KUVEYTTÜRK Yatırım

Enflasyon Raporu - 2026- 4

Yıl Sonu Enflasyon Beklentileri Yukarı Yönlü Revize Edildi…

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2026 yılının son Enflasyon Raporu'nda jeopolitik gelişmelerin enerji fiyatları ve küresel tedarik zincirleri üzerindeki etkilerinin beklenenden daha kalıcı hale gelmesi, ithalat maliyetlerindeki yükseliş ve gıda fiyatlarına ilişkin varsayımlardaki güncellemeler doğrultusunda enflasyon tahminlerini yukarı yönlü revize etti. Bu çerçevede yıl sonu enflasyon beklentileri;

- *2026 için* ***%28'den %29,5'e***
- *2027 için* ***%15'ten %21'e*** ve *2028 için* ***%9'dan %13,5 seviyesine yükseltildi.***
- 2029 yıl sonu enflasyon tahmini ise ***%9*** olarak açıklandı.

- Enflasyon ara hedefleri ise 2026 için ***%24'te sabit kalırken,*** 2027 için ***%21*** ve 2028 için ***%13,5*** olarak gerçekleşti.

- 2026 ve 2027 yılı projeksiyonlarına baz oluşturan varsayımlarda ise öne çıkan değişiklikler şu şekilde:

- **Küresel Büyüme Görünümü,** 2026 yılı için %1,6, 2027 yılı için %2,5 seviyesinde korunarak önceki rapor dönemine göre değişiklik göstermedi. Jeopolitik gelişmelerin küresel büyüme üzerindeki aşağı yönlü riskleri devam etmekle birlikte, küresel büyümenin savaşın ilk döneminde öngörülenden daha dirençli bir görünüm sergilemesi bu değerlendirmede etkili olduğunu gözlemliyoruz.

- **Petrol Fiyatı Varsayımı,** Hürmüz Boğazı üzerinden enerji sevkiyatının normalleşmesine ilişkin beklentilerin zayıflaması, bölgesel gerilimlerin artması ve enerji arzındaki aksaklıkların daha uzun süre devam edeceği öngörüsüyle petrol fiyatı varsayımları yukarı yönlü güncellendi. Buna göre 2026 yılı ortalama petrol fiyatı varsayımı ***87,8 dolardan 97,2 dolara***, 2027 yılı varsayımı ise ***76,4 dolardan 86,7 dolara yükseltildi.***

- **İthal Fiyat Varsayımı,** enerji arzındaki aksaklıklar, doğal gaz fiyatlarındaki yükseliş, rafineri marjlarındaki artış ve taşımacılık maliyetlerindeki yükseliş dikkate alınarak ithalat fiyatları varsayımları da yukarı yönlü revize edildi. İthalat birim değer endeksinin yıllık ortalama artış oranı varsayımı 2026 yılı için ***%6,9'dan %10,6'ya yükseltilirken, 2027 yılı için önceki raporda öngörülen %0,4'lük düşüş beklentisi %0,1'lik düşüş olarak güncellendi.***

- **Gıda Fiyatları Tahmini**, artan enerji ve taşımacılık maliyetleri ile tarımsal emtia fiyatlarındaki görünümün etkisiyle gıda enflasyonu varsayımları da yukarı yönlü güncellendi. Buna göre 2026 yıl sonu ***gıda enflasyonu tahmini %28,5'ten %31,3'e, 2027 yılı tahmini ise %19'dan %24'e yükseltildi.*** Özellikle 2027 yılına yönelik ***5 puanlık revizyon, maliyet kaynaklı baskıların orta vadeli enflasyon görünümüne de yansıdığını gösteriyor.***

Özetle, TCMB'nin 2026 yıl sonu enflasyon tahminini %29,5'e yükseltmesini ve 2027-2028 ara hedeflerini yukarı yönlü güncellemesini, jeopolitik gelişmelerin enerji fiyatları ve ithalat maliyetleri üzerinden yarattığı arz yönlü baskıların beklenenden daha kalıcı hale gelmesinin bir yansıması olarak değerlendiriyoruz.

Enflasyon tahminlerindeki yukarı yönlü revizyonu para politikasında yeniden sıkılaşmadan ziyade, dezenflasyon sürecinin daha uzun bir zamana yayılabileceğine ve faiz indirimlerinde ***ihtiyatlı yaklaşımın önemini koruduğuna yönelik bir mesaj olarak okuyoruz.*** Ana eğilimdeki iyileşmenin devam etmesi faiz indirimleri açısından alan açarken, enerji kaynaklı arz şoklarının kalıcılığı bu alanın kullanım hızını sınırlayabilecek temel unsur olarak takip ediyoruz.

Enflasyonun ana eğilimindeki gerilemenin devam etmesi, hizmet enflasyonunda yavaşlamanın belirginleşmesi ve iç talep koşullarının dezenflasyonist seviyelerde bulunması, para politikasının etkinliğini ortaya koyan ***olumlu*** gelişmeler olarak karşımıza çıkıyor. Ancak enerji fiyatlarındaki yükselişin ikincil etkileri, enflasyon beklentilerindeki katılık ve yönetilen-yönlendirilen fiyat ayarlamaları önümüzdeki dönemde yakından takip edilmesi gereken ***riskler*** olmaya devam ediyor.

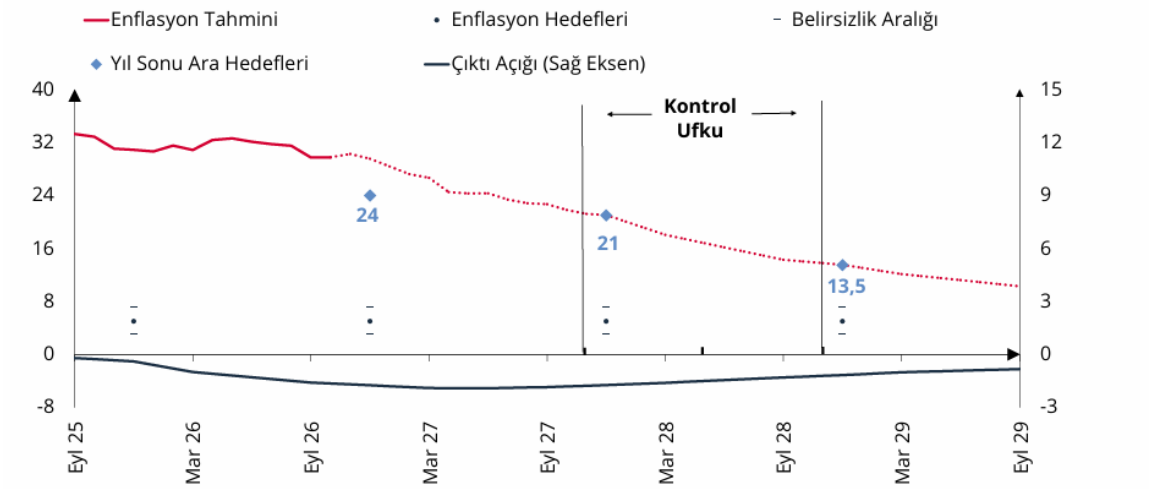
Bu çerçevede, TCMB'nin para politikasında temkinli yaklaşımını koruyacağını ve faiz indirimlerinde enflasyonun ana eğilimi ile beklentilerdeki iyileşmeyi önceliklendireceğini düşünüyoruz.

Ekim ayında gerçekleştirilen 100 baz puanlık indirimin ardından, ***10 Aralık toplantısında da 100 baz puanlık indirimle politika faizinin %35 düzeyine çekilmesini bekliyoruz.***

Enflasyon Raporu - 2026- 4

Grafik 1: Enflasyon Tahminleri

Enflasyonun 2026 yıl sonunda %29,5, 2027'de %21,0 ve 2028'de %13,5 olacağı tahmin edilmektedir.



Tablo 1:Varsayımlar

		ER 2026-III	ER 2026-IV
Küresel Büyüme Endeksi* (Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	1,6	1,6
	2027	2,5	2,5
Petrol Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama)	2026	87,8	97,2
	2027	76,4	86,7
İthalat Fiyatları (ABD Doları, Yıllık Ortalama % Değişim)	2026	6,9	10,6
	2027	-0,4	-0,1
Gıda Fiyatları (Yıl Sonu % Değişim)	2026	28,5	31,3
	2027	19,0	24,0

Tablo 2: Riskler

Riskler	Yukarı Yönlü	Aşağı Yönlü
Enerji fiyatları	• Savaşın gidişatına bağlı olarak petrol fiyatlarının baz varsayımlara göre daha uzun süre daha yüksek kalması • Küresel enerji altyapılarına yönelik güvenlik tehditlerinin sürmesi • Küresel doğal gaz arzında daralma ve Avrupa'nın LNG talebindeki artış	• Savaşın gidişatına bağlı olarak petrol fiyatlarının baz varsayımlardan düşük kalması
Gıda fiyatları	• Tarımsal emtia ve girdi fiyatlarında savaş ve küresel hava koşulları kaynaklı artış • Meyve ve sebze grubunda negatif arz şoku • Yönetilen/yönlendirilen ürünlerde ertelenmiş fiyat artışlarının gerçekleşmesi	• Meyve ve sebze grubunda pozitif arz şoku
Arz şoklarının sıklığı ve enflasyon ataleti	• Ekonomik görünüme ilişkin belirsizliklerin artması ve arz şoklarının kalıcılığı nedeniyle enflasyon ataleti ve beklentilerinin yüksek seyretmesi	
Talep koşullarının seyri		• Para politikasının gecikmeli etkileri ve finansal koşulların daha fazla sıkılaşması gibi unsurlarla yurt içi talep koşullarının öngörülenden daha zayıf seyretmesi

Kaynak: TCMB

Kuveyt Türk Yatırım Araştırma Ekibi

Dr. Kutay Gözgör
Araştırma Direktörü

Muhammet Çakmak
Yönetmen
Havacılık, Sağlık, Bilişim, GYO

Ubeyde Safvan Erbaş
Yönetmen
Teknik Analist

Eren Bozdoğan
Yönetmen
Perakende, Sanayi, Savunma

Ali Osman Okut
Uzman Yardımcısı
Çimento

Furkan Ataş
Uzman Yardımcısı

Uğur Kara
Uzman Yardımcısı

İletişim ve Haberleşme için:
arastirma@kuveytturkyatirim.com.tr

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 dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararla 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.