

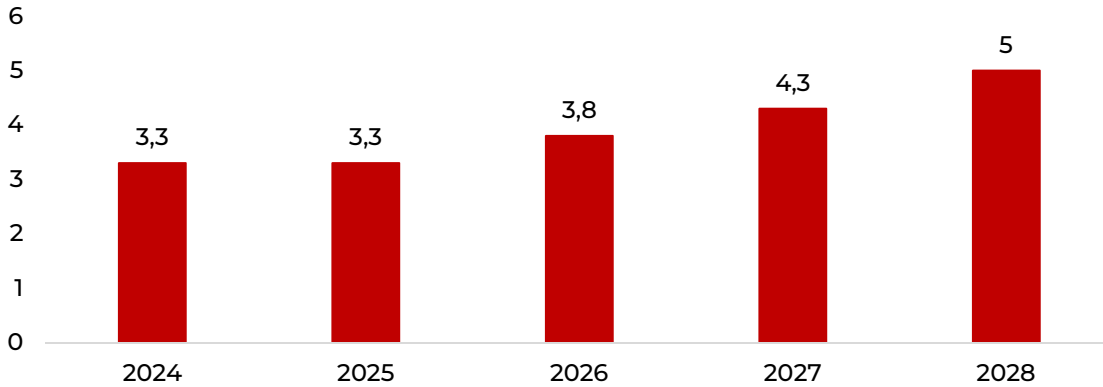
OVP'YE İLİŞKİN BİLGİ NOTU

OVP özelinde özet incelemek gerekirse:

- 2025-2027 OVP'sinde 79 tedbirden 16'sı gerçekleştirilmiş olup ilk yarıda gerçekleşmesi gereken 41 tedbirden 16'sı gerçekleştirilmiştir. Görece %50'nin altında kalan oranda etkin olan hususlar bakımından makroekonomik çerçevede anlık değişimlerin etkili olduğunu değerlendiriyoruz.
- Büyüme tarafında özellikle küreselden gelen etkiyle daha ılımlı olması beklenmesini olağan karşılamakla birlikte görece dengeli bir büyüme beklentisinin ortaya atıldığını değerlendiriyoruz.
- İşsizlik tarafında beklenenin aksine görece dengelenme çabasını olağan karşılamaktayız. İstihdam piyasasının korunuyor oluşu doğrudan çift odak anlayışını ön plana getirmese dahi Türkiye'nin tıpkı ABD gibi hem enflasyon hem istihdam piyasası koruma anlayışını kıymetli karşılıyoruz.
- Bütçe açığı/GSYİH tarafında vurguyu kıymetli buluyoruz. Bu doğrultuda makroekonomik çerçevede yaşanan gelişmelerle birlikte bütçe açığının hedeflenenin üzerinde seyretmesi nedeniyle alınan tedbirler var olsa da hafif üzerinde seyrine neden olmayı sürdürmesi bekleniyor. Bunu olağan karşılamakla birlikte vurguyu kıymetli bulduğumuzu yineliyoruz.
- Enflasyon beklentileri gerektiği gibi yukarıya revize edildi. Bu doğrultuda görece iyimser olan hedef varlığı doğrultusunda OVP'nin enflasyon beklentilerinin muhafazakarlığa doğru yaklaştırılarak TCMB ile uyumun artırıldığını takip ediyoruz. TCMB'nin aylardır, yıllardır vurguladığı maliye politikası ile eşgüdümün bir linki daha burada oluşmuş oldu.

1- Büyüme

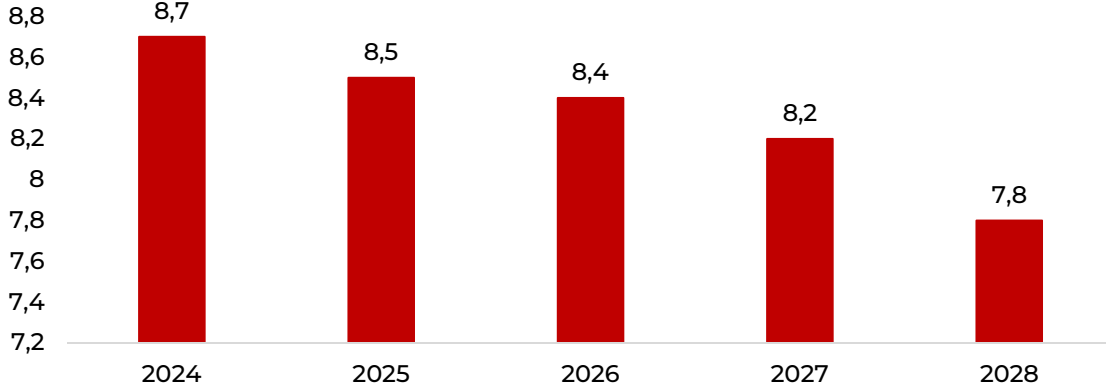
Grafik-1: Büyüme (yüzde, 2025 itibariyle tahminler)



Büyüme özelinde sanayide yüksek katma değer ve teknoloji odaklı dönüşüm, Ar-Ge ve yenilik ekosisteminin geliştirilmesi, yeşil dönüşümün hızlandırılması, dijital dönüşüme geçişin desteklenmesi, beşeri sermayenin güçlendirilmesi, kamu altyapı yatırımlarının etkinleştirilmesi, tarımda verimlilik artışı ve katma değer odaklı dönüşümün sağlanması hedefleriyle tahminler oluşturulduğunu takip ediyoruz. **Tahminlerin görece dengeli olduğunu değerlendirmekle birlikte önceki beklentilere nazaran daha ulaşılabilir olduğunu vurgulamak isteriz.**

2- İstihdam

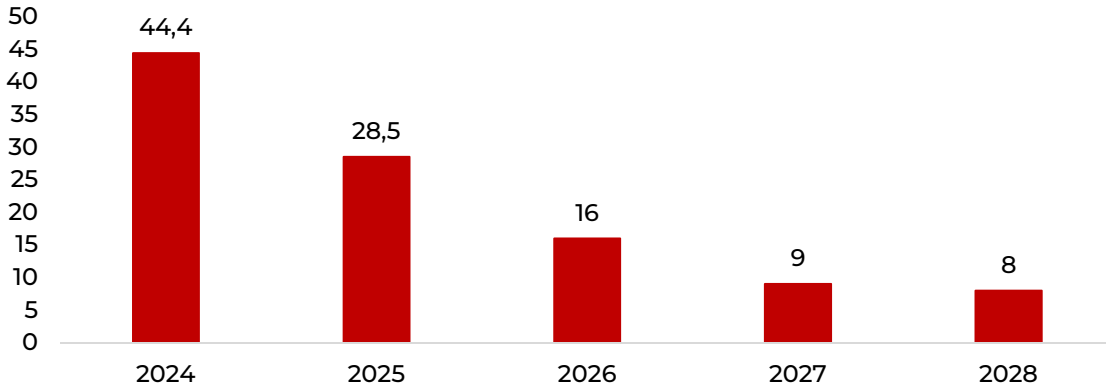
Grafik-2: İstihdam (yüzde, 2025 itibariyle tahminler)



İstihdam özelinde yeni nesil çalışma biçimleri ve sektörel dönüşümlere uyumun sağlanması, işgücüne katılımında güçlük yaşayan kesimlerin istihdamının desteklenmesi, işgücünün beceri uyumunun iyileştirilmesi, atıl işgücünün azaltılması hedefleriyle birlikte görece işsizliğin –dar tanımlı çerçevede- azalması hedefleniyor. Yumuşak iniş koşullarına ters olsa da işsizlikte dalgalanmaların süreceğini ve geniş tanımlı tarafta tarihsel seviyelerin hafif altında bir işsizliğin takip edildiğini belirtmek isteriz.

3- Fiyat İstikrarı

Grafik-3: Yılsonu TÜFE (yüzde, 2025 itibariyle tahminler)

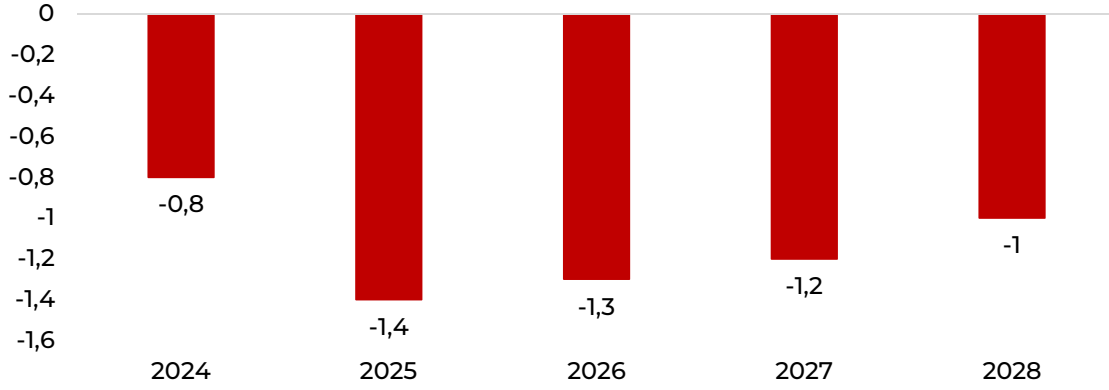


Enflasyon özelinde makroekonomik politika eşgüdümünün sürdürülmesi, yönetilen yönlendirilen fiyatların enflasyon hedefleriyle uyumlu belirlenmesi ve arz yönlü politikaların desteklenmesi hedefleriyle tahminlerde yukarı yönlü revizyonlar yapıldı. Burada açıkça TCMB ile eşgüdüm mesajının verildiğini takip etmekle birlikte yeni bir linkin oluşmasını olağan karşılamak gerekiyor.

Ekonomi yönetiminde uyumun artması doğal olarak enflasyon beklentilerine etki edeceği için önümüzdeki dönemde sözel iletişim katkısının görece daha etkin hissedildiği bir döneme girmemiz enflasyonist koşullardan yumuşak inişe geçişi daha da hızlandırabilecektir.

4- Ödemeler Dengesi

Grafik-4: Ödemeler Dengesi (yüzde, 2025 itibariyle tahminler)



Ödemeler dengesi özelinde ihracatta ürün ve pazar çeşitliliğinin artırılması, ihracatçı finansmanın desteklenmesi, ihracatta yeşil ve dijital dönüşümün hızlandırılması, ticaret diplomasisi ve stratejik işbirliklerinin güçlendirilmesi, ithalata bağımlılığın azaltılması ve arz güvenliğinin desteklenmesi, hizmet ihracatının geliştirilmesi hedefleriyle görece daha da muhafazakarlaştırılan beklentileri olağan karşılamaktayız. Ödemeler dengesi özelinde çeşitli aksiyon etkilerinin kalkmasıyla birlikte görece dengelenen bir yapı takip etmeyi bekliyoruz.

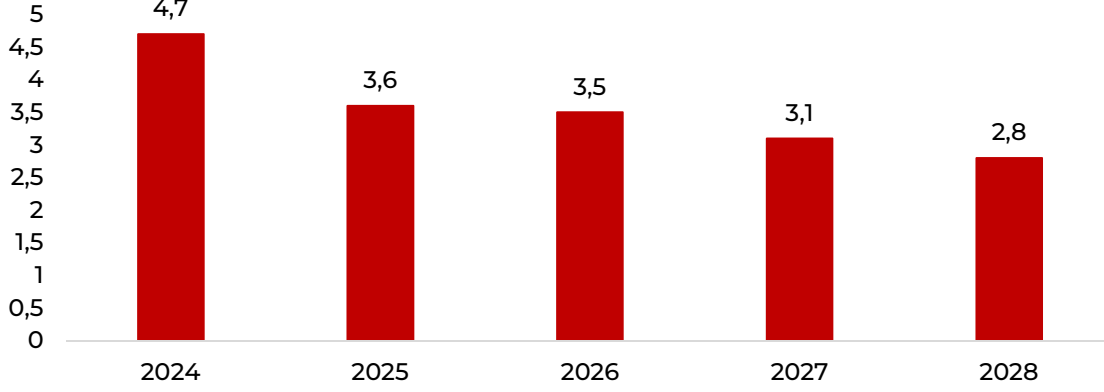
5- Finansal İstikrar

Finansal istikrar özelinde dezenflasyon programının finansal piyasa yoluyla desteklenmesi, kurumsal yapısı güçlü bir finansal sektörün oluşturulması, sermaye piyasaları etkinliğinin artırılması, katılım finansın güçlendirilmesi, sigortacılık ve özel emeklilik sektörünün geliştirilmesi, finansal teknolojilerin yaygınlaştırılması, sürdürülebilir finansın geliştirilmesi ve tasarrufların artırılması çerçevesinde hedefler oluşturulduğunu takip ediyoruz. Finansal istikrarda sermaye piyasaları başta olmak üzere katılım finans, sigortacılık ve özel emeklilik vurgularını önemsiyoruz. Gelecek dönemde bu alanlara yönelimle önemli bir alan yaratmasını bekliyoruz.



6- Kamu Maliyesi

Grafik-5: Merkezi Yönetim Bütçe Açığı/GSYİH (yüzde, 2025 itibariyle tahminler)



Kamu maliyesi özelinde harcamalarda etkinliğin artırılması, afetlere dirençli yapıların finansmanının sağlanması, vergilenmede adalet ve etkinliğin artırılması, kayıt dışılıkla mücadele ve denetimlerde etkinliğin artırılması, KİT yönetim reformu, sosyal güvenlik sisteminin mali sürdürülebilirliği hedefleriyle tahminlerin yukarıya revize edildiğini takip ediyoruz. Bunu olağan karşılamakla birlikte buraya yönelik tedbirlerin artırılmaya çalışılacağını değerlendiriyoruz.

7- İş ve Yatırım Ortamı

İş ve yatırım ortamı özelinde düzenleyici çerçevenin iyileştirilmesi, iş ve yatırım süreçlerinin iyileştirilmesi, rekabetçi yeni yatırımların tesisi, yeşil ve dijital dönüşüm odaklı yatırımların artırılması hedefleriyle yapının tekrardan güçlendirilerek yinelandığını takip ediyoruz. Ekonomi yönetiminin önümüzdeki dönemde burayı önemseyecek şekilde faaliyetlerine devam edeceğini değerlendiriyoruz.

ÖNEMLİ HEDEFLER VE TAKVİM

2025 4.çeyrek:

- Yatırım Taahhütlü Avans Kredisi içeriği geliştirilecek. Bunu olumlu karşılamakla birlikte kademeli bir şekilde burada ilginin artmasını bekliyoruz.

2026 1.çeyrek:

- Sosyal konut üretiminde afet riski yüksek olan bölgelere öncelik verilecek, kapsayıcı, sağlıklı, güvenli ve dirençli yaşam alanları altyapı ve üstyapı tesisleriyle bir bütün olarak planlanarak inşa edilecektir. TOKİ başta olmak üzere faaliyet yapılacak bölgelerde yer alan tüm sektörleri etkileyecek olan bu durumu olumlu karşılamakta fayda var olduğunu değerlendiriyoruz.

2026 2.çeyrek:

- 5G hizmetlerinin uygulanmaya başlanacak. İletişim sektörü (XILTM) başta olmak üzere tüm sektörler için kritik önem arz ediyor.
- Yerli bazlı yük santrallerde elektrik üretiminde kullanılan kaynakların üretim portföyündeki oranın artırılması için mevcut ve yeni tesisler teşvik edilecektir. Yerli üretime yönelik iştahın özellikle 1 Mart itibarıyla gözle görülür arttığını takip ediyoruz. Bu doğrultuda başta enerji teknoloji şirketleri olmak üzere birçok şirkete katkısı takip edilebilir.
- Dijital sigortacılık ve sigortacılık teknolojileri başta olmak üzere sigortacılık ve özel emeklilik alanları geliştirilecek. Son dönemde sigortacılık sektörünün gözle görülür şekilde buraya yönelmesiyle birlikte mevzuatsal hazırlığının yapılmasını kıymetli ve sektörde ilave bir katalizör alanı sunacağını değerlendiriyoruz.
- Otomatik Katılım Sisteminin (OKS) Tamamlayıcı Emeklilik Sistemi (TES)'e dönüşümü sağlanacak. Özellikle hayat emeklilik şirketlerine gözle görülür katkısı olmakla birlikte büyüklükleri gözle görülür şekilde artıracığını değerlendiriyoruz. Halka açık olan Anadolu Hayat, Agesa Hayat gibi şirketlere ilave bir katalizör ortamı yaratabilir.
- İmalat sanayiine yönelik büyük ölçekli ve stratejik yatırımların yatırım yeri tahsis süreçlerinin hızlandırılması amacıyla yeni tahsis modelleri geliştirilecektir. Yatırımlarda süreçlerin hızlandırılması kritik bir önem arz etmekle birlikte önümüzdeki dönemde set halinde şirketlere katkı yapabilir.

2026 3.çeyrek:

- Sanayi bölgeleri ve limanların mevcut demiryolu ağına bağlantısını sağlamak amacıyla önceliklendirilmiş iltisak hatları programı tamamlanacaktır. Metal sektörü için önemli olmakla birlikte burada özellikle TVF'nin de iştiraki olan Kardemir gibi şirketlerin gözle görülür yararlanmasını bekleyebiliriz.

Sonuç olarak, OVP'nin TCMB ile uyumunun artırılmasını olumlu karşılamakla birlikte eşgüdüm varlığının fiyat istikrarı başta olmak üzere gözle görülür şekilde birçok yapıya katkı sağlayacağını değerlendiriyoruz.

Beklentiler görece muhafazakarlaştırılması riskli varlıklar için kısa vadede kötümser bir anlayış getirme ihtimalini doğursa da önümüzdeki dönemde orta ve uzun vadede yabancı ve yerli iştahını artırıcı ikincil faktör olarak destek vereceğini değerlendiriyoruz.



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

M E N K U L D E Ğ E R L E R



📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı No:6 D:12 Kat:4 Şişli İstanbul

🌐 www.marbas.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00