

- ✓ TCMB Başkanı Dr. Fatih Karahan, bugün TCMB'nin "2026-I Enflasyon Raporu" sunumunu gerçekleştirdi. Karahan, sunumunun ilk bölümüne: "Kira gibi bazı hizmet kalemlerinde uzun süredir direnç gösteren ataletin kırılma işaretleri vermesini kıymetli bulduklarını, bu gelişmenin dezenflasyon sürecinin bundan sonraki seyrinde anahtar unsurlardan biri olacağını, ancak yakın dönemde hem yurt içi hem de küresel dinamiklerin enflasyonun seyri açısından gelişmelere bağlı olarak farklılaşabilen etkiler ve riskler taşıdığını" vurgulayarak başladı.
- ✓ Mevduat ve kredi gelişmeleri, cari açık, tahvil ve CDS piyasalarının görünümü ve merkez bankasının araçlarının kullanımına dair bir dizi açıklamada bulunan Başkan Karahan, son gelişmelerle birlikte; dış talebe ilişkin varsayımları ile gıda fiyatları varsayımlarında bir miktar yukarı yönlü güncellemeye gittiklerini, jeopolitik risklerin azalmasıyla petrol fiyatlarının görece zayıf bir seyir izleyeceğini öngördüklerini ve endüstriyel metal fiyatlarındaki artışların enerji dışı emtia fiyatlarında oluşturduğu yukarı yönlü seyir ile ithalat fiyatlarına dair varsayımlarını yükselttiklerini bildirdi.
- ✓ Başkan Karahan, geleceğe yönelik enflasyon tahminlerini; 2026 yılı için yüzde 15 ila yüzde 21 aralığı (önceki tahmin; yüzde 13 ila yüzde 19 aralığıydı), 2027 yılı için yüzde 6 ila yüzde 12 aralığında öngördüklerini belirtirken, ara hedefleri ise yüzde 16 ve yüzde 9 seviyelerinde koruduklarını söyledi. 2028 yılı ara hedefinin yüzde 8 olduğunu da açıklayan Karahan, 2028 yılında enflasyonun yüzde 8'e geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 seviyesinde istikrar kazanmasını beklediklerine atıfta bulundu. Karahan, 2026 tahminlerdeki revizelere gerekçe olarak: belli başlı risklerin belirginleşmesi ve varsayım revizyonlarının yanı sıra, TÜFE hesaplama yönteminde hizmet grubunun sepet içindeki payının artmasını öne sürdü ve politika faizine ilişkin atılacak adımları ve bunların büyüklüğünü toplantı bazlı bir yaklaşımla enflasyon görünümünü temel alarak ve ihtiyatlı bir şekilde belirlemeyi sürdüreceklerini yineledi.

TCMB Varsayımlarındaki Güncellemeler			
	2025	2026	2027
İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)¶	2.1	2.3	2.2
	(2.0)	(2.2)	(-)
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	69.0	60.9	56.0
	(69.0)	(62.4)	(-)
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	1.5	2.0	-0.9
	(0.8)	(-0.6)	(-)
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	28.3	19.0	11.0
	(32.3)	(18.0)	(-)

Kaynak: TCMB

*Parantez içindeki sayılar, bir önceki Enflasyon Raporu dönemindeki değerleri göstermektedir.

- ✓ Sunumun ardından gelen soruları cevaplayan Başkan Karahan, Şubat ayında da öncü verilere göre gıda kaynaklı bir enflasyon oluşumunun söz konusu olduğunu ve gıda kaynaklı etkilerin devamı ile Şubat ayında manşette sınırlı bir artış görülebileceğini, ancak ana eğilimin Mart ayından itibaren Kasım-Aralık seviyelerine yaklaşacağını değerlendirdiklerini söyledi. "Bulduğumuz şu dönemde enflasyon görünümünün biraz daha netleşmesi için Mart ve Nisan aylarındaki veriyi görmenin önemli olduğunu düşünüyorum" ifadesine yer veren Karahan, alt detaylara bakıldığında enflasyon görünümünün olumsuz olduğunu düşünmediklerini de konuşmasına ekledi.

Değerlendirmemiz;

- ✓ TCMB'nin, 2026 ve 2027 yılı için enflasyon tahminlerini incelediğimizde; bu öngörülerin mevcut koşullarda iyimser olduğunu söyleyebiliriz. Öyle ki, Ocak ayında ortaya çıkan yüzde 4,84'lük yüksek TÜFE rakamı ve Şubat ayında beklenen TÜFE ile yıllık enflasyonun yüzde 31,0'e yakınsaması söz konusu. Dolayısıyla, bu tahminlere ulaşılabilmesi için senenin kalanındaki verilerin çok düşük gelmesi gerekiyor (Şubat ayında yüzde 2,45 beklediğimiz TÜFE'nin senenin kalanında yüzde 1,13'lük aylık serilerde gelmesi durumunda; ancak tahminlerin üst bandı olan yüzde 21,0'e ulaşılabilir). Petrol fiyatlarında jeopolitik risklerin hafiflemesi ile zayıf bir seyir izleneceğine dair varsayım da, mevcut koşullarda süregelen riskler (Elbette bu riskler sona erecek olur ve küresel ekonomide büyüme zayıf seyrederse; petrol fiyatları düşüş eğilimi içerine girebilir. Ancak, ABD-İran ve ABD-AB/Grönland gerilimleri hafiflemekle birlikte henüz netleşmedi.) nedeniyle kısa vadede enflasyon tahminlerinin gerçekleşmesini zora sokan bir etken olarak karşımıza çıkmakta. Öte yandan, yıl sonunda 51,00 TL civarına gelmesini beklediğimiz kur tarafındaki fiyatlamaların, reel anlamda TL lehine seyretmesini enflasyon görünümü açısından olumlu görüyoruz. Buna karşın, iç tarafta gıda arz-talebine dair bozulan dengeler ve dış taraftaki belirsizliklerin şu an devam ediyor olmasıyla; yıl sonunda senelik TÜFE'nin yüzde 24,00 civarında yer alacağını öngörmeye devam ediyoruz. Bu kapsamda, TCMB'nin yılın 3. ve 4. enflasyon raporlarında 2026 ve 2027 yıl sonu TÜFE beklentilerini kademeli olarak yukarı yönlü revize edebileceğini bekliyoruz.

KAYNAKLAR

- ✓ TCMB Başkanı Fatih Karahan'ın sunumu çerçevesinde Forinvest, Matriks, CNBC-e, Bloomberg HT gibi ulusal ajans ve işlem platformlarının geçtiği açıklamalar,
- ✓ TCMB sitesinde yer alan Enflasyon Raporu sunumu

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü