

Makro Not – 2025/II Enflasyon Raporu

TCMB yılın ikinci enflasyon raporunda 2025-2026 yılsonu enflasyon tahminlerini %24 ve %12 seviyelerinde sabit tuttu. Alınan kararların enflasyon eğiliminde aşağı yönlü etkileri görülmeden olası bir faiz indirimi ihtimalinin çok düşük olduğu mesajı verilmiştir...

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

adogan@sekeryatirim.com.tr

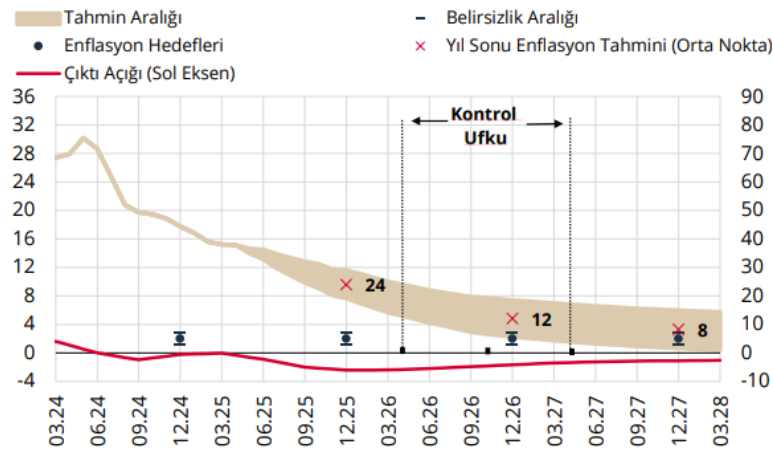
(+90) 212 334 33 33/313

Merkez Bankası 2025 yılı ikinci enflasyon raporunda; yerel ve küresel ekonomilerdeki görünüm, reel sektör ve finansal piyasalardaki gelişmeler ile orta vadeli tahminleri paylaşmıştır. Şubat 2025 Enflasyon Raporuna göre TCMB, **2025 enflasyon tahminini %24 seviyesinde ve 2026 yılsonu enflasyon tahminini %12 seviyesinde korudu**. 2025 yılsonu enflasyon tahminine **gıda fiyatlarından +0.5 puan, çıktı açığından +0.3 puan, TL cinsi ithal fiyatlardan +0.1 puan ve enflasyon ana eğiliminden +0.1 puan** katkı gelmiştir. Toplam +1 puanlık yukarı yönlü etki, **yönetilen/yönlendirilen fiyatlardan gelen -1 puanlık güncellemeyle dengelenmiş** ve yıl sonu enflasyon tahmininde herhangi bir değişiklik yapılmamıştır. Önceki rapor dönemine göre varsayımlarda da bazı güncellemelere gidilmiştir. Bu kapsamda ihracat ağırlıklı küresel büyüme endeksi 0.3 puan azalışla %1.9'a, petrol fiyatları 10.7 USD azalışla 65.8 USD seviyesine, ithalat fiyatları 3.7 puan azalışla -%1.1'e gerilemiş ve gıda enflasyonu 2 puan artışla %26.5 seviyesine güncellenmiştir. Tahminler oluşturulurken tarife politikalarına dair belirsizliklerin enflasyon üzerinde her iki yönde risk oluşturduğu varsayılmıştır. Fiyatlama davranışlarında geçmiş enflasyona endeksleme eğiliminin güçlü seyretmesi dezenflasyon sürecini yavaşlatmaktadır. Ayrıca dezenflasyon sürecinde para ve maliye politikaları arasındaki eş güdümün güçlenmesi büyük önem arz etmektedir. Dezenflasyon sürecinin yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelmeye vasıtasıyla güçleneceği öngörülmektedir.

Enflasyon raporunun genel değerlendirmesinde öne çıkan başlıklar şu şekildedir: *"Küresel ticaret politikalarına ilişkin süregelen belirsizlikler, son dönemde atılan korumacı adımlar sonrasında artmış ve küresel ekonomi ile finansal piyasalar üzerindeki riskler belirginleşmiştir. Küresel risk iştahının artan tarife belirsizlikleri ve bozulan küresel ekonomik görünüm altında zayıf seyrettiği bir konjonktürde yurt içi gelişmelerin etkisiyle mart ayı ortasından itibaren TL cinsi varlıklara yönelik risk algısı bozulmuştur. Politika faizindeki artış ve sıkı parasal durumu destekleyici tedbirler neticesinde finansal koşullar sıkılaşmıştır. Öncü veriler, ilk çeyrekte yurt içi talebin ivme kaybetmekle birlikte öngörülenin üzerinde seyrettiğini ve enflasyonu düşürücü etkisinin azaldığını ima etmektedir. İstihdam yılın ilk çeyreğinde gerilerken işsizlik oranı düşüşünü sürdürmüştür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış cari işlemler açığı ilk çeyrekte azalmıştır. Nisan ayı itibarıyla yıllık tüketici enflasyonu yüzde 37,86'ya gerileyerek bir önceki Raporda sunulan tahmin aralığının orta noktasının altında gerçekleşmiştir. Enflasyondaki düşüş süreci devam etmektedir."*

Tahminlerdeki güncelleme ve kaynaklarının yer aldığı bölümde ise şu açıklamalara yer verilmiştir. “Yıl sonu enflasyon tahmini 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla %24 ve %12 olarak korunmuştur. Enflasyonun %70 olasılıkla, 2025 yılı sonunda orta noktası %24 olmak üzere, %19 ile %29 aralığında; 2026 yılı sonunda orta noktası %12 olmak üzere %6 ile %18 aralığında gerçekleşeceği; 2027 yılı sonunda tek haneli seviyelere gerileyip %8’e düştükten sonra orta vadede enflasyon hedefi olan %5 seviyesinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Son dönem artan belirsizlikler nedeniyle tahmin aralıkları bir önceki Rapor aralıklarıyla aynı tutulmuştur. Tahminler oluşturulurken enflasyonda kalıcı bir düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceği ve ekonomi politikaları arasındaki eş güdümün güçleneceği bir görünüm esas alınmıştır”.

Grafik 1: Enflasyon Tahminleri



Kaynak: TCMB

Özetle Merkez Bankası, 2025 yılı ikinci enflasyon raporunda yıl sonu enflasyon tahminlerini 2025-2026-2027 dönemleri için sırasıyla %24, %12 ve %8 seviyelerinde korumuştur. **Gıda, çıktı açığı, enflasyon eğilimi ve ithal fiyatların yukarı yönlü baskıları yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki düşüşlerle dengelenmiş ve tahminler değişmemiştir.** Son dönemdeki ticaret savaşları ve jeopolitik risklerin de enflasyonda yukarı yönlü riskleri canlı tuttuğunun altı çizilmiştir. Sıkı parasal duruşa ilişkin söylemler tekrar vurgulanmış, faiz indirimine ilişkin kararların enflasyon görünümüne bağlı olduğunun altı çizilmiştir. Hem parasal aktarım mekanizması hem makroihtiyati tedbirleri etkin şekilde kullanan TCMB, mevcut enflasyonu tahmin patikasına yakınsatmak için tüm araçları kullanmakta kararlı olduğunu da bir kez daha ifade etmiştir. Mevcut görünümle enflasyon tahminlerinde TCMB'nin iyimser kaldığını düşünüyoruz. Küresel ekonomide bozulma yaşanmaz ve TCMB kararlı duruşu sürdürürse, 2025 yılsonu tahmin seviyesine bir çeyreklik gecikmeyle ulaşılabilirliğini tahmin ediyoruz. Mevcut gelişmeler ve görünüm ışığında yılsonu enflasyon tahminimizi %30.3 seviyesinde koruyoruz.

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

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 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com