EKONOMİK DEĞERLENDİRME - ENFLASYON VE PARA POLİTİKASI

Makro Not

Enflasyon öngörülerinde değişiklik yok

Enflasyon öngörüleri aynı. TCMB'nin bugün yayımlanan **Üç Aylık Enflasyon Raporunda**, beklentimize uygun olarak, **enflasyon öngörülerinin aynı bırakıldığını** görüyoruz. **2019** ve **2020** enflasyon tahminleri sırasıyla **%14,6** ve **%8,2** seviyelerinde korunurken; tahmin aralıkları 2019 için %11,9-17,3'ten küçük bir değişiklikle %12,1-17,1'e getirilirken, 2020 için ise %5,1-11,3 seviyesinde bırakılıyor. Biz de, 2019 ve 2020 tahminlerimizi sırasıyla %14,5 ve %11,0 seviyelerinde tutuyoruz.

Enflasyon öngörülerine baz oluşturan varsayımlarda iki yönlü ayarlamalar. **Enflasyon tahminlerine baz oluşturan varsayımlar arasında,** petrol, gıda ve TL cinsi ithalat fiyatlarına yönelik öngörüler yukarı yönlü revize edilirken; çıktı açığı, vergi ve yönetilen yönlendirilen fiyatlar ile enflasyon ana eğiliminde aşağı yönlü ayarlamalar görüyoruz. Petrol fiyatları tahminleri, 2019 ve 2020 için 63 dolar/varil seviyesinden sırasıyla 67 dolar/varil ve 66 dolar/varile yükseltiliyor. Gıda enflasyonu da, 2019 için %13'ten %16'ya, 2020 için de %10'dan %11'e çıkarılıyor. Ancak, yılın ilk çeyreğinde %30-31 bandında ve son verilerde %31 düzeyinde bulunan gıda enflasyonu için belirlenen yıl sonu hedef seviyelerinin hala zorlu bir dezenflasyon sürecine işaret ettiğini de belirtmek isteriz. Özellikle, işlenmemişte yazın beklenen düzeltme sürecinin boyutu hedefe yakınlaşma açısından kritik olacaktır.

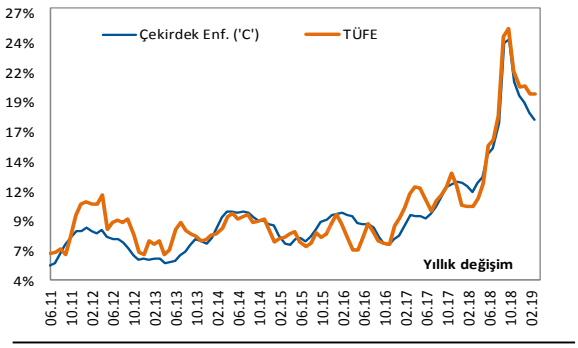
Kısa vadede sıkı duruşta değişiklik yok. Enflasyon tahminlerinde değişikliğe gidilmemesine karşın, **risklerin devam ettiği hususunda temkinliliğin ve sıkı para politikası duruşunun korunduğunu** görüyoruz. Son faiz toplantısında yapılan söylem değişikliğinin de, kısa vadeli yön değişikliği olmadığı; sadece yapısal dönüşüm olarak, enflasyon patikasına göre para politikasının şekilleneceğinin belirtilmek istendiği ekleniyor. Bu durumda, baz etkisinin devreye gieceği Mayıs-Ekim döneminde yıllık enflasyonda beklenen düşüşün boyutu ve niteliğinin parasal dönüşümdeki hareket alanını belirleyeceğini düşünüyoruz. Yukarı risklerin oluşması durumunda ise, ek sıkılaşma taahhüdünün korunduğunu izliyoruz.

Yeniden dengelenme süreci devam. **Ekonomik görünümle** yönelik olarak, toplam talep koşullarının dezenflasyon sürecini desteklemesi beklenirken; cari dengedeki iyileşmenin devam edeceği öngörülüyor. Dolayısıyla, ekonomideki yeniden dengelenme sürecinin korunduğu düşünülüyor.

Rezerv yeterliliğinde bir sıkıntı yok. **Rezervlerdeki** dalgalanmanın istisnai bir durum olmadığı; bankaların likidite gelişmeleri, pozisyonları ve faiz farklarına göre imkanların kullanılma durumunun bir sonucu olduğunun altı çiziliyor. Banka'nın değişik hesaplamalara göre takip ettiği göstergelere göre de, rezerv yeterliliği açısından bir sıkıntının olmadığı vurgulanıyor.

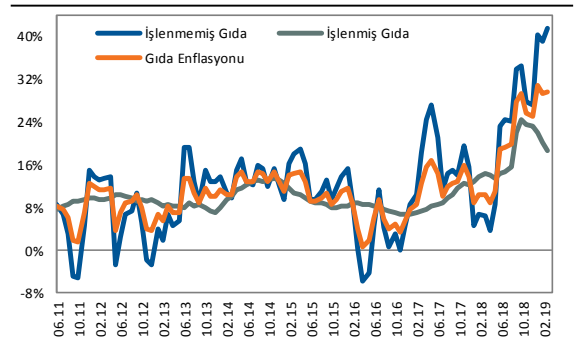
Enflasyon patikasına bağlı para politikası. Sonuç olarak, enflasyonun mevcut yüksek seviyeleri ve risk unsurları enflasyon görünümünde belirsizlikler yaratmaya devam etse de; baz etkisi ve gıda fiyatlarının katkısına bağlı olarak dezenflasyon sürecinin boyutu para politikasında da dönüşümün gerçekleşip gerçekleşmeyeceğini belirleyecektir. Ana senaryomuz olan, dezenflasyon öngörümüz doğrultusunda yılın ikinci yarısında 250 baz puanlık faiz indirimi olabileceği yönündeki beklentimizi koruyoruz.

Grafik 1: TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



Kaynak: TÜİK, HLY Araştırma

Grafik 2: Gıda Enflasyonu (Yıllık Değ.)



Kaynak: TÜİK, HLY Araştırma

Banu Kıvcı Tokalı
Baş Ekonomist
BTokali@halkyatirim.com.tr
Istanbul: +902123148188

Uğur Bozkurt
Ekonomist
UBozkurt@halkyatirim.com.tr
Istanbul: +902123148726

Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış **TUT:** %0 ile %20 aralığında artış **SAT :** %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO,	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrokimya, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt	ADemirer@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	UBozkurt@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

DOĞRU KARAR
Bugünün doğru kararı geleceğin kazancı