

Makro Görünüm: Enflasyon Raporu

08.08.2024**Erol Gürcan**erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

TCMB 2024/III Enflasyon Raporu Toplantısına İlişkin Notlar

TCMB, enflasyon tahminlerinde değişikliğe gitmedi:

- 2024 → Orta Nokta: %38, Tahmin Aralığı: %36-42
- 2025 → Orta Nokta: %14 Tahmin Aralığı: %7-21
- 2026 → Orta Nokta: %9
- Orta Vadeli Hedef: %5

Tahminlerde değişikliğe gidilmemiş olmasının para politikasındaki duruşa yönelik niyeti gösterme açısından önemli olduğu ifade edildi.

TCMB'nin 2024 yılsonu tahminini sabit tutmasının gerekçesi olarak ;

- Talep koşullarındaki dengelenme ve enflasyon beklentilerindeki gerilemenin öngörülerden daha yavaş gerçekleşmesi kaynaklı 0,2'şer puan (toplam +0,4 puan) yukarı yönlü etkinin,
- TL cinsi ithalat fiyatları (-0,1 puan) ve yönetilen-yönlendirilen fiyat varsayımlarından (-0,3 puan) gelen toplam -0,4 puanlık etkinin birbirini dengelemesi olarak işaret etti.

2024 yılsonu tahmininin yakalanması için aylık tahmin patikası olarak, mevsimsellikten arındırılmış ortalama aylık enflasyonun 3Ç24'te %2,5 civarına, son çeyrekte ise %1,5'in bir miktar altına gerileyeceğinin öngörüldüğü paylaşıldı.

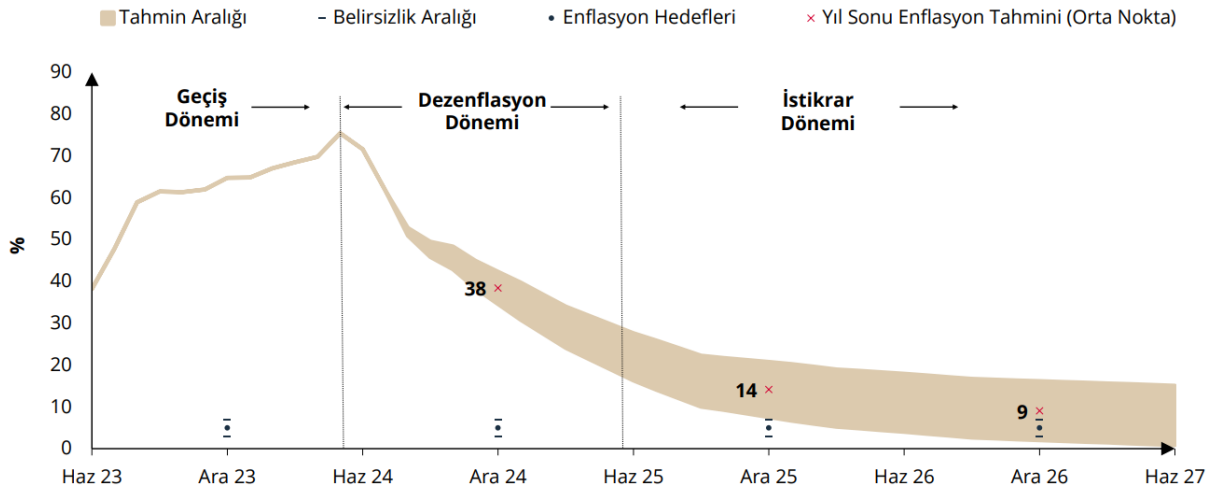
TCMB Başkanı Karahan,

1. sunumun giriş bölümünde, «***Bir önceki Rapor döneminden bu yana değişmeyen tek unsur para politikasındaki kararlı duruşumuz. İlerleyen dönemde de bu duruşumuzu sürdürerek, dezenflasyonun devamını sağlayacak şekilde hareket edeceğiz.***» ifadesini kullanırken;
- sunumun son bölümünde de olası faiz indirim döngüsünün başlangıcı için takip edilen (1) aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı düşüş ile (2) enflasyon beklentilerinin tahmin aralığına yakınsaması kriterlerini işaret ederek ; «***Her iki kriterde de alınacak mesafe olduğunu değerlendiriyoruz. Bu nedenle, para politikasında sıklığı korumaya devam edeceğiz.***» ifadesini kullandı.

Gerek yılsonu tahminlerinde yukarı yönlü bir revize olmaması gerekse de yukarıda dikkat çektiğimiz ifadelerden hareketle, TCMB'nin en azından yılın son çeyreğine ya da 31 Ekim'de yayınlanacak olan yılın son Enflasyon Raporuna kadar politika faizini sabit tutacağını; ancak Kasım ve/veya Aralık toplantılarında politika duruşunda sıklığı gözeterek şekilde kademeli indirimlere başlayabileceğini değerlendiriyoruz. (1) Toplantıda resmi tahminlere noktasal (orta nokta) odaklanmak yerine tahmin aralığının izlenmesinin; (2) ayrıca, sektörel beklentilerin (hanehalkı) de seviyesinden ziyade seyrine/eğilimine odaklanılmasının daha sağlıklı olacağını ifade edilmesinin de bu görüşümüzü desteklediğini düşünmekteyiz.

Toplantıda/Raporda öne çıkan diğer bazı başlıklar şu şekilde özetlenebilir

- Çıktı açığının son çeyrek itibariyle negatif düzeylere gerilemesi beklenmekte.
- Faiz indirim döngüsü başladığı dönemde temkinli yaklaşımın korunarak para politikasında dezenflasyonu destekleyici şekilde sıkılığın korunacağı vurgulandı.
- TCMB, bankalarla satım yönlü gerçekleştirdiği swap işlemlerinin likidite araçlarının çeşitlendirilmesi kapsamında atılan bir adım olduğu ifade edildi.
 - Enflasyon Raporundaki Sterilizasyon Araçlarına yönelik kutu çalışmasında,
 - satım yönlü swap ihale toplam tutarının sınırlı seviyede tutulmasının ve piyasa ihtiyaçları doğrultusunda kademeli olarak artırılmasının planlandığı ifade edilmekte.
 - Bankalararası Para Piyasasına (BPP) ek olarak diğer para piyasalarında işlem yapılabilmesi için çalışma yürütüldüğü belirtilmekte (banka ve banka dışı finansal kuruluşlardan kotasyon yoluyla borç alma işlemleri yapabilmek amacıyla)
 - TL depo alım ihalelerinin sahip olduğu operasyonel etkinlik (para piyasası işlemi olması) nedeniyle Likidite Senedi ihracının kullanılmasının şu ana kadar tercih edilmediği not edilmekte.
 - Sistemdeki likidite seviyesi itibarıyla bankaların daha çok kısa vadeli ihalelere talep gösterdiği, kalıcı likidite fazlasının olası artışına bağlı olarak daha uzun vadeli açılacak olan ihalelere de talebin artabileceği değerlendirilmekte.
- Para politikası duruşunun sıkılığı açısından reel getiriden ziyade, veri odaklı (talep koşulları ve enflasyon beklentilerinin seyri) bir yaklaşımın benimsendiği ifade edildi. Enflasyon beklentilerinin seyrine dair değerlendirme yapılırken dikkate alınan kriterlerin (1) reel değerlendirme, (2) talepte dengelenme ve (3) beklentilerin çıpalanması olduğu belirtildi.
- TCMB'nin aylık enflasyonun ana eğilimine yönelik iletişimini mevsimsellikten arındırılmış veriler üzerinden yapmakta olmasını tamamlayıcı nitelikte TÜİK ile ortak çalışma yürütüldüğü belirtildi. Bu kapsamda, ilerleyen süreçte TÜİK tarafından enflasyon verileriyle birlikte mevsimsellikten arındırılmış rakamlarında paylaşılmaya başlanacağı ifade edildi.



Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: 0850 723 59 59 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51



UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayılanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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 e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yrd. levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhat Kaya Müdür serhat.kaya@yf.com.tr +90 (212) 334 98 36

Erol Gürcan Başekonomist erol.gurcan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 37

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük +90 (212) 317 69 00 Merkez +90 (212) 334 98 00

Antalya +90 (242) 243 02 01 Ankara +90 (312) 417 30 46

Bodrum +90 (252) 999 14 04 Bursa +90 (224) 224 47 47

Caddebostan +90 (216) 302 88 00 Denizli +90 (258) 999 19 75

İzmir +90 (232) 441 80 72 Samsun +90 (362) 431 46 71

Ulus +90 (212) 263 00 24