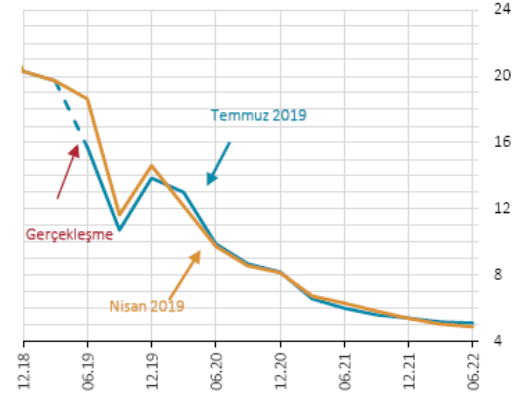
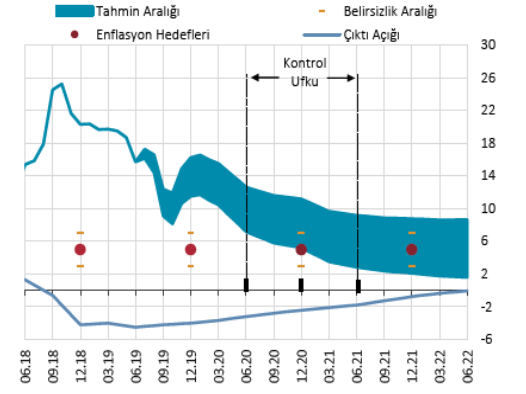


## MB 2019 enflasyon tahminini aşağı çekerken, dezenflasyon sürecinin sürdürülmesine ve buna bağlı olarak tedbirli ve enflasyon odaklı bir politika duruşuna vurgu yaptı...

- Temmuz raporunda 2019 tahminini %0.7 puan düşürerek %13.9'a çeken MB, 2020 tahminini de %8.2'de değişmeden bıraktı, yıllık enflasyonun ise 2020 sonrasında %5'lik hedefe yakınsayacağı öngördü. MB'nin 2019 tahmininin revizyonunda 1) petrol fiyatları varsayımının 67.2 dolardan 65.0 dolara çekilmesinin etkisini de içeren TL cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki değişime bağlı %-0.3 puan 2) enflasyon beklentilerindeki olumlu seyir kaynaklı %-0.6 puan ve 3) gıda enflasyonu varsayımının aşağı yönlü güncellenmesine bağlı %-0.2 puan belirleyici oldu. Vergi ve kamu tarafından yönetilen fiyat ayarlamaları ile çıktı açığının aşağı güncellenmesine bağlı toplam %+0.4'lık etki ise tahmindeki revizyonun boyutunu sınırladı. Çıktı açığındaki tahmin değişikliği etkisinin enflasyon ana eğilimindeki düzleşme ve TL cinsi ithalat fiyatlarındaki gerilemeyle dengelenmesi sonucu 2020 enflasyon tahmini ise değişmeden %8.2'de kaldı.
- Toplantıda Başkan Murat Uysal, Temmuz PPK'sında beklentilerin üzerindeki 425 baz puan indirimin ardından yılsonu politika faizine dair farklılaşan patika tahminlerini de dikkate alarak MB'nin pozisyonunu biraz daha netleştirme yoluna gitti. Buna göre; baz etkisi, kamu kaynaklı fiyat artışları gibi çekirdek göstergelerde dahi oynaklığa neden olan geçici etkileri dışarıda bırakarak enflasyonun ana eğilimine odaklandıklarına vurgu yapan Başkan Uysal, mevsimsellikten arındırılmış fiyat değişimleri, yayılım endeksleri, hizmet enflasyonu ve diğer mikro verilerin yakından izlenerek ana eğilimin tahmin edildiğini ve buna "makul bir reel getiri oranı" ekleyerek para politikasında atılacak adımların netleştirildiğini belirtti. Reel faiz oranının ise tahmini oldukça zor olan ve zaman içerisinde ciddi farklılıklar gösteren denge faiz oranı çerçevesinde düşünülmesi gerektiğine ve bununla ilgili olarak benzer gelişmekte olan ülkelerin reel faizi, yerleşiklerin portföy tercihleri, kredilerin sağlıklı büyümesi vb pek çok faktörün değerlendirildiğine dikkat çekti.
- Özetle, politik ve jeopolitik belirsizliklerdeki azalma ve enflasyondaki düşüş eğiliminin gücüyle önden yüklemeli bir indirim yapan MB, dezenflasyon sürecinin sürdürülmesi ve buna bağlı olarak tedbirli ve enflasyon odaklı bir politika duruşunun sonucu olarak önümüzdeki faiz kararı toplantılarında daha ılımlı ve ölçülü adımlarla gevşeme sürecinin süreceğinin işaretlerini verdi. Bunlardan hareketle, MB'nin Eylül ve Ekim'de iki ayrı faiz indirimi yapacağını ve yılsonunda politika faizinin %17.5 olacağını öngörüyoruz. "Güncel projeksiyonların para politikasında kaydadeğer bir hareket alanı oluşabileceğine işaret ettiği"ne dair MB değerlendirmesi düşünüldüğünde risklerin aşağı yönlü olduğunu söyleyebiliriz.



### Varsayımlara yapılan güncellemeler

	2019	2020
İhracat Ağırlıklı Küresel Üretim Endeksi (Yıllık Ort. Yüzde Değişim)	2.03 (2.07)	2.14 (2.37)
Petrol Fiyatları (Ortalama, ABD doları)	65.0 (67.2)	62.6 (66.2)
İthalat Fiyatları (ABD doları, Yıllık Ort. Yüzde Değişim)	-3.1 (0.0)	-0.5 (0.8)
Gıda Fiyat Enflasyonu (Yıl Sonu Yüzde Değişim)	15.0 (16.0)	11.0 (11.0)

\* Parantez içindeki sayılar Nisan Enflasyon Raporundaki değerleri göstermektedir.

### TCMB'nin Enflasyon Tahminleri ve Beklentiler

	TCMB Tahmini	TCMB Beklentisi Anketi*	Enflasyon Hedefi
2019 yılsonu	13.9	15.0	5.0
12 ay sonrası	9.5	13.9	5.0
24 ay sonrası	5.9	11.0	5.0

\* Temmuz ayı beklenti anketi verileri

## ING Bank Ekonomik Arařtırmalar Grubu

Muhammet Mercan      Bař Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr)

### **AÇIKLAMA:**

Bu yayın, ING Bank A.ř. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler 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 yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.ř.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.ř.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.ř. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).