

TCMB Enflasyon Raporu

Enflasyon tahminleri değişmezken, sıkı duruş vurgusu korundu

TCMB Başkanı Fatih Karahan tarafından gerçekleştirilen 2025 – 2. Çeyrek Enflasyon Raporu sunumunda, Banka'nın 2025 yılı enflasyon tahmin aralığı değişmedi. Bununla birlikte 2025 enflasyon tahmini orta noktası %24 olmak üzere, %19 ile %29 aralığında korundu. Karahan, yıl sonunun yaklaşması nedeniyle tahmin aralığının mekanik olarak daralması gerektiğini, ancak son dönemde artan belirsizlikler nedeniyle tahmin aralığını değiştirmediklerini belirtti. 2026 ve 2027 yılına ilişkin enflasyon beklentileri de %12 ve %8 düzeyinde sabit kaldı.

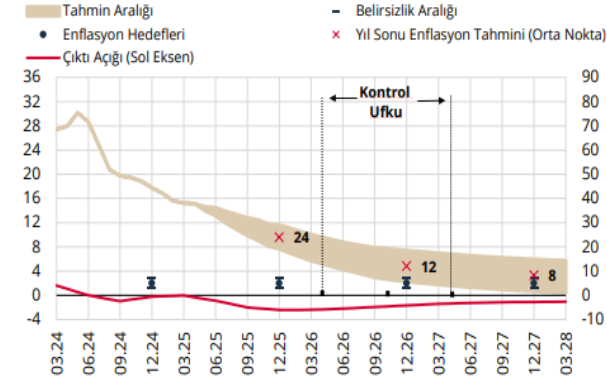
Sunumda öne çıkardığımız diğer noktalar ise şöyle:

- Başkan Karahan, belirsizliklerin yüksek olduğunu ve bu yüzden ihtiyatlı ve sıkı duruştan taviz vermeyeceklerini belirtti.
- Karahan, son dönemdeki sıkılaşmanın önceki faiz artışlarına göre etkisinin fazla olabileceğine ve büyümenin yavaşlayabileceğine değindi. Bu yavaşlamanın enflasyondaki düşüşü destekleyeceğini vurgulayan Karahan, bununla birlikte beklentilerdeki katılığın kırılacağını ve dezenflasyonun maliyetinin azalacağını vurguladı.
- Karahan, rezerv seviyesi konusunda bir hedefleri olmadığını ve faiz kararlarını enflasyon görünümü üzerinden verdiklerinin altını çizdi.
- TCMB'nin tahmin grafiğinden, çıktı açığının, 2025 yılında daha derin bir negatif bölgede bulunmak üzere, 2028'e kadar negatifte kalmaya devam etmesinin beklendiğini görüyoruz. Bu da, sıkı duruşun bir süre daha korunacağı ve indirimlerin kademeli olacağı bir düzlemi işaret ediyor.

TCMB'den haziran ayında bir faiz indirimi beklememekle birlikte, bugün gelen mesajların beklentimizle uyumlu olduğunu değerlendiriyoruz. Her ne kadar mayıs enflasyonunun aylık bazda %2 - %2,5 aralığına gerilemesini beklesek de, TCMB'nin son dönemde sıkılaşan para politikasının arkasındaki temel motivasyonun enflasyon görünümü olmadığı unutulmamalı. Bu noktada, piyasada son dönemde kısmen gerileyen faizlerin faiz indirimi ile ilgili bir sinyal taşımadığının da altını çizmek isteriz. TCMB'nin rezerv inşa etme sürecinde piyasadaki likidite karşılığında enjekte edilen likidite çerçevesinde, piyasadaki likidite açığının 23,2 milyar TL'ye kadar gerilediğini gözlemliyoruz. Buradaki meblağın yakın zamanda yeniden eksiye geçmesi, yani piyasada bir likidite fazlası oluşması mümkün. Artan likidite ortamında bankaların fonlama ihtiyacının azalması ile birlikte piyasa faizlerinde bir gerileme ve TLREF'te %48,6'ya doğru bir iniş görülüyor. Bunun, artan likidite sonucunda yapısal bir durum olduğunu vurgulamak isteriz. TCMB'nin haftalık repo ihalelerinden verdiği miktarı azaltmasından da, getirilerdeki düşüşü sınırlama isteği olduğunu anlıyoruz. Faiz indirimleri öncesinde (i) rezerv biriktirme sürecinin devamlılığı ve kalıcılığın sağlanması ve (ii) DTH değişimlerinin TL aleyhine ilerlemediğinden emin olmak gerekiyor. Bu çerçevede, haziran ayında bir indirim beklemiyoruz. Temmuz ayına ise temkinli yaklaşıyoruz. Baz senaryomuz, eylül ayında başlayan bir faiz indirim patikası ile yıl sonunda politika faizinin %38,5 - %40 bandında oluşması yönünde.

TCMB Enflasyon Tahminleri* (%)

Grafik 3.2.1: Enflasyon Tahminleri* (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Kaynak: TCMB, TÜİK, Tacirler Yatırım

Ekin Çınar

Ekonomist

ekin.cinar@tacirler.com.tr

+90 212 355 46 38

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyarı talep etme hakkını saklı tutar.