Created with a trial version of Syncfusion Essential PDF

29/07/2020

MAKRO GÖRÜŞ

Enflasyon Raporu - III Temmuz

Feridun Tur turf@tskb.com.tr

TSKB Ekonomik Araştırmalar

TCMB 2020 yılına ilişkin üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayınladı. Raporda pandemi süreci nedeniyle oluşan birim maliyet artışlarının etkisinin yılın ikinci yarısında azalması ve talep yönlü dezenflasyonist baskıların daha belirgin olması beklentisi paylaşıldı. Bu çerçevede 2020 yılına ilişkin tüketici enflasyonu tahmini %7,4'ten %8,9'a yükseltildi. TCMB, geçtiğimiz hafta Para Politikası Kurulu'nda politika faizini %8,25 seviyesinde sabit bırakmıştı.

TCMB küresel ekonomiye ilişkin değerlendirmesinde normalleşme adımlarıyla beraber kısmi toparlanma işaretlerinin görüldüğünü, toparlanmanın yılın ikinci yarısında sürmesini beklese de belirsizliklerin yüksek olduğunu belirtti. Gelişmekte olan ülkeler grubuna yönelik sermaye hareketlerinde ilk çeyreğe göre hız kesmekle birlikte, ikinci çeyrekte de yüksek miktarlı çıkışlar gözlendiğinin altını çizen TCMB, Temmuz ayında portföy akımlarının görece olumlu bir seyir izlediğini hatırlatırken, yılın ikinci yarısında bir miktar toparlanma beklediğini ifade etti.

Türkiye'de kademeli normalleşme adımlarıyla birlikte Mayıs ayında başlayan toparlanmanın Haziran ve Temmuz aylarında güç kazandığını ifade eden TCMB, Haziran ayı dış ticaret verilerinin ihracatta daha belirgin olmak üzere dış ticaret hacminde toparlanmaya, dış ticaret açığında ise azalmaya işaret ettiğini belirtti. Raporda bu durumun seyahat kısıtlamalarının hafiflemesiyle birlikte turizm gelirlerinde kısmi bir iyileşme yaşanması ile birleşerek cari işlemler dengesini destekleyeceği görüşüne yer verildi. TCMB salgına bağlı birim maliyet artışları, birikimli döviz kuru gelişmeleri, uluslararası petrol fiyatlarındaki toparlanma ile dönemsel ve salgına bağlı etkilerle artan gıda fiyatlarının tüketici enflasyonundaki yükselişte etkili olduğunun altını çizdi. Normalleşme kapsamında bazı sektörlere getirilen kapasite kısıtlamaları ile tedarik zincirindeki aksamaların yarattığı arz yönlü etkilerin enflasyonda görülen artışta bir miktar daha güçlü olduğu görüşünü öne süren TCMB, bu etkilerin normalleşme süreciyle birlikte kademeli olarak ortadan kalkacağı, talep yönlü dezenflasyonist baskıların ise yılın ikinci yarısında belirgin hale geleceği öngörüsünü paylaştı.

TCMB makroekonomik çerçeve ve varsayımlarındaki güncellemelerin etkisiyle 2020 ve 2021 yılları için enflasyon tahminini yükseltti. TCMB, 2020 yılına ilişkin varsayımlarında petrol fiyatlarını 32,6 dolardan 41,6 dolara, gıda enflasyonunu %9,5'ten %10,5'e yükseltirken, ithalat fiyatlarının yıllık değişimini -%5,1'den -%6,2'ye, ihracat ağırlıklı küresel üretimin yıllık değişimini ise -%4,75'ten -%7,56'ya revize etti. Böylece TCMB tüketici enflasyonu tahmininin orta noktasını 2020 yılı için %7,4'ten %8,9'a, 2021 yılı için %5,4'ten %6,2'ye yükseltti. 2020 yılına ilişkin yapılan revizyona TL cinsinden ithalat fiyatları 0,5 puan, gıda 0,2 puan, çıktı açığı 0,3 puan, birim işgücü maliyeti 0,2 puan, enflasyonun ana eğilimi ise 0,3 puan katkı verdi.

TCMB Başkanı Murat Uysal, sunumun ardından sorulara yanıt verdi. Finansal koşullardaki iyileşmenin kredi büyümesini desteklediğini belirten Uysal, ticari kredilerde ivme kaybı olsa da yükselişin sürdüğünü belirtti. Uysal, turizmde iyileşme beklentileriyle de uyumlu olarak yılın ikinci yarısında cari dengede ılımlı bir seyir ve risk priminde iyileşme öngörüsünü paylaştı. Murat Uysal Mart sonrası atılan likidite adımlarının normalleşmenin seyrine bağlı olarak kademeli şekilde gözden geçirilebileceğini belirtti. Başkan Uysal, Merkez Bankası rezervlerinin gelişimine ilişkin soru üzerine, rezervleri altın ve brüt döviz rezervleri olmak üzere, toplam rezervler üzerinden takip etmek gerektiğini dile getirdi. Toplam rezervlerin seviyesine rezerv kriterleri dahilinden bakıldığında, rezervlerin kısa vadeli yükümlülüklerin karşılanması için yeterli olduğuna yönelik değerlendirmesini paylaşan Uysal, piyasa koşulları el verdiği ölçüde rezervlerdeki artış politikasının devam ettirileceğinin altını çizdi.

TCMB Varsayım ve Tahminlerde Güncelleme			
		2020	2021
Enflasyon Tahmini	Yeni	%6.9 - %10.9 (%8.9)	%3.9 - %8.5 (%6.2)
	Eski	*%5.5 - %9.3 (%7.4)*	%3.1 - %7.7 (%5.4)
Gıda Varsayımları	Yeni	10.5%	8.0%
	Eski	9.5%	*7.0%*
Petrol Fiyatları Varsayımı	Yeni	41.6	43.8
	Eski	32.6	36.8
İhracat Ağırlıklı Küresel Talep	Yeni	-7.56	5.83
	Eski	-4.75	4.38
İthalat Fiyatları Varsayımı	Yeni	-6.2	3.3
	Eski	-5.1	7.3

Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Güncellemenin Kaynakları (% Puan)	2020	2021
TÜFE Tahminlerinde Revizyon	**1.5**	**0.8**
İthalat Fiyatları	0.5	0.1
İşgücü Maliyetleri	0.2	-
Enflasyon Ana Eğilimi / Başlangıç Noktası	0.3	0.3
Çıktı Açığı	0.3	0.2
Gıda	0.2	0.2

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri
Ekonomik Araştırmalar
ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr
MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81
FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE
tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2020 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişmenin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.