



**MÜKAFAT**  
PORTFÖY YÖNETİMİ

## EKONOMİK ARAŞTIRMALAR

31 OCAK 2017

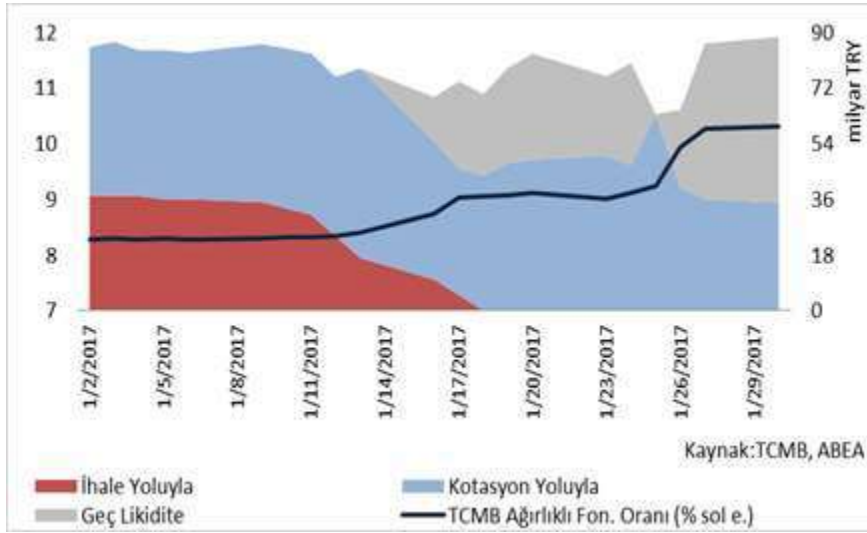


### Gündem

- TCMB 2017 yılının ilk Enflasyon Raporu'nu yayınladı. Banka 2017 yılsonu yıllık TÜFE beklentisini bir önceki rapordaki %6,5 seviyesinden %8 düzeyine çekti. 2018 tahmini de %5'ten %6'ya güncellendi. Bununla beraber TCMB özellikle 2017 yılsonu enflasyon tahmini için yukarı yönlü risklerin daha belirgin olduğunu düşünüyor.
- Banka 2017 yılsonu tahminine yaptığı revizyon için 4 sebep saydı:
  - i. Liradaki değer kaybı: USD cinsinden ithalat fiyatlarında önceki rapora göre yumuşama bekleyen Banka TRY cinsinden ithalat fiyatlarında oluşan baskının enflasyonu 1,3 puan yukarı taşıyacağını hesaplıyor.

- ii. Gıda fiyatları: Olumsuz hava koşulları ve TRY'deki değer kaybı nedeniyle gıda enflasyonunun Ekim Raporu'ndaki %7 yerine %9'da biteceğini ve manşete 0,4 puan ekleyeceğini öngörüyor.
  - iii. Talep koşulları: Öte yandan Banka iç talebin daha zayıf seyretmesi nedeniyle çıktı açığının gıda fiyatlarından gelen baskıyı dengeleyeceğini tahmin ediyor.
  - iv. Beklentiler: Banka çekirdek göstergedeki artışın beklentiler vasıtasıyla yılsonu enflasyonuna 0,2 puan katkı yapacağını düşünüyor.
  - v. Son olarak para otoritesi 2018 yılı için yapılan güncellemede yine ithalat fiyatlarının etkili olmasını bekliyor.
- Başkan Çetinkaya yaptığı sunumda ayrıca:
    - i. Geçen yılın son çeyreğinde kredi kullanımının kamunun desteklemesiyle canlandığını,
    - ii. İç talep göreceği zayıf seyrederken AB'den gelen talebin ihracatı olumlu etkilediğini,
    - iii. Kasım 2016'da konvansiyonel bir faiz artışı yaptıklarını ancak makro çerçeveden kopuk fiyat hareketlerinde likidite araçlarıyla (geç likidite gibi sıradışı önlemler) tepki vereceklerini,
    - iv. Sade bir politika çerçevesinin aktarım mekanizmasının etkinliğini artırırken bu tepkilerini dışlamadığını belirtti.
  - Bu açıklamalar ışığında TCMB'nin kurdaki aşırı oynaklık dönemlerinde geç likidite penceresini kullanacağını ancak liranın bir platoya oturması ve/veya değer kazanması durumunda yeniden %8-9,25 politika bandına dönebileceğini işaret ediyor. Yine aynı açıklamalar ancak enflasyon görünümü bozulursa Banka'nın bu kez %8-9,25 bandını yukarıya taşıyabileceğini gösteriyor.

## TCMB Likidite Çerçevesi:



## Mükafat Portföy Yatırımcı İlişkileri

**Kağan CANDAN** : [kagan.candan@muakafatportfoy.com.tr](mailto:kagan.candan@muakafatportfoy.com.tr) [+90 212 340 8305](tel:+902123408305)

**Çiğdem NALBANTOĞLU** : [ciğdem.nalbantoglu@mukafatportfoy.com.tr](mailto:ciğdem.nalbantoglu@mukafatportfoy.com.tr) [+90 212 340 8157](tel:+902123408157)

**Sinan SOYALP** : [sinan.soyalp@mukafatportfoy.com.tr](mailto:sinan.soyalp@mukafatportfoy.com.tr) [+90 212 340 8357](tel:+902123408357)

YASAL UYARI: Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş. Araştırma Hizmetini Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'den temin etmektedir. Bu bültende/raporda yer alan her türlü veri, yazı, bilgi ve grafik Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından objektif, iyi niyetli ve güvenilir olduğuna inanılan ve kamunun erişimine açık bilgi kaynaklarından derlenmiştir. Söz konusu verilerdeki hata, güncellemeler veya eksikliklerden dolayı Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'nin ve çalışanlarının hiç bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu bültende/raporda yer alan bilgi, yorum ile tavsiyeler 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. Bu bültende/raporda yer alan analiz, değerlendirme ve yorumlar ise sadece genel bilgilendirme amaçlı olup, hiç bir şekilde belirli bir sermaye piyasası aracına yatırım yapılması yönünde kullanıcılara bir yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu değerlendirme ve yorumlar mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek gecikme ve hatalardan Aktif Yatırım Bankası A.Ş. sorumlu değildir. Bu bültenin/raporun tamamen veya kısmen çoğaltılması ya da içeriğinin Aktif Yatırım Bankası A.Ş.'den önceden izin alınmaksızın ifşa edilmesi kesinlikle yasaktır. Bu bültende/ raporda atıfta bulunulan yatırımlar ve işlemlerle ilgili bağımsız değerlendirmede bulunmak ya da araştırma yapmak tamamen müşterilerin ve yatırımcıların sorumluluğunda olup, hiçbir şekilde tavsiye teşkil ettiği düşünülmemelidir. Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan ve kazanç yoksunluklarından Aktif Yatırım Bankası A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz ve hiçbir şekilde ve surette Aktif Yatırım Bankası A.Ş. ve çalışanlarından talepte bulunulamaz. Aktif Yatırım Bankası A.Ş. tarafından yayımlanmıştır.

BİZİ ARAYIN  
[0212 376 32 00](tel:02123763200)

BİZE ULAŞIN  
[www.mukafatportfoy.com.tr](http://www.mukafatportfoy.com.tr)