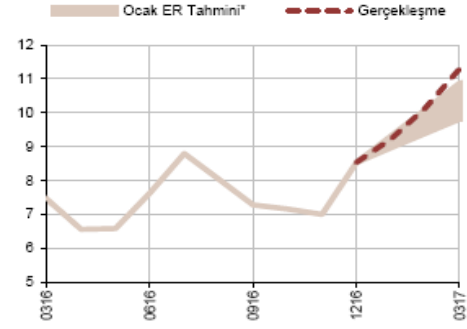
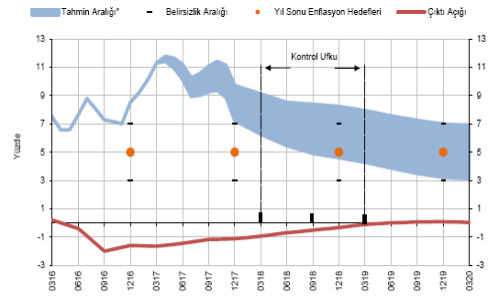


MB 2017 enflasyon tahminini %8.5'e çekerek piyasa beklentisine yaklaştırırken enflasyonu düşürmeye odaklı sıkı politika duruşunun devamını öngördü.

- Ocak'taki enflasyon raporunda 2017 tahminini %8 olarak duyuran MB, bu yılın ikinci raporunda %8.5 enflasyon öngörürken, tahmin aralığını %7.3-9.7 olarak açıkladı. Söz konusu değişimde, %0.1 puanla ithalat fiyatlarındaki yukarı yönlü revizyon, %0.2 puanla ekonomik aktivitede beklenenden hızlı toparlanmanın katkısıyla çıktığı açığının yukarı güncellenmesi ve %0.2 puanla enflasyonun öngörülerin üzerinde seyretmesi etkili oldu. Öte yandan, 2018 için gıda enflasyonu beklentisini %7'de tutsa da MB enflasyon tahminini %6'dan %6.4'e yükseltirken, tahmin aralığını %4.6-%8.2 olarak açıkladı. 2018 tahmin değişikliğinde de benzer şekilde enflasyondaki ana trendin yüksek seyretmesi önemli rol oynadı. Özetle enflasyonun 2018'de bu yıla göre %2 puandan fazla gerileyeceği beklentisinde, ekonomik aktivitenin ılımlı kalacağı ve birikimli kur etkisinin azalacağı beklentisi yanında sıkı duruşun katkı sağlayacağı değerlendirildi.
- Enflasyona yönelik olarak, TL'deki değer kaybının neden olduğu kur geçişkenliği ile olumsuz hava koşulları, toparlanan gıda ihracatı, düşük baz etkisi ve zayıflayan TL gibi faktörlerin yukarı ittiği gıda enflasyonu yıllık rakamın Ocak'ta öngörülen aralığın üzerinde gerçekleşmesinde belirleyici olduğuna vurgu yapıldı. Dolayısıyla, banka bir kez daha sıkı duruşun enflasyon görünümünde iyileşme gözlenene kadar sürdürüleceği mesajını tekrarladı. Büyümeyle ilgili MB yılın ilk çeyreğinde önceki çeyreğe göre finansal piyasalardaki oynaklık, TL'deki değer kaybı ve enflasyondaki yukarı eğilimin yansımalarıyla kısmi bir ivme kaybının gözlemlendiğine dikkat çekerken, destekleyici mali duruşa rağmen iç talepteki toparlanmanın sektörler bazında henüz genele yayılmadığına vurgu yaptı. Diğer mesajlar olarak 1) önceki dönemlerde büyümeyi aşağı çeken net ihracatın artık pozitif katkı sağlayacağı 2) güçlenen mal ihracatıyla dış dengede iyileşme eğiliminin belirgin olacağı 3) kredi tarafında destekleyici makro ihtiyari adımlar ve kamu teşvikleri ile toparlanan büyümenin, Kredi Garanti Fonu kaynaklı katkıyla özellikle TL şirket kredilerinde ivmelendiği 4) Mayıs sonuna kadar vadesi dolacak reeskont kredilerinin TL olarak ödenmesine imkan tanıyan esnekliğin uzatılmayacağı, dolayısıyla bu aracın Haziran'dan itibaren döviz rezervlerine yeniden katkı sağlayacağı öne çıktı.
- Sonuç olarak MB enflasyonda yılın kalan döneminde dalgalı bir eğilimin hakim olacağını ancak yıl sonunda tek basamaklı seviyeye döneceğini öngördü. Başkan Çetinkaya'nın enflasyonda baz etkisi kaynaklı değişikliklere reaksiyon gösterilmeyip temel eğilimin yakından izleneceğine vurgu yapması, politika duruşunda erken bir gevşemeden kaçınılacağını ve fonlama maliyetinin bir süre daha bu seviyelerde kalacağını ima ediyor.



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



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

Varsayımlara yapılan güncellemeler

	Ocak 2017	Nisan 2017
Çıktı Açığı	2016 Ç4 2017 Ç1	-2.0 -2.2 -1.6 -1.7
Gıda Fiyatları Enflasyonu (Yılsonu Yüzde Değişim)	2017 2018	9.0 7.0 9.0 7.0
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ort. Yüzde Değişim)	2017 2018	3.0 0.7 4.4 0.5
Petrol Fiyatları (Ort. ABD doları)	2017 2018	57 58 55 55
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ort. Yüzde Değişim)	2017 2018	1.9 1.9 1.8 2.0

TCMB'nin Enflasyon Tahminleri ve Beklentiler

	TCMB Tahmini	TCMB Beklentisi Anketi*	Enflasyon Hedefi**
2017 yılsonu	8.5	9.3	5.0
12 ay sonrası	7.5	8.3	5.0
24 ay sonrası	6.0	7.9	5.0

* Nisan ayı beklentisi anketi verileri

ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan

Bař Ekonomist

+ 90 212 329 0751

muhammet.mercan@ingbank.com.tr**AÇIKLAMA:**

Burada yer alan 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. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor, ING Bank A.Ş. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING Bank A.Ş. ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ş.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır.

ING Bank A.Ş., bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.