



Makro Görünüm

OVP 2021-2023: Sürdürülebilir, Kapsayıcı, İstihdam-İhracat Odaklı Ekonomik Dönüşüm

30 Eylül 2020

Erol Gürçan
erol.gurcan@yf.com.tr
+90 (212) 334 98 37

2021-2023 dönemi Orta Vadeli Programının ana teması “Yeni Dengelenme-Yeni Normal-Yeni Ekonomi”. Yeni Dengelenme ile makroekonomik dengenin ve finansal istikrarın yeniden tesis edilmesinin önceliklendiği işaret edilmekte. Yeni Normal ile salgın sonrasında ekonomideki iş yapış şekilleri, davranışlar ve tercihlerin yeniden biçimlenmesi kast edilirken; e-hizmetlerin yaygınlaştırılması, yeni finansal çözümlerin üretilmesi, yeni çalışma modellerinin oluşturulması ve dijital dönüşümün hızlanması gibi unsurlar öne çıkmakta. Yeni Ekonomi ise sürdürülebilir büyüme, yenilikçi/yüksek katma değerli üretim, ihracata/üretim dayalı büyüme, dijital ekonomi kavramlarını yansıtmakta.

Ekonomik Büyüme 2020 yılında %0,3 oranında büyüme beklenmekte. 2021 yılında pandemi sonrası toparlanma ve baz etkisi kaynaklı olarak büyümenin %5,8'e ulaşması ve sonrasında %5 seviyesinde dengelenmesi hedeflenmektedir. Salgında ikinci bir dalga olmayacağı, ekonomilerin yeniden kapanmayacağı varsayılan baz senaryoya alternatif olarak paylaşılan kötümser senaryoda 2020 yılında %1,5 daralma, 2021 yılında %3,7 büyüme kaydedilebileceği tahmin edilmektedir. Mevcut gerçekleşme ve eğilimleri dikkate alarak, alternatif senaryonun daha makul görüldüğünü değerlendiriyoruz. Büyüme başlığı altında öne çıkan sürdürülebilir büyüme vurgusunu olumlu buluyoruz.

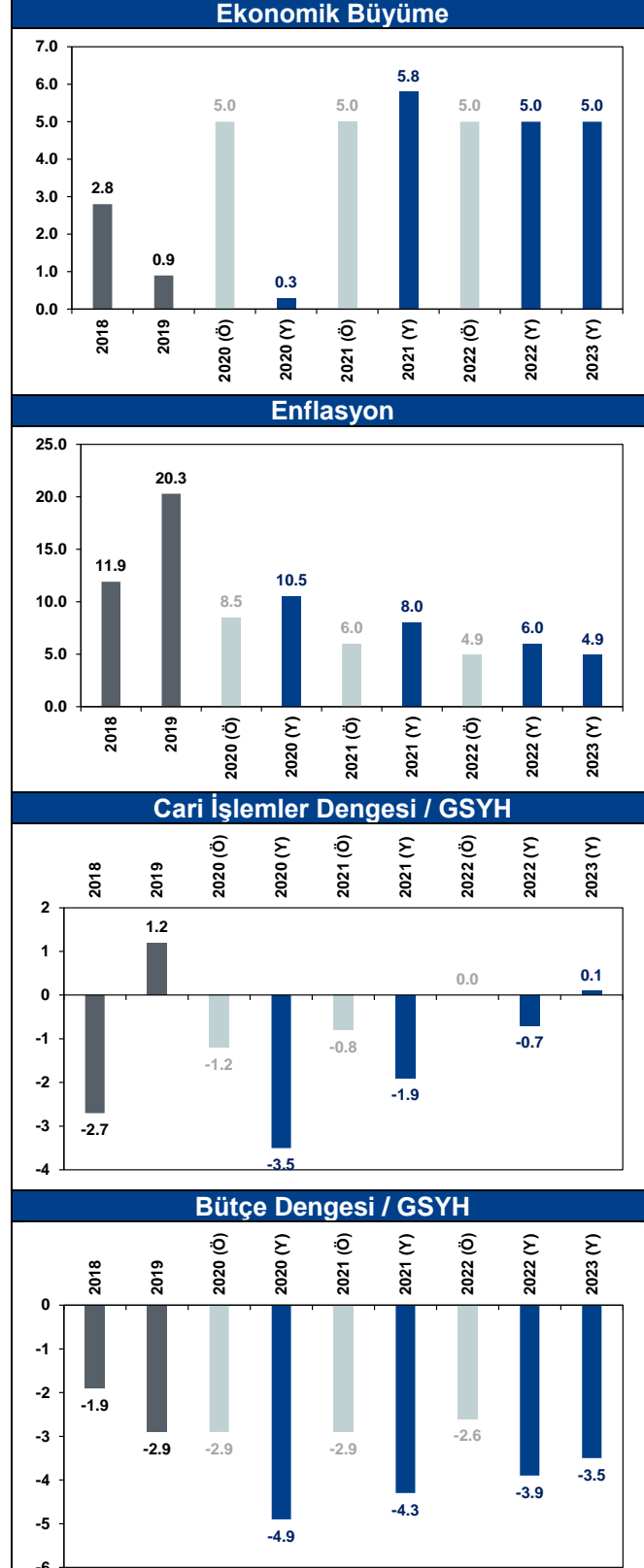
İstihdam Program dönemi boyunca istihdamın yıllık ortalama 1,3 milyon kişi artması ve işgücü katılım oranlarındaki artışa rağmen işsizlik oranının kademeli olarak gerileyerek 2023 yılında ortalama %10,9 geriletilmesi hedeflenmektedir. Yeni normale göre çalışma modelinin esnekleştirilmesi ile iş-yatırım ortamının iyileştirilmesi de öne çıkan vurgular arasında.

Enflasyon Programın öncelikli hedefleri arasında. Tarım-gıda tarafında önlemler ile kur geçişkenliğini azaltıcı tedbirlerin öne çıkması muhtemel. Kamunun yönlendirdiği bazı fiyat ve ücretlerde geçmiş enflasyon yerine YEP enflasyon hedeflerine göre ayarlama yapılması, böylece enflasyonda atalet etkisi sınırlandırılması amaçlanmaktadır. Enflasyonun 2020 sonunda %10,5 olması ve kademeli bir şekilde program sonunda %4,9'a gerilemesi hedeflenmektedir. Ancak, 2020 yılının 8 ayı sonunda birikimli enflasyonun %7,3 olması, tek başına tarihsel ortalamaların yılın kalanında 4 puanın üzerinde bir enflasyona (yani yılsonunda %11,5 civarına) işaret etmesi nedeniyle 2020 yılı tahmini iyimser görünmektedir.

Ödemeler Dengesi Salgın ve diğer gelişmeler kaynaklı turizm gelirleri ile altın ithalatı tarafında yaşanan gelişmeler gelecek yıldan itibaren normalleşmesi öngörülmektedir. Ayrıca, ihracat, yerli/katma değer üretim, turizm ve yurtiçi tasarruflar konusundaki vurgulara ek olarak doğalgaz/petrol arama faaliyetlerinden gelecek olası katkılarla program dönemi sonunda cari fazla veren bir ekonomik yapıya ulaşılması hedeflenmektedir. Bununla birlikte, Türkiye'nin uluslararası doğrudan yatırımlar açısından bir cazibe merkezine dönüştürülmesi hedefine yönelik vurguları da olumlu buluyoruz.

Bütçe Önceki OVP'de yer alan, program dönemi boyunca bütçe açığının %3'ü aşmayacağı hedefi, yeni programda pandemi kaynaklı gelişmelerin de etkisiyle yer almamaktadır. Bütçe açığı / GSYH oranının program sonunda kademeli bir şekilde %3,5'e gerilemesi hedeflenmektedir. Büyüme ve istihdama yönelik teşvikler açısından bütçe tarafındaki manevra alanının bir miktar kullanılacağı söylenebilir.

Genel Değerlendirme Salgın hastalığının etkileri altında hazırlanan ve 2023 tahminlerinin ilk defa görüldüğü programda, özellikle fiyat istikrarının önceliklendirilmesi ve yurtdışından doğrudan yatırım çekilmesi konusunda öne çıkan vurguları yerinde buluyoruz. Ayrıca, finansal istikrara ayrı bir başlık açılması, programlarda yer alan eylem planlarındaki ilerleme/gelişimin paylaşılması ile mevcut koşullar altında büyümeye yönelik olarak baz senaryoyla birlikte bir alternatif senaryo sunulması da diğer olumlu adımlar. Ağustos itibarıyla salgın dönemine özgü genişlemeci politikaların kademeli olarak terkedilerek yeniden dengelenme sürecinin başladığının ve makro dengelerdeki geçici bozulmanın programın ilk yılında ortadan kaldırılmasının amaçlandığının ifade edilmesi de dikkat çekici. Diğer taraftan, özellikle enflasyon tahminleri ile kur varsayımlarının piyasadaki genel beklentilere kıyasla iyimser kaldığını da not edebiliriz.



Orta Vadeli Program Temel Ekonomik Büyüklükler
2021-2023

| Konu | Göstergeler | 2019 (G) | 2020 (Ö) | 2020 (Y) | 2021 (Ö) | 2021 (Y) | 2022 (Ö) | 2022 (Y) | 2023 (Y) |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Büyüme | GSYH (milyar TL) | 4,320 | 4,872 | 4,851 | 5,484 | 5,644 | 6,070 | 6,310 | 7,021 |
| | GSYH (milyar dolar) | 761 | 812 | 702 | 856 | 735 | 900 | 801 | 875 |
| | Kişi Başına GSYH (dolar) | 9,213 | 9,738 | 8,381 | 10,144 | 8,661 | 10,534 | 9,317 | 10,033 |
| | GSYH Büyüme | 0.9% | 5.0% | 0.3% | 5.0% | 5.8% | 5.0% | 5.0% | 5.0% |
| Toplam Tüketim | Toplam Tüketim | 2.1% | 4.6% | 1.1% | 3.1% | 4.5% | 3.3% | 4.4% | 4.1% |
| | Kamu | 4.8% | 3.0% | 5.2% | 2.4% | -2.2% | 2.5% | 2.3% | 1.2% |
| | Özel | 1.7% | 4.9% | 0.4% | 3.2% | 5.7% | 3.5% | 4.8% | 4.6% |
| | Toplam Sabit Sermaye Yatırımı | -12.4% | 9.3% | -2.2% | 9.0% | 6.2% | 8.1% | 7.0% | 7.1% |
| | Kamu | -27.9% | -14.0% | -0.2% | 2.9% | 14.2% | 4.9% | -7.2% | 8.4% |
| | Özel | -10.0% | 12.1% | -2.4% | 9.5% | 5.1% | 8.3% | 9.0% | 6.9% |
| | Toplam Yurtiçi Tasarruf / GSYH | 26.0% | 27.0% | 25.1% | 28.5% | 24.9% | 30.6% | 26.7% | 28.3% |
| | Kamu | 0.0% | -1.0% | -3.2% | -0.8% | -1.6% | -0.6% | -1.2% | -0.7% |
| | Özel | 26.0% | 28.0% | 28.3% | 29.4% | 26.5% | 31.2% | 28.0% | 29.0% |
| | Toplam Yatırım-Tasarruf Farkı / GSYH | 1.2% | -1.1% | -3.5% | -0.7% | -1.8% | 0.1% | -0.6% | 0.2% |
| | Kamu | -3.5% | -3.7% | -6.3% | -3.5% | -5.2% | -3.4% | -4.4% | -4.0% |
| | Özel | 4.7% | 2.7% | 2.8% | 2.8% | 3.3% | 3.4% | 3.9% | 4.2% |
| | Toplam Nihai Yurtiçi Talep | -1.5% | 5.8% | 5.3% | 4.6% | 3.8% | 4.6% | 4.9% | 4.8% |
| | Net İhracatın Büyümeye Katkısı | 2.4 | -0.6 | -5.0 | 0.4 | 2.0 | 0.5 | 0.2 | 0.2 |
| Varsayılan Kur Seviyesi* | 5.68 | 6.00 | 6.91 | 6.41 | 7.68 | 6.74 | 7.88 | 8.02 | |
| İstihdam | Nüfus (yıl ortası, bin kişi) | 82,579 | 83,393 | 83,710 | 84,405 | 84,856 | 85,410 | 86,017 | 87,195 |
| | İşgücüne Katılma Oranı | 53.0% | 53.4% | 49.6% | 54.0% | 51.2% | 54.5% | 51.7% | 52.4% |
| | İstihdam Düzeyi (bin kişi) | 28,080 | 29,327 | 26,733 | 30,493 | 28,331 | 31,514 | 29,496 | 30,742 |
| | İstihdam Oranı | 45.7% | 47.1% | 42.7% | 48.3% | 44.6% | 49.1% | 45.6% | 46.7% |
| | İşsizlik Oranı | 13.7% | 11.8% | 13.8% | 10.6% | 12.9% | 9.8% | 11.8% | 10.9% |
| Dış Ticaret Dengesi | İhracat (milyar dolar) | 180.8 | 190.0 | 165.9 | 202.0 | 184.0 | 213.0 | 198.0 | 214.0 |
| | İthalat (milyar dolar) | 210.3 | 231.5 | 204.0 | 247.0 | 223.3 | 260.0 | 240.0 | 256.0 |
| | Ham Petrol Fiyatı (Brent, dolar/varil) | 64.0 | 60.0 | 42.4 | 61.8 | 52.0 | 62.3 | 56.2 | 57.6 |
| | Enerji İthalatı (milyar dolar) | 41.7 | 42.5 | 29.6 | 43.3 | 36.9 | 45.7 | 40.5 | 40.8 |
| | Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar) | -29.5 | -41.5 | -38.1 | -45.0 | -39.3 | -47.0 | -42.0 | -42.0 |
| | İhracat / İthalat | 86.0% | 82.1% | 81.3% | 81.8% | 82.4% | 81.9% | 82.5% | 83.6% |
| | Dış Ticaret Hacmi / GSYH | 51.4% | 51.9% | 52.7% | 52.4% | 55.4% | 52.6% | 54.7% | 53.7% |
| Cari İşlemler Dengesi | Seyahat Gelirleri (milyar dolar) | 29.8 | 34.3 | 10.3 | 40.1 | 19.8 | 46.5 | 29.8 | 35.0 |
| | Cari İşlemler Dengesi (milyar dolar) | 8.8 | -9.6 | -24.4 | -7 | -13.9 | 0 | -5.4 | 1.3 |
| | Cari Denge / GSYH | 1.2% | -1.2% | -3.5% | -0.8% | -1.9% | 0.0% | -0.7% | 0.1% |
| | Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi (milyar dolar) | 18.1 | 0.0 | -3.3 | 0.0 | -4.6 | 0.0 | 3.4 | 9.6 |
| | Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi / GSYH | 2.4% | -0.5% | -0.5% | -0.1% | -0.6% | 0.7% | 0.4% | 1.1% |
| Enflasyon | GSYH Deflatörü | 13.9% | 8.7% | 11.9% | 7.2% | 9.9% | 5.4% | 6.4% | 5.9% |
| | TÜFE (Yılsonu) | 11.8% | 8.5% | 10.5% | 6.0% | 8.0% | 4.9% | 6.0% | 4.9% |
| Bütçe | Bütçe Giderleri (milyar TL) | 1000.0 | 1095.5 | 1212.3 | 1196.9 | 1346.1 | 1295.4 | 1456.0 | 1573.4 |
| | Büyüme (%) | | | 21.2% | | 11.0% | | 8.2% | 8.1% |
| | Büyüme (milyar TL) | | | 212.3 | | 133.8 | | 109.9 | 117.4 |
| | Faiz Hariç Giderler (milyar TL) | 900.1 | 956.5 | 1074.9 | 1037.4 | 1166.6 | 1119 | 1251.4 | 1355.3 |
| | Büyüme (%) | | | 19.4% | | 8.5% | | 7.3% | 8.3% |
| | Büyüme (milyar TL) | | | 174.8 | | 91.7 | | 84.8 | 103.9 |
| | Faiz Giderleri (milyar TL) | 99.9 | 138.9 | 137.4 | 159.5 | 179.5 | 176.4 | 204.6 | 218.1 |
| | Büyüme (%) | | | 37.5% | | 30.6% | | 14.0% | 6.6% |
| | Büyüme (milyar TL) | | | 37.5 | | 42.1 | | 25.1 | 13.5 |
| | Bütçe Gelirleri (milyar TL) | 875.3 | 956.6 | 973.1 | 1039.3 | 1101.1 | 1135.3 | 1207.5 | 1326.1 |
| | Büyüme (%) | | | 11.2% | | 13.2% | | 9.7% | 9.8% |
| | Büyüme (milyar TL) | | | 97.8 | | 128.0 | | 106.4 | 118.6 |
| | Vergi Gelirleri (milyar TL) | 673.9 | 784.6 | 790.7 | 874.5 | 922.7 | 963.1 | 1020.3 | 1121.7 |
| | Büyüme (%) | | | 17.3% | | 16.7% | | 10.6% | 9.9% |
| | Büyüme (milyar TL) | | | 116.8 | | 132.0 | | 97.6 | 101.4 |
| | Diğer Gelirler (milyar TL) | 201.4 | 172 | 182.4 | 164.8 | 178.4 | 172.1 | 187.2 | 204.4 |
| | Büyüme (%) | | | -9.4% | | -2.2% | | 4.9% | 9.2% |
| | Büyüme (milyar TL) | | | -19.0 | | -4.0 | | 8.8 | 17.2 |
| | Bütçe Dengesi (milyar TL) | -124.7 | -138.9 | -239.2 | 157.6 | -245.0 | -160.1 | -248.5 | -247.3 |
| | Bütçe Dengesi / GSYH | -2.9% | -2.9% | -4.9% | -2.9% | -4.3% | -2.6% | -3.9% | -3.5% |
| | Faiz Dışı Denge (milyar TL) | -24.8 | 0.1 | -101.8 | 1.9 | -65.5 | 16.3 | -43.9 | -29.2 |
| | Faiz Dışı Denge / GSYH | -0.6% | 0.0% | -2.1% | 0.0% | -1.2% | 0.3% | -0.7% | -0.4% |
| | Program Tanımlı Giderler (milyar TL) | 900.1 | 956.5 | 1074.9 | 1037.4 | 1166.6 | 1119 | 1251.4 | 1355.3 |
| Program Tanımlı Gelirler (milyar TL) | 769.6 | 891 | 895.8 | 994.0 | 1042.7 | 1094 | 1157.7 | 1275.1 | |
| Program Tanımlı Denge | -130.5 | -65.5 | -179.1 | -43.4 | -123.9 | -25 | -93.6 | -80.2 | |
| Program Tanımlı Denge / GSYH | -3.0% | -1.3% | -3.7% | 0.8% | -2.2% | -0.4% | -1.5% | -1.1% | |

*Varsayılan kur seviyesi, TL ve Dolar cinsinden GSYH rakamlarının oranlanmasıyla hesaplanmıştır.

G: Gerçekleşme, Ö: Önceki – OVP 2020-2022, Y: Yeni OVP 2021-2023

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. 81 Fındıklı 34427 Beyoğlu/İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00 Faks: +90 (212) 282 15 50 - 51

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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 e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Genel Müdür Yrd. levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Serhan Gök Müdür serhan.gok@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Erol Gürcan Ekonomist erol.gurcan@yf.com.tr +90 (212) 334 98 37

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük +90 (212) 317 69 00 Merkez +90 (212) 334 98 00

Antalya +90 (242) 243 02 01 Ankara +90 (312) 417 30 46

Ulus +90 (212) 263 00 24 Bursa +90 (224) 224 47 47

Caddebostan +90 (216) 302 88 00 İzmir +90 (232) 441 80 72

Samsun +90 (362) 431 46 71