

**ABD otomotiv sektöründe korumacılık ve Avrupalı otomotiv şirketlerine etkisi**

ABD Başkanı Trump'ın ABD'ye AB'den (Kanada ve Meksika da dahil) ithal edilen araç vergilerinin artırılmasına ilişkin çalışmaların tamamlanıyor olduğu açıklaması sonrası muhtemel sonuçları değerlendirdik. 5 Mart 2018'de ABD'nin çelik sektörünü korumaya yönelik aksiyonlarında AB'nin karşı önlem alması durumunda, Trump'ın otomotiv sektörüne vergi uygulayacağı tehdidine ilişkin yorumumuzu kısa bir not ile paylaşmıştık. Çelik fiyatlarının artmasıyla otomotiv üreticilerinin maliyetlerinin yükselmesi, dolayısıyla araç fiyatlarının da artması oldukça normal. Bunun nihai olarak tüketiciye olumsuz yansımaları ise doğal bir sonuç. Trump söz konusu etkileri sınırlamak için üretimin ABD'ye kaydırılmasına yönelik stratejik hamleler yapıyor. Tüketiciye etkisi ve iş gücü piyasasındaki yansımaları dikkate alındığında, %20 oranında ek verginin yürürlüğe girmesi ile ABD otomotiv piyasasının zarar almadan çıkması neredeyse imkansız.

ACEA 2016 verilerine göre AB'nin 6,4 mn adet ihracatında ABD'nin payı %19 ile birinci sıradadır. Türkiye Avrupa'nın ihrac pazarında ABD'den sonra 2. sıradadır. Avrupa'nın araç ithalatında Türkiye yaklaşık %29 pay ile en büyük sırada, ABD %7,8 ile 4. sırada yer almaktadır. Otomotiv sektörü ABD'nin toplam ihracatında ilk sırada yer almaktadır. ABD'nin otomotiv dış ticaret hacminin yaklaşık %14'ü Avrupa ile gerçekleşmiştir. ABD'nin en büyük 2. ihrac pazarı Avrupa olmasının yanında Avrupalı otomobil üreticileri büyük ölçüde ABD'de üretim yapmaktadır.

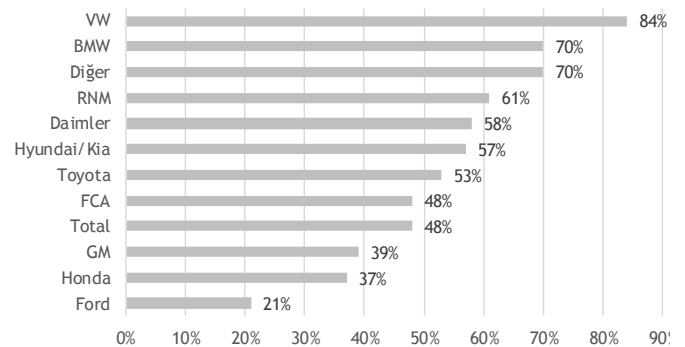
Avrupa'nın dış ticareti, 2016	Binek	Hafif Ticari	Orta Ticari	Toplam			
İthalat	2.852.367	443.587	90.465	3.395.419			
İhracat	5.498.518	347.108	49.161	6.337.236			
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Sıralama
Avrupa'nın araç ithalatı	2.634.179	2.462.253	2.442.309	2.629.379	3.035.767	3.395.419	
Türkiye	580.076	585.392	584.693	708.776	842.209	985.434	1
İthalattaki payı	22,0%	23,8%	23,9%	27,0%	27,7%	29,0%	
ABD	244.507	243.926	22.292	243.263	250.439	263.498	4
İthalattaki payı	9,3%	9,9%	0,9%	9,3%	8,2%	7,8%	
Avrupa'nın araç ihracatı	6.410.008	6.466.867	6.696.077	6.048.329	6.107.879	6.337.236	
ABD	75.366	890.655	963.281	1.010.196	1.271.618	1.200.829	1
İhracattaki payı	1,2%	13,8%	14,4%	16,7%	20,8%	18,9%	
Türkiye	434.647	395.544	533.957	416.496	592.120	585.161	2
İhracattaki payı	6,8%	6,1%	8,0%	6,9%	9,7%	9,2%	

Kaynak: ACEA, Tüm veriler adet bazındadır.

LMC-Auto'da yer alan analize göre 8,2 mn adet araç getirilecek ek tarifeden etkilenebilir. Bunun sadece 50.000 adeti Çin'den ithal edilen araçlardan oluşuyor. ABD'de satılan araçların %48'i tarifeden etkilenen markalardan oluşuyor. VW ve BMW gibi Alman markalarının yanı sıra Renault-Nissan-Mitsubishi (RNM) en çok etkilenen markalar olarak sıralanıyor. Ford Motor ise en az etkilenen marka konumunda.

FCA (Fiat Chrysler Automobiles) Avrupa'dan ABD'ye ihracatta önemli bir oyuncu konumunda. Maserati ve Alfa Romeo'nun yanında Jeep Renegade modelleri Avrupa'nın ABD'ye ihracatının 4'te 3'ünü oluşturuyor. ABD'de bu modellerin yer aldığı segmentin fiyat hassasiyetinin oldukça yüksek olduğunu söyleyebiliriz. Avrupa'da Honda'nın ise Civic modelinin ABD'nin uygulayacağı muhtemel tarifeden en çok etkilenenler arasında olması beklenmektedir.

ABD otomotiv pazarında ithalat payı (%)



Kaynak: LMC-Auto

### Türkiye misillemesinin Türk şirketlerine olası etkileri

ABD'nin ithal çelik ve alüminyuma yönelik ek vergi koymasının ardından 21 Haziran'da misillemeyi başlatan Türkiye'de en büyük etki otomobillerde oldu. 25 Haziran 2018 tarihli Resmi Gazete'nin mükerrer sayısında yayınlanan tebliğe göre, ABD menşeli otomobillerin ithalatında %60 ek vergi alınacak. Türkiye'nin üst sınıf ve lüks segmentte (E ve F sınıfı) yer alan ABD menşeli otomobillere yönelik ek vergi kararının en çok etkileyeceği şirketler şöyle sıralanabilir. BMW X3, X4, X5 ve X6 modellerini, Mercedes GLE ve GLS'yi, Volvo S60'ı, ABD'de üretip Türkiye ve Avrupa'ya satıyor. Ford Otosan ise Türkiye'de satılmak üzere sadece Mustang modelini ABD'den ithal ediyor. Türkiye'de lüks segment araçlar binek araç pazarının sadece %8'ini oluşturmakta olup, ek vergiye tabi modellerin lüks segmentteki payı %3 gibi sınırlı bir orandadır.

Restleşme her ne kadar ABD-AB arasında yaşansa ve Türkiye direkt tartışmaya konu olmasa da dolaylı etkileri nedeniyle ABD'ye olan ihracatımızı belirtmekte fayda var. Tofaş Oto'nun 2017 sonu itibarıyla toplam ihracatının %4,7'si (12,7 bin adet, y/y %30 düşüş) ABD ve Kanada'ya yapılmaktadır. Yeni Doblo, Kuzey Amerika pazarında RAM çatısı altında, Promaster City model ismiyle ihraç edilmektedir. Tofaş'ın bu modeli için 2021'e kadar yıllık yaklaşık 20 bin adetlik satışı "al ya da öde" kontratlarıyla koruma altında olup, ihracat yapılamaması durumunda şirketi finansal anlamda etkilemeyecektir. Türkiye'nin ABD menşeli otomobillere yönelik ek vergi kararını Tofaş Oto açısından incelediğimizde distribütörlüğünü yaptığı Jeep'in Grand Cherokee, Cherokee ve Wrangler modellerini yurt içinde satılmak üzere, ABD'den ithal etmekte olduğunu gözlüyor, getirilen ek verginin faaliyetleri ve pazar payı açısından olumsuz etki edemeyecek kadar sınırlı olduğunu düşünüyoruz.

## Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

**Sezai ŞAKLAROĞLU**

Genel Müdür Yardımcısı - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Mehmet Emin ZÜMRÜT**

Direktör - Hisse Senedi Strateji, SGMK

**Selahattin AYDIN**

SELAHATTIN.AYDIN@vakifyatirim.com.tr

Müdür

Teknik Strateji, Çimento, Cam

**Mehtap İLBİ**

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Enerji, Telekomünikasyon, Havacılık,  
Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

**Tuğba SAYGIN**

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

**Serap KAYA**

SERAP.KAYA@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Otomotiv, Beyaz Eşya, Demir Çelik,  
Perakende, Gıda-İçecek

**Nazlıcan ŞAHAN**

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok  
Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
+90 212 352 35 77

*Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.*