

Makro Görünüm

Merkez Bankası Başkanı Görevinden Alındı

* Haftanın en önemli gündemi Cuma gecesi Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile Merkez Bankası Başkanı Naci Ağbal'ın görevinden alınarak, yerine Şahap Kavcıoğlu'nun atanmasıydı. Ağbal, görevden alınan üçüncü Merkez Bankası Başkanı olurken, görev süresi 4 ay ile sınırlı kaldı. 7 Kasım 2020'de Ağbal'ın göreve gelmesinden itibaren TCMB, faiz oranlarını toplamda 875 baz puan artırdı. Ağbal göreve geldiğinde bir haftalık repo faizi %10,25 düzeyindeydi. Yeni atanan başkanın köşe yazılarından TCMB'nin son faiz artışlarına karşı olduğunu ve genel tutumunun daha gevşek bir para politikası uygulamak tarafında olduğunu anlıyoruz. Bu yüzden Pazartesi gün döviz piyasasında önemli ölçüde oynaklıkla karşılaşabilir, risk priminin yeniden yükseldiğine şahit olabiliriz.

TCMB Faizleri Beklentiler Üzerinde Artırdı

* TCMB bilindiği gibi bu hafta gerçekleştirdiği PPK toplantısında %17,0 seviyesindeki politika faizini 200 baz puan artırarak %19,0 seviyesine yükseltti. Açıklama metninde TCMB yurtdışı gelişmeler, emtia fiyatları, kredi artışı gibi gelişmelerin enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve orta vadeli enflasyon görünümü üzerinde oluşturduğu yukarı yönlü riskleri dikkate alarak, önden yüklemeli ve güçlü bir ilave parasal sıkılaştırma yapılmasına karar verdiğini açıkladı. TCMB'nin bu güçlü artışa rağmen "gerekmesi durumunda ilave parasal sıkılaştırma yapılacaktır" ifadesini metinden çıkarmamış olması oldukça önemli. Açıklama metninde iktisadi faaliyetin güçlü olduğuna, kredi büyümesinin hafif hafif artış gösterdiğine değinen TCMB gerçekleştirilen sıkılaştırmanın yavaşlatıcı etkilerinin görülmesini beklediklerini ancak ithal mal fiyatları ve kredi büyümesinin talep ve maliyet unsurlarında görülmesi beklenen kademeli iyileşmeyi geciktirdiğini belirtti. Önümüzdeki dönemde küresel koşulların TCMB'nin yeniden bir sıkılaştırma gerçekleştirmesini gerektireceğini düşünmemekle birlikte sermaye girişinin zayıf seyretmesi kur geçişgenliğinin yüksek olması enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin sınırlı kalmasına neden olabilir. Böyle bir gelişme olması halinde TCMB'nin %9,4'lük yılsonu enflasyon tahminini yukarı revize ettiğini görebiliriz.

Bütçe Dengesi Fazla Vermesine Rağmen Riskler Devam Ediyor

* Geçtiğimiz haftanın önemli verilerinden açıklanan bütçe verilerine göre Şubat ayında merkezi yönetim bütçe dengesi 23,2 milyar TL fazla verdi. Geçen senenin aynı ayında bütçe 7,4 milyar TL açık vermişti. Faiz dışı denge ise geçen sene Şubat'ta kaydedilen 6,8 milyar TL fazlaya karşılık bu sene 35,9 milyar TL fazla verdi. Geçen seneye nazaran bu güçlü performansta geçen senenin aynı ayına nazaran reel bazda %60,2 gerileyen yatırım harcamaları ve %22,1 düşen faiz harcamalarının yanı sıra yine reel bazda %18,7 büyüyen vergi gelirleri etkili oldu.

Uluslararası Endeksler Piyasa Özeti

19.03.2021	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
Dow Jones	32 627,97	0,44	6,60
S&P 500	3 913,10	-0,67	4,18
Nasdaq	13 215,24	-1,37	2,54
NIKKEI 225	29 792,05	1,99	8,56
DAX	14 621,00	0,35	6,58
MSCI EM	1 336,83	-1,53	3,53
VIX	20,95	-4,38	-7,91
ABD 10 Yıllık Tahvil	1,73	13,29	88,66

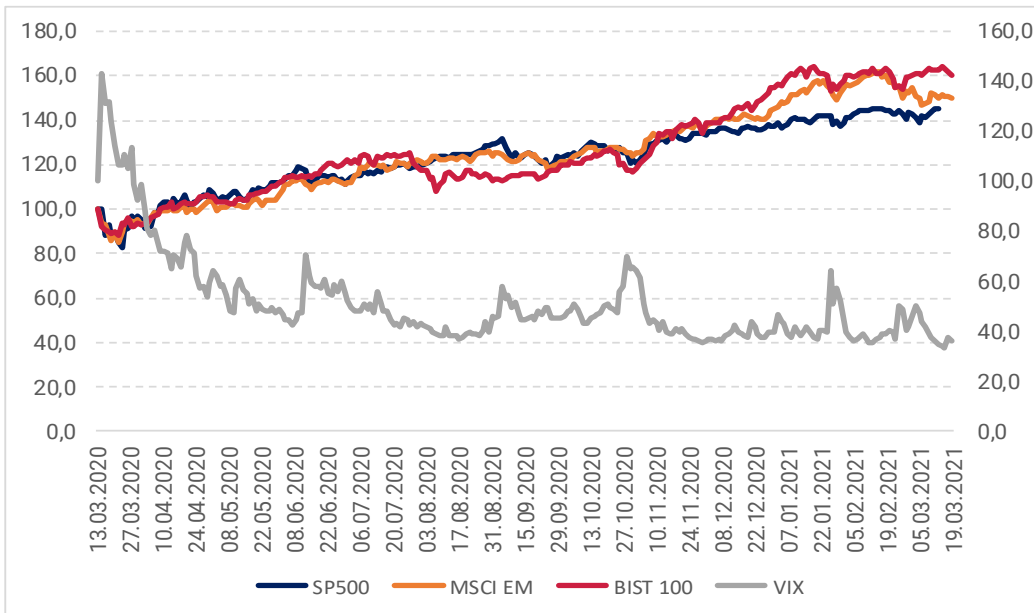
Yurtiçi Piyasalar Özeti

19.03.2021	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BIST 30	1591,00	-2,90	-2,95
BIST 100	1528,99	-1,77	-1,82
VIOB 30 Yakın Vade	1581,75	-3,49	-3,68
Gösterge Tahvil	16,37	0,37	-0,06

Forex—Emtia Piyasaları Özeti

19.03.2021	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
EUR/USD	1,1906	-0,69	-2,54
USDTRY	7,2189	-3,45	-2,91
EURTRY	8,5925	-4,27	-5,58
Altın / Ons	1745	1,24	-8,19
BRENT Petrol	64,33	-7,35	24,76

Karşılaştırmalı Endeksler



Makro Görünüm

Piyasalarda Bu Hafta FED Takip Edilecek

* Bu haftanın en önemli gelişmesi Çarşamba akşamı yapılacak Fed FOMC toplantısı ve ardından Başkan Powell'in gerçekleştireceği basın toplantısı olacak. FED'in bu toplantıda faiz oranlarında ve varlık alımlarında değişikliğe gitmesi beklenmiyor. Artan enflasyon beklentileri tahvil getirilerini yukarı çekerken Başkan Powell 4 Mart'ta yaptığı konuşmada tahvil faizlerindeki hareketi yakından takip ettiğini ancak getirilerdeki son artışın, ekonomilerin yeniden açılmasından ve 1,9 trilyon dolarlık mali teşvikin ardından güçlü bir ekonomik toparlanma beklentisi üzerindeki iyimserliğin doğal bir sonucu olduğunu savunmuştu. Powell'in bu düşüncesi uygun temellere dayanıyor olabilir ancak uzun vadeli getirilerin yükselişine devam etmesi halinde Fed politikasını yeniden gözden geçirmeye mecbur kalabilir. Bu nedenle bu toplantıda Fed üyelerinin faiz artışı tahminleri ekstra önemli olacak ve özellikle bazı üyelerin faiz artırımı tahminlerini öne çekmesi halinde uzun vadeli tahvil getirileri daha da yukarı gidebilir. Bu durumda dolar diğer para birimlerine karşı güçlenirken USDTRY'de yukarı yönlü hareket görebiliriz. Öte yandan bir diğer önemli karar Cuma günü saat 15:00 te açıklanacak olan İngiltere Merkez Bankası faiz kararı olacak. Bir önceki toplantıda herhangi bir politika değişikliğine gidilmezken 6 ay içinde negatif faiz ortamı ile ilgili hazırlıklara başlamanın uygun olacağı ancak bunun bir sinyal olarak algılanmaması gerektiğini belirtilmişti. Aşılmalarda hızlanması ve kısıtlamaların kalkması ile birlikte yaşanan ekonomik toparlanma, bu düşüncenin gerçeğe dönüşme olasılığını daha da azaltmış görünüyor. Bu nedenle karar öncesi para politikasında herhangi bir değişikliğe gidilmesi beklenmezken politika faizinin %0,1 oranında sabit kalması bekleniyor.

Yabancı Yatırımcıların Hisse Senetlerinden Çıkışı Devam Ediyor

* Merkez Bankası tarafından açıklanan verilere göre 12 Mart haftasında altın rezervleri haftalık bazda 531 milyon dolar artarken brüt döviz rezervlerinde 583 milyon dolarlık düşüş görüldü. Bu veriler ile birlikte toplam rezervler 52 milyar dolar azalarak 91,6 milyar dolar seviyesine geldi. Yılbaşından bu yana toplam rezervlerde 1,6 milyar dolar düşüş görülürken 52 haftalık toplam rezervlerin değişimi -12,6 milyar dolar oldu. Geçen hafta yurt dışı yerleşiklerin hisse senedindeki payı 117,6 milyar dolar azalırken devlet iç borçlanma senetlerindeki payında 126,4 milyar dolar düşüş görüldü. Böylece yabancıların hisse senedi piyasasından çıkışı 8. haftaya taşınmış oldu. Yılbaşından bu yana baktığımızda ise yurt dışı yerleşiklerin hisse senedindeki payı 906 milyar dolar azalırken DİBS ve ÖST'lerdeki payı sırasıyla 1,4 milyar ve 57,4 milyar dolarlık artış gösterdi. 52 haftalık toplam bazda sermaye çıkışı 4,0 milyar dolar olarak gerçekleşirken bunun 3,7 milyar dolarını hisse senedi, 269 milyon dolarını DİBS, 89 milyon dolarını kurumsal tahvil piyasasından çıkışlar oluşturdu.

* Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın verilerine göre yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatları 12 Mart haftasında 93 milyon dolar azalarak 230,3 milyar dolar seviyesine geldi. Verilere göre gerçek kişilerin döviz mevduatları 322 milyon dolar gerilerken tüzel kişilerin döviz mevduatlarında 228 milyon dolar artış görüldü. Parite etkisinden arındırılmış verilere bakıldığında ise yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatları geçtiğimiz hafta 195 milyon dolar geriledi Bu verilere göre gerçek kişilerin döviz mevduatları 455 milyon dolar azalırken tüzel kişilerin döviz mevduatlarında 260 milyon dolarlık artış yaşandı.

Bu Hafta Yurtiçinde Ne Bekliyoruz?

* Haftanın en önemli verileri merkezi yönetim borç stoku, reel kesim güven endeksi, tüketici güven endeksi ve turizm olacak. Hazine ve Maliye Bakanlığı Pazartesi günü merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini açıklayacak. Yılı 1,81 trilyon TL seviyesinde kapatan merkezi yönetim borç stoku Ocak ayında 1,84 trilyon TL'ye yükselmişti. Hem iç hem de dış borçlanmanın yüksek olduğu bir ay olduğu için merkezi yönetim borç stokunda artışın devam ettiğini göreceğiz. Pazartesi yayınlanacak Şubat ayı turizm istatistikleri ile ilgili beklenti bulunmuyor ancak Ocak ayında gelen turist sayısındaki düşüş %67,4'ten %71,5'e yükselmişti. Düşüşün devam etmesi cari açıkta turizm kaynaklı bozulmanın devam etmesine neden olacaktır. Cuma açıklanacak Mart ayı reel kesim güveni ve kapasite kullanımı ile ilgili bir piyasa beklentisi bulunmuyor ancak reel kesim güven endeksi mevsimsellikten arındırılmış bazda aylık %0,3 düşükle Şubat ayında 108,7 olmuş, kapasite kullanımı mevsimsellikten arındırılmış bazda %75,5 değerini almıştı. Tüketici güveni ise aylık %1,5 artışla Şubat'ta 84,5 olmuştu. Tüketici ve reel kesim güvenini ile kapasite kullanımına dair Mart ayı verileri ilk çeyrek büyümesi ile ilgili resmi daha net görebilmemiz açısından çok önemli olacak. Bu verilerin yanı sıra Hazine Pazartesi ve Salı günü 4 ihale düzenleyecek. Bu ihaleler 3 yıllık altın tahvili, 3 yıllık altın kira sertifikası, 5 yıllık TLREF'e endeksli tahvil ile 5 yıllık TÜFE'ye endeksli tahvilden oluşuyor. Hazine'nin bu ay 31,2 milyar TL'lik iç borçlanma hedefi bulunurken geçen hafta gerçekleştirdiği 4 ihalede Hazine 8,3 milyar TL borçlandı.

Yurtiçi Piyasalar Özeti

19.03.2021	Kapanış	Haftalık Değişim (%)	YBB Değişim (%)
BIST 100	1 528,99	-1,77	3,54
BIST 50	1 325,14	-2,75	-0,24
BIST 30	1 591,00	-2,90	-2,75
BİST SİNAİ	2 729,27	-0,59	16,63
BİST MALİ	1 535,77	-3,00	-1,88
BİST BANKA	1 338,80	-2,30	-14,06
BİST TEKNOLOJİ	2 050,29	-1,26	4,96
VIOP 30 (Mart)	1 581,75	-3,49	-3,70
Gösterge Tahvil Faizi	16,37	0,37	9,43

En Çok İşlem Gören Hisseler

19.03.2021	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY
GARANTİ BANKASI	GARAN	8,86	-1,12	1 945 916,8
FORD OTOSAN	FROTO	228,40	27,24	1 204 052,8
TÜRK HAVA YOLLARI	THYAO	13,79	-6,51	1 147 391,6
ŞİŞE CAM	SISE	7,70	-0,26	1 130 720,1
KARDEMİR D	KRDMD	7,33	-2,01	914 516,5

En Çok Yükselen ve Düşen Hisseler

19.03.2021	Hisse Kodu	Son Kapanış	Haftalık Değişim (%)	Hacim 000TRY
YÜKSELENLER				
FORD OTOSAN	FROTO	228,40	27,24	1 204 052,8
LOGO YAZILIM	LOGO	170,40	20,77	227 786,5
EGE ENDÜSTRİ	EGEEN	1724,50	12,96	114 510,7
TÜRK TRAKTÖR	TTRAK	241,40	10,99	211 018,9
NET HOLDİNG	NTHOL	5,79	9,25	119 636,8
DÜŞENLER				
ALBARAKATÜRK	ALBRK	1,87	-11,79	63 666,2
GSD HOLDİNG	GSDHO	2,25	-11,76	60 601,2
BERA HOLDİNG	BERA	22,76	-11,09	21 288,3
İŞ MENKUL DEĞERLER	ISMEN	17,30	-9,57	78 779,0
EMLAK KONUT GMYO	EKGYO	2,10	-9,48	552 641,4

Makro Görünüm**FED Değişikliğe Gitmedi**

* Yurtdışı tarafta ise en yakından takip edilen başlık Fed FOMC toplantısıydı. Fed, beklentilere paralel olarak fonlama faizinde değişikliğe gitmeyerek %0,00 - %0,25 aralığında sabit bıraktı. Varlık alımının finansal koşullar ve ekonomiyi desteklemeye yardımcı olduğunun altı çizilirken 120 milyar dolarlık varlık alım programının devam edeceği belirtildi. Ekonomiye ilişkin tahminlerini de açıklayan Fed, büyüme ve enflasyon tahminlerini artırırken, faiz oranına ilişkin tahminlerinde değişikliğe gitmedi. Toplantının ardından konuşan FED başkanı Powell, ekonomik göstergelerde son dönemde toparlanma olduğunu ancak henüz enflasyon ve istihdam hedeflerinden oldukça uzakta olduklarının altını çizerken para politikası duruşunun destekleyici olmaya devam edeceği ve şuan tahvil alımlarını azaltmak için uygun zaman olmadığını belirtti. Öte yandan faiz artışı ile ilgili gelen sorular üzerine "Fed üyelerinin büyük çoğunluğu faiz artışını öngörmüyor. Bir faiz artışı şu anda çok uzakta olduğundan yorum yapmıyorum. Faiz artışı konusunda sözlü yönlendirmemiz çok açık" cevabını verdi. Açıklama sonrası ABD 10 yıllık tahvil faizleri 1,65 seviyesinde denge bulurken açıklama öncesi 7,60 seviyelerinde olan USDTRY 7,50 seviyelerine geriledi.

Çin, Beklentileri Aşarak Büyüme Pekiştirdi

* Geçtiğimiz hafta açıklanan Çin sanayi üretimi ve perakende satışlar verisi yılın ilk iki ayında beklentileri aşarak geçtiğimiz sene başında salgın nedeniyle büyük yara alan ülke ekonomisindeki hızlı toparlanmayı pekiştirdi. Sanayi üretimi verileri geçtiğimiz sene yaşanan büyük düşüşlerin oluşturduğu baz etkisi nedeniyle geçtiğimiz seneye kıyasla yılın ilk iki ayında ihracat artışındaki güçlenmeye bağlı olarak %35,1 artış yaşarken beklentiler %30 seviyesindeydi. Perakende satışlar ise yılın ilk iki ayında geçen seneye kıyasla %33,8 yükseldi. Ankete katılan ekonomistlerin ortak görüşü yükselişin %32 seviyesinde olmasıydı. Çin'den gelen bu verileri ekonomik aktivitenin seyri açısından oldukça olumlu buluyoruz. İlerleyen dönemlerde ihracat büyümesinin imalat faaliyetlerini desteklemeye devam etmesi ve normalleşmelerin etkisiyle hizmet sektörü ve tüketimin daha iyiye gideceğini tahmin ediyoruz.

ABD Zayıf Gelen Verilere Rağmen Teşvikten Umutlu

* ABD'de Şubat ayında sanayi üretimi ve perakende satış verileri Şubat ayı ekonomik aktivitesine ilişkin zayıf sinyaller verdi. Buna göre ülkede

Şubat ayında sanayi üretimi önceki aya göre %2,2 gerilerken ankete katılan ekonomistlerin beklentisi %0,3 artış yönündeydi. Bu düşüşteki en temel sebep Şubat ayı içinde ABD'nin gününce yaşanan kasırga ve kötü hava şartları nedeniyle petrol rafinerileri ve petrokimya tesislerindeki üretimin aksamaması oldu. Perakende satışları ise Şubat ayında %0,5 düşüş beklentilerine karşılık %3,0 gerileyerek beklentilerden kötü bir performans sergiledi. Gelen veriler Şubat ayı için zayıf sinyaller verse de kısıtlamaların kaldırılması ve 1,9 trilyon dolarlık teşvik paketinin dağıtılması önümüzdeki dönemlerde sanayi üretimi ve perakende satışları üzerinde olumlu etki yaratabilir.

Bu Hafta Yurtdışında Ne Bekliyoruz?

* Bu hafta yurt dışı piyasalarda en önemli gündem maddeleri ABD GSYH büyümesi ve öncü PMI verileri olacak. Çarşamba günü öncü imalat ve hizmet PMI verileri yayınlanırken Japonya, Almanya, Euro Bölgesi, İngiltere ve ABD'de sırasıyla 03:30, 11:30, 12:00, 12:30, 17:45'te açıklanacak. Japonya öncü imalat PMI için genel beklenti 52,0 seviyesinde olurken bir önceki ay 51,4 olarak gerçekleşmişti. Almanya ve Euro Bölgesi için öncü imalat PMI sırasıyla 60,7 ve 57,9'dan 61,0 ve 58,1 seviyesine yükselmesi beklenirken İngiltere için 55,1 den 50,0'ye küçük bir gerileme bekleniyor. ABD tarafında ise beklenti 58,6'den 59,4'e yükselmesi yönünde. Öncü Hizmet PMI tarafına geçtiğimizde Japonya için beklenti bulunmazken geçtiğimiz ay 46,3 seviyesinde gerçekleşmişti. Almanya için 45,7 den 46,3'e İngiltere için ise 49,5'den 51,0'e Euro Bölgesi için 45,7'den 46,0'ya yükselmesi beklenirken son olarak ABD için 59,8'den 60,2'e çıkması öngörülmüyor. Yine aynı gün saat 15:30'da açıklanacak olan ABD dayanıklı mal siparişleri verisinin aylık bazda %0,8 olması bekleniyor. Bir önceki ay bu oran %3,4 olarak gerçekleşmişti. Öte yandan Perşembe günü saat 15:30'da açıklanacak olan ABD GSYH 4Ç20'de %4,1 büyümesi bekleniyor. Önceki çeyrekte ABD ekonomisi %33,4 büyümüşü. Haftanın son gününde gözlerimiz ABD Çekirdek PCE enflasyon verisinde olacak. Artan enflasyon endişeleri açısından önemli olan bu veri öncesi genel beklenti çekirdek enflasyonun %1,5 olarak sabit kalması yönünde.

Dinamik Menkul Değerler A.Ş.**Araştırma**

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@dinamikmenkul.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.