

PKF IZMIR Haftalık Bülten

26 | 30
Haziran



Sayın Okuyucularımız,

Haftalık makroekonomik ve finansal gelişmelerin Türkiye makrofinansal göstergeleri üzerindeki etkilerine dair değerlendirmelerimizi bilgilerinize sunarız. İlişkili ilave analizlere <http://www.gozlemgazetesi.com/Yazar/170/Yazarin-diger-haberleri.html> bağlantısından ulaşabilirsiniz.

Saygılarımızla,

PKF Izmir

İçindekiler

- ABD EKONOMİK GELİŞMELERİ
- EURO BÖLGESİ EKONOMİK GELİŞMELERİ
- TÜRKİYE EKONOMİSİ FİNANSAL VE REEL GELİŞMELERİ

ABD ekonomisi: Birinci çeyrek büyümesi ılımlı, enflasyon hedeften uzak...

ABD ekonomisi yılın birinci çeyreğinde **%1,4** oranında büyüdü. Bu oranın Philadelphia Fed başkanı Harker'ın 27 Haziran tarihli konuşmasında da belirttiği üzere son yıllardaki ilk çeyrek büyümelerine benzer şekilde mevsimsellik arz ettiğini düşünüyoruz. Harker'a göre ABD ekonomisi 2017 yılını **%2,3** büyüme oranı ile kapatacak. Geçtiğimiz hafta açıklanan işsizlik başvuruları ve tüketici algısı verilerinin de büyüme verisi paralelinde piyasalar açısından **nötr** algılandığını görüyoruz. Case-Shiller konut fiyatları endeksi ise Nisan ayında **%5,7 artış** ile güçlü seyrini korudu.

Fed'in referans aldığı kişisel tüketim harcamaları enflasyonu Mayıs ayında yıllık bazda **%1,4** olarak Dolar endeksi üzerinde aşağı yönlü etki yaptı. Perakende satışları büyümesindeki yavaşlama ve Chicago Fed Ulusal Faaliyet endeksindeki Mayıs ayında gözlenen **0,8** puan civarındaki azalışı da **Doları zayıflatan** unsurlar arasında sıralıyoruz. Geçtiğimiz hafta 10 yıl vadeli ABD tahvil faizi yaklaşık **20 baz puanlık** sert yükseliş gösterirken, Dolar endeksindeki ani düşüşün özellikle Draghi'nin konuşmasını takiben piyasaların Euro yanlısı pozisyon almalarından kaynaklandığını değerlendiriyoruz.

Euro bölgesi: Draghi konuştu...

Avrupa Merkez Bankası (AMB) başkanı Mario Draghi'nin 27 Haziran tarihli konuşmasında, AMB'nin destekleyici politikalarının büyüme, istihdam ve deflasyon riskinden kurtulma bağlamında başarıya ulaştığı ve önümüzdeki dönemde AB'yi tehdit eden politik risklerin kısmen ortadan kalktığı vurgusu yapıldı. Draghi, Euro bölgesi enflasyonundaki aşağı yönlü risklerin ardında **etkilerinin geçici olması beklenen düşük enerji ve gıda fiyatlarını** gösterdi. AB TÜFE enflasyonu Haziran ayında **%1,3** olarak gerçekleşirken, Draghi'nin enflasyon oranı hedefe yaklaşıp kadar AMB para politikasının sıkılaşmayacağını belirtilmesi **Euro-TL** kurlarını **yukarı yönlü sınırlamaya** devam ediyor.

Geçtiğimiz hafta gözlenen Euro bölgesi veri akışı **Euro-Dolar** paritesinin **yükselmesi** yönünde etki yaptı. Mayıs

ayında yıldan yıla hanehalkı kredi büyümesi **%2,6** olurken Haziran ayında Almanya'da gözlenen işsizlik oranı **%3,9** gibi rekor düşük seviyelerde gerçekleşmeye devam etti. AB'ye ilişkin bu gelişmelerin **net ihracat** kanalından Türkiye büyümesine **güçlü destek** vereceğini öngörüyoruz.

Türkiye ekonomisi: Büyüme görünümünde riskler dış açıklara nazaran daha dengeli...

Geçtiğimiz hafta, TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlama faizi ile ölçülen para politikası duruşunda **değişikliğe gitmediği**, getiri eğrisinin (bir önceki haftayla çıkışacak şekilde) **aşağı yönlü eğimini koruduğu** ve CDS primlerinin sınırlı miktarda (**5 baz puan**) yükseldiği bir veri akışı gözlemledik. 1 yıllık vadeye ilişkin temerrüt olasılıklarından türetilen kurumsal kırılma endeksi **düşüş eğilimini sürdürürken**, BİST 100 endeksi de **yukarı yönlü eğilimini** korudu.

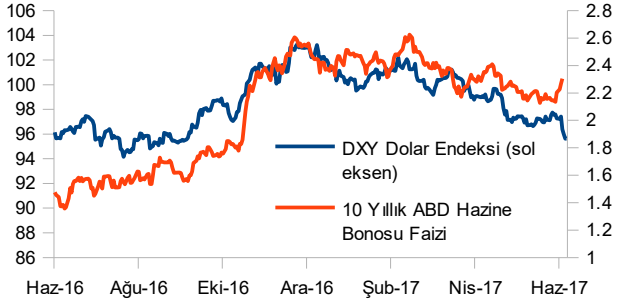
TCMB'nin açıkladığı (kalite yükselişlerini de hesaba katan) hedonik konut fiyatları endeksi yıllık bazda **%11,17** artarken bu düzey TÜFE sonrası reel olarak **%0,63 azalışa** tekabül ediyor. Büyüme açısından aşağı yönlü risk potansiyeli taşıyan bir diğer unsur ise ekonomik güven endeksinde bu yıl ilk defa Haziran ayında gözlenen **1,6 puanlık düşüş** oldu. Mayıs ayında brüt elektrik üretiminin yıllık bazda **%6** oranında **artması** ise büyüme risklerini **dengeledi**.

Uluslararası brüt rezervler Mayıs ayında **2,7 Milyar Dolar** artarken net rezervler **29 Milyar Dolar** civarında sabit kaldı. Dış ticaret açığı ise Mayıs ayında **%43,3** oranında **artarken** ihracatın ithalatı karşılama oranı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 5 yüzde puan azalarak **%65,1** oldu. Dolar-TL üzerinde artış yönünde etki yapan bu gelişmeler petrol fiyatlarında kararlı bir şekilde devam eden düşüşlerle dengelenmeye devam etti.

Mayıs ayında merkezi yönetim birikimli bütçe dengesi **-11,4 Milyar TL** olarak faizlerde **yukarı yönlü** risk oluştururken, Hazine Müsteşarlığı tarafından açıklanan dış borç verilerine göre net dış borç yükü GSYİH'ye oranla 2017 yılının birinci çeyreğinde **%31,7'ye** çıkarak TL faizleri ve Dolar-TL kurları üzerinde yukarı yönlü risklere işaret ediyor.

Seçilmiş Makroekonomik ve Finansal Göstergeler

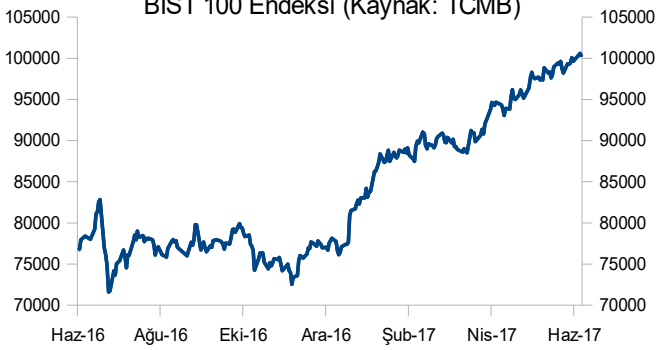
Temel Para Birimlerine Karşı ABD Doları ve Uzun Vadeli Faizler (Kaynak: investing.com)



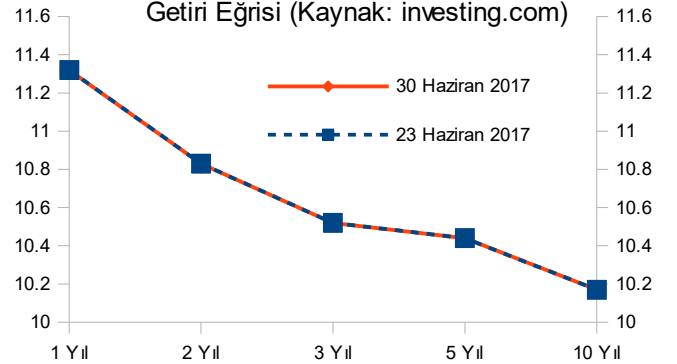
Kurumsal Kırılganlık Endeksi (Kaynak: NUS-RMI)



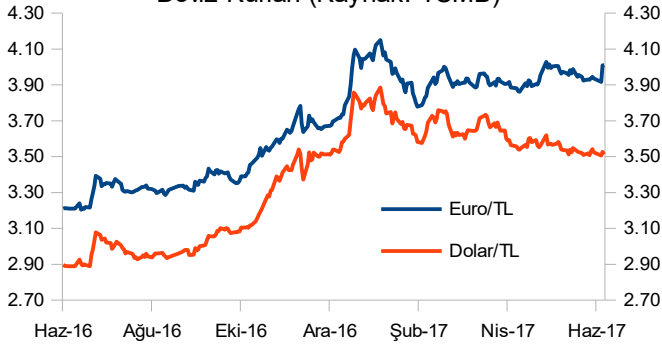
BIST 100 Endeksi (Kaynak: TCMB)



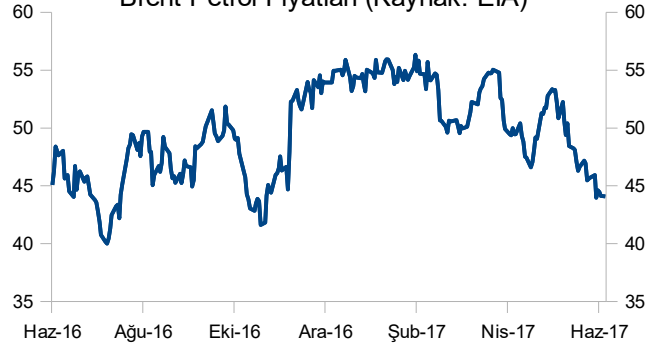
Getiri Eğrisi (Kaynak: investing.com)



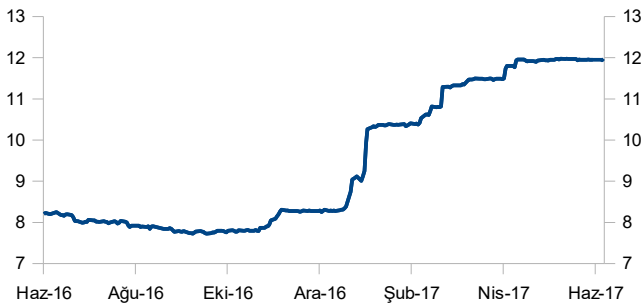
Döviz Kurları (Kaynak: TCMB)



Brent Petrol Fiyatları (Kaynak: EIA)



TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (Kaynak: TCMB)



Kredi Temerrüt Takası Oranları (Kaynak: BloombergHT)



Açıklanan veri (Kurum)	Bir Önceki Dönem Düzeyi	Düzyey	Dönem	Tarih	Beklenen Makro Etki
Konut Fiyat Endeksi (TCMB)	201,2	203,3	Nisan 2017	28.06.17	Büyüme-Aşağı
<i>Ekonomik Güven Endeksi (TÜİK)</i>	100,5	98,9	Haziran 2017	29.06.17	Cari açık-Aşağı
Uluslararası Rezervler (TCMB)	102,7 Milyar \$	105,4 Milyar \$	Mayıs 2017	29.06.17	Dolar/TL-Yatay
<i>Dış Ticaret Açığı Y/Y (TÜİK)</i>	%16,7	%43,3	Mayıs 2017	30.06.17	Dolar/TL-Yukarı
Brüt Elektrik Üretimi Y/Y (ETKB)	%4,8	%6,0	Mayıs 2017	30.06.17	Büyüme-Yukarı
<i>Merkezi Yönetim Küm. Bütçe Deng. (MB)</i>	9 Milyar TL	-11,4 Milyar TL	Mayıs 2017	30.06.17	Faizler-Yukarı
Türkiye Net Dış Borç Stk./GSYİH (HM)	%29,5	%31,7	2017:Ç1	30.06.2017	Dolar/TL-Yukarı
<i>Chicago Fed Ulusal Faal. End. (ABD)</i>	0,57	-0,26	Mayıs 2017	26.06.2017	Dolar/TL-Aşağı
Redbook Y/Y Değişim (ABD)	%2,8	%2,2	24 Haziran H.27.06.17	Dolar/TL-Aşağı	
<i>S&P Cor. Case-Shiller Konut FE (ABD)</i>	%5,9	%5,7	Nisan 2017	27.06.2017	Dolar/TL-Yukarı
Uluslararası Ticaret Dengesi (ABD)	-67,1 Milyar \$	-65,9 Milyar \$	Mayıs 2017	28.06.2017	Dolar/TL-Yukarı
<i>GSYİH (ABD)</i>	%1,2	%1,4	2017:Ç1	29.06.2017	Dolar/TL-Yatay
İşsizlik Başvuruları (ABD)	242 Bin	244 Bin	24 Haziran H.29.06.2017	Dolar/TL-Yatay	
<i>Kişisel Tüketim Harc. Enf. Y/Y (ABD)</i>	%1,7	%1,4	Mayıs 2017	30.06.2017	Dolar/TL-Aşağı
Tüketici Algısı (ABD)	94,5	95,1	Haziran 2017	30.06.2017	Dolar/TL-Yatay
<i>Hanehalkı Kredi Büyümesi Y/Y (AB)</i>	%2,4	%2,6	Mayıs 2017	28.06.2017	Büyüme-Yukarı
Ekonomik Güven Endeksi (AB)	109,2	111,1	Haziran 2017	29.06.2017	Büyüme-Yukarı
<i>Tüketici Fiyatı Enflasyonu Y/Y (AB)</i>	%1,4	%1,3	Haziran 2017	30.06.2017	Euro/TL-Aşağı
İşsizlik Oranı (Almanya)	%3,9	%3,9	Haziran 2017	30.06.2017	Büyüme-Yukarı

Bu Hafta Açıklanacak Veriler (Kurum)	Dönem	Tarih	Beklenen Makro Etki
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜİK)	Haziran 2017	03.07.17	Enflasyon
<i>Yurtiçi Üretici Fiyat Endeksi (TÜİK)</i>	Haziran 2017	07.03.17	Büyüme
Reel Efektif Döviz Kuru (TCMB)	Haziran 2017	04.07.17	Cari Açık-Dolar/TL