

08 Haziran 2018 Cuma

Nazlıcan ŞAHAN

Analist - Makro Ekonomi

+90 212 403 41 71

nazlican.sahan@vakifyatirim.com.tr

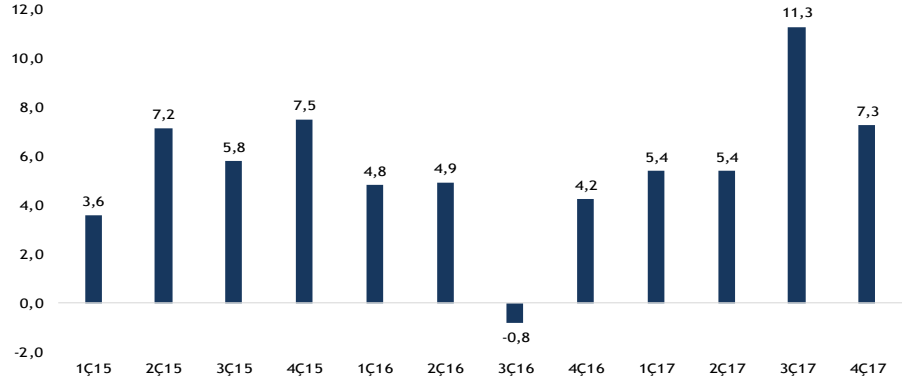
Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör

Önümüzdeki Haftanın Ekonomi Gündemi

Haftaya 1Ç18 büyüme verileri ile başlayacağız. 2017 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreğinde uzun dönem ortalamalarının üzerinde güçlü bir büyüme gerçekleştiren Türkiye, 2017 yılında %7,4 oranında büyüdü. 2017 yılı ekonomik büyümesinin temel dinamikleri, güçlü seyreden iç ve dış talebe ek olarak hükümet tarafından verilen kredi garanti fonu ve dayanıklı tüketim mallarındaki vergi indirimleri gibi teşvikler oldu. **2018'in ilk çeyreğinde de talep yönlü koşulların güçlü seyrini sürdürdüğünü görüyoruz.** Bir önceki çeyreğe göre bir miktar ivme kaybı görülse de iç talebin belirleyicilerinden kabul ettiğimiz tüketici kredileri, konut kredileri ve bireysel kredi kartları 1Ç18'de 1Ç17'ye göre %10'un üzerinde büyüme kaydetti. Üretim kanalından bakıldığında ise ekonomik büyümenin öncü göstergelerinden olan sanayi üretiminin 1Ç18'de 1Ç17'ye göre %9,8 büyüdüğünü ve kapasite kullanımında da güçlü seyrin devam ettiğini görüyoruz. Turizm gelirlerinde ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %31,3 oranındaki güçlü artış ile birlikte hizmet sektörünün büyümeye pozitif katkı yapacağını düşünüyoruz. **GSYH'nin, 2018 yılının ilk çeyreğinde %8,2 büyüyeceğini tahmin ediyoruz. Dolayısıyla 11 Haziran Pazartesi günü açıklanacak ilk çeyrek büyüme verisinin piyasa ortalama beklentisi olan %7'nin üzerinde gelerek yukarı yönlü sürpriz yapmasını bekliyoruz. İkinci çeyrektekenden itibaren ise ekonomik büyümenin ivme kaybedeceğini düşünüyoruz.**

Harcama Yöntemiyle Zincirlenmiş Hacim Endeksi Değişim Oranları %



Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Pazartesi günü açıklanacak nisan ayı cari denge ve Çarşamba günü açıklanacak nisan ayı sanayi üretimi verileri de yakından izlenecek. Yıllıklandırılmış cari açık 2018 Mart ayında %65 artış göstererek 55,4 mlr \$ seviyesinde gerçekleşmişti. Artışta dış ticaret açığının genişlemesi etkili olurken, doğrudan yatırımlardaki yavaşlama ve portföy yatırımlarındaki çıkışların etkisiyle finansman tarafında TCMB rezervlerinin payının artması dikkat çekmişti. Ekonomik büyümenin öncü göstergelerinden olan sanayi üretimi mart ayında yıllık bazda %7,6 artış göstererek, 2018'in ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9,8 büyüme kaydetmiş oldu. PMI verileri ile güven endekslerinin ikinci çeyrekte düşüş göstermesinin ve sanayi üretiminde aylık bazdaki artışın sınırlı kalmış olmasının nisan ayı sanayi üretimi verilerinde yavaşlamaya işaret ettiğini düşünüyoruz.

Tarih	TSİ	Dönem	Veri	Önceki
11 Haz.	10:00	Nis.	Cari Denge	-4,81
11 Haz.	10:00	1Ç18	GSYH Yıllık %	7,3
11 Haz.	14:30	Haz.	TCMB Beklenti Anketi- Yıl Sonu TÜFE %	9,62
13 Haz.	10:00	Nis.	Sanayi Üretimi (Aylık - Yıllık) %	0,21 - 7,64

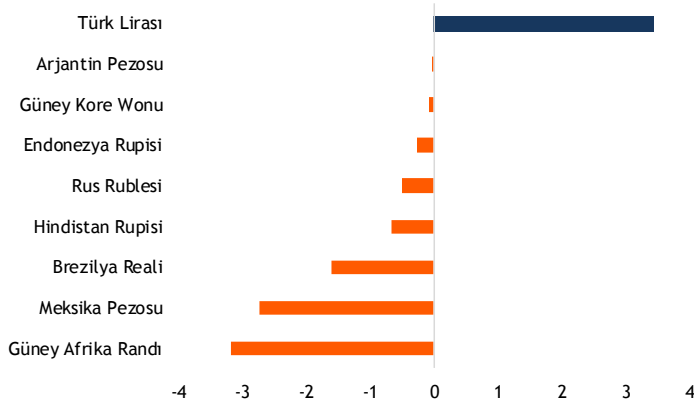
Bu Haftanın Özeti

- TÜFE Mayıs ayında aylık bazda piyasa beklentisine paralel %1,62 artış gösterdi
- TCMB Mayıs ayı fiyat gelişmeleri raporunu yayımladı
- TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Mayıs ayında tarihi en düşük seviyesine geriledi
- Dünya Bankası, Türkiye'ye ilişkin 2018 büyüme beklentisini yukarı revize etti
- Merkez Bankası Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 125 baz puan yükseltti
- Hazine nakit dengesi Mayıs ayında 21,1 mlr TL fazla verdi

TÜFE'de yıllık artış %12,15 seviyesinde gerçekleşti. Pazartesi günü açıklanan Mayıs ayı enflasyon verilerinde, TÜFE'de aylık bazda %1,62, yıllık bazda ise %12,15 artış gördük. Yurt içi üretici fiyatları ise aylık bazda %3,79 artış göstererek tüketici fiyatları üzerinde maliyet yönlü baskı kurmaya devam etti. Mayıs ayı verilerinde tüm çekirdek endekslerin manşet enflasyon üzerinde gerçekleşmesi ve özellikle enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içecekler ve tütün ürünleri hariç TÜFE'nin (C endeksi) yıllık %12,64 ile endeks tarihinin en yüksek seviyesine ulaşması dikkat çekti. TL'deki birikimli değer kaybının etkileri ile maliyet yönlü baskıların TÜFE'yi artırmasının yanında fiyat artışlarının tüm alt gruplara yayılmış olması TÜFE'deki yüksek seviyelerin önümüzdeki dönemde de devam edebileceğini gösteriyor. Kur geçişkenliğinin gecikmeli etkisi nedeniyle Nisan ve Mayıs aylarında TL'de artan dalgalanmaların üçüncü çeyrekte tüketici fiyatları üzerinde daha çok etkili olacağını düşünüyoruz. TÜFE'de 2018 yıl sonu beklentimiz %12,75 seviyesinde bulunuyor.

7 Haziran'daki Para Politikası Kurulu toplantısından sürpriz düzeyde bir faiz artırım kararı çıktı. 25 Nisan PPK toplantısı ardından TL sert değer kaybı yaşamış, dolar/TL 4,92 ile tarihi rekorunu kırmıştı. Gelişmeler ardından bir dizi önlem alan TCMB, son olarak attığı sadeleşme adımıyla TL'deki değer kaybını frenlemişti. Mayıs ayı enflasyon verileri ardından piyasada beklentiler çeşitlilik gösterdi. Merkez Bankası tüm beklentilerin üzerinde, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranında 125 baz puan artış yaparak politika faizini %17,75'e yükseltti. Son zamanlarda para politikası etkinliği konusunda eleştiri alan TCMB'nin attığı proaktif adım piyasalar tarafından olumlu karşılandı. Karar ardından dolar/TL 4,45, euro/TL ise 5,27 seviyesine kadar geriledi. Ancak, piyasalarda gözlenen risk iştahındaki azalışa bağlı olarak faiz adımı sonrasında dolar/TL ve Euro/TL'de gözlenen seviyelerdeki kalıcılığın sağlanamadığını izliyoruz.

Gelişmekte Olan Ülke Para Birimleri (01.06.2018 - 08.06.2018)



Kaynak: Bloomberg, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

TÜFE Mayıs ayında aylık bazda piyasa beklentisine paralel %1,62 artış gösterdi

- TÜİK tarafından açıklanan verilere göre Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) Mayıs ayında aylık bazda piyasa beklentisine paralel %1,62 artış gösterdi. Bizim beklentimiz TÜFE'de aylık bazda %1,30 artış görüleceği yönündeydi. Açıklanan son veri ile birlikte yıllık bazda TÜFE nisan ayındaki %10,85 seviyesinden %12,15 seviyesine yükselmiş oldu.
- Mayıs ayında aylık bazda en yüksek artış %5,21 ile giyim ve ayakkabı grubunda gerçekleşirken, düşüş gösteren grup olmadı. Ana harcama grupları itibarıyla ulaşırmada %2,32, çeşitli mal ve hizmetlerde %2,06, lokanta ve oteller ile gıda ve alkolsüz içeceklerde ise %1,45 artış gerçekleşti. Yıllık bazda ise en çok artış gösteren %20,02 ile ulaşıрма grubu oldu.
- Yurt içi üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) ise bir önceki aya göre %3,79 arttı ve yıllık bazda artış %16,37'den %20,16'ya yükseldi. Mayıs ayında ana sanayi grupları incelendiğinde aylık bazda en fazla artış %12,16 ile kok ve rafine petrol ürünlerinde gerçekleşirken, yıllık en fazla artış %29,59 ile enerji grubunda gerçekleşti.

Yorum: 2018 Mayıs ayında tüketici fiyatları, beklentimiz olan %1,30 üzerinde %1,62 artış gösterdi ve yıllık bazda %12,15 ile 2017 Kasım ayından sonraki en yüksek seviyesine yükseldi. Fiyatların kur artışı ve petrol fiyatlarının yükselmesine bağlı artması yanında, 2012 Mayıs ayından bu yana Mayıs aylarında aylık bazda düşüş gösteren gıda ve alkolsüz içecekler grubu, Ramazan ayının da etkisiyle 2018 Mayıs ayında %1,45 artış gösterdi ve fiyat artışlarına katkıda bulundu. Yıllık bazda %12,15 artış gösteren tüketici fiyatlarında en yüksek artışın ulaşıрма grubunda yaşanmasında, son dönemde TL'de görülen değer kaybı ve yükselen petrol fiyatlarının etkilerini görüyoruz. Aynı nedenlerde artan üretici fiyatları da %20,16 artış ile endeks tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmış bulunuyor. Gerek kur geçişkenliği gerekse petrol ve üretici fiyatlarındaki artışların birikimli etkilerinin üçüncü çeyrek boyunca enflasyon üzerinde baskı kurmaya devam edeceğini düşünüyoruz.

TCMB Mayıs ayı fiyat gelişmeleri raporunu yayımladı

- Dün açıklanan verilere göre Mayıs ayında tüketici fiyatları %1,62 oranında artış göstererek yıllık bazda %12,15 seviyesine yükselmişti. TCMB yayımladığı raporda Mayıs ayına ilişkin fiyat gelişmelerini değerlendirdi. Enflasyondaki yükselişin alt gruplar geneline yayıldığı ve TL'deki birikimli değer kaybının başta dayanıklı tüketim malları olmak üzere, temel mal grubu enflasyonu üzerindeki olumsuz etkisinin devam ettiği belirtildi.
- TL'de gözlenen birikimli değer kaybı ve uluslararası petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak akaryakıt ve tüp gaz fiyatlarında artış görüldüğü ve enerji grubu yıllık enflasyonunun geçen yılın aynı dönemine göre 3,18 puan yükselerek %15,17'ye ulaştığı ifade edildi. Yıllık bazda %20,16'ya yükselerek endeks tarihinin en yüksek seviyesine ulaşan üretici fiyatlarında da döviz kuru gelişmelerinin yanı sıra başta petrol fiyatları olmak üzere emtia fiyatlarındaki artışların belirleyici olduğu belirtildi. Mayıs ayında üretici fiyatları kaynaklı maliyet baskılarının tüketici fiyatları üzerindeki etkisinin arttığına dikkat çekildi.

TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi Mayıs ayında tarihi en düşük seviyesine geriledi

- TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi nisan ayındaki 81,52 seviyesinden Mayıs ayında 77,85 seviyesine geriledi. 2018 Şubat ayından bu yana TL'de görülen birikimli değer kaybı ve Mayıs ayında artan dalgalı hareketlerin ardından bir önceki aya göre %4,5 değer kaybeden endeks, tarihteki en düşük seviyesini görmüş oldu.

Dünya Bankası, Türkiye'ye ilişkin 2018 büyüme beklentisini yukarı revize etti

- Dünya Bankası, Küresel Ekonomik Beklentiler raporunun Haziran 2018 sayısında Dünya Bankası ekonomistleri, Türkiye'ye ilişkin büyüme beklentilerini bu yıl için %4,5, gelecek iki sene için %4 olarak belirledi. Bir önceki raporda bu yıl için %3,5 büyüme öngörülürken, 2019 ve 2020 beklentileri yine %4 seviyesindeydi.
- Raporda, ABD ekonomisinin bu yıl %2,7, gelecek yıl %2,5 büyüyeceği belirtilirken, bir önceki raporda, tahminler sırasıyla %2,5 ve %2,2 olarak açıklanmıştı. Avro Bölgesi'ne ilişkin büyüme tahminlerinde revizyona gitmeyen Dünya Bankası, bölgenin bu yıl %2,1, gelecek yıl %1,7 ve 2020'de %1,5 büyüyeceği tahmininde bulundu. Çin'in bu yıla ilişkin büyüme tahmini %6,4'ten %6,5'e yükseltilirken, 2019 ve 2020 beklentileri sırasıyla %6,3 ve 6,2'de sabit bırakıldı. **Kaynak:** Dunya.com

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu toplantısında politika faizini 125 baz puan yükseltti

- TCMB, Para Politikası Kurulu toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %16,50'den %17,75'e yükseltti. Piyasada birbirinden ayrışan beklentiler olmasıyla birlikte faiz artırım beklentileri 50-100 baz puan arasında bir artış olacağı yönündeydi. TCMB'nin 28 Mayıs'ta attığı sadeleşme adımı ardından, merkez bankası gecelik vadede borçlanma oranı %16,25 ve borç verme oranı da %19,25 seviyesine, GLP'de borç verme faizi ise %20,75 seviyesine yükselmiş oldu.
- Yapılan basın açıklamasında, son dönemde açıklanan verilerin iktisadi faaliyette dengelenme eğilimine işaret ettiği ve dış talep gücünü korurken iç talebin daha ılımlı seyrettiği belirtildi. Mayıs ayında yıllık bazda %12,15 seviyesinde gerçekleşen enflasyondaki yükselişte maliyet yönlü gelişmelerin etkili olduğuna ve fiyat artışlarının alt kalemler bazında genele yayılan bir nitelik gösterdiğine dikkat çekildi.
- Merkez Bankası, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda elindeki tüm araçları kullanmaya devam edeceğini ve enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme görülene kadar para politikasındaki sıkı duruşun kararlılıkla sürdürüleceği ifade etti. İhtiyaç duyulması halinde ilave parasal sıkılaştırma yapılabileceği belirtildi. Mayıs ayında TL'de görülen sert değer kaybı ardından aldığı önlemlerle TL'deki değer kaybının yavaşlamasını sağlayan TCMB'nin bugün beklentilerin üzerindeki faiz artışı, piyasa tarafından olumlu karşılandı. Kararın ardından dolar/TL 4,45 seviyesine kadar geriledi.

Hazine nakit dengesi mayıs ayında 21,1 mlr TL fazla verdi

- Hazine Müsteşarlığı tarafından açıklanan verilere göre hazine nakit dengesi mayıs ayında 21,1 mlr TL fazla verdi. 2018 Ocak- Mayıs döneminde toplam açık 11,5 mlr TL oldu. Faiz dışı denge ise mayıs ayında 25,8 mlr TL fazla verdi. Nisan ayında açık veren faiz dışı denge, gelirlerin nisan ayına göre %60,6 artış göstermesi ile mayıs ayında fazla vermiş oldu.
- Hazine aynı dönemde 735 mn TL dış borç ödemesi gerçekleştirdi. 2018 Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre hazinenin gelirlerinde %53,6, giderlerinde ise %29,4 artış görüldü.

08 Haziran 2018 Cuma

Türkiye Temel Makroekonomik Göstergeler

Ekonomik Büyüme	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018			
									Ocak	Şubat	Mart	Nisan
GSYH (mlr TL)	1.160	1.394	1.569	1.809	2.044	2.338	2.608	3.104				
GSYH (mlr \$)	772	832	873	950	934	859	863	851				
GSYH (Büyüme %)	8,5	11,1	4,8	8,5	5,2	6,1	3,2	7,4				
GSYH (Kişi Başına \$)	10.476	11.141	11.553	12.395	12.022	10.915	10.817	10.597				
Enflasyon												
TÜFE (yıllık % değişim)	6,4	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	8,53	11,92	10,35	10,26	10,23	10,85
Çekirdek Enflasyon(C Endeksi yıllık %)	2,99	8,12	5,81	7,08	8,73	9,51	7,48	12,3	12,18	11,94	11,44	12,24
Yİ-ÜFE (yıllık % değişim)	8,87	13,33	2,45	6,97	6,36	5,71	9,94	15,47	12,14	13,71	14,28	16,37
Kurlar												
USD (dönem ortalaması)	1,50	1,67	1,79	1,90	2,19	2,72	3,02	3,65	3,77	3,78	3,88	
EURO (dönem ortalaması)	1,99	2,32	2,30	2,53	2,91	3,02	3,34	4,12	4,59	4,67	4,79	
TCMB AOFM		9,04	5,55	7,1	8,51	8,81	8,31	12,75	12,75	12,75	12,75	
İşsizlik Oranı %	11,15	9,16	8,43	9,05	9,96	10,3	10,91	10,9	10,8	10,6		
Tüketici Güven Endeksi	73,68	79,61	75,63	76,04	72,53	66,28	69,48	68,6	72,33	72,25	71,3	71,9
Ödemeler Dengesi												
İhracat - mlr \$	113	134	152	151,8	157,6	143,8	142,5	157,1	12,5	13,1	15,6	
İthalat - mlr \$	185	240	236	251,7	242,2	207,2	198,6	233,8	21,5	18,9	21,4	
İhracat / İthalat %	61,4	59,0	64,5	60,3	65,1	69,4	71,8	67,2	57,9	69,6	72,7	
Dış Ticaret Dengesi (mlr \$)	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-76,8	-9,1	-5,7		
Cari Denge / GSYH (%)	-5,78	-8,94	-5,49	-6,70	-4,67	-3,74	-3,78	-5,5				
Bütçe Verileri												
Bütçe Dengesi (mlr TL)	-40	-17,7	-29,4	-18,5	-23,3	-23,5	-29,9	-47,3	1,6	1,9	20,2	
Bütçe Açığı / GSYH (%)	3,46	1,28	1,87	1,02	1,14	1,01	1,15	1,53				
Faiz Dışı Bütçe Dengesi (mlr TL)	8,2	24,4	19	31,4	26,5	29,4	20,3	9,3	7,7	4,8	10,6	
Faiz Dışı Denge / GYSH (%)	0,71	1,75	1,21	1,74	1,30	1,26	0,78	0,84				
Devlet Borçlanma Gereği												
Borçlanma Gereği (mlr TL)	32	4,6	14,6	11,6	10,6	2,4	35,1	74,2				
Borçlanma Gereği / GSYH (%)	2,84	0,33	0,93	0,64	0,52	0,10	1,35	2,40				

Kaynak: TCMB EVDS, TÜİK, IMF, Maliye Bakanlığı



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

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 dayanarak 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.