

Haziran Enflasyon...

Haziran'da enflasyon -%0.27 ile beklentiler altında gerçekleşirken, yıllık enflasyon %11, 7'den %10,9'a geriledi.

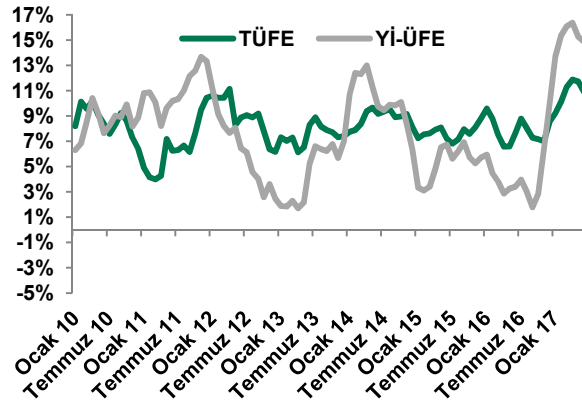
Gıda enflasyonu yıllık 16,9'dan %14,3'e gerilerken, yıllık enflasyondaki gerilemenin büyük kısmını sağladı. Yıllık enerji enflasyonu da benzer şekilde %8,7'den %7,5'e gerileyerek manşet enflasyonun gerilemesini sağlayan diğer önemli unsur oldu. Yıllık çekirdek enflasyon, %9, 4'den %9,2'e geriledi. Çekirdek enflasyon aylık %0.07 olarak gerçekleşti.

Haziran'da mevsimsel etkiler ayrıştırıldığında, hem temel mallar enflasyonu hem de hizmetler enflasyonunda neredeyse bütün kalemlere yayılmış hızlı bir gerileme mevcuttur. Sonuç olarak, çekirdek enflasyon ataleti zayıflamaktadır. Ancak, olumsuz baz etkileri sebebiyle Kasım-Aralık aylarına kadar yıllık bazda çekirdek enflasyonda ciddi bir gerileme görmeyeceğiz.

Yıllık enflasyonun yıl boyunca çift haneli kalmasını, Ağustos-Ekim aylarında zirve yapmasını, Aralık'ta ise %10'a gerilmesini bekliyoruz. Özellikle gıda enflasyonunun halen yıllık %14 seviyesinde olduğunu ve Ağustos-Kasım arasında geçen sene çok düşük bir gıda enflasyonunu hesaba kattığımızda, bir süre yıllık enflasyonun yüksek seviyelerde seyredecek olması fiyatlama davranışlarını bozma riski artıyor.

Buna rağmen, 2017 sonrasında kurların dengelenmesini, dolayısıyla çekirdek enflasyonun uzun süreli bir gevşeme dönemine gireceğini öngörüyoruz. 1Y2018 sonuna doğru geçici de olsa, yıllık enflasyonun %6'a doğru hızla gerilemesi söz konusu olmaktadır.

**Yıllık enflasyon
%10.9'a geriledi...**



Mayıs cari açık beklentilerin üzerinde...

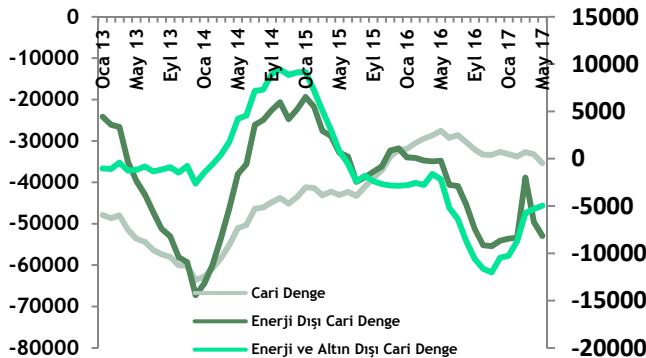
Mayıs ayında ödemeler dengesi beklentilerin bir miktar üzerinde 5.2 milyar dolar cari açık verdi. Böylece 12 aylık cari açık rakamı 33.2 milyardan 35.3 milyar dolara yükseldi (GSYH %4.0).

Mayıs'ta doğrudan yatırımlarda net giriş 1.0 milyar dolar olurken portföy yatırımlarında, alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetleri piyasalarında manalı bir giriş yapılmadığı görülmektedir.

Öte yandan bankaların ve hazinenin 5.5 milyar dolar Eurobond ihracı yaptığını görüyoruz. Sonuç olarak ödemeler dengesi portföy yatırımları kaleminde net 5.5 milyar dolarlık giriş yapıldığını görüyoruz.

TCMB rezervleri Mayıs ayında 2.5 milyar ABD doları artarak yılbaşından bu yana gerçekleşen rezervi kaybını 5.44 milyar ABD doları seviyesine düşürdü

**12 aylık cari açık
35.3 milyar dolar...**



Sanayi Üretimi Mayıs 2017...

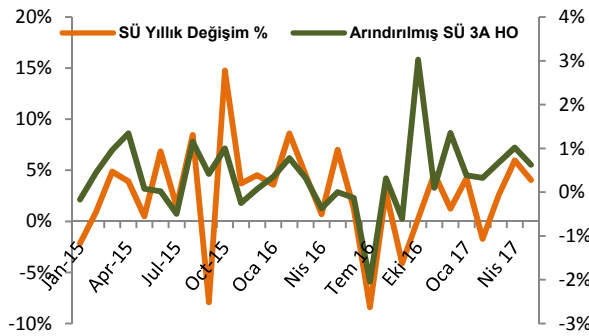
2. Çeyrekte büyümenin 1Ç'ye paralel kuvvetli gelmesini bekliyoruz.

Mayıs'ta mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi aylık %1.5 daralırken (Nisan'da %2.5, Mart'ta %1.3 artış), 3 ay/3 ay değişim %2.3 (yıllıklandırılmış %9.3) oldu. Önceki ay bu rakamlar aylık %2.1 ve yıllıklandırılmış %8.4'idi.

Yıllık sanayi üretimi artışının son 3 aylık hareketli ortalaması Şubat'taki %1.7 Mart'taki %2.2'den, Nisan'daki %3.5'ten, Mayıs'da %4.2'e yükseliyor (4Ç16 yıllık %2.1, 1Ç17 %1.2). Sanayi üretimi ivmesinin önemli bir göstergesi olan ara mal imalatı, mevsimsellikten arındırılmış 3 ay / 3 ay yıllıklandırılmış değişim Nisan ayında % 0 iken Mayıs'ta %16'a yükseliyor. Buna paralel olarak öncü veriler, Mayıs ve Haziran aylarında ara malı ithalat hacminin sırasıyla % 14 ve %11 artış gösterdiğine işaret ediyor.

Türkiye'nin imalat sanayi PMI endeksi 43 ayın en yüksek seviyesine Haziran ayında 54.7 ile yükseldi. Böylece, endekste ki çeyrek ortalama, ilk çeyrekteki 50.2'den ikinci çeyrekte 53.3'e yükseldi, ekonomik faaliyetin hızlanması sürüyor.

Veriler 2Ç17'de, 1Ç17'e (yıllık %5) kıyasla daha hızlı bir büyüme gerçekleşeceğine işaret ediyor. 3Ç17'de ise geçen senenin düşük bazı sebebiyle yıllık büyümenin güçlü olması olası.



TCMB beklenildiği gibi faizleri değiştirmede...

TCMB, piyasa beklentisine paralel failerde değişikliğe gitmedi.

O/N borç verme: %9.25

Geç Likidite: 12.25%

O/N borç alma: %7.25

1 haftalık repo oranı: %8.00

Son dönemde açıklanan veriler iktisadi faaliyetteki toparlanmanın güçlendiğine işaret etmektedir.

Son aylarda yaşanan maliyet yönlü gelişmeler ve gıda fiyatlarında beklenen kısmi düzeltmenin sınırlayıcı etkisine rağmen, enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturmaktadır. Bu çerçevede Kurul, sıkı para politikası duruşunun korunmasına karar vermiştir.

Çekirdek enflasyonun olumlu görünümüne rağmen, yüksek enflasyon beklentileri ve büyüme görünümünü iyileştirmek için Banka temkinli duruşunu sürdürebilir. Şu ana kadar, TL'deki değer kazancına rağmen Banka ortalama fonlama maliyetini % 12'ye (geç likidite penceresi oranı) yakın tutuyor.

2017 sonrasında kurların dengelenmesini, dolayısıyla çekirdek enflasyonun uzun süreli bir gevşeme dönemine gireceğini öngörüyoruz. 1Y2018 sonuna doğru geçici de olsa, yıllık enflasyonun %6'a doğru hızla ilerlemesi söz konusu olabilir. Enflasyon tarafındaki gevşeme beklentisine paralel TCMB son çeyrekte önden yüklemeli olarak para politikasını gevşetebilir.

Merkez bankası faizleri değiştirmede...

ÇEKİNCE: Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.