

Makro: TCMB'den eylülde 500 bps faiz artışı beklentisi

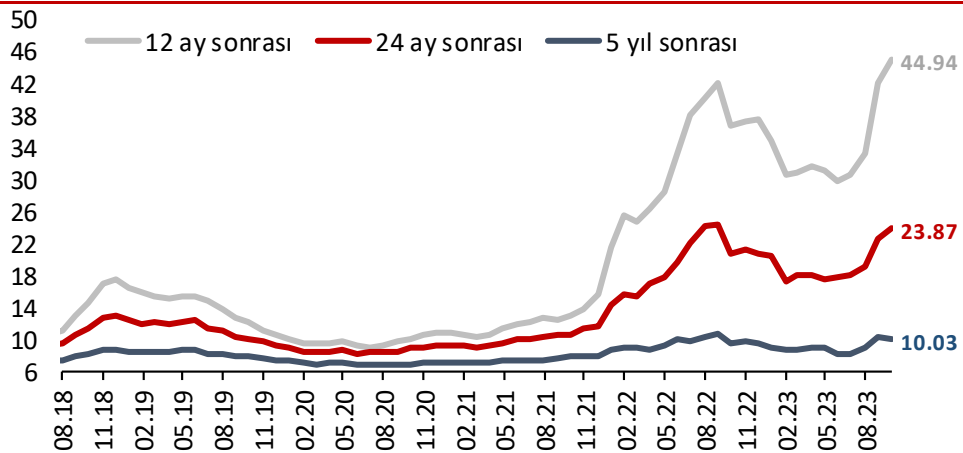
TCMB Eylül ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'ne (PKA) göre; katılımcılar enflasyon beklentilerini, tüm vadelerde yukarı yönlü güncellemeye devam etti. Güncelleme kısa vadede OVP tahminlerindeki güncellemeye paralel olarak daha belirgin oldu. Enflasyonun 2023 yılında beklenti anketindeki değerle uyumlu gerçekleşebileceğini öngörsek de beklenen kur seviyelerini göz önüne aldığımızda 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentilerinin kur ve büyüme beklentileriyle uyumsuz olduğunu değerlendiriyoruz. Katılımcılar para politikasındaki sıkılaştırma adımlarının devam edeceğini ve geçmiş anketlere göre Merkez Bankasından daha sıkı bir duruş beklese de, politika faizinde beklenen seviyeler hala enflasyon beklentilerinin altında kalıyor. Bu durum, negatif reel faize dayalı para politikasının sürdürüleceğinin beklendiğini ima ediyor.

Anketin detaylarına ilişkin bilgiler şu şekilde:

- **Döviz Kuru (\$/TL):** Ağustos ayı sonunda döviz kurunun geçtiğimiz anketteki beklentinin (27,39) altında gerçekleşmesine rağmen yıl sonu döviz kuru beklentisi %1,1 artışla 29,82'den 30,14'e yükseldi. Bu artışta OVP'nin ortalama kur tahminlerinin etkisinin olabileceği görülüyor. 12 ay sonrası kur beklentisi ise %7,8 artışla 37,26 oldu ve bugüne kıyasla yaklaşık %38,1 değer kaybı beklendiğini gösteriyor (Tablo 1).

Enflasyon: Enflasyon beklentileri, tüm vadelerde yukarı yönlü güncellenmeye devam etti (Grafik 1, Tablo 1). Kur, vergi ve ücret artışları sonrasında enflasyon beklentilerinde yukarı yönlü önemli güncellemeler görmüştük. Ancak bu güncellemelerin boyutunun yeterli olmadığını önceki notlarımızda belirtmiştik. Nitekim ağustos ayı enflasyonu da önceki aylarda olduğu gibi ankette yer alan tahminin oldukça üzerinde geldi. Dolayısıyla kısa vadedeki tahmin hataları enflasyon beklentilerine yansıtılmaya devam ediyor. Ancak bu sefer 2023 yıl sonu enflasyon beklentisi tahmin sapmasının üzerinde 7,76 puan artışla %59,46'dan %67,22'ye yükseldi. Bu gelişmede OVP'de tahminin TCMB'nin Temmuz Enflasyon Raporu'nun üzerine, %65'e güncellenmesinin etkili olduğunu düşünüyoruz. **Enflasyonun 2023 yılında beklenti anketindeki değerle uyumlu gerçekleşebileceğini öngörüyoruz.** Bu ayki enflasyon notumuzda para ve kur politikalarına ilişkin belirsizliklere bağlı yukarı yönlü riskler bulunmakla birlikte, yılsonu enflasyonunu %65-70 bandında tahmin ettiğimizi belirtmiştik ([bkz. Ağustos ayı Enflasyon Gelişmeleri Notu](#)).

Grafik 1. Enflasyon Beklentileri (%)



Kaynak: TCMB

Diğer taraftan, 12 ay sonrası enflasyon beklentisi 2,9 puan artışla %42,0'den %44,9'a geldi. Bu seviye OVP ve Enflasyon Raporu'ndaki tahmin patikasının ima ettiğine yakın değerlere işaret ediyor. 24 ay sonrası enflasyon beklentisi da 1,3 puan artışla %23,87'ye çıkarken, 5 yıl sonrası enflasyon beklentisi %10,4'ten %10,2'ye geriledi.

Orta ve uzun vadeli enflasyon tahminlerinin seviyesi enflasyon katılığı adına olumsuz bir görünüm sergilerken, beklentilerinin çıpılanmasına yönelik yeterli bir politika duruşunun da beklenmediği sinyali veriyor.

- **Politika Faizi:** Ağustos ayı politika faizindeki artış piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Mevcut beklentiler **Merkez Bankası'nın kısa vadede sıkılaştırma adımlarına devam edeceği yönünde**. Buna göre, politika faizinin ortalamada eylülde 500 baz puan artışla %30,0, aralıkta %35 olması bekleniyor. 12 ve 24 ay sonrası politika faizi beklentileri ise sırasıyla %32,44 ve %20,61'e yükselmiş durumda.

Katılımcılar tarafından enflasyondaki yükselişin önüne geçilmesi adına sıkı bir para politikası duruşunun gerektiği düşünülse de, politika faizinde beklenen seviyeler enflasyon beklentilerinin altında seyretmeye devam ediyor. Bu durum negatif reel faize dayalı para politikasının sürmeye devam edeceğine dair beklentilerin korunduğuna işaret ediyor.

- **Büyüme:** 2023 yılı büyüme beklentisi %3,92'ye yükseldi. 2024 yılı büyüme beklentisi ise üst üste 4.ayda da gerileyerek %4,0'dan %3,8'e geldi.
- **Cari İşlemler Dengesi:** 2023 yılı cari açık beklentisindeki artış sürüyor. Beklenti, 43,6 milyar \$'dan 44,3 milyar \$'a çıktı. 2024 yılı için cari açık beklentisi ise 30,6 milyar \$'dan 33,8 milyar \$'a yükseldi.

Tablo 1. Piyasa Katılımcıları Anketi Sonuçları

	Eyl.23	Ağu.23	Tem.23
TÜFE (Aylık Enflasyon, %)			
Cari Ay	5,14	5,54	3,76
1 Ay Sonrası	4,42	4,34	3,1
2 Ay Sonrası	3,73	3,97	3,24
TÜFE (Yıllık Enflasyon, %)			
Cari Yılsonu	67,22	59,46	43,82
12 Ay Sonrası	44,94	42,01	33,21
24 Ay Sonrası	23,87	22,54	19,04
5 Yıl Sonrası	10,03	10,42	8,86
Politika Faizi (%)			
Cari Ay	30,00	19,19	19,17
3 Ay Sonrası	34,73	25,00	24,79
12 Ay Sonrası	32,44	23,25	21,48
24 Ay Sonrası	20,61	16,56	15,13
ABD doları/TL Kuru			
Cari Ay	27,00	27,39	26,39
Cari Yılsonu	30,14	29,82	28,46
12 Ay Sonrası	37,26	34,58	31,42
Cari İşlemler Dengesi (Milyon \$)			
Cari Yıl	-44,266	-43,557	-41,596
Gelecek Yıl	-33,837	-30,584	-28,602
Büyüme (%)			
Cari Yıl	3,92	3,70	3,73
Gelecek Yıl	3,80	4,04	4,31

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya– Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Alp Nasır

Alp.Nasir@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekilde ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. 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. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

