

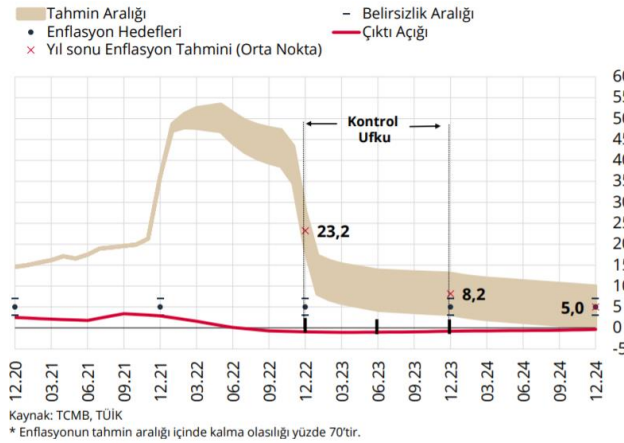
Makro Görünüm

TCMB Enflasyon Raporu, 2022/İ: Tahminler yukarı revize edildi, ancak hâlen iyimser görünüyor

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

Genel / Public

TCMB, 2022 yılsonu enflasyon tahminini %11,8'den (tahmin aralığı: %9,6-14,0) %23,2'ye (tahmin aralığı: %18,6-27,8); 2023 yılsonu tahminini de %7,0'dan (tahmin aralığı: %4,6-9,4) %8,2'ye (tahmin aralığı: %3,4-13,0) yükseltirken, 2024 yılsonu tahminini de orta vadeli hedef olan %5,0 olarak açıkladı. Yapılan yukarı revizeye rağmen hâlen söz konusu tahminlerin iyimser olduğunu; mevcut maliyet yönlü baskıları, son ücret ve fiyat zamlarını, artan jeopolitik riskleri ve emtia fiyatlarındaki yüksek seviyeleri dikkate alarak risklerin ağırlıklı olarak yukarı yönlü olduğunu değerlendiriyoruz. TCMB'nin tahmin patikası, yıllık TÜFE'nin 1222'de artmaya devam ederek %50-55 aralığına ulaşacağını işaret etmekte. TCMB 2Y22'de enflasyonda kademeli düşüş gerçekleşmesini bekliyor olsa da, yılsonuna kadar yıllık TÜFE'nin %40'ın üzerinde seyretmesinin beklendiği görülmekte. Yılsonunda beklenen sert düşüş, Aralık 2021'de TÜFE'de aylık bazda gözlenen sert yükseliş kaynaklı baz etkisinin yansımaları olarak değerlendirilebilir. TCMB'nin 2023 yılına ilişkin tahmin aralığı (%3,4-%14,0) ve bu aralığın orta noktasını (%8,2) fazlasıyla iyimser bulduğumuzu da ayrıca not etmekte fayda bulunmaktadır. Hatırlatmak gerekirse, TCMB Ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre yıllık TÜFE'nin 24 ay sonra da çift hanelerde kalma olasılığı %95,5 seviyesinde. Yılın ilk Enflasyon Raporu toplantısında öne çıkan bir diğer başlık da politika gözden geçirme sürecinde "Liralaşma" stratejisi oldu. Başkan Kavcıoğlu, fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi finansal sistemin asli unsurunun Türk lirası haline getirilmesiyle mümkün olduğunu; Liralaşma stratejisi yeni finansal ürünler, teminat çeşitlendirilmesi ve likidite yönetimi uygulamaları vasıtasıyla, Türk lirasının sistemdeki kullanımını merkeze alan bütüncül bir yaklaşımla oluşturulduğunu; bu strateji kapsamında TCMB'nin bir dizi uygulamayı hayata geçirdiğini; kredilerin ve parasal büyüklüklerin sürdürülebilir fiyat istikrarıyla tutarlı bir oranda büyümesi ve bu büyüklükler içinde Türk lirasının ağırlığının artırılmasının önem arz ettiğini; yakın, orta ve uzun vadede devreye alınacak tüm uygulamaların odağının, fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla finansal sistemin liralaşmasını sağlamak olacağını söyledi. Rezerv opsiyon mekanizmasının sonlandırılması ve TCMB'nin Kur Korunmalı Vadeli TL Mevduat enstrümanına sağladığı katkının Liralaşma stratejisi kapsamında atılan adımlar olduğu ifade edildi. Başkan Kavcıoğlu, TCMB'nin sağladığı fonlamanın imkânlarının tamamının ya da ağırlıklı kısmının TL üzerinde yapılmasının amaçlandığını ifade etti. Yeni ekonomi modeli yaklaşımı kapsamında cari fazla verme hedefi ve Liralaşma stratejisi sürdürülebilir fiyat istikrarı açısından kritik araçlar olarak gösterilmekte. Başkan Kavcıoğlu ayrıca, TCMB'nin sağladığı fonlama maliyetindeki düşüşü ve kur korumalı mevduat enstrümanından sağlanan düşük maliyetli fonlamayı işaret ederek, bankaların kredi faizlerini düşürmesi gerektiğini ifade ederek; faizlerin düştüğümü ve düşmeye devam edeceğini söyledi. Kapsamlı politika çerçevesi gözden geçirmesine yönelik başka çok fazla bir detay bulunmasa da, Başkan Kavcıoğlu ile Hazine ve Maliye Bakanı Nebati'nin haftasonunda verdiği mesajlardan hareketle, TL karşılığı döviz swaplarının (%50'dne yüksek) toplam TL fonlama içindeki payının önümüzdeki dönemde azalabileceğini ve 1 haftadan daha uzun vadeli repo pencerelerine yönelik çalışmaların bu kapsamda ya da seçici kredi büyümesi yaklaşımına katkı verme kapsamında kullanılabilirliğini değerlendiriyoruz.

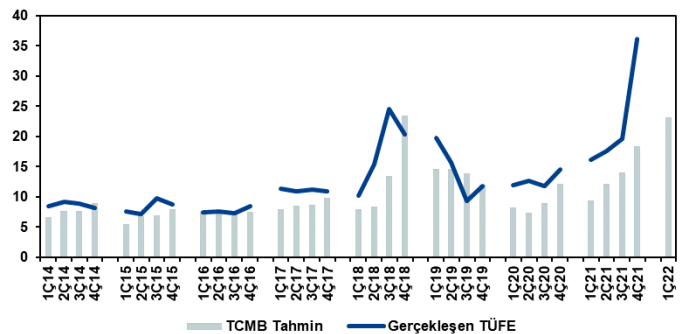


TCMB Yılsonu Enflasyon Tahminleri

Tahmin Güncellemeleri	2022	2023	2024
2022 - I Tahmini (Ocak 2022)	23,2	8,2	5,0
Tahmin Aralığı	18,6-27,8	3,4-8,2	-
2021 - IV Tahmini (Ekim 2021)	11,8	7,0	-
Tahmin Aralığı	9,6-14,0	4,6-9,4	-
Tahmin Değişimi	11,4	1,2	-

Tahmin Güncellemesinin Kaynakları	2022	2023	2024
TL İthalat Fiyatları	4,2	0,5	-
Gıda Enflasyonu	2,5	0,1	-
Başlangıç Koşullarındaki Güncelleme	-	0,8	-
Yönetilen/Yönlendirilen Fiyatlar	3,0	-	-
Çıktı Açığı	-0,3	-0,2	-
Birim İşgücü Maliyeti	2,0	-	-
Toplam Etki	11,4	1,2	-

TCMB Enflasyon Raporu Tahminleri ve Enflasyon Gerçekleşmeleri



Yatırım Finansman Menkul Değerler

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

Tel: +90 (212) 317 69 00 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 yayınlanamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak 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 Birim Müdürü serhat.kaya@yf.com.tr +90 (212) 334 98 36

Erol Gürcan Ekonomist 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

Ulus +90 (212) 263 00 24 Bursa +90 (224) 224 47 47

Caddebostan +90 (216) 302 88 00 İzmir +90 (232) 441 80 72

Samsun +90 (362) 431 46 71 Bodrum +90 (252) 999 14 04