

TCMB Enflasyon Raporu

2Ç24 - 2024 yılsonu enflasyon tahmini 2 puan artışla %38'e çıkarıldı

2024'ün ikinci Enflasyon Raporu'na göre, TCMB 2024 yılsonu tahminini 2 puan artırarak %38'e çıkarttı. 2025 yılsonu enflasyon tahmini ise %14 ile değiştirilmedi. TCMB Başkanı Fatih Karahan, ekonomik görünüme ilişkin sunum yaptıktan sonra başkan yardımcılarla birlikte sorulara cevap verdi. Başkan Karahan, yılın ilk çeyreğinde iç talepte beklentinin aksine ivmelenme olduğunu ve yıllık enflasyonun öngörülenin yaklaşık 4 puan üstünde gerçekleştiğini söyledi. Nisana ilişkin öncü verilerin iç talepte yavaşlamaya işaret ettiğini belirten Başkan Karahan, dengelenmeyle birlikte özellikle yılın ikinci yarısında enflasyon eğiliminin hız kaybedeceğini kaydetti. PPK metinlerine paralel kalıcı fiyat istikrarını sağlayana kadar, sıkı para politikası duruşunun kararlılıkla sürdürüleceği ifade edildi.

Açıklamalarda öne çıkan konular şöyle;

Enflasyon: İlk 4 ayda enflasyon tahminlerin 4 puan üzerinde gerçekleşti. Bunu telafi etmek, ek sıkılaşma ile dahi çok kolay değil. İlk 4 ay enflasyon gerçekleşmesi dikkate alınarak, %36 hedefini baz senaryo olarak korumak doğru bulunmadı. Enflasyonun tahminlerin üstünde gerçekleşmesine neden olan faktörler; 1) küresel emtia fiyatları 2) gıda fiyatları 3) yıl sonu enflasyon beklentileri 4) toplam talep koşulları 5) reel ücretler 6) geçmiş enflasyona endekslleme davranışı.

TCMB enflasyonda zirvenin Mayıs'ta %75-76 seviyesinde olacağını öngörüyor. Mevsimsellikten arındırılmış ortalama aylık enflasyonun yılın üçüncü çeyreğinde %2.5 civarına, son çeyrekte ise %1.5'in bir miktar altına gerileyeceği tahmin ediliyor.

Büyüme: İç talep ve üretime ilişkin görünüm, toplam talep koşullarının enflasyonist bir düzeyde seyrettiğine işaret ediyor. Çıktı açığı tahmini, 2023 yılının ikinci yarısında zayıflama eğilimi sergiledikten sonra, 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla tekrar yükseliş kaydetti. 2024 yılı ikinci yarısında, parasal aktarımın gecikmeli etkisiyle, iç talepte zayıflama olacağı ve bu sayede cari dengedeki iyileşmenin devam edeceği öngörüyor. Önceki Enflasyon Raporu'na göre çıktı açığının negatif bölgeye geçmesi 1 çeyrek ötelenerek Eylül 2024'e çekildi.

Para politikası: Para politikasına ilişkin ifadeler PPK metinlerine paralel. Tahminler oluşturulurken enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar, para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve ekonomi politikalarındaki eşgüdümün korunacağı bir görünümün esas alındığı belirtildi. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı ifadesi tekrarlandı.

Para politikası duruşu ve makroihtiyati çerçevenin, mevduat faizlerinin Türk lirasına geçişi destekleyecek seviyelerde kalması ve tasarrufların artmasını sağlaması bekleniyor.

Likidite fazlasının geçici olduğu değerlendiriliyor. Dolayısıyla depo ihaleleri ile devam edilecek. Ancak kalıcı olması durumunda diğer enstrümanlarla ilerlenebilir.

22 Mart – 26 Nisan döneminde, yabancı para cinsi mevduat 7 milyar USD gerilerken, rezerv yönetimi kapsamında, TCMB taraflı swap bakiyesi önemli ölçüde azaltıldı. Bu dönemde, brüt rezervler yatay seyrederken, swap hariç net rezerv 16,4 milyar USD iyileşti. Swap hariç net rezervlere bugün itibarıyla bakıldığında son iki haftada 18 milyar USD'lik ek iyileşme görülüyor. Böylece, ilgili dönemde swap hariç net rezervler toplam 34 milyar USD arttı.

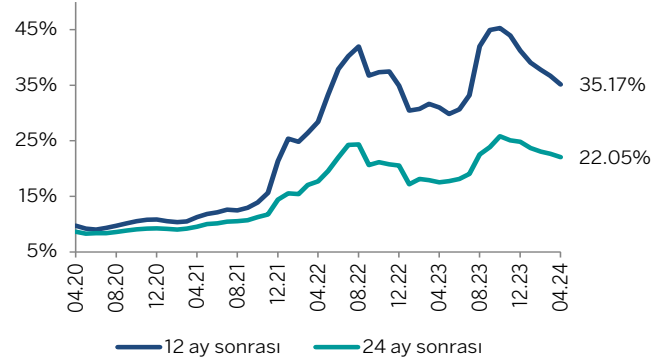
Rezerv hedefi yok, fakat rezerv pozisyonunun düzeltilmesi isteniyor. TL'ye artan rağbetin devam etmesi öngörülüyor. Piyasa koşullarının oluşmasını, bozmayacak şekilde döviz alımı yapılıyor. Orta ve uzun vadede enflasyon düşürülebilirse rezerv pozisyonu da düzelecektir.

Yurtdışı swap işlemlerine ilişkin soruya karşılık olarak yetkinin BDDK'da olduğu belirtildi. TCMB Başkanı Karahan konuyla ilgili olarak kırılganlıkları çok arttırmayacak şekilde hareket etmekte fayda olduğunu söyledi.

TCMB Enflasyon Beklentileri

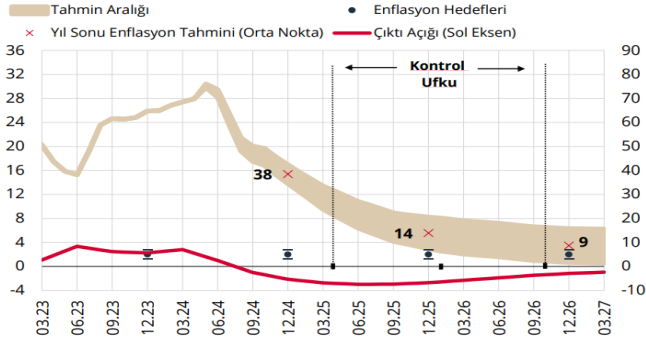
TCMB Enflasyon Beklentileri				
	Tem.23	Kas.23	Şub.24	May.24
2024	33%	36%	36%	38%
2025	15%	14%	14%	14%
Orta Vade	5.0%	5.0%	5%	5%

Piyasa Katılımcıları Anketine Göre Enflasyon Beklentileri



TCMB Tahmin Patikası (TCMB Enflasyon Raporu)

Grafik 3.2.1: Enflasyon Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

TCMB Enflasyon Tahminlerinde Güncelleme Kaynakları

Tablo 3.2.1: 2024 Yıl Sonu Enflasyon Tahminindeki Güncelleme ve Kaynakları

	2024
2024-I ER Tahmini (%)	36
2024-II ER Tahmini (%)	38
2024-I Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi	2.0
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)	
Enflasyonun Ana Eğilimi	+1,8
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları	-0,2
Çıktı Açığı	+0,4
Gıda Fiyatları	+0,2
Yönetilen/Yönlendirilen Fiyatlar	-0,2

Kaynak: TCMB.

Kaynak: TCMB, Garanti BBVA Yatırım

Nihan Ziya Erdem

Baş Ekonomist
Direkt Tel :+90 212 384 11 31
Tel :+90 212 384 10 10
NihanZ@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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 tercihleri nize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Bu maili artık almak istemiyorsanız lütfen Konu kısmına "Üyelikten Çıkmak İstiyorum" yazarak bize geri gönderin.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.
Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş/İstanbul
Telefon: 212 384 1121
Faks: 212 352 4240