

İlk yarı yılda enflasyon %3.63 olmuştur...

Yıllık enflasyon Haziran'da %6.6'dan %7.6'ya yükseldi...

Haz16 TÜFE: %0.47 aylık ARTIŞ (Piyasa beklentisi: %0.4, Şeker Yatırım beklentisi: %0.3 AYLİK ARTIŞ)

Yıllık TÜFE %6.6'DAN %7.6'YE YÜKSELDİ

Haz16 Yİ-ÜFE: %0.41 AYLİK ARTIŞ

Yıllık Yİ-ÜFE: %3.25'den %3.41'e YÜKSELDİ

Gıda fiyatlarında Şubat ile Mayıs arası dönemde gözlemlenen destekleyici görünüm Haziran ayında değişmiştir. Buna göre, gıda fiyatları Haziran ayında %1.2'lik aylık artış ile TÜFE'nin beklentilerin üzerinde gelmesinde en önemli etken olmuştur.

Haziran ile yıllık gıda enflasyonu %2.5'den %6.6'ya yükselmiştir, ilk 6 ay gıda enflasyonu ise %0.63 olmuştur. Hatırlanacağı üzere, oynak yapısı yüzünden Merkez Bankası en son enflasyon raporunda gıda enflasyonunu %9'da sabit bırakmıştı. 26 Temmuz'da açıklanacak enflasyon raporunda gıda enflasyon tahmini açıklanacaktır.

Gıdayı takibden ulaştırma kalemi %0.7 aylık artış (9 baz puan) ile manşet üzerinde baskı kuran ikinci kalem olarak öne çıkmaktadır. Haziran ayında, mevsimselliği yansıtır şekilde giyim&ayakkabı %1.3 aylık gerileme ile önde gelen kalemlerin içerisinde aylık azalış gösteren tek kalem olmuştur.

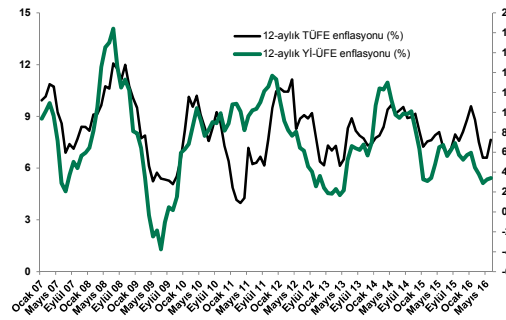
Bu sıkıntılı görüntüyü TCMB'nin yakından takip ettiği çekirdek göstergeler olan çekirdek H ve çekirdek I endekslerinde de görmekteyiz. Buna göre; sırasıyla aylık %0.20 artış ve %0.24 aylık artış göstermiştir. Çekirdek H ve çekirdek I'nin yıllık artış oranları %8.56'a (önceki: %8.69) ve %8.67'ye (önceki: %8.77) gerilemiştir.

Yorum:

Yıla %9.6 ile yıla yüksek bir giriş yaptıktan sonra TÜFE düşüş trendini Haziran ayına kadar sürdürmüştür. Haziran ile birlikte yıllık enflasyonun yukarı yönlü trendinin yılsonuna kadar devam edeceğini düşünüyoruz. Çekirdek enflasyon göstergeleri ise katılığı yansıtır şekilde halen %8.5-%9 bandında seyretmektedir. Her ne kadar aşağıya yönlü bazı riskler olsa da yılsonu enflasyon tahminimizi %10 seviyesinde tutuyoruz.

Para politikası tarafında ise; Mart'dan Haziran ayına kadar üst bandta yapılan toplam 175 baz puan indirimi takiben, Merkez Bankası Başkanı Murat Çetinkaya son açıklanan enflasyon raporunda Komite'nin daha sade ve daha öngörülebilir bir politikaya geçmeyi hedeflediğinin altını çizmiştir.

Özellikle global volatilitenin azaldığı ve enflasyonda hafif düzelmeye olduğu bu dönemde Temmuz ayında Komite'nin 25 ve/veya 50 baz puanlık adımlarla ilerleyeceğini düşünüyoruz. Buna göre %7.5 ve %8 arasında tek faiz oranına geçilmeden önce üst bandın %8.50 ve alt bandın %6.50, politika faizinin de %7.50'lerde olduğu bir çerçeve hedeflenmektedir diye öngörüyoruz.



Sanayi üretiminde ilk 5 ayda ortalama yıllık artış %4.9 seviyesinde gerçekleşmiştir...

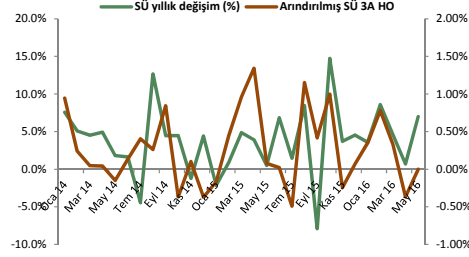
Sanayi üretiminde Mayıs'da güçlü performans...

TÜİK Mayıs ayı sanayi üretim rakamlarını açıkladı. Buna göre sanayi üretimi yıllık bazda %7 oranında artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise geçen yılın aynı ayına göre %5.6 arttı. Buna göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise Mayıs ayında bir önceki aya göre %1.6 artış gösterdi. Mayıs ayında Nisan ayına göre bir performans toparlanması gözlemlenmektedir.

Sanayi üretiminin ayrıntılarında; uzunca bir zamandır zayıf performans gösteren otomotiv üretimi Mayıs ayında üretimi yıllık bazda %27,5 (270 baz puan) artış göstermiştir. Onu takiben hazır giyim %13 yıllık artış ve 115 baz puan ile ikinci katkı sağlayıcı olmuştur. Üçüncü katkı sağlayıcı ise Ramazan ayı öncesinde %10 artış ve 100 baz puan katkı ile gıda üretimi olmuştur.

Yorum

Hatırlanacağı üzere, Nisan ayında yıllık bazda %0.6 artış ile SÜ 2Ç16'ya iyi bir başlangıç yapamamıştı. Bu zayıf performansta baz yılının da etkisi bulunmaktaydı. Mayıs ayında beklentilerimiz paralelinde baz yılının da kısmi yardımıyla güçlü bir performans görmekteyiz. Geçen sene Mayıs ayında SÜ yıllık bazda yatay bir şekilde sadece %0.3 artış göstermişti. 2016 GSYH büyüme beklentimiz %4 seviyesindedir.



Parasal gevşeme
Temmuz ayında da
25 baz puan ile
devam etti....

Merkez Bankası indirimlere devam etti...

O/N borç alma: %7.25 SABİT
O/N borç verme: %8.75 (%9'DAN 25 BAZ PUAN İNDİRİM)
1 haftalık repo oranı: %7.50 SABİT

Temmuz ayı toplantısında, PPK üst bandı %9'dan %8.75'e çekmiştir, diğer faiz oranları ise %7.25 ve %7.50 seviyelerinde sabit bırakılmıştır. Atılan adım revize edilen piyasa beklentileri ile uyumludur. Hatırlanacağı üzere piyasa beklentileri başarısızlıkla sonuçlanan darbe girişimi öncesinde 50 baz puan seviyelerinde idi ve sonrasında piyasa beklentisini 50 baz puandan 25 baz puana revize etti. Temmuz ayı ile birlikte üst band %10.75'den %8.75'e çekilerek toplam indirim 200 baz puana ulaşmıştır, diğer faiz oranları ise sabit tutulmuştur.

Açıklamanın ayrıntılarına baktığımızda makro detayların Haziran ayı ile aşağı yukarı aynı olduğunu görüyoruz. İktisadi faaliyet ılımlı ve istikrarlı büyüme eğilimini iç talep ve AB ülkelerindeki toparlanmanın ihracata olan katkısı ile korumaktadır. Enflasyon görünümüne ilişkin olarak ise; Kurul, işlenmemiş gıda ve tütün fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak kısa vadede enflasyonda belirgin bir artış gözlenebileceğine dikkat çekmiştir. Çekirdek enflasyonun ise kademeli düşüşünü sürdürmesi beklenmektedir. Bununla birlikte, enflasyon görünümüne dair gelişmeler likidite politikasındaki sıkı duruşun korunmasını gerektirmektedir.

Yorum:

Yukarıda da belirttiğimiz üzere; başarısızlıkla sonuçlanan darbe girişimi sonrasında piyasa faiz indirim beklentisini 50 baz puandan 25 baz puana indirmiştir. Hatta yabancı yatırım bankaları Komite'nin sadeleştirme adımlarına son vereceğini öngördüklerini belirtmişlerdi. Fakat Komite yabancı kuruluşların temkinli duruşunun tersine sadeleştirme adımlarına daha önceki toplantılara göre daha yavaş bir şekilde de olsa devam etmiş ve 25 baz puan faiz indirimi yapmıştır.

Yapılan açıklamada "...Kurul, alınan likidite tedbirlerinin piyasalardaki oynaklığı sınırladığı değerlendirilmesinde bulunmuştur. Ayrıca, sıkı para politikası duruşu, temkinli makroihtiyati politika çerçevesi ve 2015 yılı Ağustos ayında yayımlanan yol haritasında belirtilen politika araçlarının etkili bir şekilde kullanılması ekonominin şoklara karşı dayanıklılığını artırmıştır." Küresel taraftaki gelişmelere hiç atıfta bulunmadan Kurul sadece iç gelişmelere odaklı bir açıklama yapmıştır. Bu anlamda başarısız darbe girişimin yarattığı tansiyon ve enflasyonda olası artıl trendi dahi Kurulu'u sadeleştirme adımlarını atmaktan alıkoymamıştır. Bu çerçevede, Ağustos ayında 25 baz puanlık son bir adımlaşmanın finalize edilebileceğini düşünüyoruz.

Politika faiz oranını %7.5 seviyesinde tutup, Komite'nin %6.5 ile %8.5 aralığında bir faiz koridoru hedeflediğini düşünüyoruz. Bu çerçevede, ortalama fonlama faizini de %8'in altına çekilmeyi planlamaktadır. Son hedef olarak da %7.5-%8 aralığında tek faiz oranına geçilmesinin hedeflendiğine inanıyoruz.

ÇEKİRKE: 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.