

Portföy Yönetimi

Makro Bülten



ÜN LÜ Portföy

ÜN LÜ & Co 20

2. Çeyrek GSYH Büyümesi: Büyümede ivme kaybı belirginleşiyor; Piyasanın 2016 büyüme tahminleri aşağı yönlü güncellenebilir

09/09/2016

2016 yılının ikinci çeyreğinde GSYH büyümesi bizim %3,2 ve piyasanın %3,4'lük beklentisine yakın olarak %3,2 oranında gerçekleşti. İlk çeyrek GSYH büyümesi %4,8'den %4,7'ye revize edilirken, ilk 6 ay GSYH büyümesi %3,9 oldu. Takvim ve mevsimsellik etkisinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %0,3 artışı kaydetti.

Büyümenin kaynaklarına bakıldığında geçmiş çeyreklerden farklı bir tablo ile karşılaşmıyoruz. Buna göre, büyümede özel sektör tüketim harcamaları ve kamu harcamalarının etkili olduğu, **özel sektör yatırımlarının ise zayıf kalmaya devam ettiği görülüyor**. Özel tüketim ilk çeyrekteki kadar olmasa da %3,1, kamu harcamaları da (tüketim + yatırım) %2,0'lik katkı yaparken, net ihracat ithalat artışına bağlı olarak GSYH büyümesini %2,1 oranında aşağı çekiyor.

GSYH Büyümesi (Harcamalar Tarafından)	2016/2Ç	2016/1Ç	2015/4Ç	2015/3Ç	2015/2Ç	2016 1Y	2015	2014
Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	5.2%	7.1%	5.4%	3.9%	5.5%	6.1%	4.8%	1.4%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	15.9%	10.9%	8.1%	8.0%	7.3%	13.5%	6.7%	4.7%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	-0.6%	0.0%	3.5%	1.3%	10.1%	-0.3%	4.0%	-1.3%
Kamu Sektörü	4.7%	4.3%	9.9%	9.6%	9.8%	4.5%	7.7%	-8.2%
Özel Sektör	-1.6%	-0.8%	1.6%	-0.5%	10.2%	-1.2%	3.1%	0.3%
Mal ve Hizmet İhracatı	0.2%	2.4%	2.0%	-1.4%	-2.7%	1.2%	-0.9%	7.4%
Mal ve Hizmet İthalatı	7.7%	7.3%	-2.6%	-1.3%	1.4%	7.5%	0.2%	-0.3%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3.1%	4.7%	5.7%	3.9%	3.7%	3.9%	4.0%	3.0%

Kaynak: TÜİK

Büyümeye Katkı (Harcamalar Tarafından)	2016/2Ç	2016/1Ç	2015/4Ç	2015/3Ç	2015/2Ç	2016 1Y	2015	2014
Özel sektör	3.1%	4.7%	3.9%	2.5%	5.6%	3.9%	3.8%	1.0%
Tüketim harcamaları	3.4%	4.9%	3.6%	2.6%	3.5%	4.1%	3.2%	1.0%
Yatırım harcamaları	-0.3%	-0.2%	0.3%	-0.1%	2.1%	-0.3%	0.6%	0.1%
Kamu sektörü	2.0%	1.3%	1.6%	1.2%	1.2%	1.6%	1.1%	0.1%
Tüketim harcamaları	1.7%	1.2%	1.1%	0.8%	0.8%	1.5%	0.7%	0.5%
Yatırım harcamaları	0.2%	0.2%	0.5%	0.4%	0.4%	0.2%	0.3%	-0.4%
Dış ticaret	-2.1%	-1.5%	1.3%	-0.1%	-1.2%	-1.8%	-0.3%	2.0%
İhracat	0.0%	0.6%	0.5%	-0.4%	-0.8%	0.3%	-0.2%	1.9%
İthalat	-2.2%	-2.1%	0.8%	0.3%	-0.4%	-2.1%	-0.1%	0.1%
Alt kalemlerin toplam katkısı	2.9%	4.6%	6.9%	3.6%	5.6%	3.7%	4.5%	3.2%
Stok etkisi	0.2%	0.1%	-1.2%	0.3%	-1.9%	0.2%	-0.6%	-0.2%
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3.1%	4.7%	5.7%	3.9%	3.7%	3.9%	4.0%	3.0%

Ürünlerimiz İçin İletişim:

Büşra AYDOĞDU

busra.aydogdu@unluco.com

Tel: +90 212 367 3834

Demet ÖZTURAN KARGIN

demet.ozturan@unluco.com

Tel: +90 212 367 36 28

Hakan ANSEN

hakan.ansen@unluco.com

Tel: +90 212 367 37 16

3.çeyrek GSYH'de bir daralmaya sahne olabilir

Raporlarımızda büyümeye ilişkin tüm öncü göstergelerin ekonomide ciddi bir ivme kaybına işaret ettiğini ifade etmekteydik. 2. çeyrek GSYH verisi bu ivme kaybını kısmen yansıtıyor, ancak asıl ivme kaybının 3.çeyrekte itibaren görüleceğini düşünüyoruz.

Bu ivme kaybının en somut göstergesi olarak, TÜİK bilindiği gibi dün Temmuz ayı sanayi üretiminin geçen yılın aynı ayına göre %8,4 gerilediğini açıkladı. Bu düşüş kısmen Ramazan Bayramı nedeniyle düşük iş günü etkisinden kaynaklansa da, takvim etkisinden arındırılmış endekste %4,9'luk daralmaya işaret ediyor.

Bu daralma rakamında 15 Temmuz darbe girişiminin de payının büyük olduğu kuşkusuz. Ancak darbe girişimi olmasaydı da, PMI, perakende satışlar, kredi büyümesi, turizm gelirleri, dış ticaret rakamları gibi bir dizi öncü gösterge büyümede önemli bir yavaşlamaya işaret etmekteydi. Özetle, darbe girişimi olmasaydı da, Temmuz ayı sanayi üretimi büyük olasılıkla negatif bir büyümeye işaret edecekti.

Öncü göstergeler Ağustos ayında Temmuz ayına göre bir toparlanmaya işaret etse de büyümedeki ivme kaybı sürüyor. Sanayi üretimi büyümesi Ağustos ayında yeniden pozitif geçse de, Eylül ayında gene işgünü etkisi nedeniyle negatif bir büyüme rakamı görülebileceğini düşünüyoruz. Bu da 3.çeyrekte %1,0-1,5 (belki de daha yüksek) bir GSYH daralması ile karşılaşabileceğimiz anlamına geliyor.

Piyasa 2016 GSYH beklentilerini aşağı yönlü güncelleyebilir

Ekonomik aktivitede gözlemlediğimiz ivme kaybı nedeniyle, 2016 yılının tamamına ilişkin GSYH büyüme tahminimizi %2,6'ya (%3,1'ten) çekmiştik. Bu ortalama %3,5'lik piyasa beklentisine göre önemli oranda düşük bir büyümeye işaret ediyor. Ancak Temmuz ayı sanayi üretimindeki daralma bizim beklentimizin ötesine geçti. Ağustos ayına ilişkin verilerin de ancak sınırlı bir toparlanmaya işaret ettiğini gözlemliyoruz. Bu da %2,6'luk beklentimizin üzerinde de ciddi aşağı yönlü risk olduğuna işaret ediyor.

Mevcut piyasa beklentileri dikkate alındığında, 2016 yılı GSYH tahminimizin ilk başta kulağa çok inandırıcı gelmediğinin farkındayız. Ancak 3. çeyrekte GSYH beklediğimiz gibi %1,0-1,5 daralırsa, 9 aylık GSYH büyümesi %2,0'ye ulaşacak. Buna göre, 2016 yılı büyümesinin %3,0 olması için son çeyrekte büyümenin %5,5-6,0 olması gerekiyor, %3,5'e ulaşması için de son çeyrek büyümesinin kabaca %7,5 olması gerekiyor. Ekonomide yaşanan yavaşlamadan sonra bu kadar hızlı bir ivmelenmeyi çok muhtemel görmüyoruz. Dolayısıyla, önümüzdeki günlerde piyasanın 2016 yılı GSYH büyüme tahminlerinin de %3,0 ve altına doğru güncellenebileceğini düşünüyoruz.

2017 yılı büyümesi konusunda daha iyimseriz

Türkiye geçmişte birçok kez (örneğin 2009 sonrasında) ekonomik yavaşlamanın ardından güçlü geri dönüşler yapabildiğini gösterdi. Yakın dönemde artan siyasi ve jeopolitik risklere karşın tüketim eğilimi de güçlü seyretmeye devam etti. Dolayısıyla, tüketimi destekleyici tedbirlerin de etkisiyle ekonomik aktivitede 2017 yılında daha güçlü bir toparlanma görülebileceğini de belirtelim.

Uyarı Notu:

ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu (“SPK”) tarafından yetkilendirilmiş ve regüle edilmiş bir kurumdur. Bu rapor bilgi amaçlı olarak hazırlanmış olup içeriğindeki bilgiler kesinlikle gizli olarak kabul edilmelidir. Hiçbir şekilde kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz, kopyalanamaz, amacı dışında kullanılamaz ve içeriğinde yer alan hiçbir bilgi üçüncü kişiler ile ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş.’nin ön izni olmadan hiçbir şekilde paylaşılamaz. Bu raporda yer alan bilgiler eksiksiz olduğu iddiasında değildir ve değişikliğe uğrayabilir. Bu rapor, şahsi tavsiye niteliği taşımamakta ve herhangi bir finansal ürünün, hizmetin, yatırım aracının veya menkul kıymetin alım-satım teklifi ya da daveti anlamına gelmemektedir. Burada yer alan yatırımlar ve stratejiler tüm yatırımcılar için uygun olmayabilir. Yatırımcılar, bu raporda yer alan tüm hususlara ilişkin olarak gerekli araştırmaları bizzat kendileri gerçekleştirmeli ve görüşlerini kendi araştırmalarına dayandırmalıdır.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, 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, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır ve herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize de uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi, beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özeni göstermelisiniz. Burada yer alan görüşlere güvenerek işlem yapmanız durumunda uğranılacak zararlardan ÜNLÜ Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.