

TCMB Enflasyon Raporu

4Ç24 - Yılsonu enflasyon tahminleri 2024 için %44, 2025 için %21

2024'ün son Enflasyon Raporu'na göre, TCMB yılsonu enflasyon tahminlerini yukarı yönde revize etti. Revizyona göre, 2024 yılsonu tahmini %38'den %44'e, 2025 yılsonu tahmini %14'ten %21'e yükseltildi. 2026 yılsonu tahmini ise %9'dan %12'ye çıkarıldı.

TCMB Başkanı Fatih Karahan, ekonomik görünüme ilişkin sunum yaptıktan sonra başkan yardımcısıyla birlikte sorulara cevap verdi. Başkan Karahan, enflasyon tahmin güncellemesinin para politikasında bir değişikliğe işaret etmediğini, faiz indirim döngüsü başladığında da sıkı duruşun korunacağını söyledi. Dezenflasyon sürecini sekteye uğratacak bir adım atmayacaklarını belirten Başkan Karahan, veri odaklı gideceklerini kaydetti.

Sunum sırasında talepte dengelenmenin, yanı sıra enflasyon beklentilerinde ve fiyatlama mekanizmasındaki iyileşmenin altı çizildi. Yapılan çalışmaların önümüzdeki dönemde bu konulardaki iyileşmenin devam edeceğine işaret ettiği belirtildi. Tahmin revizyonlarında özellikle para politikası etkisi alanı dışındaki faktörlerin etkili olduğu kaydedildi. Bu açıklamaları değerlendirerek, kasım ve aralık aylarında enflasyon eğiliminin TCMB beklentisine paralel gerçekleşmesi durumunda, Aralık PPK toplantısında faiz indirimi kararı alınabileceğini düşünüyoruz. PPK toplantıları 21 Kasım ve 26 Aralık'ta yapılacak.

Açıklamalarda öne çıkan konular şöyle;

Enflasyon: Enflasyonun ana eğilimindeki düşüş öngörülenden yavaş. Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerindeki düzelleme vasıtasıyla aylık enflasyonun ana eğilimini düşürmeye devam edecek.

TCMB enflasyonun ocakta %42'ye, martta %38'e düşmesini bekliyor. Başkan Karahan, önceki enflasyon raporlarında ilan edilen tahminlerin 3 ay gecikmeyle yakalanacağını söyledi.

Kirada yapısal unsurlar öne çıkıyor, bunlar para politikasının etki alanının dışında. Sanayi tarafında ise firmaların fiyatlama davranışlarında net bir iyileşme var.

Yılın son iki ayında arındırılmamış aylık enflasyon beklentisi %1,5 ya da bir miktar üstü seviyesinde. Arındırılmış aylık enflasyon beklentisi %2,3 civarında. 2025 yılında 3. çeyrekte itibaren enflasyon ana eğilimi %1,5'in altına düşecek.

Büyüme: Üçüncü çeyreğe ilişkin veriler yurt içi talepte ılımlı seyrin devam ettiğini gösterdi. Üçüncü çeyrekteki arz göstergeleri iç taleple uyumlu seyretti. Üçüncü çeyrekte çıktı açığı geriledi. Çıktı açığının üçüncü çeyrekteki gerilemesi yılın son çeyreğinde de sürecek. Talep koşullarındaki gerilemeyle fiyat artışının genele yayılımı zayıflıyor. Çıktı açığı dezenflasyonun önemli bir bileşeni olacak. Önceki Enflasyon Raporu'na göre çıktı açığının negatif bölgeye geçmesi 1 çeyrek ötelenerek Aralık 2024'e çekildi.

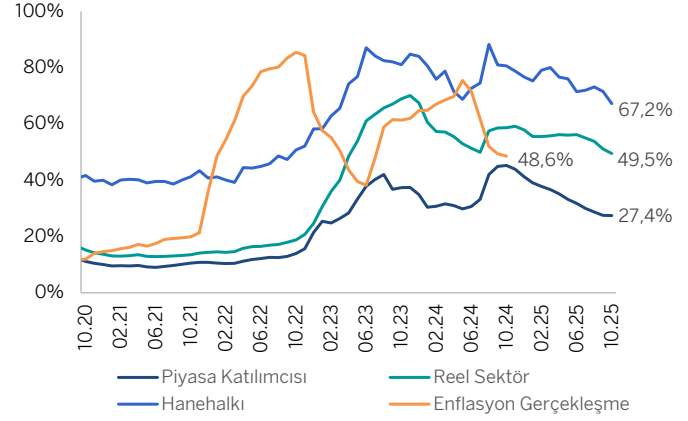
Para politikası: Para politikası duruşu ve makroihtiyati çerçeve, mevduat faizlerinin, Türk lirasına geçişi sürdürecektir ve tasarrufları artıracak seviyelerde kalmasını sağlayacak. Kararlılıkla sürdürülen sıkı parasal duruş ve KKM bakiyesinin azaltılmasına yönelik uygulamaların etkisiyle Türk lirası varlıklara olan ilgi ve güven artıyor. KKM bakiyesinin azalması parasal aktarım mekanizmasını güçlendiriyor ve TCMB bilançosu üzerindeki riskleri azaltıyor.

Maliye politikaları: Para ve maliye politikalarının artan eşgüdümü 2025 yılında enflasyon ana eğilimindeki gerilemeye katkı sağlayacak. Yönetilen yönlendiren fiyatlarla ilgili bugüne kadar eşgüdümlü karar verildi. 2025'te koordinasyonun daha olumlu olacak.

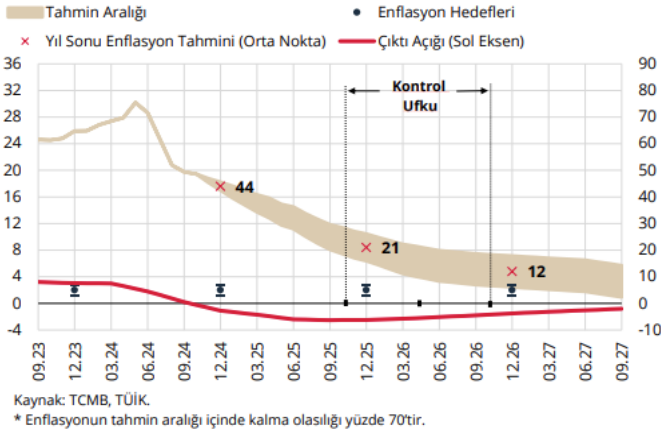
TCMB Enflasyon Beklentileri

TCMB Enflasyon Beklentileri					%70 Olasılıkla Beklenti Aralığı
	Şub.24	May.24	Ağu.24	Kas.24	
2024	36%	38%	38%	44%	42-46%
2025	14%	14%	14%	21%	16-26%
Orta Vade	5%	5%	5%	5%	

Enflasyon Beklentileri (12 ay sonrası)



TCMB Tahmin Patikası (TCMB Enflasyon Raporu, %)



TCMB Enflasyon Tahminlerinde Güncelleme Kaynakları

Tablo 3.2.1: 2024 ve 2025 Yılı Sonu Enflasyon Tahminlerindeki Güncelleme ve Kaynakları

	2024	2025
2024-III ER Tahmini (%)	38	14
2024-IV ER Tahmini (%)	44	21
2024-III Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi	6,0	7,0
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)		
Gıda Fiyatları	1,6	1,9
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları	0,2	0,5
Çıktı Açığı	0,3	0,2
Yönetilen-Yönlendirilen Fiyatlar	-	0,9
Başlangıç Koşulları, Enflasyonun Ana Eğilimi ve Ataleti	3,9	3,5

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 tercihlerinize 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, kullanılmaz. 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