

TCMB 2026 3.çeyrek enflasyon raporu gerçekleştirildi. Belirli noktaları sizlerle paylaşmak istiyoruz:

- ▲ **Repo ve enflasyon uyumsuzluğu açıkça ortadaydı.** Bu doğrultuda genel yapıda reel sektör etkileşimi ve sermaye piyasası akımlarında artık 1 haftalık repo ihalelerine dönüşün mesajını göstermeye çalıştığımız bir çerçeve takip ettik. Sorular bunun da üzerine oldukça kurulu olurken TCMB Başkanı Karahan'dan **repoya dönüş gündemimizde ancak bu bir faiz indirimi olarak algılanmamalı** mesajı dikkat çekiciydi. Burada ilaveten enflasyona yönelik yukarı riskler vurgusu yapılmasına rağmen repoya dönüş gündemimizde demek **ters sinyal** etkisine neden olabilir.
- ▲ **Biraz daha çerçevenin 2027 2.yarisına kaydırılma çabasında olduğunu gözetiyoruz.** Genel yapısıyla birlikte artık sıkı duruş politikasının **seçim çerçevesine** hazırlandığı ancak klişe şeklinde bilinen **seçim ekonomisi** mantığına uydurulmayacağı ortama yönlendirildiğini gözlemliyoruz. **1.paragrafta belirttiğimiz husus bunu teyit ediyor.**
- ▲ **OVP'de revizyonları gözeteceğiz.** İlk 2 paragraftaki çerçeve bir bağımsızlık bir plan sorgulamasından ziyade OVP'nin ve makro görünümün ne yönde şekillenebileceğini anlatmaktan yanadır. Eylül ayının ilk haftasında **OVP'nin güncellenmesini** bekliyoruz.
- ▲ **Eşel mobile yönelik tepki ve varsayım ekleme kıymetliydi.** Varsayımlar anlamında çoktan eklenmesi gereken ve etki edeceğini bildiğimiz eşel mobili **sonlandırma** sürecinin kademeli şekilde enflasyona etki edeceğini bugün Günün Pusulasında **anlatmıştık.** Bunu teyit eden bir varsayım güncellemesi gözlemliyoruz.

Genel çerçevesiyle makro tahminlerimizi değiştirmeyi gerektirecek bir durum yok. Ancak TÜFE tahminleri tarafında **%28'den %30** ortalamaya yönelim takip edebiliriz. Bu durum doğal olarak TÜFE tarafında alt bandı **%28'e üst bandı %33'e** çekimine neden olabilir. 2027 özelinde de **%20** ortalama TÜFE beklentileri **%22** bandına kayacak şekilde alt bandı **%20 üst bandı %25'lere** yükselebilir. Bu durumu bir **ters sinyal** etkisi olarak orta ve uzun vade de algılayabiliriz.

2027 itibariyle enflasyon ölçümlerinin yanı sıra alternatif ölçümlere ihtiyaç olduğunu değerlendiriyoruz. Burada özellikle kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi gibi ürünler ön plana alınabilir. Hatırlatmak gerekirse Haziran ayından bu yana düzenli şekilde 2 milyonu aşkın SKU ile ölçüyoruz.

Yıl sonu **%30** TÜFE, **%35** politika faizi beklentimizi koruyoruz. 2027 yılı özelinde **%21** TÜFE ve **%25** politika faizi beklentilerimizi sürdürürken politika faizi ve TÜFE tarafında yukarı yönlü risklerin özellikle 2027 için arttığını belirtmiş olalım.

Toplantıyı makro için nötr, riskli varlıklar için olumsuz buluyoruz.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.