

22 Ekim 2018 Pazartesi

Nazlıcan ŞAHAN

Analist - Makro Ekonomi

+90 212 403 41 71

nazlican.sahan@vakifyatirim.com.tr

Mehmet Emin ZÜMRÜT

Direktör

Bu Haftanın Ekonomi Gündemi

Perşembe günü (25 Ekim) gerçekleşecek Merkez Bankası Para Politikası Kurulu toplantısı, piyasalar tarafından yakından izlenecek. TCMB, 13 Eylül'de gerçekleştirdiği son toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %17,75 seviyesinden %24 seviyesine yükseltmişti. Piyasada 300 baz puan artış beklentisine karşılık TCMB'nin 625 baz puanlık artış kararının arkasında, fiyat artışlarının alt kalemler bazında genele yayılmış olması ve enflasyon görünümüne ait yukarı yönlü risklerin devam etmesi nedenleri bulunuyordu. Merkez Bankası'nın bu haftaki toplantısında da sıkı duruşunu korumasını bekliyoruz.

Güven endekslerindeki gerileme devam ediyor. Tüketici güven endeksi eylül ayında 2015 Eylül ayından bu yana en düşük seviyesine gerileyerek iç talepteki yavaşlamaya işaret etmişti. Reel kesim güveni ise, eylül ayında 2009 Mart ayından bu yana gördüğü en düşük seviyeye gerilemişti. Açıklanacak tüketici ve reel kesim güven endeksleri, son dönemde açıklanan ekonomik programların önümüzdeki dönem beklentilerini nasıl şekillendirdiğini anlamamız adına önemli bilgiler içerecek.

Tarih	TSİ	Dönem	Veri	Önceki
23 Eki.	10:00	Eki.	Tüketici Güven Endeksi	59,32
25 Eki.	14:00		TCMB PPK Faiz Kararı Toplantısı	
25 Eki.	14:30	Eki.	Reel Kesim Güven Endeksi	96,4
25 Eki.	14:30	Eki.	Kapasite Kullanımı	77,8

Geçtiğimiz Haftanın Özeti

- 2018 Temmuz ayında işsizlik oranı %10,8 seviyesine yükseldi
- 2018 Eylül ayında merkezi yönetim bütçesi 5,96 mlr TL açık verdi
- Sanayi üretim endeksi ağustos ayında %1,7 artış gösterdi
- TCMB ekim ayı beklenti anketinde yılsonu TÜFE beklentisi 4,6 puan yükseldi
- Konut satışları eylül ayında yıllık bazda %9,2 oranında azaldı

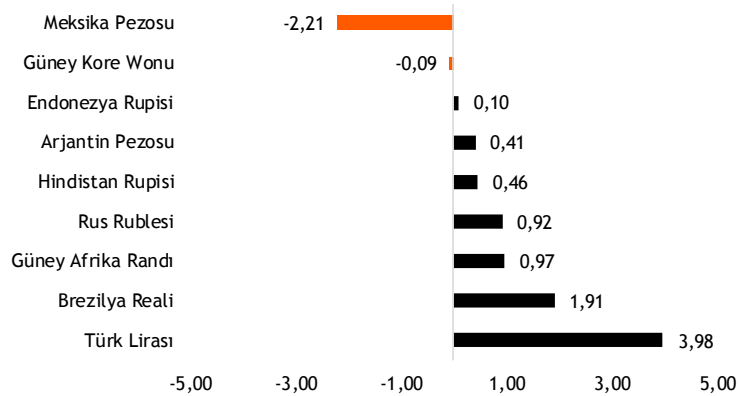
Yurt içinde bütçe dengesi ve sanayi üretimi yakından takip edildi. Merkezi yönetim bütçe açığı eylül ayında 6 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Yılın ilk 9 ayında toplam 56,7 mlr TL olan bütçe açığı, yılsonu hedefleri ile uyumlu görünüyor. 2019 yılında ise ekonomik aktivitede beklenen yavaşlama ile vergi gelirlerinde görülecek düşüşlerin, bütçe gelirleri üzerinde baskı kurabileceğini düşünüyoruz.

Ağustos ayında sanayi üretimi takvim etkisinden arındırılmış verilere göre %1,7 oranında artış gösterdi. Arındırılmamış veriler ise yıllık bazda sanayi üretiminde %11 düşüş olduğunu gösteriyor. Son dönemde yaşanan kur hareketlerinin üretim maliyetlerine olan olumsuz etkisinin eylül ayında da hissedileceğini ve sanayi üretimindeki düşüşün devam edebileceğini düşünüyoruz. Ekonomik aktivitenin öncü göstergelerinden olan sanayi üretimindeki düşüşe ek olarak PMI ve reel kesim güven endeksi verilerindeki bozulma, ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamanın 3Ç18'de başlama olasılığını güçlendiriyor.

Türk Lirası'nda ekim ayıyla birlikte başlayan değer kazanımı dikkat çekiyor. TCMB'nin beklentilerin üzerinde gerçekleştirdiği faiz artırımını ardından Yeni Ekonomik Program ile maliye politikasından gelen destek TL'yi güçlendiriyor. Ek olarak ABD ile siyasi gerginliklerin azalması ve önümüzdeki dönemde ilişkilerde iyileşme beklentileri de dolar/TL'yi destekleyici unsurlar arasında yer alıyor.

Yurt dışında Fed toplantı tutanakları yakından izlendi. Fed, 25-26 Eylül tarihinde politika faizinde 25 baz puan artış yaptığı toplantısının tutanaklarını yayımladı. Tutanaklarda ekonomideki güçlü seyre yapılan vurgu ve tüm üyelerin fikir birliği, aralık ayında gerçekleştirilecek toplantıda faiz artırımını yapılacağı beklentilerini güçlendirdi. ABD 10 yıllık tahvil faizleri ve dolar endeksinde kalıcı hareketler olmasa da yukarı yönlü hareketler görüldü.

Gelişmekte olan ülke para birimleri

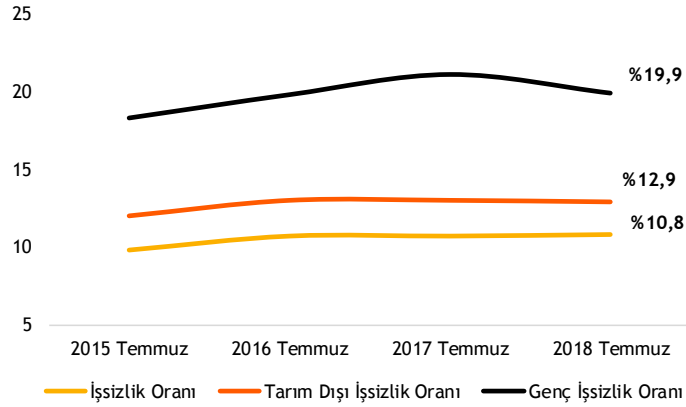


Kaynak: Matriks, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

2018 Temmuz ayında işsizlik oranı %10,8 seviyesine yükseldi.

- TÜİK tarafından açıklanan verilere göre işsizlik oranı 2018 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 0,1 puan artarak %10,8 seviyesinde gerçekleşti. Mevsim etkilerinden arındırılmış veri de yıllık bazda 0,1 puan artarak %11 oldu. Temmuz ayında istihdam edilenlerin toplam sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre 88 bin kişi artarak 3 milyon 531 bin kişi oldu. Aynı dönemde istihdam oranı 0,2 puan artış ile %48,2 olurken iş gücüne katılım oranı da 0,3 puan artarak %53,9 olarak gerçekleşti.
- 2018 Temmuz ayında tarım dışı işsizlik oranı %12,9 olarak gerçekleşti. Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 1,2 puan gerileyerek %19,9 oldu. Erkeklerde işgücüne katılma oranı 0,3 puan artışla %73,8, kadınlarda ise 0,4 puanlık artışla %34,7 olarak gerçekleşti. Kayıt dışı çalışanların oranı ise 0,9 puan azalarak %34,3 oldu.

İşsizlik Oranı (Temmuz 2015 - Temmuz 2018)



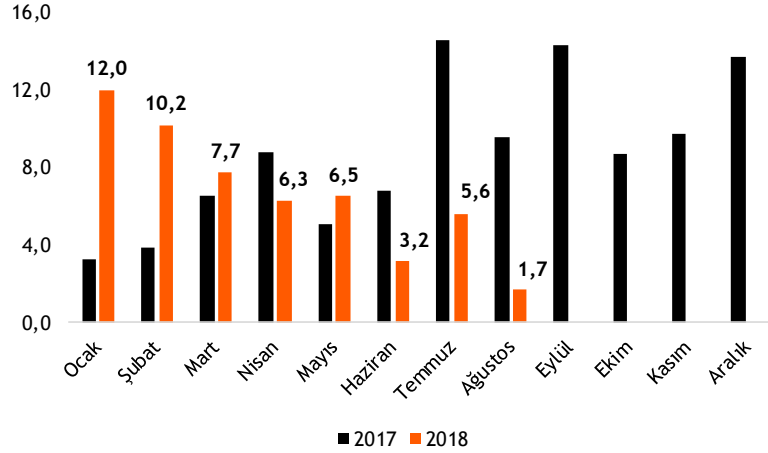
Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

2018 Eylül ayında merkezi yönetim bütçesi 5,96 mlr TL açık verdi

- Merkezi yönetim bütçe harcamaları yıllık bazda %23,3 oranında, bütçe gelirleri ise %27,4 oranında artış gösterdi. Faiz dışı fazla geçen yılın aynı ayına göre 2,3 mlr TL artarak 4,2 mlr TL oldu. Ocak- Eylül döneminde ise harcamalar %23,6, gelirler %19,8 oranında yükseldi.
- Eylül ayında bütçe harcamalarına en büyük katkısı yapan cari transferler, eylül ayında aylık bazda %31 daraldı. Faiz harcamalarının toplam harcamalar içindeki payı %15'e yükseldi. 2018 yılında 65,9 mlr TL olarak gerçekleşmesi hedeflenen bütçe açığı yılın ilk 9 ayında 56,7 mlr TL olarak gerçekleşti.

Sanayi üretim endeksi ağustos ayında %1,7 artış gösterdi

- Ağustos ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %1 olan piyasa beklentisinin üstünde %1,7 artış gösterirken, aylık bazda %1,1 düşüş gerçekleşti. 2018 Ağustos ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %6,1, imalat sanayi sektörü endeksi %1,2 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %2,9 artış gösterdi.
- Ağustos ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %5 artarken, imalat sanayi sektörü endeksi %1,5 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım endeksi %0,8 azaldı.
- Sektörler ve ana sanayi grupları aylık bazda incelendiğinde, yıllık bazda en sert daralma %7,3 ile dayanıklı tüketim mali üretiminde görüldü. Yüksek teknolojlü ürün üretimi aylık bazda %9, yıllık bazda %26,8 artış gösterdi.

Sanayi Üretim Endeksi (Takvim etkilerinden arındırılmış yıllık % değişim)


Kaynak: TÜİK, Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Yorum: Sanayi üretimi, temmuz ayı ardından ağustos ayında da beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Aylık bazdaki daralma da %2,4 olan piyasa beklentisinden daha olumlu olarak %1,1 seviyesinde gerçekleşti. Veriler beklentilerden daha ılımlı bir yavaşlamaya işaret ediyor olsa da TL'deki değer kaybının birikimli etkilerinin üretim maliyetlerine olumsuz yansımaları, daralmanın eylül ayında da devam edeceğine işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde sanayi üretimi verilerinin ekonomik büyümede ve iç talepte beklenen yavaşlamaya paralel bir görünüm sergilemesini bekliyoruz.

TCMB ekim ayı beklenti anketinde yılsonu TÜFE beklentisi 4,6 puan yükseldi

- TCMB'nin her ay hazırladığı, reel sektör, finansal sektör temsilcileri ve profesyonellerden oluşan katılımcılar tarafından yanıtlanan beklenti anketinde ekim ayına ilişkin sonuçlar yayımlandı. Ekim ayı beklenti anketinde yılsonu TÜFE beklentisi artarken, yılsonu döviz kuru (\$/TL), yılsonu GSYH büyüme beklentisi ve cari işlemler açığı beklentisi geriledi.

TCMB Beklenti Anketi	Mayıs-18	Haziran-18	Temmuz-18	Ağustos-18	Eylül-18	Ekim-18
TÜFE Beklentisi % (Yıl Sonu)	11,07	12,28	13,88	16,45	19,61	24,22
TÜFE Beklentisi % (12 Ay Sonrası)	10,15	10,47	11,07	12,96	14,46	17,03
TÜFE Beklentisi % (24 Ay Sonrası)	8,98	9,18	9,54	10,67	11,42	12,70
ABD Dolar Kuru Beklentisi (Yıl Sonu)	4,4352	4,5837	4,8328	5,9663	6,5938	5,9894
Yıllık Cari İşlemler Dengesi Beklentisi, mlr \$ (Yıl Sonu)	-53,50	-53,50	-54,80	-52,70	-49,70	-40,69
Yıllık GSYH Büyüme Beklentisi % (Yıl Sonu)	4,64	4,20	4,20	3,90	3,40	3,20
TCMB AOFM Beklentisi % (cari ay)	13,50	17,67	18,32	18,71	21,69	24,00

Kaynak: TCMB, Vakıf Yatırım Araştırma & Strateji

Konut satışları eylül ayında yıllık bazda %9,2 oranında azaldı

- Türkiye genelinde konut satışları eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %9,2 azalarak 127 327 olarak gerçekleşti. Konut satışlarında en yüksek pay %15,9 ile İstanbul'un oldu.
- Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %72 oranında azaldı ve toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %8,9 olarak gerçekleşti.
- İlk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %14 azaldı ve toplam satışlar içindeki payı %47,3 oldu. Aynı dönemde ikinci el konut satışlarında %4,5 düşüş gerçekleşti. Yabancılar yapılan konut satışları ise bir önceki yılın aynı ayına göre %151,1 artış gösterdi ve toplam satışlar içindeki payı %4,4 oldu. En çok konut satışı Irak vatandaşlarına yapıldı.

22 Ekim 2018 Pazartesi

Türkiye Temel Makroekonomik Göstergeler

Ekonomik Büyüme	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018								
									1Ç18	2Ç18							
GSYH (mlr TL)	1.160	1.394	1.569	1.809	2.044	2.338	2.608	3.104	792,6	884,4							
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	7,4	5,2							
GSYH (Kişi Başına \$)	10.476	11.141	11.553	12.395	12.022	10.915	10.817	10.597									
Enflasyon									Oca.	Şub.	Mar.	Nis.	May.	Haz.	Tem.	Ağu.	Eyl.
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	12,15	15,39	15,85	17,9	24,52
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	12,64	12,64	15,1	17,22	24,05
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	20,16	23,71	25,0	32,13	46,15
Kurlar																	
USD (dönem ortalaması)	1,50	1,67	1,79	1,90	2,19	2,72	3,02	3,65	3,78	3,78	3,89	4,06	4,42	4,64	4,76	5,74	6,38
EURO (dönem ortalaması)	1,99	2,32	2,30	2,53	2,91	3,02	3,34	4,12	4,6	4,68	4,79	4,99	5,23	5,42	5,56	6,62	7,44
TCMB AOFM		9,04	5,55	7,1	8,51	8,81	8,31	12,75	12,75	12,75	12,75	13,50	16,50	17,75	17,75	19,25	24,01
İşsizlik Oranı %	11,15	9,16	8,43	9,05	9,96	10,3	10,91	10,9	10,8	10,6	10,1	9,6	9,7	10,2	10,8		
Tüketici Güven Endeksi	73,68	79,61	75,63	76,04	72,53	66,28	69,48	68,6	72,3	72,3	71,3	71,9	69,9	70,3	73,1	68,3	59,3
Ödemeler Dengesi																	
İhracat - mlr \$	113	134	152	151,8	157,6	143,8	142,5	157,1	12,4	13,1	15,6	13,8	14,3	12,9	11,6	13	
İthalat - mlr\$	185	240	236	251,7	242,2	207,2	198,6	233,8	21,5	18,9	21,4	20,5	22,6	18,4	20,5	14,4	
İhracat / İthalat %	61,4	59,0	64,5	60,3	65,1	69,4	71,8	67,2	57,8	69,5	72,6	67,5	64,8	70,2	70,2	83,6	
Dış Ticaret Dengesi (mlr \$)	-71,7	-105,9	-84,1	-99,9	-84,6	-63,4	-56,1	-76,8	-9,1	-5,8	-5,9	-6,7	-7,8	-5,5	-5,9	-1,3	
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	1,7	-1,9	-20,2	-2,8	2,7	-25,6	1,1	-5,8	-6
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	0,35	8,7	-23,2	9,3	2,4	4,2
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, Demir Çelik, Taahhüt, Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler

Mehtap İLBİ

MEHTAP.ILBI@vakifyatirim.com.tr

Müdür Yardımcısı

Beyaz Eşya, Otomotiv, Perakende, Gıda - İçecek, Havacılık, Telekomünikasyon, Enerji

Tuğba SAYGIN

TUGBA.SAYGIN@vakifyatirim.com.tr

Kıdemli Analist

Bankacılık, Sigortacılık, GYO

Nazlıcan ŞAHAN

NAZLICAN.SAHAN@vakifyatirim.com.tr

Analist

Makro Ekonomi, Strateji, SGMK

Umut Deniz PAK

UMUTDENIZ.PAK@vakifyatirim.com.tr

Analist

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 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.