

Haftanın İkinci İş Gününde Öne Çıkan Ekonomi Analizleri

Bugün gündemimiz oldukça yoğun. Özellikle **Mayıs ayı enflasyon verileri** piyasalarda geniş yankı bulurken, otomotiv satışları ve küresel piyasalardaki gelişmeler de dikkat çekiyor.

- **Enflasyon Verileri: TÜİK ve ENAG Arasında Büyük Fark, TCMB Faiz İndirimi Beklentisi**

Mayıs ayı enflasyon verileri açıklandı. **TÜİK'e göre TÜFE aylık %1,53, ÜFE ise %2,43 artış gösterdi.** Yıllık bazda ise TÜFE %35,41'e, ÜFE %23,13'e geriledi. Bu rakamlar, hafta sonu açıklanan İTO enflasyonunun (%2,83) ve piyasa beklentilerinin (%2 aylık) oldukça altında kaldı. Ancak alternatif enflasyon araştırma grubu **ENAG'ın Mayıs enflasyonu aylık %3,66, yıllık %71,23** ile farklı bir tablo sunuyor.

Bu veriler ışığında, **%46 olan TCMB politika faizinin indirilmesi yönündeki beklentiler güçlendi.** TÜFE'nin %35,41'e gerilemesiyle birlikte, politika faizi yıllık enflasyonun 11, ortalama fonlama maliyeti 14, mevduat faizi 15 ve ticari kredi faizleri ise yaklaşık 30 puan üzerinde seyrediyor. Sanayi ve ticaretteki olumsuz veriler, Türkiye borsasının dolar bazında dünyanın en fazla kaybettiren borsalarından biri olması ve yüksek finansman maliyetleri, **ekonomi yönetimini faiz indirimine zorluyor.** ISO500 raporuna göre en büyük 500 sanayi kuruluşunun 152'si, borsaya açık şirketlerin önemli bir bölümü ise zarar ediyor. Bu programın imalat sanayinde yıkıcı etkiler meydana getirdiği gözlemleniyor. Faiz indirimi için uygun zemin olup olmadığına bakılmaksızın, **ekonomi yönetiminin faizleri indirmeye başlayacağını düşünüyoruz ve Haziran toplantısında TCMB'den 250-500 baz puan (%2,50-%5) aralığında bir faiz indirimi bekliyoruz.** Bunun olası yan etkilerini ilerleyen bültenlerimizde değerlendireceğiz.

- **Enflasyonun Alt Kalemleri ve Konut Krizi**

Yıllık artışın en yüksek olduğu kalemler sırasıyla **%71,67 ile eğitim, %67,43 ile konut ve %40,12 ile sağlık harcamaları** oldu. En az artış gösterenler ise %14,12 ile giyim ve ayakkabı, %19,25 ile haberleşme ve %24,59 ile ulaştırma. Konut harcamalarındaki yükselişin en büyük nedeni, 2021 Eylül'de başlayan faiz indirimleriydi. Son 2 yıldır uygulanan sıkı para politikasına rağmen, konut ve kira harcamaları en yüksek artışı gösteren kalemler arasında. **Faizlerin indirilmeye başlanmasıyla birlikte, halen yaşanmakta olan barınma krizinin bir kat daha şiddetleneceğini (düşecek olan faizlerin konut fiyatlarını yükseltecek olması nedeniyle) düşünüyoruz.** Bu durum, özellikle büyük şehirlerdeki firmalar için nitelikli personel bulma süreçlerini de olumsuz etkileyebilir. Dün bu konuyla ilgili önerimizi dile getirmiştik.

- **Otomotiv Sektörü Rekor Kırmaya Devam Ediyor: SUV ve Elektrikliler Yükselişte**

ODMD verilerine göre, Mayıs ayında otomobil ve hafif ticari araç satışları geçen yılın aynı ayına göre %7,4 artış göstererek 107.730 adede ulaştı. Yılın ilk 5 ayında ise 489.366 adetlik satış ile tüm zamanların rekoru kırıldı. Satışların **%61,7'sini SUV otomobiller, %22,3'ünü ise sedan otomobiller** oluşturdu. SUV'lerin genel olarak daha pahalı olduğu ve 2 yıldır kredi faizlerinin yüksek olduğu düşünüldüğünde, bu talebin

daha çok **üst gelir grubundan ve kredisiz** geldiği yorumlanabilir. Motor tipine göre %48 ile benzinli araçlar ilk sırada yer alırken, bunu %27,7 ile hibrit ve %15,2 ile elektrikli araçlar izledi. **Elektrikli araçların toplam satışlar içindeki payını her ay artırdığını görüyoruz.** En geç 5 yıl içerisinde elektrikli araçların payının %50'yi geçerek ilk sıraya yerleşeceğini tahmin ediyoruz. Otomotiv sektöründeki paydaşlarımızın iş planlarında bu yöndeki trendleri takip etmeleri kritik önem taşıyor.

- **Haziran Kira Tavanı %48,50 Olarak Belirlendi**

Mayıs ayı enflasyon verisinin açıklanmasıyla birlikte konut ve iş yerlerinde Haziran ayında uygulanacak **kira tavanı da %48,50 oldu.** Bu oran hem kiracılar hem de ev sahipleri için mevcut ekonomik koşullarda önemli bir gösterge.

- **Küresel Enflasyon ve Büyüme Beklentileri**

Euro Bölgesi'nde (AB'ye üye olup Euro kullanmayan ülkeler hariç) Mayıs ayında yıllık enflasyon beklentilerin altında gerçekleşerek **%1,9'a geriledi.** Bu, Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) %2'lik enflasyon hedefinin altında bir veri. Temel kaynak ise hizmetler enflasyonundaki düşüş.

OECD, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme beklentisini 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla **%3,1'den %2,9'a ve %3,9'dan %3,3'e düşürdü.** Mayıs ayı enflasyonu ve Haziran'da yeniden başlamasını beklediğimiz faiz indirimleriyle birlikte büyümenin %3'lere yakınsayabileceğini düşünüyoruz. Önceki bültenlerimizde sonbahara kadar faizlerin indirilmemesi durumunda büyümenin %2,5'in altında kalacağına dair beklentimizi paylaşmıştık. OECD'nin küresel büyümeye dair beklentileri ise 2025 ve 2026 yılları için %2,9 oldu.

- **Piyasa Hareketleri: CDS ve Parite**

Emtia piyasalarında sakin bir seyir izliyoruz. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi, son dönemlerde gördüğü en yüksek seviye olan 380'den 290'a kadar geri çekildikten sonra, şu sıralarda **311bp'dan** işlem görmeye devam ediyor. Parite (EUR/USD) 1,14 seviyesine yükseldi, beklentimiz 1,16 seviyesine kadar paritenin yükselmesi. Bu noktada yeniden değerlendirmelerimizi paylaşacağız.