



AYLIK MAKRO VE POLİTİK GÖRÜNÜM

Türkiye gündeminde öne çıkan iç ve dış siyaset ile ekonomi başlıklarına her ay olduğu gibi değinmeye devam ediyoruz. Dış siyasi ilişkilerde öne çıkan başlıklar, Türkiye'nin İsveç ve Finlandiya'nın NATO'ya üyelik başvurularını terör örgütlerine yönelik tutumlarını gerekçe göstererek veto etme niyetinde olması ve Suriye sınırı boyunca 30 km derinliğinde güvenli bölge oluşturulmasında eksik kalan kısımların tamamlanması için yeni bir harekât planlanması oldu. Her iki konuda diplomatik temaslar devam ederken, ay sonunda gerçekleşecek NATO zirvesi ve 8 Haziran'da gerçekleşecek Rusya Dışişleri Bakanı Lavrov'un Türkiye ziyareti kritik tarihler olarak görünüyor. İç siyasi gündemde ise, normal tarihi Haziran 2023 olan seçimlerin bu yıl sonbaharda gerçekleşebileceğine yönelik beklentiler zaman zaman dillendirilse de iktidar kanadından bu yönde güçlü bir sinyal gelmiyor. Yine de partilerin seçim hazırlıklarını ve propaganda faaliyetlerini hızlandırdıkları görülüyor.

Ekonomi gündeminde ise geçen yıl Aralık ayında Kur Korumalı Mevduat (KKM) enstrümanını devreye alarak kurlarda görece sakin birkaç ay yaşanmasını sağlayan ekonomi yönetiminin enflasyon korumalı tahvil ihraç etme hazırlığında olduğu haberi öne çıktı. Yüksek enflasyon ortamında en azından parasının değerini korumak için borsa ve gayrimenkule yönelen yatırımcılar olurken, bankalar ise mevduat tabanının daralması ile oluşabilecek faiz rekabetinden endişe duyuyorlar. Diğer taraftan, merkezi yönetim bütçesi Nisan ayında 50,2 milyar TL açık verirken, son 12 ayda verilen açık 217,5 milyar TL'ye (GSYH'ya oranı %2.9) yükseldi. Doğrudan ve dolaylı vergilerden yüksek tahsilat, faiz gelirleri ve vergi yapılandırılmalarından sağlanan katkıya karşılık başta BOTAŞ olmak üzere KİT'lere yüksek boyutlu sermaye transferi, KKM giderleri ve cari transferlerdeki artışlar nedeni ile bütçe dengesinde geçen yılın aynı ayına göre belirgin kötüleşme gözlemlendiğini yansıttı.

Enflasyon görünümü ise fiyatlama davranışlarının belirgin bozulması, uluslararası emtia ve enerji fiyatlarındaki yükselişin devamının getirdiği maliyet baskısı altında bozulma eğilimini sürdürüyor. Mayıs ayında TÜFE %2.985 artışla medyan beklentinin altında gerçekleşirken, yıllık TÜFE ise %73.5'e yükseldi. Bu ise 2003 bazlı endeksin yeni tarihi zirvesi olurken, 1994 bazlı endekse göre de Ekim 1998'den beri görülen en yüksek değer oldu. Öte yandan, maliyet kanalından gelecek baskıları öncüleyen yurtiçi ÜFE yıllık değişiminin %132.0 (1995'den beri en yüksek) ve üretim için ana

Lütfen en altta yer alan uyarı notunu okuyunuz.

ÜNLU Menkul Değerler A.Ş.

DAHA

Araştırma

fd@unluco.com

(212) 367 36 36

girdi olan enerji fiyat değişiminin %300.2'ye yükselmesi, maliyet baskılarının daha da güçlendiğini düşündürmüştür.

Enflasyon gerçekleşmelerinin para politikası duruşu açısından ima ettiklerine gelince; Merkez Bankası, Mayıs ayı PPK toplantısında bir hafta vadeli repo faizini %14.0 seviyesinde sabit tutarken, karar metninde fiyat istikrarını sağlayacak somut bir politika önermesi yine görünmezken, makroihtiyati politika setinde ilave adımlar ve teminat ile likidite alanlarındaki yeni politika adımlarının mesajı verilmişti. Bunlar arasında yenilik olarak öne çıkacak adımın likidite alanında olabileceğini düşünüyörüz. Büyük olasılıkla, Enflasyon raporu sunumunda da bahsedilen üç ay vadeli repo imkanı devreye alınacak, bu imkandan ise DTH'dan TL'ye dönüşüm hedeflerini sağlayan bankalar yararlanabilecek. Tüm bunlar ise, Merkez Bankası TL'nin son dönemde belirgin ilave değer kaybına rağmen, para politikasını makroihtiyati kanallardan yürütmeye ve politika faizine dokunmamaya devam edeceği anlamına gelmektedir.

Cari dengede ise enerji ve emtia fiyatlarının yükselişini hızlandırmasının olumsuz etkileri belirginleşmeye başladı. Mayıs ayında geçici gümrük verilerine göre 10.7 milyar dolarlık rekor dış ticaret açığı verilirken, ilk beş ayda verilen açık 43.6 milyar dolara ulaştı. Bu dönemde Türkiye'nin toplam enerji ithalatı geçen yılın 15.2 milyar dolar değerinden 39.7 milyar dolara fırlarken, geçen yıl dış ticaret açığını azaltan altın ithalatının da yükselişe geçtiği görülüyor. Bu doğrultuda, ilk üç ayda 18.1 milyar dolar cari açık verilirken, açığın Mayıs sonunda 27 milyar doları aşması beklenmektedir. Buna karşılık, ilk dört ayda turist sayısı ve turizm gelirinde güçlü artış eğilimi korunmuştur. Ocak-Nisan döneminde 7.5 milyon turist sayısına ulaşılırken geçen yılın aynı dönemine göre %171 artışa işaret etmiştir. Ocak-Mart döneminde turizm gelirinin ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %120.2 artarak 4.5 milyar dolar olduğu açıklanmıştır.

Diğer taraftan, bu yıl ilk çeyrekte hızla yükselen enflasyona karşılık para politikasının gevşetilmesi ile oluşan negatif reel faizler ve dış talebin canlı küresel ekonomik aktivite nedeni ile güçlü seyretmeye devam etmesi büyüme eğilimine destek vermiş ve %7.3 oranında milli gelir artışı kaydedilmiştir. Buna karşılık, çeyrekten çeyreğe büyümenin %1.2 ile son beş çeyreğin en düşük seviyesine indiği ve dolar bazında milli gelirin geçen yılı aynı dönemine göre gerilediği görülmektedir. Milli gelir endeksinin tarihi zirvesinde olmasının da katkısı ile, çeyrekten çeyreğe artışların bundan sonraki çeyreklerde yatay olması durumunda bile bu yıl %4 büyüme oranına ulaşmak mümkün görünmektedir. Dönemsel değişimlerin sınırlı da olsa pozitif olması durumunda ise %5'e ulaşmak söz konusu olabilirken, sadece çeyrekten çeyreğe düşüş veya düşüşler görülmesi durumunda %3.0'ün altındaki büyüme tahminleri gerçekçi görünecektir.

ÜNÜ Menkul Değerler A.Ş.

DAHA

Araştırma

fd@unluco.com

(212) 367 36 36

Önemli Uyarı

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş., Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından yetkilendirilmiş ve SPK düzenlemelerine tabi bir kurumdur. Bu rapor ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgiler ve diğer kaynaklardan temin edilen bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından denetlenmemiş veya bağımsız olarak doğrulanmamıştır. Bu raporda yer alan bilgilerin eksiksiz olduğu iddiası bulunmadığı gibi bilgilerin her zaman değişikliğe uğrayabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. SPK Mevzuatı gereğince, yatırım danışmanlığı hizmeti, yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Söz konusu görüşler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olmayıp Yatırımcılar'ın mali durumu ile risk ve getiri tercihlerini de uygun olmayabilir. Bu sebeple, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı alınması, beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Zarara uğramamak için gerekli basiret, dikkat ve özen gösterilmelidir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımından dolayı ve burada yer alan görüşlere dayanarak Yatırımcılar'ın ve üçüncü tarafların işlem yapması durumunda uğranılacak maddi ve manevi zararlardan ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. ve ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. çalışanları sorumlu değildir ve bu konuda ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'den herhangi bir talepte bulunulamaz.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. işbu rapor aracılığıyla bir Bilgi Sağlayıcısı tarafından veya analiz, araştırma ve görüş sağlayan çeşitli üçüncü şahıslar ("Üçüncü Taraf Araştırmacılar") tarafından hazırlanabilen analist araştırma ve görüşlerini ("Araştırma Raporları") sunmaktadır. ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. bu türden Üçüncü Taraf Araştırmacılar üzerinde herhangi bir kontrolü bulunmamaktadır. ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. olarak biz Üçüncü Taraf Araştırmacılar tarafından hazırlanmış Araştırma raporlarını desteklemiyor ve onaylamıyoruz ancak bunları tarafınıza bir hizmet veya kolaylık olarak sunmaktayız.

Hisse senetleri, sabit getirili yatırım araçları, emtia ve kaldıraçlı araçlar gibi yatırım araçlarına yönelik herhangi bir tavsiye, görüş veya öneri içeren üçüncü taraf araştırma raporları her zaman Şirketimizin görüşlerini yansıtmayabilir ve ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. içerikteki bilgilerin doğruluğunu kontrol etmemektedir.

ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. üçüncü taraf araştırmacılar tarafından hazırlanan ve müşterilerine sağladığı herhangi bir görüş, fikir, öneri veya gerçeklikler konusunda herhangi bir sorumluluk üstlenmemektedir ve rapora dayalı herhangi bir yatırım kararını ya da herhangi bir ürün ya da işlemin uygunluğunu ivedilikle reddetmektedir.

Üçüncü taraf araştırmasına dayalı olarak herhangi bir ürüne ilişkin müşteri tarafından verilen herhangi bir al, sat ya da tut kararı kendisi tarafından verilmiş olmalı ve hiçbir şekilde ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. tarafından desteklenmiş, etkilenmiş ve atfedilmiş sayılmamalıdır. Yatırımcı, üçüncü taraf araştırma raporunun içeriğindeki bilgilerin kullanımına ilişkin hak ve riskleri değerlendirme sorumluluğunu bu bilgilere dayalı olarak tek başına almalıdır.

İstisnasız işbu bu araştırma raporuna dayanarak ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş.'ye verilen herhangi bir emrin tavsiye edilmediği anlaşılmalıdır. ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. bu tür araştırmaların doğruluğu, eksiksizliği veya güncelliğinden veya herhangi bir zamanda güncellenmesinden sorumlu değildir. ÜNLÜ Menkul Değerler A.Ş. yatırım, vergi veya yasal tavsiye vermemektedir. Keza bu rapor, herhangi bir zamanda değiştirilebilir. Herhangi bir şart altında, söz konusu üçüncü taraf araştırmasında yer alan bilgiler, belirli bir yatırım veya menkul kıymetin satma teklifi veya satın alma talebi olarak kabul edilmemelidir.

Kişisel Verilerin Korunması Kanunu uyarınca aydınlatma metnimize buradan ulaşabilirsiniz.

Olası Çıkar Çatışmaları Sınıflandırmaları için lütfen tıklayınız.

Mevcut Çıkar Çatışmaları:

Şirket Unvanı **Beyan**