

ENFLASYON RAPORU

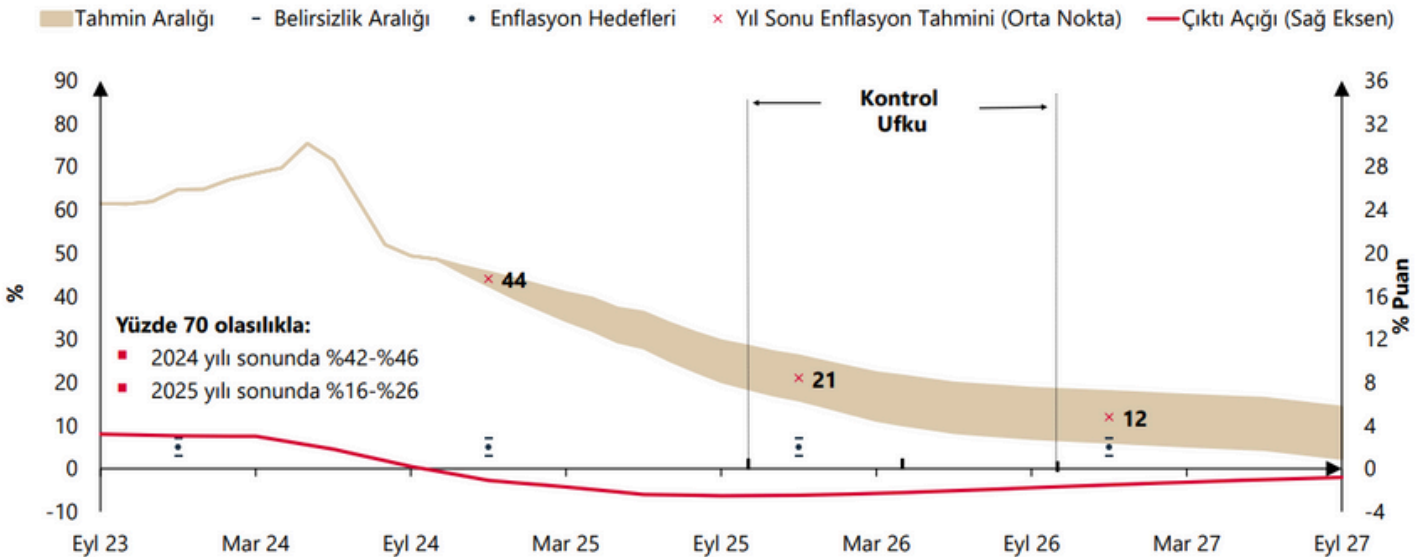
2024 -IV



TCMB BAŞKANI FATİH KARAHAHAN'IN KONUŞMASINDAN NOTLAR

- Küresel büyüme görünümünde önceki Rapor dönemine paralel olarak kademeli toparlanma öngörüsü korundu. Bununla birlikte, aşağı yönlü risklerin daha fazla ağırlık kazandığını gözlemliyoruz.
- Sıkı para politikamız sonucunda iç talepteki dengelenme sürecektir. Önümüzdeki dönemde negatif düzeylerde gerçekleşecek olan çıktı açığı, dezenflasyon sürecinin önemli bir bileşeni olacaktır.
- Küresel emtia fiyatları, ekim ayı hariç, gerileme eğilimini sürdürerek dezenflasyon sürecini destekledi. Nominal döviz kuru ise ağustos ayında gerçekleşen artış sonrasında ılımlı bir seyir izledi.
- Hizmet enflasyonundaki iyileşme ise öngörülerimizden daha yavaş gerçekleşiyor. Burada kira dışındaki kısımda daha belirgin olmak üzere, kademeli bir iyileşme izliyoruz. Ekim ayında ise talebe duyarlı bazı hizmet kalemlerinde ılımlı bir seyir gözledik. Bu görünümün süreceğini değerlendiriyoruz.
- Öte yandan, çekirdek dışında kalan gruplara baktığımızda, üçüncü çeyrekte enerji fiyat artışının güçlendiğini gözlemledik. Bu gelişmede, yönetilen enerji kalemlerindeki fiyat gelişmelerinin yanı sıra maktu vergi güncellemelerinin etkileri öne çıktı.
- Üçüncü çeyrekte hizmet enflasyonu üzerinde okula dönüş etkisi belirgin oldu. Eğitim hizmetleri, üniversite ücretleri kaynaklı yüksek oranda arttı. Okul servis ücretleri ulaştırma hizmetlerini, okul yurt ücretleri ise konaklama hizmetleri fiyatlarını yukarı çekti. Okula dönüşün tamamlanmasıyla, bahsi geçen gruplarda görece fiyat uyarlaması büyük ölçüde tamamlandı.
- Üretici enflasyonundaki bu seyir, TÜFE'de mal fiyatlarını olumlu etkiliyor. Sol panelden takip edebileceğiniz üzere, temel mallarda fiyat artışları önemli ölçüde zayıfladı. Ağustos ayında Türk lirasındaki değer kaybı nedeniyle kısmi bir yükseliş olsa da genel itibarıyla temel mal enflasyonu düşük seyretmeye devam ediyor.
- Finansal koşullara baktığımızda, bileşik bazda ticari kredi faizleri yüzde 56, tüketici kredisi faizleri yüzde 66 ve mevduat faizleri yüzde 59 civarında fiyatlanıyor.
- Hizmet enflasyonundaki katılığın zayıflamasıyla, enflasyonun ana eğiliminde gerileme 2025 yılında da devam edecek. Para ve maliye politikalarının artan eşgüdümü de bu sürece katkı sağlayacak.

Enflasyon tahminleri 2024 için %44, 2025 için %21 ve 2026 için %12 olarak güncellenmiştir.



DEĞERLENDİRME

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Başkanı Fatih Karahan, yılın son "Enflasyon Raporu" sunumunda, 2024 ve 2025 yıl sonu enflasyon tahminlerinde sırasıyla %44 ve %21 olarak yukarı yönlü revizyona gittiklerini bildirdi.

Orta vadede ise enflasyonun %5'te istikrar kazanmasını hedeflediklerini aktaran Karahan, "Tahmin aralıklarının alt ve üst noktaları da 2024 yılı için yüzde 42 ve 46, 2025 yılı için yüzde 16 ve 26, 2026 yılı için ise yüzde 6 ve 18'e tekabül etmektedir." ifadelerini kullandı.

Karahan, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir iyileşme sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğini ve ekonomi politikalarındaki eş güdümün de artarak devam edeceğini orta vadeli tahminlere yansıtıklarına vurguladı.

Son dönemde yüksek seyreden gıda fiyatlarının 2024 sonunu tahminin güncellenmesine 1,6 puan etki ettiğine dikkati çeken Karahan, şu değerlendirmede bulundu: "Türk lirası cinsi ithalat fiyatları ve talep koşullarının tahmin güncellememiz üzerindeki toplam etkisi yarım puan oldu. Beklentilerdeki gerilemenin öngörülerimizden yavaş gerçekleşmesi, başlangıç koşulları ve enflasyonun ana eğilimi, 2024 yıl sonu tahminimizi 3,9 puan yukarıya çekti. 2025 yıl sonu tahmin güncellemesinde ise, gıda fiyatları, Türk lirası cinsi ithalat fiyatları ve yönetilen yönlendirilen fiyat varsayımlarımızdan gelen toplam etkiyi 3,3 puan olarak hesaplıyoruz. Ayrıca, 2024 tahminimizdeki güncelleme, enflasyon ataleti ve ana eğilim vasıtasıyla, 2025 yıl sonu tahminimizi 3,5 puan yukarı çekti. Son olarak, çıktı açığı patikasındaki güncellenmenin 2025 yıl sonu tahminimiz üzerindeki etkisi 0,2 puan oldu."

TCMB Başkan Yardımcısı Cevdet Akçay, "Ücret artışlarında bir noktada ileriye dönük endekslemeye geçmek zorundayız, hem kamuda hem özel sektörde." ifadelerini kullanırken, asgari ücret konusunda sorulan sorular üzerine, bankanın sadece teknik değerlendirmeler yaptığı dile getirildi.

Bu noktada faizin sınırlayıcı durumda kalmaya devam edeceğine ilişkin düşüncemizi koruyor ve 2025'in ilk çeyreğinde faiz indirimine başlanacağını öngörmekle beraber Ocak'ta faiz indirimine gidilebileceğine yönelik beklentinin nispeten arttığını belirtmekte fayda görüyoruz. Bu kapsamda TL'nin reel olarak değerlendirilme sürecinin içerisinde olduğumuzun altını çizirken fon dağılımlarında TL varlıklarının ağırlıklandırılması gerektiğini düşünmeye devam ediyoruz.

Tahmin güncellenmesinde başlangıç koşulları ve enflasyon ataleti etkili olmuştur.

	2024	2025
ER 2024-III Yıl Sonu Tahmini (%)	38	14
ER 2024-IV Yıl Sonu Tahmini (%)	44	21
ER 2024-III Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi (% Puan)	6	7
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, Enflasyon Ana Eğilimi ve Ataleti	+3,9	+3,5