

Odak Noktası

No: 942

ENFLASYON RAPORU

Merkez Bankası Dezenflasyon Sürecinde Daha Kararlı

Merkez Bankası (MB) yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu açıkladı. Beklendiği üzere MB politika faizlerini uzun süre düşük seviyelerde kalacağını altını bir kez daha çiziyor. Raporun açıklanmasını takiben orta vadeli piyasa beklentileriyle MB hedefleri arasındaki güven açığının daraldığını gördük.

MB TÜFE tahminlerini aşağı yönlü güncelledi. Güncellemenin temel sebeplerini işlenmemiş gıda fiyatlarında yaşanan aşağı yönlü düzeltmeler, küresel yavaşlama birlikte zayıflayan ham petrol fiyatları, çekirdek göstergelerde yaşanan kuvvetli dezenflasyon oluşturuyor.

	2010 Baz Senaryosundaki Değişiklikler		TÜFE'ye etkisi (puan)
	2010		
	Eski Öngörü	Yeni Öngörü	
Gıda Enflasyonu	9%	7%	0.4
Petrol Fiyatı (ABD \$)	85	80	0.2
Çekirdek Enflasyon	-	-	0.2
İç Talep	-	-	0.1
TÜFE (tahminlerin orta noktası)	8.4%	7.5%	0.9

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Büyüme cephesinde parasal aktarım mekanizmasının da desteğiyle, iç talep canlı seyrini korurken, dış talep bir önceki rapor dönemi olan Nisan ayına göre daha zayıf seyrediyor. Bu noktada iç talebin kuvvetine rağmen özellikle Avrupa ülkelerinde hissedilen yavaşlamadan Türkiye'nin er geç etkileneceği aşikar gözüküyor. Dolayısıyla toplam talep koşullarının Nisan ayına kıyasla enflasyon görünümüne olumlu katkı yaptığı görülüyor.

Beklentilerdeki iyileşme ve küresel büyümedeki aşağı yönlü riskleri takiben kısa vadede likidite tedbirlerinin aşamalı olarak normalleştirildiği, politika faizlerinin ise bir süre sabit tutularak **2011 yılından itibaren ölçülü olarak artırıldığı** varsayımıyla MB enflasyonun 2010 sonunda %6,5-%8,5 arasında (orta nokta %7,5), 2011 sonunda %3,6-%7,0 aralığında (orta nokta: %5,4) gerçekleşmesini bekliyor. 2012 yılında ise enflasyonun hedeflenen %5 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülüyor.

	Gıda Enflasyonu		Petrol Fiyatı		TÜFE		Parasal Reaksiyon	
	Önceki Enf. Rap.	Son Enf. Rap.	Önceki Enf. Rap.	Son Enf. Rap.	Önceki Enf. Rap.	Son Enf. Rap.	Önceki Enf. Rap.	Son Enf. Rap.
2010	9.0%	7.5%	85	80	7.2%-9.6%	6.5%-8.5%	4Ç2010'da	2011'den itibaren
2011	7.0%	7.0%	90	85	3.6%-7.2%	3.6%-7.0%	ölçülü faiz	ölçülü faiz
2012	7.0%	7.0%	90	90	5.0%	5.0%	arttırımı	arttırımı

Kaynak: TCMB, İş Yatırım

Enflasyon görünümü oluşturulurken MB'nin mali cephede kullandığı varsayım bizim kendi öngörülerimize göre oldukça iyimser. MB, iktisadi aktivitenin toparlanmasıyla beraber mali performansın Orta Vadeli Program'da belirtilenden daha iyi olacağını ve 2011'den itibaren borç dinamiklerine Mali Kural ile birlikte olumlu katkı yapacağını belirtiyor. Ancak olası seçim harcamalarının yaratabileceği riskler gözardı ediliyor. Mali disipline dönüş sırasında KİT'lerin kamu bütçe dengesine katkısını daha sağlıklı bir duruma getirmeyi amaçlayan hükümetin, yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda yapabileceği olası yukarı yönlü düzenlemeler de varsayımlar arasında yok.

Bu noktada 2010 ve 2011 için enflasyon beklentilerimizi sırasıyla %7,2 ve %7,5 seviyelerine güncelledik. MB'nin 2010 yılında faiz artırımına gitmemesini bekliyoruz. Faiz artırımları 2011 yılında da 150 baz puan (bp) ile başlayıp, 2012 yılında 125 bp ile devam etmesini bekliyoruz. Mali cephede MB'nin bize göre daha iyimser olması faiz artırım beklentimizde yukarı yönlü risk yaratıyor.

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.