

**Yıllık enflasyon
%11.3'e yükseldi...**

Mart Enflasyon...

Mart'ta enflasyon %0.60 olan piyasa beklentisinin üzerinde ve %0.75 olan beklentimizin üzerinde %1.0 gerçekleşirken, yıllık enflasyon %10.1'den %11.3'e yükseldi. Yıllık çekirdek enflasyon Şubat'taki %8.56'ten %9.46'a yükseldi.

Çekirdek enflasyon aylık %1.25 ile ve beklentimiz olan %1.15'nin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Yıllık çekirdek enflasyon Şubat ayındaki %8.6'dan Mart ayında %9.5 seviyesine yükseldi. Çekirdek enflasyonun yükselmesinin arkasında kur geçişkenliği kaynaklı temel mal ve ulaştırma/diğer hizmetler rol oynuyor. Ulaştırma/iletişim hizmetleri dışındaki hizmet enflasyonunun zayıfladığını görüyoruz. Talep koşullarına çok da güçlü olmadığına işaret ediyor.

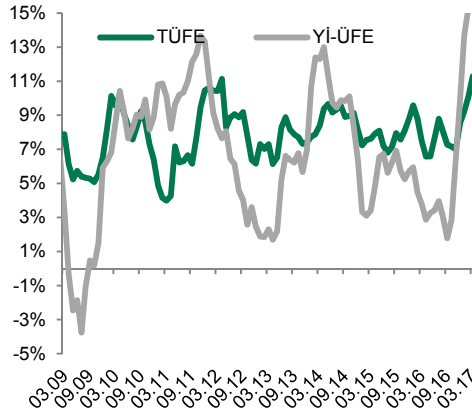
Üretici fiyatları enflasyonu aylık %1.1 ile %1.3'lik Şubat enflasyonunun bir miktar altında arttı (kur ve dolar bazındaki emtia fiyatlarındaki artış kaynaklı). 6 aylık birikimli üretici enflasyonu 12.1 puan seviyesine yükseliyor (uzun yıllar ortalaması 3.5 puan). 2008'den bu yana en güçlü maliyet enflasyonuna işaret ediyor.

Çekirdek mal ve hizmetlerdeki seyir bizlere araçların nispeten fiyat artışlarını absorbe ettikleri görülüyor, bunu fırsat gören tüketicilerin de bu durumdan faydalandıklarını, ancak zayıfladığını düşündüğümüz iç talep ve kar marjını korumaya girmesini beklediğimiz araçların, fiyat artışlarına gitmesiyle beraber çekirdek enflasyonda halen artış potansiyeli öngörüyoruz. Özellikle gıda ve maliyet enflasyonu etkilerinin çekirdek mal ve hizmetler fiyatlarını baskılamasını önümüzdeki aylarda görmeyi bekliyoruz. 2017 3. Çeyreğinden itibaren da çift hanelerde seyredeceği görülüyor.

Gıda fiyatları aylık %2.0 yükseldi. Gıda enflasyonu artış trendini koruyor. Olumsuz baz etkisiyle, gıda enflasyonu yıllık %12.5 (Şubat %8.7) oldu.

**2017 sonu enflasyon
beklentimizi
%9.0'dan %10.0'a
revize ediyoruz.**

Baz etkilerinin de katkısıyla, 4Ç17'de gıda enflasyonunda %15'i görebiliriz. Öte yandan gıda fiyatlarında artış, geçen seneki düşük bazı ve turizmdeki hareketlenme potansiyeli de hesaba kattığımızda, enflasyonda yukarı yönlü risklerin arttığına işaret ediyor. Son iki aydır işaret ettiğimiz üzere, gıda fiyatlarındaki artış trendinin devam etmesi üzerine, 2017 sonu enflasyon beklentimizi 1 puanlık artış ile %9.0'dan %10.0'a revize ediyoruz.



Şubat cari açık beklentiler civarı...

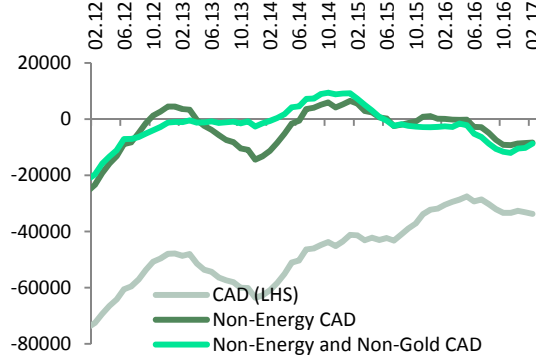
Şubat ayında ödemeler dengesi 2.5 milyar dolar cari açık verdi. Böylece 12 aylık cari açık rakamı 33.8 milyar dolara yükseldi (Aralık 33.2 milyar dolar). Çekirdek (altın&enerji&hammadde dışındaki) cari açık 3.3 milyar fazla verirken, bu önceki aylara benzer bir seviye.

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

Çekirdek cari açıktaki 2015'den bu yana gerçekleşen (14 milyar dolar fazla) bozulmanın sona ermekte olduğu işaretleri belirginleşti. Bu bozulmanın ana sebebi olan turizm gelirleri yıllık gerileme %12,5 civarında gerçekleşerek, buradaki dengelenme süreci devam etti.

Şubat'ta doğrudan yatırımlarda giriş 0.6 milyar dolar olurken, yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetleri piyasalarında sırasıyla 0.2 milyar dolar giriş ve 0.3 milyar dolar giriş yapıldığı görülmektedir.

Şubat'ta Aralık 16 – Ocak 17 arasındaki 9 milyar dolarlık kayıptan sonra, TCMB rezervleri 0.6 milyar dolar artış göstermiştir.



Enflasyon Raporu II - 2017...

2017 yılsonu enflasyon tahmini çıktı açığı tahmininde yapılan revizyon sebebiyle %8'den %8,5'e yükseltildi. 2018 yılsonu enflasyon beklentisi de çıktı açığının tahminlerinde yapılan revizyonla %6'dan %6,4'e yükseltildi.

2017 yılsonu enflasyon tahmini %8'den %8,5'e yükseltildi.

Ana Başlıklar

Alınan tedbirler sayesinde, kredi kullanımı geçmiş yıllar ortalamasının üzerinde seyretmektedir. Yılın ilk çeyreği, üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiği ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükseldiği bir dönem olmuştur. Talep koşullarındaki görece toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişinde etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır.

2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir. Mal ihracatındaki güçlü artış eğiliminin yanı sıra alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetteki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren güç kazanması beklenmektedir.

2017 yılı ilk çeyreğine ilişkin göstergeler iktisadi faaliyetteki toparlanmanın ilk çeyrekte yavaşlayarak sürdüğüne işaret etmiştir. Sanayi üretimi Ocak ayındaki güçlü artışın ardından Şubat ayında daralmıştır. Çeyreğin başında TL'deki hızlı değer kaybı, finans piyasalarındaki oynaklığın neden olduğu belirsizlikler ve enflasyondaki hızlı yükselişin tüketim ve yatırım harcamalarını sınırladığı tahmin edilmektedir.

Merkez Bankası bu sefer şaşırtdı.

TCMB PPK'nın 1 haftalık repo faiz olan politika faizini %8.00'de üst bandı %9.25'te tutarak değiştirmede. Ancak, gecelik geç likidite faizini, %11.75'ten %12.25'e çekti. Piyasa beklentisi herhangi bir değişiklik yapılmaması yönündeydi.

TCMB PPK geç likidite faizini %11.75'den %12.25'e çekti.

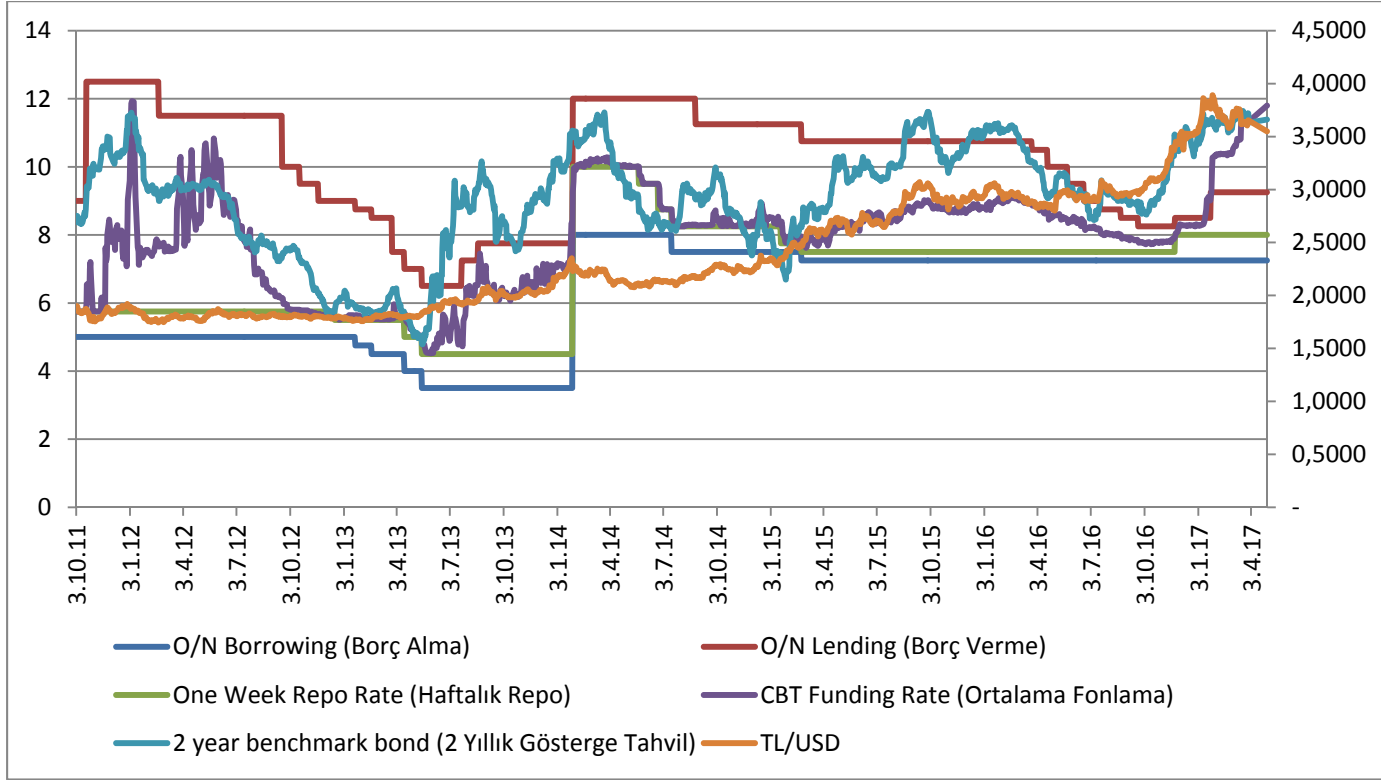
Merkez Bankası'nın tahmin edilenden daha şahin reaksiyon göstermesi orta vadeli enflasyon beklentilerinin bozulduğu bu dönemde enflasyon hedefi konusunda Banka'ya kredibilite sağlayacaktır.

Ekonomiden gelen güçlü toparlama sinyalleri TCMB için faiz artırımını konusunda elini kolaylaştırdığı bir gerçek. Ancak, faiz artırımının arkasında asıl neden bozulmaya devam eden enflasyon görünümü.

Ekonomide beklenenden güçlü sergilenen toparlama çıktı açığının hızla kapanmakta olduğuna işaret ederken, maliyet artışlarının tamamının yansıtılmadığı çekirdek enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskı oluşturan bir durum.

Yayınlanan metinde daha önce ektteki metinde yer alan döviz kuru hareketlerinin gecikmeli yansımaları ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisi nedeniyle kısa vadede enflasyondaki belirgin yükselişin devam edebileceği öngörülmektedir" ifadesi çıkarılmış. Yerine "Yakın dönemde risk ışığında gözlenen artış maliyet kaynaklı baskıları bir miktar sınırlasa da enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler fiyatlama davranışlarına dair risk oluşturmaktadır" ifadesi eklenmiş.

Bu değişiklik, TCMB'nin kur geçişkenliği konusunda ve kısa dönemli fiyat artışları konusunda daha az endişeli olduğuna işaret ediyor.



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.