

8 Şubat 2024

Erol Gürçan

erol.gurcan@yf.com.tr

+90 (212) 334 98 37

Makro Görünüm

TCMB Enflasyon Raporu, 2024/İ: Tahminler Sabit Kalırken, Likidite Sıkılaştırma Önlemlerine Vurgu Öne Çıktı

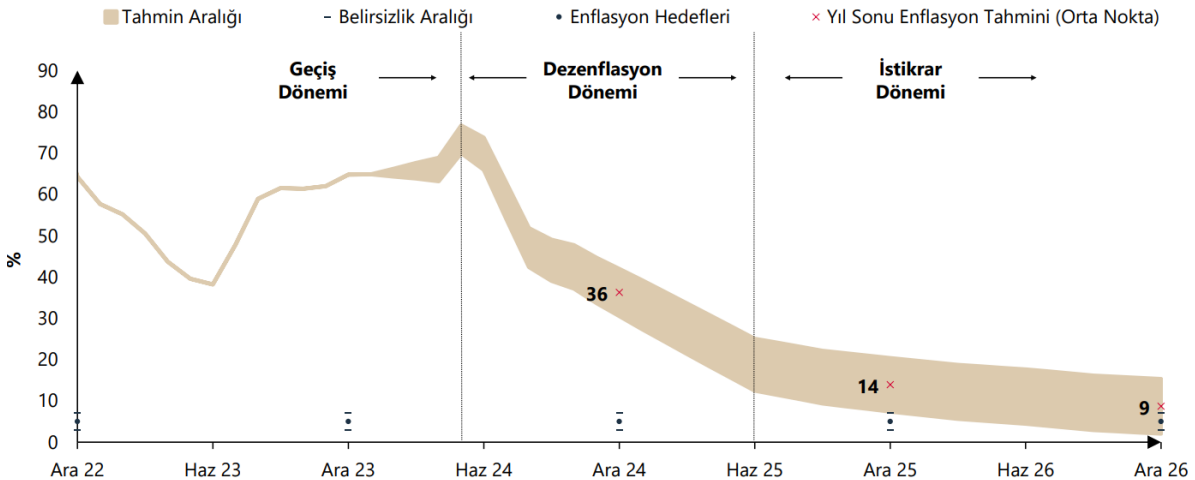
[Genel / Public](#)

Yılın ilk Enflasyon Raporu'na göre TCMB,

- 2024 yılsonu enflasyon tahminini %36 (tahmin aralığı: %28-38) ve
- 2025 yılsonu tahminini %14 (tahmin aralığı: %7-21) olarak korurken;
- 2026 yılsonu tahmini %9,0 olarak açıkladı ve
- Enflasyonun orta vadede %5 hedefine yakınsayarak istikrar kazanacağı tahminini yineledi.

Yakın dönemde artan yukarı yönlü risklere karşın, 2024 ve 2025 yılı tahminlerinin sabit bırakılması TCMB tahminlerini piyasa beklentilerine göre bir miktar iyimser kılmakta. 2024 yılı tahmininin sabit bırakılmasının belirleyicileri; bir önceki rapor dönemine kıyasla çıktı açığından 0,4 puan, işgücü maliyetlerinden 1,5 puan, gıda ve TL cinsi ithalat fiyatlamalarından 1,4 puan olmak üzere toplamda 3,3 puanlık yukarı yönlü etkinin 3,2 puanlık kısmının tek başına ana eğilimdeki iyileşme ve 0,1 puanlık kısmının da yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ile dengelenmesiyle açıklandı. Ancak, toplantı sırasında mevcut tahminlerin bir miktar iyimser görüldüğü kabul edilmekle birlikte, bu hedeflerin yakalanması için gereken sıkılığı sağlamakta kararlı olduğu mesajı verilmesi ve beklenti yönetimi açısından da iddialı bir seviyede ısrar edilmesinin daha doğru olacağının değerlendirildiği ifade edildi. TCMB Ocak ayı Piyasa Katılımcıları Anketine göre 2024 sonu, 12 ay sonrası, 2025 sonu, 24 sonrası ve 5 yıl sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri sırasıyla %42,0, %39,1, %25,4, %23,7 ve %12,0 seviyelerinde. Mevcut gerçekleşme ve eğilimler doğrultusunda 2024 yılsonunda enflasyonun TCMB tahmin aralığı üst bandına yakın ya da bir miktar üzerinde gerçekleşme olasılığını yüksek görüyoruz. TCMB, 2024 yılı tahmin patikası yıllık TÜFE'nin Mayıs'ta %73 civarında zirveye ulaşip devamında hızlı bir gerileme eğilimine eğilimine gireceğini işaret etmekte. Ancak, TCMB'nin yıllık enflasyon seviyelerinden ziyade aylık ana eğilimdeki iyileşmeye odaklanılmasının daha yerinde olacağını vurguladığını da not edelim. TCMB, mevsimsellikten arındırılmış aylık ortalama enflasyonun yılın ilk yarısında %4 (Ocak hariç %3) civarında seyredip Mayıs'tan sonra önce %2,5, son çeyrekte ise %1,5 civarına gerileyeceğini ve 2025 yılında da tarihsel ortalamalara yakınsamayı sürdüreceğini öngörmekte. Aylık ortalama enflasyonun 2003-2017 dönemindeki 15 yılda %0,7, 2018-2022 dönemindeki 5 yılda %2,1, son 2 yılda %4,3, Eylül-Aralık 2023 döneminde ise %3,6 olduğunu hatırlatalım.

Yeni Başkan Karahan'ın piyasayla kurduğu ilk iletişimde, fiyat istikrarı konusunda yaptığı kararlılık vurgusu, sözlü yönlendirme mesajlarının net olması, soru&cevap bölümünü başkan yardımcısıyla birlikte gerçekleştirmesi kurumsal iletişimin güçlendirilme adına olumlu olarak değerlendirilebilir. Para politikası duruşu açısından son PPK'da yapılan iletişim korundu. Bu kapsamda, Başkan Karahan aylık enflasyonun ana eğiliminde belirgin ve kalıcı bir bozulma görülmesi durumunda faiz artışları için kapıyı açık tutmayı sürdürse de; kısa vadede bir faiz artışı yapılmasının düşünülmeyeceğini net bir biçimde ifade etti. Politika faizinin mevcut seviyesinin, enflasyonun ana eğiliminde belirgin bir düşüş sağlanana ve enflasyon beklentileri tahmin aralığına yakınsayana kadar sürdürüleceği yönündeki iletişimde yineleni. Başkan Karahan'ın "... politika duruşumuzun ara hedefimiz doğrultusunda, bir önceki raporda öngörülenden daha uzun süre korunacak olması da ana eğilime olumlu yansımaktadır." ifadesi toplantının en dikkat çekici mesajlarından oldu. Para politikasında yapılan artışların gecikmeli etkileri ve bu mesaj doğrultusunda politika faizinin 3Ç sonuna/4Ç başına kadar sabit tutulacağı yönündeki görüşümüzü koruyoruz. TCMB'nin önümüzdeki süreçte politika duruşundaki sıkılığı öncelikli olarak likidite sterilizasyonu ile ayarlaması beklenebilir.



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 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		