

TCMB sene sonu TÜFE enflasyon tahminini %58'e yükseltti.

28 Temmuz 2023

TCMB TÜFE enflasyonunu 2023'te %58, 2024'te %33 ve 2025'te %15 seviyesinde bekliyor. TCMB dün açıkladığı yılın üçüncü enflasyon raporunda TÜFE enflasyonu tahminlerinde beklenildiği üzere ciddi revizyonlara gitti. Buna göre yeni tahminler, **2023 sonu için %58 (%54-62 aralığı), 2024 sonu için %33 (%28-38 aralığı) ve 2025 sonu için %15 olarak belirlendi.** 2023 ve 2024 için eski tahminler %22,3 ve %8,8 idi.

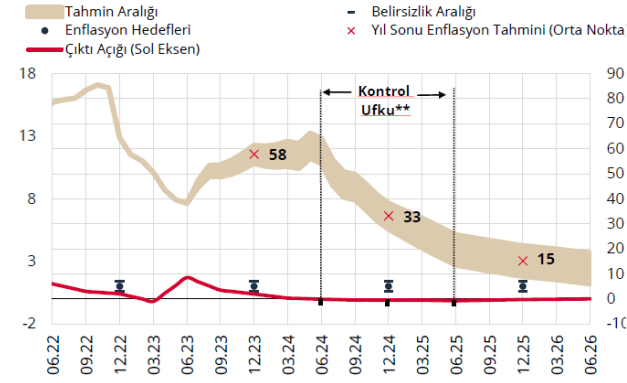
TCMB kısa dönemdeki enflasyonist risklere dikkat çekerek dezenflasyon sürecinin ancak 2024'ün 2. çeyreğinde başlayacağını belirtiyor. TCMB son iki PPK toplantısında da ifade ettiği üzere, döviz kurunda gözlenen yükseliş, hizmetler sektöründeki fiyat katılıkları, vergi düzenlemeleri, ücret ayarlamaları ve beklentiler ve fiyatlama davranışlarındaki düzelmelerin zaman alması gibi kısa vadedeki enflasyonist risklere dikkat çekiyor. TCMB bu unsurlar nedeniyle enflasyonun özellikle 2023 yılının kalanında yükseliş göstereceğini ve enflasyonda düşüş sürecinin ancak 2024'ün ikinci çeyreğinden itibaren (mayıs ayından sonra) başlayacağını düşünüyor. TCMB enflasyondaki ataletin kırılması için beklentilerin çıpalandırılması gerektiğini vurgularken, mevcut parasal sıkılaştırmanın iç talebi dengelemesiyle beklentilerin 2024 yılı içinde çıpalandırılmasını beklediklerini ifade ediyor. TCMB son olarak %5 enflasyon hedefine ulaşmanın zaman alacağını da ayrıca belirtiyor.

TCMB parasal sıkılaştırma ve makroihtiyati düzenlemelerdeki sadeleşmenin kademeli devam edeceği mesajını veriyor. TCMB özetle yeni para politikası stratejisinin sadece faiz artışı kararları ile değil, miktarsal ve seçici kredi sıkılaştırması ile bütünsel bir şekilde değerlendirilmesi gerektiğini belirtiyor. TCMB bu kapsamda da, faiz artışlarına ek olarak fazla Türk lirası likiditenin sterilize edilmesi amacıyla miktarsal sıkılaştırma (KKM için ZK artışı), iç talepte dengeleme ve aşırı tüketim ve ithalatın azaltılması amacıyla da seçici kredi sıkılaştırması kararları aldıklarını belirtiyor. Büyüme ve enflasyon arasındaki dengenin gözetilmesi açısından parasal sıkılaştırma adımlarının kademeli bir şekilde devam edeceği ve makroihtiyati düzenlemelerdeki değişikliklerin bankacılık sistemi üzerindeki yansımalarının takip edilmesi gerektiğinden, sadeleşme adımlarının da kademeli bir şekilde atılacağı mesajını veriyor. Mevcut mikro ve makroihtiyati çerçevedeki sadeleşmenin piyasa mekanizmalarının işlevselliğini artıracaklarını belirten TCMB, mevduatta menkul kıymet tesisi uygulamasının sadeleştirilmesi sayesinde TL mevduat faizlerinde 12 puanlık bir düşüş yaşanmasıyla piyasaların işlevselliğinin arttığını düşünüyor.

TCMB'nin birçok tespitine katılmakla beraber, mevcut parasal sıkılaştırma hızının enflasyon beklentilerini çıpalamak konusunda yeterli olmayabileceğini değerlendiriyoruz. TCMB'nin 2023 sonu için %58'lik tahmini her ne kadar bizim %69'luk revize tahminimizin altında kalıyor olsa da, bu TCMB'nin daha iyimser varsayımlarla çalıştığını düşündüğümüzde, bu tahminin makul karşılanabileceğini, en azından önceki tahmine göre çok daha gerçekçi olduğunu, düşünüyoruz. **Enflasyon raporu sunumunu genel olarak değerlendirdiğimizde, gerek enflasyondaki yükselişin kaynakları, gerekse de makroihtiyati düzenlemelerin finansal sistem üzerindeki etkileri konusunda kapsamlı analizlere yer verildiğini ve bizim de çoğuna katıldığımız doğru tespitlerde bulunduğunu gözlemliyoruz.** Bununla beraber, enflasyon için öngörülen seviyeler de dikkate alındığında, mevcut politika faizi ve öngörülen faiz artışı hızının ve de mevduat faizlerindeki son düşüşlerle beraber mevcut mevduat faizi seviyelerinin, enflasyon beklentilerini çıpalamak konusunda yeterli olmayabileceğini değerlendiriyoruz.

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Grafik 1: TCMB'nin enflasyon ve çıktı açığı tahminleri



Kaynak: TCMB Enflasyon Raporu

Grafik 2: TCMB temel varsayımlarda güncellemeler

	2023	2024
İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	1,7 (1,6)	2,1 (2,4)
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD Doları)	79,4 (78,1)	76,3 (73,6)
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama Yüzde Değişim)	-9,5 (-9,8)	2,4 (0,4)
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	61,5 (27,9)	35,0 (11,5)

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

Kaynak: TCMB Enflasyon Raporu

Grafik 3: TCMB enflasyon tahminlerindeki revizyonun kaynakları

	2023	2024
2023-II ER Tahmini (%)	22,3	8,8
2023-III ER Tahmini (%)	58,0	33,0
2023-II Dönemine Göre Tahmin Güncellemesi	35,7	24,2
Tahmin Güncellemesinin Kaynakları (% Puan)		
Türk Lirası Cinsinden İthalat Fiyatları (Döviz Kuru, Petrol ve İthalat Fiyatları Dâhil)	7,5	8,3
Çıktı Açığı	1,3	0,4
Gıda Fiyatları	8,5	6,0
Yönetilen Yönelendirilen Fiyatlar ve Birim İşgücü Maliyeti	7,5	3,6
Tahmin Sapması ve Tahmin Yaklaşımındaki Değişim	10,9	5,9

Kaynak: TCMB Enflasyon Raporu

Serkan Gönençler
Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com
+90 212 385 42 38

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.