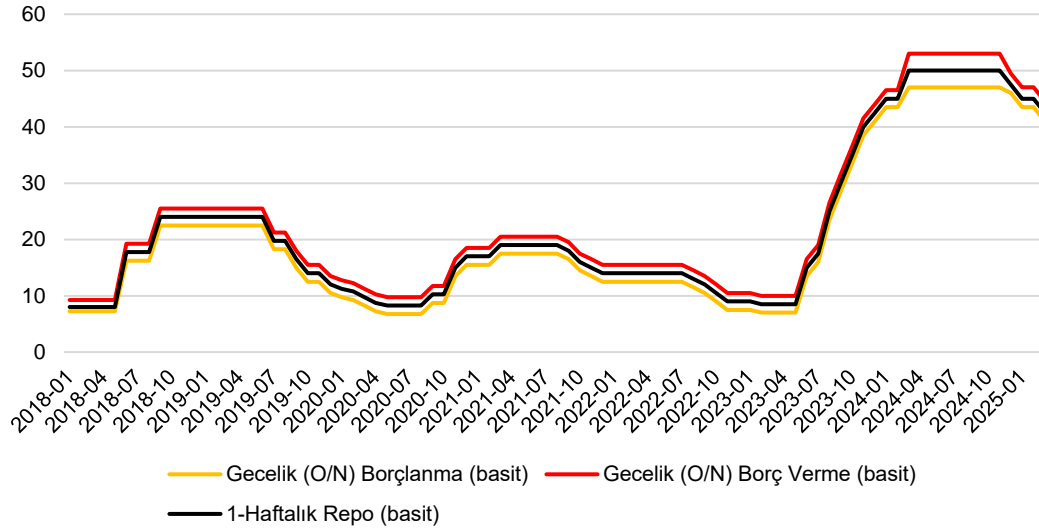


TCMB'den beklenen faiz indirimi

Politika faizi %42,5'te... TCMB bu ayki PPK toplantısında politika faizini beklendiği gibi %45,0'ten %42,5'e indirirken, koridor genişliğini 150 baz puanda tuttu. Bu doğrultuda gecelik borç alma, borç verme ve geç likidite penceresi borçlanma faiz oranları sırasıyla %41,0, %44,0 ve %47,0 seviyelerine indi. Açıklama metninde önemli bir değişiklik olmamakla birlikte, TCMB ilk çeyrekte iç talebin enflasyona düşüş yönünde katkı yapmaya devam ettiğini düşünmektedir. Banka ayrıca, önümüzdeki dönemde kredi piyasasında ilave bir önlem alınmayacağı mesajını da verdi. Hatırlanacağı üzere TCMB geçtiğimiz hafta YP kredilerin aylık büyüme limitini %1'den %0,5'e düşürmüştü. Piyasanın karara tepkisi nötr olurken, USDTRY kuru 36,44 seviyesinde sabit kaldı. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi %38,27'den %38,22'ye hafif gerilerken, BIST-100 endeksinde bir değişiklik olmadı.

TCMB Politika Faizi (basit, %)



Kaynak: TCMB

TCMB'den dengeli bir yaklaşım... Banka, zorlu kış koşullarının etkisiyle (sebze fiyatları kaynaklı) gıda enflasyonundaki hızlı yükselişin etkisiyle artacağını düşündüğümüz Mart ayı enflasyonu hakkında yorum yapmadı. Diğer taraftan Banka, Şubat ayında enflasyon eğiliminin nispeten düşük seyreden mal enflasyonu sayesinde gevşediğini belirtirken, hizmet enflasyonunun Ocak ayındaki kendine özgü yükselişin ardından yavaşladığını ifade etti. TCMB likidite koşullarının yakından izlenmeye devam edileceğini ve sterilizasyon araçlarının etkin bir şekilde kullanılmaya devam edileceğini belirtti. İfade metninden ayrıca, Enflasyon Raporu toplantısında tüketici kredisi büyümesi tarafında rahatsızlık duyduğu mesajını veren Banka'nın bu alanda yeni bir adım atmayacağını anlıyoruz.

Maliye politikasından henüz katkı yok... TCMB, maliye politikası koordinasyonunun artırılmasının enflasyonu düşürmeye yardımcı olacağını yineledi. Ancak bütçe rakamları personel ile mal ve hizmet harcamalarının reel olarak artmaya devam ettiğini ve bunun da enflasyonist etkisinin yüksek olduğunu gösteriyor. Ayrıca, tahakkuk eden bütçe dengesi ile nakit dengesi arasındaki fark önceki dönemde çok büyüktü. Bu nedenle harcamalarda azalma olsa bile nakit çıkışının yıl boyunca devam etmesi ve 2025 yılında bütçe dengesinin büyümeye katkısını canlı tutması muhtemeldir.

Sıkı duruşa rağmen duraklama yok... TCMB bu yıl için PPK toplantı sayısını 8'e indirmiş olsa da yıl sonuna kadar her toplantıda faizleri %31'e kadar indireceğini düşünüyoruz. Banka, her ne kadar kurulun kararlarını toplantı bazında ve enflasyon görünümüne odaklanarak ihtiyatlı bir şekilde alacağını belirtmiş olsa da, yılın ikinci yarısında faiz indirimlerine ara vermek yerine faiz adımlarını küçültme yoluna gitmesi muhtemel.

TCMB Açıklama Metini Kıyası

Yaşar Fatih Karahan (Başkan), Osman Cevdet Akçay, Elif Haykır ~~Hobikoğlu~~, Hatice Karahan, Fatma Özkul.

Para Politikası Kurulu (Kurul), politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının yüzde ~~47,5'ten~~45'ten yüzde ~~45'e~~42,5'e indirilmesine karar vermiştir.

~~Aralık ayında enflasyonun~~Enflasyonun ana eğilimi ~~gerilerken, öncü veriler ocak ayındaki artış sonrasında şubat ayında öngörülerle uyumlu bir artışa işaret etmektedir~~gerilemiştir. Bu gelişmede, zamana bağlı fiyat belirleme ve geçmiş enflasyona endeksleme eğilimi yüksek hizmet kalemleri öne çıkmaktadır. ~~Temel dönemde temel mal enflasyonu ise görece düşük seyretmektedir. Son çeyreğe ilişkin göstergeler yurtseyrini korurken, hizmet enflasyonu ocak ayına özgü artışın ardından yavaşlamıştır. Yurt içi talebin talep dördüncü çeyrekte öngörülenin üzerinde olmakla birlikte, enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelerde bulunduğu göstermektedir~~seyretmiştir. Öncü veriler bu destekleyici görünümün yılın ilk çeyreğinde de sürdüğünü ima etmektedir. Para politikası duruşunun kredi ve mevduat piyasaları ile iç talep üzerindeki etkileri yakından izlenmektedir. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları iyileşme eğilimi sergilemekle birlikte, ~~dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam etmektedir.~~

Para politikasındaki kararlı duruş; yurt içi talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerinde düzelmeye vasıtasıyla ~~dezenflasyon sürecini güçlendirmektedir.~~ Maliye politikasının artan eşgüdümü de bu sürece önemli katkı sağlayacaktır. Enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşu sürdürülecektir. Bu doğrultuda, politika faizi; enflasyon gerçekleştirmeleri, ana eğilimi ve beklentileri göz önünde bulundurularak öngörülen ~~dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirlenecektir. Kurul, kararlarını politika faizine ilişkin atılacak adımları~~ enflasyon görünümü odaklı, ihtiyatlı ve toplantı bazlı bir yaklaşımla ~~alacaktır~~belirleyecektir. Enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası araçları etkili şekilde kullanılacaktır.

~~Son dönem kredi büyümesi gelişmeleri göz önünde bulundurularak, makro finansal istikrarı korumak ve sıkı parasal duruşu desteklemek amacıyla ek adımlar atılmıştır.~~ Kredi ve mevduat piyasalarında öngörülenin dışında gelişmeler olması durumunda parasal aktarım mekanizması ilave ~~makroihtiyatı~~ adımlarla desteklenecektir. Likidite koşulları yakından ~~izlenecek~~izlenmeye ve sterilizasyon araçları ~~ek tedbirlerle~~ etkili şekilde kullanılmaya devam edilecektir.

Kurul, politika kararlarını parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini de dikkate alarak, enflasyonun ana eğilimini geriletecek ve enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine ulaştıracak parasal ve finansal koşulları sağlayacak şekilde belirleyecektir. Bu doğrultuda, tüm para politikası araçları kararlılıkla kullanılacaktır. Kurul, kararlarını öngörülebilir, veri odaklı ve şeffaf bir çerçevede alacaktır.

Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti beş iş günü içinde yayımlanacaktır.

Değerleme Yaklaşımı

Değerleme yöntemi olarak çoğunlukla İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) ve Uluslararası Eş Grup Karşılaştırması yöntemleri kullanılırken, Temettü Verimi, Gordon Büyüme Modeli ve Yenileme Değeri metodu da uygun olan durumlarda kullanılmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü analistleri, değerlemelerinde tek bir yöntemle bağlı kalabilecekleri gibi; kendi yorumlarına göre, çeşitli ağırlıklandırmalar yaparak birden çok değerlendirme yöntemini de bir arada kullanabilmektedirler. İMKB-100'ün "Beklenen Piyasa Getirisi", araştırma kapsamındaki şirketlerin, halka açıklık oranlarına karşılık gelen piyasa değerleri üzerinden bulunan hedef getirilere göre hesaplanmaktadır. Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin araştırma kapsamındaki şirketlerin piyasa değeri, yaklaşık olarak İMKB'nin toplam piyasa değerinin %80'ine karşılık gelmektedir.

Derecelendirme Metodolojisi

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş., araştırma kapsamındaki her şirketi aşağıdaki kriterlere göre derecelendirmektedir: Bir hissenin hedef değeri, performans dönemimiz olan 12 aylık süre sonunda, analistin ulaşmasını beklediği değeri ifade eder. Hedef getirisi, 12 aylık dönem sonundaki "Beklenen Piyasa Getirisi"nin en az %10 üzerinde olan hisseler ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ tavsiyesi verilir. Hedef getirisi "Beklenen Piyasa Getirisi"nin %10'unundan az olan hisseler ENDEKSİN ALTINDA GETİRİ tavsiyesi verilirken; ENDEKSE PARALEL tavsiyesi ise, hedef getirisi ile Beklenen Piyasa Getirisi arasında +/- %10'luk bant içerisinde kalan hisseler verilen öneridir.

Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. analistleri, şirketlerle ilgili gelişmelere paralel olarak değerlemelerini gözden geçirir ve gerekli görüldüğü anlarda hisselerle ilgili tavsiyelerini değiştirebilirler. Bununla beraber, bazı zamanlarda, bir hissenin hedef getirisi, fiyatlardaki dalgalanmalara bağlı olarak, öngördüğümüz derecelendirme aralıklarının dışına çıkabilir. Bu gibi durumlarda, analist tavsiyesini değiştiremeyebilir.

Uyarı Metni

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.

Bu raporda yer alan bilgiler OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer OYAK Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. OYAK Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle OYAK Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.