



Strateji Raporu Güncelleme

 Strateji Raporu - Güncelleme

- ❖ Orta Doğu'da tırmanan jeopolitik gerilimler ve özellikle İran'ın Hürmüz Boğazı'na yönelik kesintileri, küresel enerji piyasalarında yukarı yönlü fiyat baskısını belirginleştiriyor. Petrol ve sıvılaştırılmış doğalgaz (LNG) fiyatlarında gözlenen artış, çatışmanın seyrine bağlı olarak ilave yükseliş potansiyeli barındırırken; bu tablo enerji ithalatçısı ekonomiler açısından maliyet kanalı üzerinden enflasyonist baskıların güçlenmesine neden olmaktadır. Artan belirsizlik ortamı, gelişmekte olan ülke varlıklarında riskten kaçış eğilimini artırarak küresel finansal koşulların sıkılaşmasına zemin hazırlamaktadır. **Enerji fiyat şokunun kalıcı hale gelmesi halinde, küresel enflasyon beklentilerinde yukarı yönlü; büyüme görünümünde ise aşağı yönlü revizyonların daha belirgin biçimde gündeme gelmesi muhtemel olduğunu düşünüyoruz.**
- ❖ Türkiye ekonomisi açısından yüksek enerji ithalat bağımlılığı nedeniyle söz konusu gelişmelerin etkisinin daha hassas bir zeminde hissedilmesi beklenmektedir. Petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki artış, hem doğrudan enerji kalemi üzerinden hem de üretim maliyetleri kanalıyla tüketici fiyatlarına (TÜFE) yansımaktadır. Bu çerçevede enerji fiyatlarındaki yükselişin dezenflasyon sürecinde geçici bir yavaşlamaya neden olabileceğini ve enflasyon görünümüne ilişkin yukarı yönlü riskleri artırabileceğini değerlendiriyoruz. Bununla birlikte, dün itibarıyla yeniden devreye alınan eşel mobil sistemi, enerji fiyatlarının enflasyon üzerindeki etkisini sınırlayan önemli bir mekanizma olarak öne çıkmaktadır. Söz konusu sistem, uluslararası petrol fiyatları ve döviz kurundaki artışların akaryakıt pompa fiyatlarına doğrudan yansımaları ÖTV üzerinden dengelemeyi amaçlamaktadır. **Böylece maliyet artışlarının önemli bir kısmı bütçe tarafından karşılanırken, tüketici fiyatlarına yansıma daha sınırlı kalmaktadır.** Eşel mobil uygulaması kapsamında zamların yaklaşık %75'i bütçe tarafından karşılanırken, yalnızca %25'inin pompa fiyatlarına yansıtılması hedefleniyor. **Bu doğrultuda, 10 TL'lik mazot zammının yıllık enflasyon üzerindeki etkisinin ortalama 1,37 puandan 0,34 puana gerilediğini hesaplıyoruz. Bu durum, enerji fiyatlarındaki artışların kısa vadede enflasyon üzerindeki doğrudan etkisini sınırlayarak beklentilerde kısmi bir iyileşme sağlayabilir.** Ancak sistemin kamu maliyesi açısından bazı maliyetler doğurabileceğini de not etmek gerekir. **Akaryakıt üzerinden alınan ÖTV ve KDV gelirlerinde yaşanabilecek azalış, bütçe dengesi üzerinde yukarı yönlü risk oluşturabilir. Nitekim hesaplamalarımıza göre eşel mobil uygulamasının bütçe üzerine aylık yaklaşık 25 milyar TL ilave yük getirme potansiyeli bulunmaktadır.** Hatırlanacağı üzere eşel mobil sistemi daha önce 17 Mayıs 2018 tarihinde yürürlüğe girmiş, 2021 yılının son çeyreğinde ise uygulamadan kaldırılmıştı. Öte yandan enerji fiyatlarının yüksek seyrini koruması durumunda Türkiye ekonomisi açısından bir diğer risk alanı da cari denge olmaya devam etmektedir. Enerji ithalat faturasındaki artışın cari açık üzerindeki baskıyı artırma ihtimali bulunsun da, mevcut gelişmeler ışığında 2026 yıl sonu için 29,4 milyar dolar seviyesindeki cari işlemler açığı tahminimizi şimdilik koruyoruz. **Bu çerçevede, jeopolitik risklerin petrol fiyatları üzerinden fiyatlama davranışlarını bozma ihtimalini dikkate alarak yıl sonu enflasyon beklentimizi %22,3'ten %24,1'e revize ediyoruz. Söz konusu bu güncelleme; enerji fiyatlarındaki yukarı yönlü risklerin yanı sıra hizmet enflasyonundaki katılık ile beklenti kanalındaki kırılma eğiliminin devam etmesinden kaynaklanmaktadır.**
- ❖ Enflasyon görünümündeki bu bozulma, para politikası patikasında da yeniden değerlendirme gerektirmiştir. **Daha önce %28 olarak öngördüğümüz yıl sonu politika faizi beklentimizi %31'e yükseltiyoruz. Bu revizyon, enflasyon beklentilerinin kontrol altında tutulması, reel faiz marjının korunması ve kur oynaklığının sınırlandırılması amacıyla daha sıkı bir para politikası duruşuna ihtiyaç duyulduğuna işaret ediyor. Bu kapsamda 12 Mart'taki Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) politika faizini %37 seviyesinde sabit bırakmasını bekliyoruz.** Mevcut jeopolitik konjonktürde erken bir gevşeme adımının, finansal istikrar ve fiyatlama davranışları açısından ilave riskler doğurabileceği kanaatindeyiz. Bu nedenle ekonomi yönetiminin hafta başından itibaren aldığı ilave tedbirleri de fiyat istikrarını destekleyici yönde değerlendiriyoruz. Öte yandan eşel mobil sistemine yeniden geçilmesiyle birlikte akaryakıt fiyatlarındaki oynaklığın tüketici fiyatlarına yansımalarının sınırlanabileceğini ve **Mart ayı TÜFE artışının %2'nin altında gerçekleşebileceğini öngörüyoruz. Bu görünüm altında, TCMB'nin faiz indirim döngüsüne Nisan ayı itibarıyla daha ölçülü ve kademeli bir tempo ile yeniden başlayabileceğini değerlendiriyoruz.**
- ❖ Finansal piyasalar tarafında artan jeopolitik tansiyonun gelişmekte olan ülke para birimleri üzerinde baskı oluşturduğunu gözlemliyoruz. Riskten kaçış eğiliminin güçlenmesi, portföy akımlarında yavaşlama ve kur oynaklığında artış ihtimalini beraberinde getirebilir. **Bu nedenle kısa vadede temkinli portföy dağılımı, kur riskine karşı koruma stratejileri ve etkin likidite yönetimini ön plana çıkarıyoruz.** Orta vadede ise enerji fiyat şokunun kalıcılığının belirleyici olmasını bekliyoruz. Enerji piyasalarında istikrar sağlanması halinde dezenflasyon süreci yeniden ivme kazanabilir; ancak mevcut görünümde yukarı yönlü risklerin daha baskın olduğunu değerlendiriyoruz. ABD–İran hattındaki gelişmelerin seyri, enerji fiyatlamaları ve makro beklentiler; TÜFE, cari denge ve TCMB'nin faiz politikası açısından belirleyici olmaya devam etmesini bekliyoruz.
- ❖ Hisse senedi tercihlerimiz tarafında ise defansif özellikleriyle öne çıkan **sağlık ve perakende** sektörlerini; artan jeopolitik riskler çerçevesinde **savunma sanayii** ve **petrol rafineri** sektörlerini beğeniyoruz. **Bu doğrultuda MLP Sağlık, BİM, Ebebek, Aselsan ve Tüpraş'ı öne çıkarıyoruz. Yıl sonu için 15.250 seviyesindeki BIST 100 endeks hedefimizde ise mevcut aşamada bir değişikliğe gitmiyoruz.**
- ❖ **Özetle,** küresel ölçekte enerji kaynaklı enflasyonist baskılar ve finansal dalgalanmalar güç kazanırken, Türkiye ekonomisi açısından daha temkinli ve sıkı bir politika bileşiminin gerekliliği artmaktadır. Bu doğrultuda **yıl sonu TÜFE tahminimizi %24,1'e, politika faizi beklentimizi %31'e yükseltiyor; 12 Mart toplantısında TCMB'nin faiz indirimine ara vererek mevcut sıkı duruşunu koruyacağını öngörüyoruz.** Strateji güncellememiz, artan jeopolitik riskler karşısında fiyat istikrarını önceleyen ve finansal oynaklığı sınırlamayı amaçlayan bir politika çerçevesine dayanmaktadır.

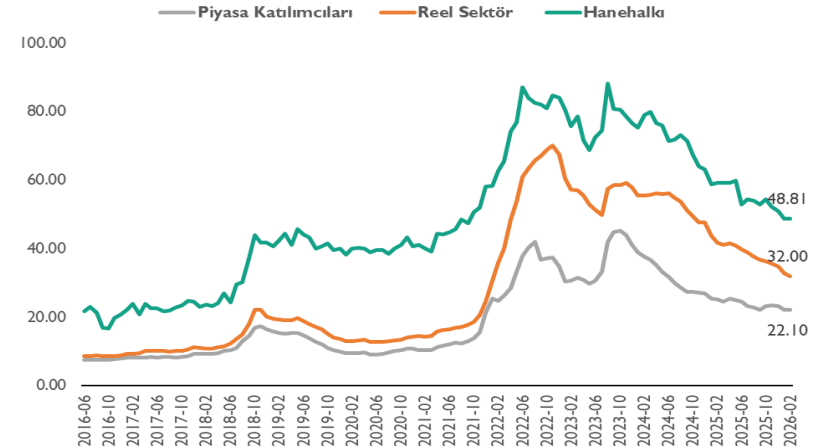
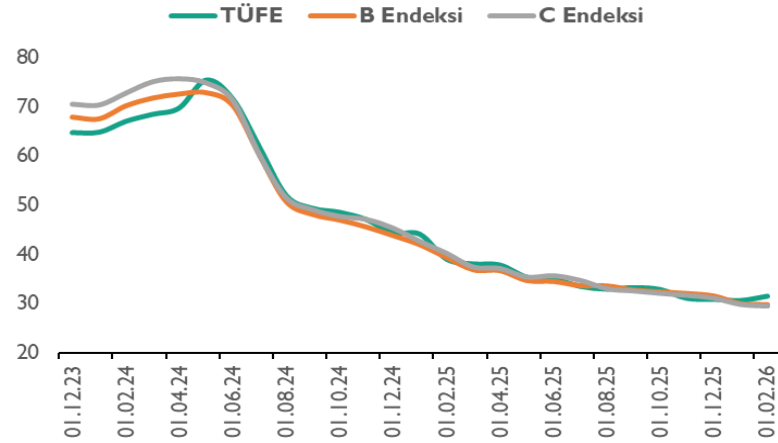
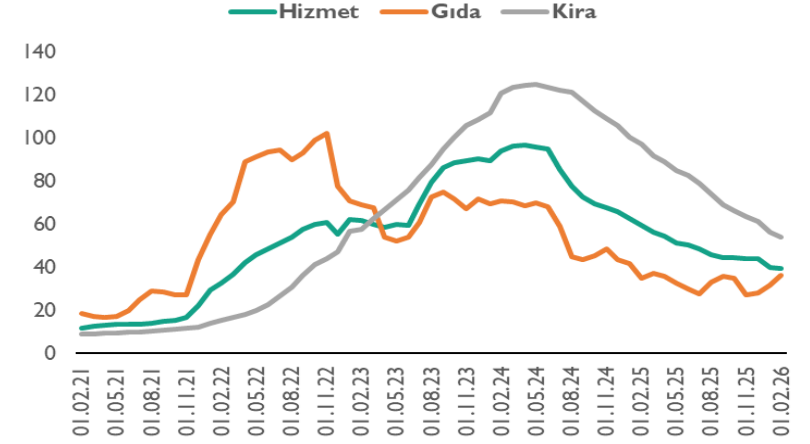
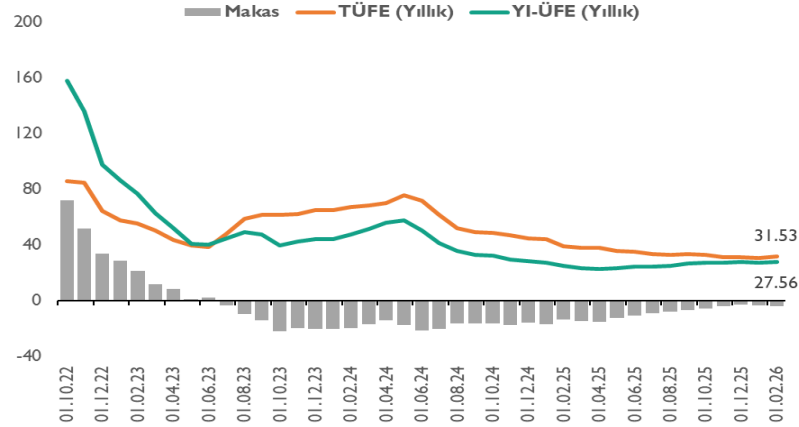
Kuveyt Türk Yatırım Makro Ekonomik Tahminlerimiz

		Ocak	Mart(Yeni)
	OVP	KTY	KTY
Enflasyon Oranı (Yıl Sonu)	16%	22,30%	24,1%
GSYH (Milyar TL)	77,257	89	89
GSYH (Milyar Dolar)	1,658	1,71	1,71
GSYH Büyüme	3.80%	3,70%	3,70%
Cari Denge (Milyar Dolar)	-22,3	-29,4	-29,4
Cari Denge / GSYH	-1,30%	-1,70%	-1,70%
TCMB 1 Hafta Repo Faiz Oranı	-	28,0%	31,0%
Gösterge Tahvil – 2 Yıllık (Yıl Sonu)	-	27,5%	30,5%
USD/TRY (Yıl Sonu)	-	51,80	51,80

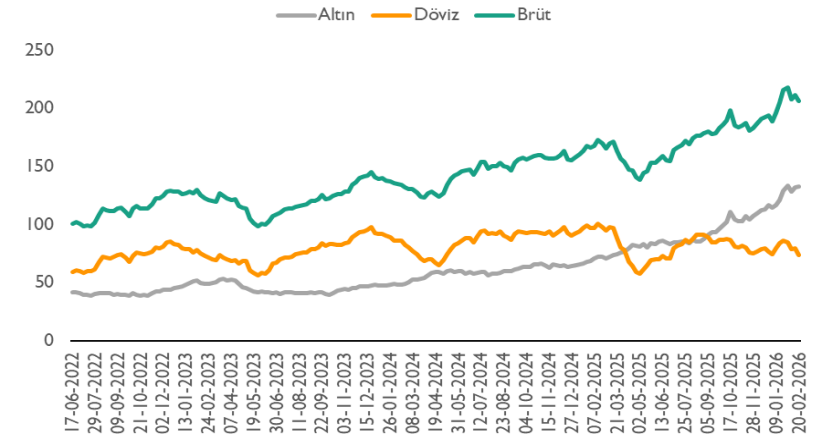
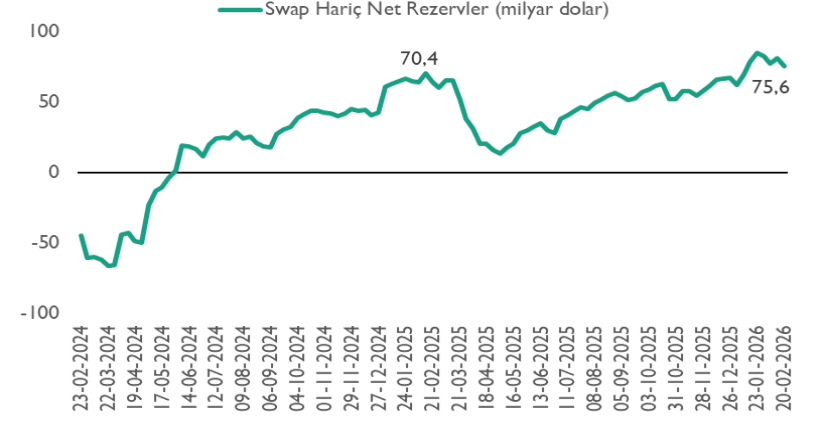
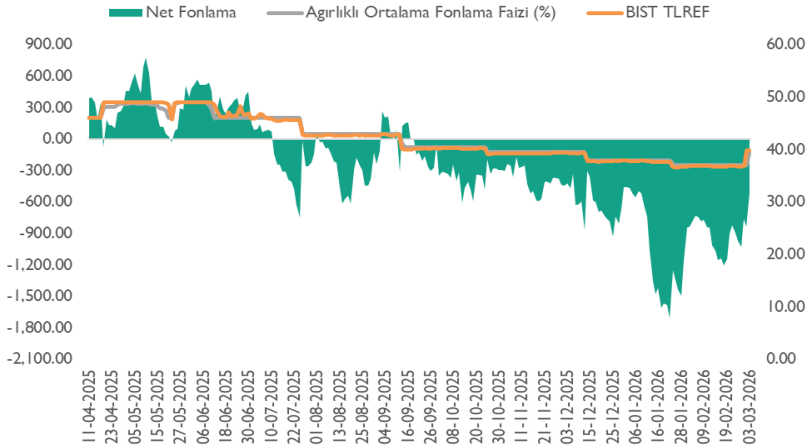
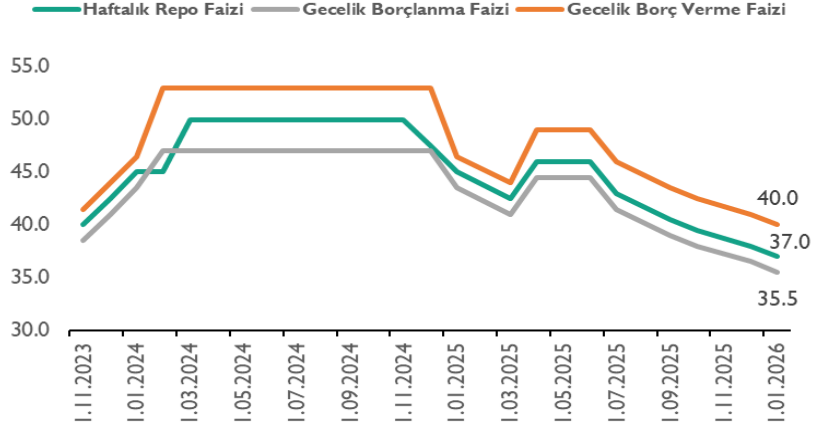
OVP: Orta Vadeli Program

KTY: Kuveyt Türk Yatırım

Enflasyon Görünümü



Makro Bakış – Faiz ve Rezerv Görünümü



Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Ubeyde Safvan Erbaş
Yönetmen

Teknik Analist

Muhammet Çakmak
Kıdemli Uzman

Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Eren Bozdoğan
Kıdemli Uzman

Perakende, Savunma, Sanayi

Ali Osman Okut
Uzman Yardımcısı
Çimento

Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Kuveyt Türk Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve 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, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Kuveyt Türk Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Kuveyt Türk Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşılamaz.

