

Makro Not – 2024/IV Enflasyon Raporu

TCMB yılın son enflasyon raporunda 2024 yılsonu enflasyon tahminini 6 puanlık artışla %44 seviyesine yükseltti. Gıda fiyatları ve enflasyon ataletinden gelen baskılar, enflasyonda yukarı yönlü riskleri artırıyor...

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

adogan@sekeryatirim.com.tr

(+90) 212 334 33 33/313

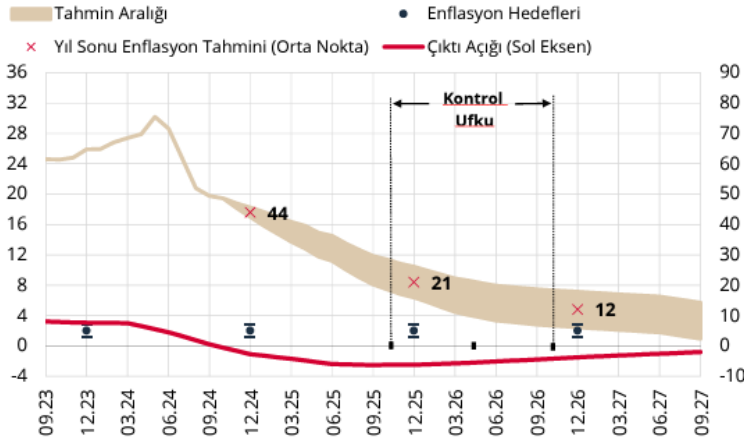
Merkez Bankası 2024 yılı son enflasyon raporunda; yerel ve küresel ekonomilerdeki görünüm, reel sektör ve finansal piyasalardaki gelişmeler ile orta vadeli tahminleri paylaşmıştır. Ağustos Enflasyon Raporuna göre TCMB, **2024-2025-2026** yılsonu enflasyon tahminleri sırasıyla **%44, %21 ve %12 seviyesine** yükseltti (öncekiler sırasıyla %38, %14 ve %9). 2024 yılsonu enflasyon tahminine **gıda fiyatlarından 1.6 puan**, Türk Lirası cinsinden ithalat fiyatlarından 0.2 puan, çıktı açığından 0.3 puan ve **enflasyon eğilimi/ataletinden 3.9 puan güncelleme** gelmiştir. Önceki rapor dönemine göre varsayımlarda da bazı güncellemelere gidilmiştir. Bu kapsam ihracat ağırlıklı büyüme endeksi sabit kalmış, petrol fiyatları 3.1 USD azalışla 81.1 USD seviyesine gerilemiş, ithalat fiyatları 0.1 puan artışla %0.8'e ve gıda enflasyonu 6.3 puan artışla %41.8 seviyesine güncellenmiştir. Sıkı para politikasına rağmen, enflasyon ana eğilimindeki seyir ve atalet hala yüksek seviyelerde ve TCMB tahminlerinden yukarı yönlü sapmaktadır. Önceki enflasyon raporuna göre işlenmemiş gıda fiyatlarında son dönemde yaşanan belirgin artışlar da yılsonu enflasyon tahmininde güncelleme getirmiştir. Mevcut görünümle faiz indirimi ihtimallerinin en az bir çeyreklik öteleme ile 2025 yılı ilk aylarına kalacağını ve öngörülemeyen şoklar durumunda ise bu sürenin daha da ötelenebileceğini düşünüyoruz.

Enflasyon raporunun genel değerlendirmesinde öne çıkan başlıklar şu şekildedir: “*Küresel ölçekte enflasyon önceki Rapor dönemine göre, hedeflerle daha uyumlu bir görünüm sergilemiştir. İşgücü piyasalarındaki normalleşmenin sürdüğü, hizmet sektöründeki enflasyon katılıklarının ise zayıflayarak devam ettiği görülmektedir. Ağustos ayı başında jeopolitik gelişmeler, resesyon endişeleri ve Japonya Merkez Bankası'nın sürpriz faiz artırımı ile çok hızlı bozulan küresel risk iştahında, takip eden süreçte iyileşme olmakla birlikte, jeopolitik riskler ve ABD seçim sürecinin getirdiği belirsizlikler nedeniyle toparlanma sınırlı kalmıştır. Finansal koşullardaki sıkılık korunurken mevduat kompozisyonundaki TL payı artmaya devam etmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde yıllık ve çeyreklik bazda büyüme oranları gerilemiştir. Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler yurt içi talebin yavaşlamaya devam ederek enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelere yaklaştığını ima etmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam artışı üçüncü çeyrekte devam etmiş ve diğer talep ve üretim göstergelerinin genelinden ayrılmıştır. Dış ticaret açığındaki belirgin azalış ve hizmetler dengesinde süregelen güçlü seyir ile cari işlemler dengesindeki iyileşme üçüncü çeyrekte ivme kazanmıştır. Orta vadeli tahminler üretilirken enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve ekonomi politikaları arasındaki eş güdümün güçleneceği bir görünüm esas alınmıştır*”. Ekonomik göstergelerde enflasyonla uyumlu şekilde yaşanan geri çekilme

ekonomideki soğumanın en temel işareti. Bununla birlikte, **talepteki geri çekilmeye rağmen para politikasının kontrol alanı dışından gelen şoklar** (işlenmemiş gıda v.b.), enflasyondaki belirgin düşüşü sınırlıyor.

Tahminlerdeki güncelleme ve kaynaklarının yer aldığı bölümde ise şu açıklamalara yer verilmiştir. “Yıl sonu enflasyon tahminleri 2024, 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla yüzde 44, yüzde 21 ve yüzde 12 olarak güncellenmiştir. Enflasyonun yüzde 70 olasılıkla, 2024 yılı sonunda orta noktası yüzde 44 olmak üzere, yüzde 42 ile yüzde 46 aralığında; 2025 yılı sonunda orta noktası yüzde 21 olmak üzere yüzde 16 ile yüzde 26 aralığında; 2026 yılı sonunda orta noktası yüzde 12 olmak üzere yüzde 6 ile yüzde 18 aralığında gerçekleşeceği öngörülmektedir. Enflasyonun orta vadede ise enflasyon hedefi olan yüzde 5 seviyesinde istikrar kazanacağı tahmin edilmektedir (Grafik 1). Tahminler oluşturulurken enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği ve ekonomi politikaları arasındaki eşgüdümün güçleneceği bir görünüm esas alınmıştır.”.

Grafik 1: Enflasyon Tahminleri



Kaynak: TCMB

Özetle Merkez Bankası, 2024 yılı son enflasyon raporunda 2024-2025-2026 yılsonu enflasyon tahminleri sırasıyla %44, %21 ve %12 seviyesine yükseltti. Özellikle gıda fiyatları ve enflasyon ataletinden gelen baskılar, fiyat dinamiklerinde aşağı yönlü hareketleri sınırlıyor. Piyasa beklentilerine yakınsayan yılsonu tahmini, **enflasyonla mücadelenin öngörülenden daha fazla zaman alabileceğini göstermiştir**. Dezenflasyon süresi ve vadesine ilişkin belirsizliğin artması ise finansal piyasalardaki oynaklık ve baskıları arttırmaktadır. Faiz indirim döngüsüne yönelik ötelenen beklentiler, satış baskısını arttırmakta ya da risksiz varlıklara olan talebi yükseltmektedir. Hem parasal aktarım mekanizması hem makroihtiyati tedbirleri etkin şekilde kullanan TCMB, mevcut enflasyonu tahmin patikasına yakınsatmak için tüm araçları kullanmakta kararlı olduğunu da bir kez daha ifade etmiştir. TCMB tarafından yapılan güncellemeleri önceki rapor dönemindeki tahminlere göre daha gerçekçi bulduğumuzu belirtmek isteriz. Küresel ekonomide bozulma yaşanmaz ve TCMB kararlı duruşu sürdürürse, hedeflenen seviyelere orta vadede ulaşılabilirliğini tahmin ediyoruz.

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com