

TCMB'nin Dünkü PPK Kararları Sonrasında Projeksiyonlarımız

TCMB'nin dünkü kararları sonrasında, Türkiye ekonomisi, sektörler ve piyasalara ilişkin beklentilerimizi yeniden şekillendirdik. Buna göre;

Faiz ve Enflasyon

- Mart ayında piyasalarda yaşanan türbülans ile oluşan rezerv kayıpları ve ortaya çıkan Dolarizasyon sonrasında enflasyon beklentileri bozulmuştu. TCMB'nin dünkü kararını bu kapsamda yerinde bir adım olarak değerlendirdiğimizi dünkü raporumuzda da belirttiğimiz gibi yineliyoruz. Diğer yandan, alınan bu karar ve metindeki şahin ton, TCMB'nin ihtiyatlı bir tutumla Haziran toplantısında faiz oranlarını sabit bırakabileceği izlenimi bizde oluşturdu. Yine, dünkü faiz artırımının borçlanma maliyetlerini yukarı çekmesiyle kısa vadede fiyatlama davranışlarını bozabileceğini, bu kapsamda Nisan ve Mayıs enflasyon oranlarında yukarı yönlü etkiye neden olabileceğini düşünmekteyiz. Dolayısıyla, yıl sonu için senelik TÜFE beklentimizi yüzde 29,00 seviyesinden yüzde 33,00'e revize ediyoruz. Buna paralel olarak, TCMB'nin yıl sonu Politika Faizi'ne ilişkin öngörümüzü de yüzde 32,00'den yüzde 35,00 düzeyine yükseltiyoruz.

GSYİH Büyümesi

- Mart ayında oluşan piyasa türbülansı öncesinde, ticaret savaşlarının küresel ekonomideki etkilerine karşın; TCMB'den beklediğimiz faiz indirimleri ve senenin ikinci yarısından itibaren kredi kısıtlarında yapılabilecek kademeli normalleşme adımları ile Türkiye'nin 2025 GSYİH büyümesini yüzde 3,6 düzeyinde öngörmekteydik. Ancak, geline nokta faiz indirim döngüsünün zarar görmesi ve kredi kısıtlarına ilişkin makroihtiyati tedbirlerdeki normalleşme adımlarının başlangıcına dair beklentimizi 4.Çeyrek'e kadar uzatmamızdan ötürü; Türkiye'nin GSYİH büyümesine ilişkin öngörümüzü yüzde 3,0 seviyesine revize ediyoruz.

Cari İşlemler Dengesi

- Enflasyon oranlarında önümüzdeki birkaç ayda yaşanması muhtemel yukarı yönlü risklerin, TCMB'yi daha sıkı bir politika setine yönlendirmesi nedeniyle; önümüzdeki süreçte yeni ithalat tedbirlerinin devreye alınabileceğini ve iç talebin de 3.Çeyrek ortalarından itibaren kısılacığını düşünmekteyiz. Diğer yandan, küresel ekonomide yaşanması beklenen daha zayıf büyüme ise ihracat hacmimiz açısından bir risk oluşturmakla birlikte, yılın kalanında bölgemizdeki jeopolitik risklerin hafifleyeceği(hatta sona erebileceği) öngörümüzle turizm kaynaklı hizmet gelirlerinin geçen yıldan daha yüksek olabileceğini bekliyoruz. Tüm bu öngörülerimiz kapsamında; 2025 yıl sonu Cari İşlemler Dengesi için 22 Milyar Dolarlık açık verilmesine dair öngörümüzü, 16 Milyar Dolarlık açık verileceği şeklinde revize ediyoruz.

Sektörler ve Piyasalar

- Sektörler tarafında; nakit pozisyonu ve nakit yaratma gücü yüksek, enflasyon ve faiz artışlarının kısa vadede marjlarını olumlu ayrıştırabileceği Perakende, Sigortacılık ve Faktoring gibi sektörlerin kısa vadede kârlılık anlamında ilk etapta ön plana çıkabileceğini, buna karşın; TCMB'nin faiz indirim döngüsüne yeniden başlaması ve kredi kısıtları gibi makroihtiyati tedbirlerde gevşeme beklentilerinin ötelenmesiyle Bankacılık, Otomotiv ve İnşaat sektörleri ile reel sektörün diğer alt sektörlerinin ise kısa vadede kârlılık anlamında geri planda kalabileceğini öngörüyoruz. Sene sonuna doğru ise, bankalar ve reel sektörün ancak cazibe kazanabileceğini beklemekteyiz.
- Piyasalar tarafında; TCMB'nin dünkü adımının kur(Dolar/TL) tarafında TL açısından pozitif olduğunu ve son haftalarda ortaya çıkan Dolarizasyondaki muhtemel çözümlerle kurun 37,00 TL seviyesine doğru ilk etapta geri çekilebileceğini düşünmekteyiz. Sene sonu için Dolar/TL beklentimizi 41,50 TL olarak konumlandırıyoruz. Tahvil tarafında da Mart ayından itibaren oluşan satış baskısının yerini alımlara bırakmasını ve faiz oranlarının aşağıya gelmesini öngörüyoruz. Kur ve tahvil faizi risklerindeki zayıflamanın CDS rakamlarımızı da yeniden 280-270 bölgesine doğru düşürebileceğini beklemekteyiz. Borsa fiyatlamaları açısından; Mart ayından itibaren hissettiğimiz yabancı satışının ilk etapta bir miktar yabancı alımı ile yerine koyulabileceği varsayımımızla sektörlere bakmaksızın bir yükseliş söz konusu olabilir. Ancak, ilerleyen günlerde; yukarıda saydığımız faktörlerle sektörel ayrışmaların oluşabileceğini değerlendiriyoruz. BİST tarafındaki sene sonu öngörümüzü ise; küresel ticaret savaşları ile alakalı olduğu için ve henüz o tarafta devam eden belirsizlikler nedeniyle iki uçlu(risklerin durumuna göre yukarı veya aşağı) olarak korumaktayız. İyi senaryo(ticaret savaşlarında anlaşmaların saplanması, içeride TCMB'nin yeniden faiz indirimine başlaması ve makroihtiyati tedbirlerde normalleşme) için beklentimiz 13.000 seviyesi olurken, kötü senaryomuzda ise daha aşağıya gidilme ve sonrasında toparlanma ihtimaliyle 8500-9500 aralığında yer almakta.

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

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 ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak

Araştırma Müdürü