

Eylül enflasyonu beklentilerin altında...

Yıllık enflasyon Eylül'de %7.28'egeriledi...

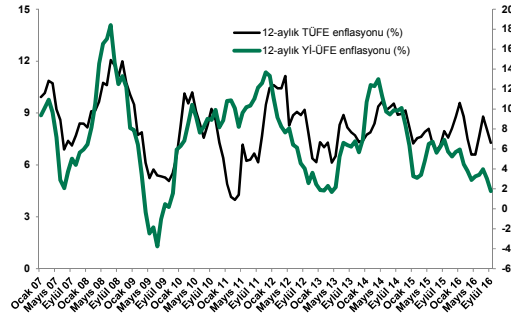
Eyl16 TÜFE:0.18% aylık artış (Piyasa beklentisi: 0.65%)
Yıllık TÜFE 8.05%'ten 7.28%'e geriledi
Eyl 16 Yİ-ÜFE: 0.29% aylık artış
Yıllık Yİ-ÜFE: 3.03%'ten 1.78%'e geriledi

Tüketici fiyat Endeksi (TÜFE) Eylül ayında %0.65 olan piyasa beklentisinin altında %0.18 artış gösterdi, beklentilerden olumlu gelen veriyi aylık en fazla düşüş gösteren %3.49 ile giyim ve ayakkabı grubu ve %0,70 düşen gıda ve alkolsüz içecekler olumlu etkilediği görülmektedir. Düşük gelen Eylül ayı verisi sonrasında yıllık enflasyon geçen ayki %8.05 seviyesinden %7.28'e geriledi. TCMB'nin yakından takip ettiği çekirdek göstergeler olan çekirdek H ve çekirdek I endeksleri yatay seyirle aylık 0.17% ve 0.14% artış göstermiştir. Bir süredir yıllık bazda düşüş trendinde olan Çekirdek H ve çekirdek I göstergelerinin yıllık artış oranları 7.58% ve 7.69% olarak gerçekleşmiştir.

2016 yıl sonu enflasyon hedefimizi %8.50'ye revise ediyoruz...

Yorum:

Gıda enflasyonundaki dalgalı seyre rağmen geçen yılın Aralık ayında göre gıda ve alkolsüz içecekler endeksinin Ağustos ayındaki %1.81 seviyesinden Eylül ayında %1.10 seviyesine gerilemesi ve doğal gaz fiyatlarına yapılan %10 indirimin pozitif etkisini de gözetenek 2016 yılsonu enflasyon hedefimizi %9.0'dan %8.50 seviyesine düşürüyoruz.



Temmuz cari açık beklentilerin hafif üzerinde...

Tem16: 2.6 milyar dolar cari açık (Tem15: 3.1 milyar dolar açık)
Piyasa tahmini: 2.4 milyar dolar açık
2014 yılsonu: 43.5 milyar dolar
2015 yılsonu: 32.2 milyar dolar

12 aylık cari açık 28.9 milyar dolar...

Temmuz ayında ödemeler dengesi 2.6 milyar dolar cari açık verdi. Temmuz ayı cari açık beklentilerin çok hafifi üzerinde gerçekleşmiş olup 12 aylık cari açık rakamını 29.4 milyardan 28.9 milyar dolara geriledi. 12 aylık kümülatif verilere göre, 10 aydır aralıksız daralan cari açık Haziran'daki artış sonrasında Temmuz'da tekrar düşüş kaydetti.

12 aylık enerji dışı ödemeler dengesi rakamı ise 3.2 milyar dolar açık ile yükselişe dönmüştür. 12 aylık enerji ve altın dışı cari açık ise 5.9 milyardan 6.7 milyar dolara yükselmiştir. Temmuz ayı ile birlikte ilk yedi ayda cari açık geçen senenin aynı dönemine göre yıllık bazda %13.2 daralarak 25.0 milyardan 21.7 milyar dolara gerilemiştir.

Doğrudan yatırımlardaki yıllık bazda izlenenivme kaybı Temmuz'da da devam etmiştir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yılın ilk yedi ayında 10,5 milyar dolar olan net doğrudan yatırımlar bu yılın ilk yedi ayında 4,8 milyar dolar ile sınırlı düzeyde kalmıştır.

Portföy yatırımları 1.4 milyar dolar tutarında net giriş kaydetmiştir. Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi ve devlet iç borçlanma senetleri piyasalarında, 348 milyon dolar net satım ve 600 milyon dolar net alım yaptığı görülmektedir.

Yurtdışında ihraç edilen tahvil ve bonolarla ilgili olarak, bankalar 36 milyon dolar net borçlanma gerçekleştirmiştir.

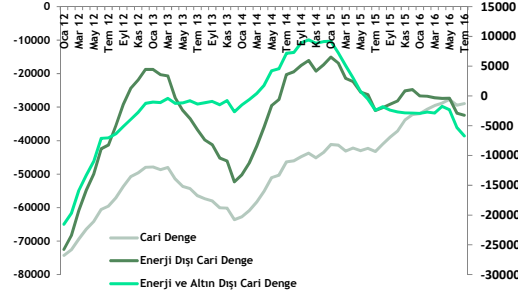
Diğer yatırımlar kaleminde 3.0 milyar dolar tutarında net çıkış gerçekleşmiştir. Diğer yatırımlar altında, yurtiçi bankaların yurtdışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 3.4 milyar dolar net artış, yurtdışı bankaların yurtiçi bankalardaki mevduatları da 47 milyon dolar tutarında net azalış kaydetmiştir.

Yurtdışından sağlanan kredilerle ilgili olarak, bankalar ve diğer sektörler sırasıyla 420 milyon dolar ve 84 milyon dolar net kullanım gerçekleştirmiştir. Temmuz'da rezervler 1,7 milyar USD azalmıştır. Yılın ilkyarisında rezervlerdeki yükseliş 8,5 milyar dolar olmuştur. Temmuz'da net hata ve noksan kaleminde 2,1 milyar dolar sermaye çıkışı yaşanmıştır.

2016 yılı cari açık tahminimiz 35 milyar dolar seviyesinde...

Yorum

2015 yılında ilk kez GSYH büyüme oranında bir gerileme ya da daralma olmadan cari açık yıldan yıla gerileme göstermiştir. Buna göre 2015 yıl sonunda cari açık 43.6 milyar dolardan (GSYH'nin %5.5'i) 32.2 milyar dolara (GSYH'nin %4.6'sı) gerilemiştir. Bu gerilemenin ana sebebi petrol fiyatlarındaki rekor düşüştür. 2015 yılında petrol fiyatları varil başına 52 dolara gerileyerek enerji faturasını 49 milyar dolardan 33 milyar dolara çekmiştir. Cari açığa ilişkin olarak ise; genel olarak aynı seviyedeki servis ve diğer gelirler ile 2016 yılı cari açık tahminimiz 35 milyar dolar (GSYH'nin %5'i) seviyesindedir. Fakat özellikle turizm gelirlerinde olası bir gerileme ile cari açığın yukarı yönlü risk taşıdığını düşünüyoruz.



Moody's Türkiye'nin notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına düşürdü...

Moody's Türkiye'ye yönelik Kredi notunu 23 Eylül Cuma akşamı piyasalar kapandıktan sonra açıkladı. Kredi derecelendirme kuruluşu Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu yatırım yapılabilir olan "Baa3" seviyesinden, yatırım yapılabilir seviyenin bir altı olan "Ba1" seviyesine düşürürken, not görünümünü "durağan" olarak belirledi.

Moody's'den yapılan açıklamada, not indirimine gerekçe olarak 2 neden gösterildi. Bunlardan ilki, Türkiye'nin yüksek boyutlu dış finansman ihtiyacına bağlı risklerdeki artış; ikincisi ise daha önce destekleyici olan borçlanma temellerinde, özellikle de büyüme ve kurumsal sağlamlıkta zayıflama olarak gösterildi. Böyle Türkiye Fitch'in notu hala yatırım yapılabilir seviyede tutmasına rağmen Moody's'ten almış olduğu ikinci yatırım yapılabilir seviyedeki notunu kaybetmiş oldu.

Piyasaların ilk tepkisi satıcı olması rağmen not indiriminin, başarısız darbe girişiminden sonra 18 Temmuz'da Moody's'in yaptığı notun düşürülmek üzere izlemeye alındığı açıklaması sonrası kısmen fiyatlara girmesi, hükümetin, düzenleyici kurumların aldığı önlemler ve en önemlisi de Türkiye'nin sağlam mali disiplin politikası ile ekonomik kırılganlığın azalması nedeniyle not indiriminin etkisi çok sınırlı kaldı.

Hükümetin özellikle başarısız darbe girişiminden sonra hızlandırdığı yapısal reformlara devam etmesi ve bunun yanında global piyasalardaki bol likiditenin devam edeceği beklentisiyle piyasaların kısa sürede dengeleneceğini düşünüyoruz çünkü Türkiye benzer kredi notu seviyesine sahip Rusya ve Brezilya gibi ülkelere karşı düşük enerji fiyatlarının olumlu etkisiyle avantaja sahip bulunuyor.

Merkez Bankası indirimlere devam etti...

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

O/N borç verme: %8.25 (%8.50'den 25 baz puan indirim)
O/N borç alma: %7.25 sabit
1 haftalık repo oranı: %7.50 sabit

Eylül ayı toplantısında, PPK üst bandı beklentilere paralel %8.50'den %8.25'e çekmiştir, diğer faiz oranları ise %7.25 ve %7.50 seviyelerinde sabit bırakılmıştır. Eylül ayı ile birlikte üst band %10.75'den %8.25'ye çekilerek toplam indirim 250 baz puana ulaşmıştır, diğer faiz oranları ise sabit tutulmuştur.

Dejatlarda, kurulun büyüme endişelerinin Temmuz ayında daha negative olduğu görülmektedir. Banka'nın "sıkı likidite duruşu gereklidir" cümlesini çıkarıp yerine "finansal koşulların sıkı olduğu değerlendirilmektedir" cümlesini metne sokmasının, para politikasını gevşeteceği sinyali olarak algılandı.

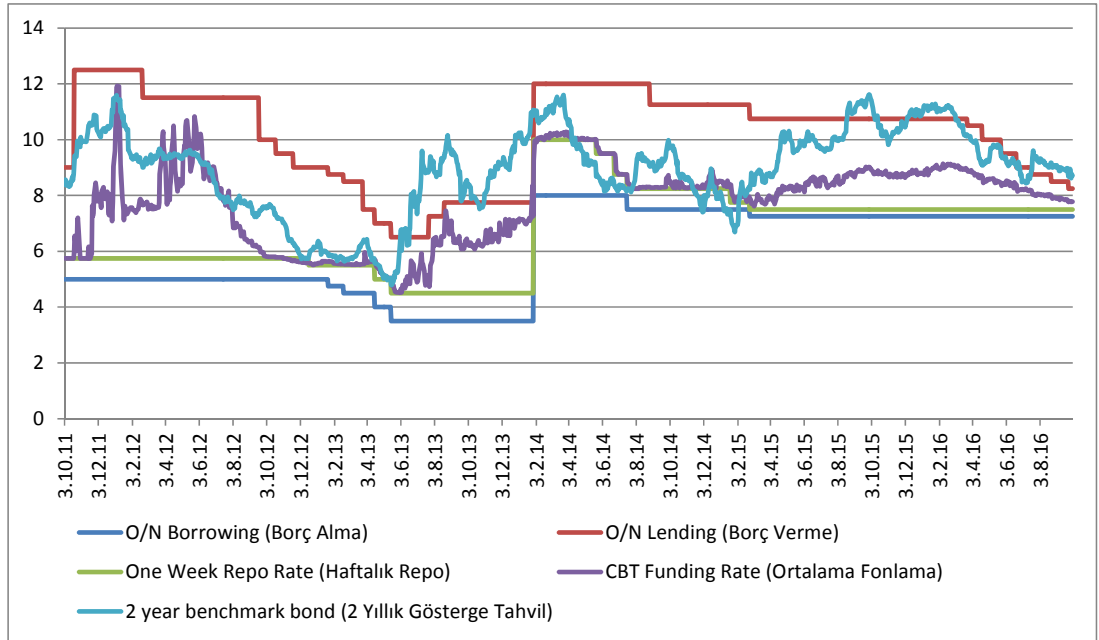
Ayrıca, toplam talepteki yavaşlama çekirdek enflasyondaki kademeli düşüşü desteklerken gıda fiyatlarındaki aşağı yönlü seyrin de etkisiyle kısa vadede enflasyonda düşüş öngörülmektedir.

Bununla birlikte, enflasyon görünümüne dair gelişmeler likidite politikasındaki temkinli duruşun korunmasını gerektirmektedir. Önümüzdeki dönemde para politikası kararları enflasyon görünümüne bağlı olacaktır.

Merkez Bankası makul bir süre içinde faiz koridorunu sonlandırarak fonlamayı tek faizden yapacak...

Yorum:

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu Eylül ayında da sadeleştirme adımlarına devam etmiştir. Eylül toplantısından sonra yapılan açıklama metninden sadeleştirme adımlarının sonuna yaklaşıldığı anlaşılmaktadır. Kurulun, Global piyasaların da izin vermesi durumunda koridoru mümkün olduğunca daraltacağı ve makul bir süre sonra da bandı kaldırıp piyasayı tek faiz olarak haftalık repo oranından fonlayacağını düşünüyoruz.



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.