

Yeni Ekonomik Program (2021 – 2023)

Yeni Dengelenme | Yeni Normal | Yeni Ekonomi: Hazine ve Maliye Bakanı Berat ALBAYRAK, 2021 – 2023 yıllarını kapsayan “Yeni Ekonomik Programı” açıklamıştır. Açıklanan raporda; Covid-19 salgınının olumsuz etkilerinden sonra ekonomik faaliyette yılın üçüncü çeyreğinden itibaren V-tipi bir toparlanma başlandığı belirtilmiştir.

Açıklanan raporda; salgın kaynaklı risk algısındaki bozulma gelişmekte olan ülkelerden sermaye çıkışına, yurt içi finansal piyasalarda dalgalanmaya, döviz kurlarında baskıya ve enflasyonda artışa neden olmuş; küresel talepteki daralma ve salgınla mücadele kapsamında alınan tedbirler nedeniyle mal ve hizmet ihracatının gerilemesi ve altın ithalatının güçlü seyri nedeniyle cari işlemler dengesinde bu dönemde beklenenin üzerinde bir açık görüldüğü belirtilmiştir. Normalleşme adımları ve Ağustos ayı itibarıyla başlatılan kademeli çıkış stratejisi çerçevesinde 2021 yılında salgının olumsuz etkilerinin ortadan kaldırılmasının amaçlandığı raporda belirtilmiştir.

Yeni Ekonomik Program’da;

- ❖ **GSYİH Büyümesi:** Raporda; 2Ç itibarıyla ertelenmiş tüketim & yatırımlardaki toparlanma, net ihracatın büyümeye pozitif katkı vermeye başlayacağı beklentisi ve üçüncü çeyreğe ilişkin öncü verilerin olumlu seyretmesi ile V-tipi toparlanma gözlemlenebileceği belirtilmiştir. Sonuç olarak; 2020 yılı GSYİH büyümesinin %0,3 (Önceki: %5,0), 2021 yılı GSYİH büyümesinin ise %5,8’e ulaşması raporda öngörülmüştür (2022 ve 2023 için %5,0 GSYİH büyüme hedefi).
- ❖ **Enflasyon:** Covid-19 salgınının olumsuz etkileri ile birim maliyet artışları, kurlardaki yükseliş ve artan gıda fiyatlarının enflasyon rakamını negatif etkilediği raporda belirtilmiştir. 2020 yılsonu TÜFE enflasyonu tahmini raporda %8,5’ten %10,5’e revize edilmiştir. TÜFE enflasyonu tahmini 2021 yılsonunda %8,0, 2022 yılsonunda %6,0 ve 2023 yılsonunda ise %4,9 olarak öngörülmüştür.
- ❖ **Ödemeler Dengesi:** Salgının olumsuz seyri nedeniyle turizm ve ilgili hizmetler sektörleri gelirlerinde zayıflayan gidişatın cari işlemler dengesine negatif yansıdığı belirtilmiştir. Cari açığın 2020 yılsonunda 24,4 milyar \$’a yükselmesi, cari denge/GSYİH oranının ise -%3,5 olması öngörülmüştür.
- ❖ **İşsizlik:** İşsizlik oranının 2020 yılında %13,8 (Önceki: %11,8), 2021 yılında ise %12,9 (Önceki: %10,6) olarak gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- ❖ **Bütçe Dengesi:** Covid-19 salgınının etkisinin azaltılması amacı ile teşvik ve desteklerin artırılmasının bütçe dengesine olumsuz yansıdığı ve 2020 Ocak-Ağustos ayları arasında bütçenin yaklaşık olarak 111 milyar TL açık verildiği belirtilmiştir. Bütçe dengesinin ise 2020 yılsonunda -239,2 milyar TL olacak gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.

Normalleşme adımları ile salgının olumsuz etkilerinin 2021 yılında ortadan kaldırılması hedefleniyor...

Ağustos ayında TÜFE %11,76’dan %11,77’ye yükseldi...

Ağustos Enflasyon

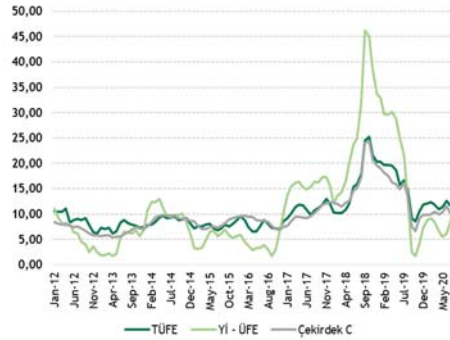
Ağustos ayı TÜFE enflasyonu %0.86 ile beklentilerin altında gerçekleşirken (piyasa beklentisi: %1), yıllık enflasyon %11,76’dan %11,77’ye yükseldi. Çekirdek TÜFE (C grubu) aylık %0,8 olarak gerçekleşirken, yıllık bazda ise %10,2’den %11,0’a yükseldi. Yİ-ÜFE enflasyonu ise, Ağustos’ta Temmuz’a göre %2,35 arttı ve yıllık bazda %8,3’ten %11,6’e yükseldi.

Gıda enflasyonu aylık %0,08 gerilerken, ana harcama grupları içinde aylık bazda en çok yükselen grup %5,09’luk yükseliş ile çeşitli mal ve Hizmetler grubu oldu.

YENİ EKONOMİ PROGRAMI (NEW ECONOMY PROGRAM) (2021 - 2023)	2019 (Gerçekleşme/Realization)	2020 (Önceki YEP/Previous NEP)	2020 (Revize/Revised)	2021 (Önceki YEP/Previous NEP)	2021 (Revize/Revised)
GSYİH Büyümesi (GDP Growth) (%)	0,90%	5,00%	0,30%	5,00%	5,80%
GSYİH - Milyar USD (GDP - Billion USD)	761	812	702	856	735
GSYİH - Milyar TL (GDP - Billion TRY)	4.320	4.872	4.851	5.484	5.644
Yılsonu TÜFE Enflasyonu (Year-end CPI Inflation) (%)	11,80%	8,50%	10,50%	6,00%	8,00%
İşsizlik Oranı (Unemployment Rate) (%)	13,70%	11,80%	13,80%	10,60%	12,90%
Cari Denge - Milyar USD (Current Account Balance - Billion USD)	8,8	-9,6	-24,4	-7,0	-13,9
Cari Denge/GSYİH (Current Account Balance/GDP) (%)	1,20%	-1,20%	-3,50%	-0,80%	-1,90%
Bütçe Dengesi - Milyar TL (Budget - Billion TRY)	-124,7	-138,8	-239,2	-157,6	-245,0
Bütçe Dengesi/GSYİH (Budget/GDP) (%)	-2,90%	-2,80%	-4,90%	-2,90%	-4,30%

TCMB yılın 3. enflasyon raporunda 2020 sonu TÜFE enflasyon tahminini %7,4'den %8,9'a yükseltirken, 2021 yılı tahminini %5,4'ten %6,2'ye revize etmişti.

Grafik 1: TÜFE, Yi-ÜFE & Çekirdek enflasyon C (Yıllık Değişim %)



Kaynak: TÜİK

Eylül PPK Kararı

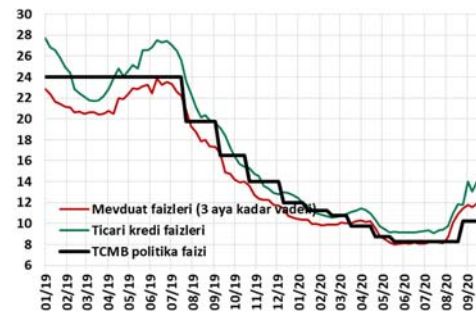
TCMB PPK toplantısında, politika faizi olan haftalık repo faizini 200 baz puanlık artışla %8,25'ten %10,25'e yükseltti. Gecelik borç verme faizi %9,75'den %11,75'e, borçlanma faizi ise %6,75'den %8,75'e yükselmiş, Geç Likidite Faizi ise %11,25'ten %13,25'e çıkmıştır.

TCMB'nin önceki PPK metinlerinde, enflasyon üzerinde etkili olan salgına bağlı arz yönlü unsurların, normalleşme sürecinde kademeli olarak ortadan kalkacağı ve talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale geleceği öngörülmüştü. Ancak karar sonrası açıklanan PPK metninde, güçlü kredi ivmesiyle ekonomide sağlanan hızlı toparlanmanın ve Finansal piyasalarda yaşanan gelişmelerin enflasyonun öngörülenden daha yüksek bir seyir izlediği belirtilmiştir. TCMB, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve enflasyon görünümüne yönelik risklerin sınırlandırılması amacıyla Ağustos ayından itibaren sıkılaştırma adımları ile birlikte, dezenflasyon sürecini yeniden tesis etmek ve fiyat istikrarını desteklemek amacıyla politika faizinin 200 baz puan yükseltilmesine karar vermiştir.

Kurul, enflasyondaki düşüşün hedeflenen patika ile uyumlu şekilde gerçekleşmesi için para politikasındaki temkinli duruşun sürdürülmesi gerektiğini, bu çerçevede Merkez Bankası'nın fiyat istikrarı ve finansal istikrar amaçları doğrultusunda elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceğini belirtmiştir.

TCMB'nin ağırlıklı ortalama fonlamayı, kurlardaki oynaklığın devam etmesi ve enflasyon beklentileri üzerinde baskı oluşturması durumunda yükseltmeye devam edebileceğini ve önümüzdeki toplantılarda gerekmesi durumunda kademeli olarak politika faizini yukarı çekebileceğini düşünüyoruz.

Grafik 2: Politika faizi- mevduat - kredi faizleri (%)



Kaynak: TCMB

Temmuz Sanayi Üretimi

Sanayi üretimi endeksi, Covid-19 pandemisi dolayısıyla Nisan ve Mayıs'taki daralmaların ardından Haziran ayındaki yükselişini, Temmuz'da aylık %8,4'lük artışla devam ettirdi. Yıllık bazda ise takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Temmuz'da, yıllık %4,4'lük artış göstermiştir.

Takvim etkisi ve mevsimsellikten arındırılmış verilerle birlikte; ara malı grubunda 2020 yılı Temmuz ayında, bir önceki aya göre %7,2'lik, dayanıklı tüketim mallarında ise %13,2'lik artış gözlemlenmiştir.

TCMB, enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınması ve risklerin sınırlandırılması amacıyla Ağustos ayında politika faizini 200 baz puan yükseltmiştir...

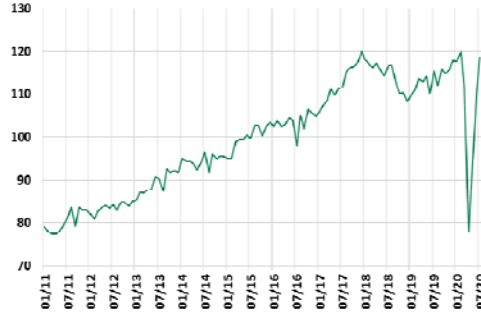
Sanayi üretimi, Nisan ve Mayıs'taki daralmaların ardından Haziran'daki yükselişi takiben Temmuz'da aylık %4,4'lük artış gösterdi...

Ek olarak; madencilik ve taşocakçılığı, 2020 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre %5,4'lük artış (Haziran: -%8,0), imalat sanayi sektörü ise %8,6'lık artış göstermiştir.

Türkiye'nin imalat sanayi PMI endeksi ise Eylül ayında, Ağustos ayındaki 54,3 seviyesinden 52,8'e gerilemiştir. Özellikle Covid-19 pandemisinin yarattığı olumsuz sonuçlar sonrasında normalleşme adımları ile siparişlerde ve müşteri talebinde iyileşmeler gözlemlendi. İmalat sektöründeki olumlu gelişmelerle birlikte endeks, son 2 ayki toparlanma seyrini Eylül'de de korumuş oldu.

Normalleşme adımları ile Eylül ayından sonra da kademeli toparlanmanın devamını beklemekle beraber, salgın öncesi ulaşılan üretim seviyelerine ulaşılması, 2020 sonları veya 2021 başlarını bulabilir.

Grafik 3: Sanayi Üretimi endeksi; takvim ve mevsimsellikten arındırılmış (%)



Kaynak: TÜİK

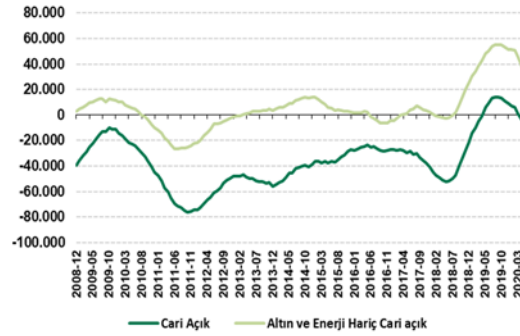
Temmuz Ödemeler Dengesi

TCMB Temmuz ayında cari dengenin geçen senenin aynı ayına göre 1,82 milyar \$ açık verdiğini açıkladı. Böylece 12 aylık birikimli cari açık Haziran'daki 11,1 milyar \$ dan 14,9 milyar \$'a yükseldi.

Temmuz'da doğrudan yatırımlarda net giriş 226 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiş olup Haziran ayına göre toparlanma göstermiştir. Portföy yatırımları alt kalemler itibarıyla incelendiğinde; 254 milyon \$ net giriş gözlemlenmekte olup yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi piyasasında 467 milyon \$ ve devlet iç borçlanma senetleri piyasasında 390 milyon \$'lık net satım gerçekleştirdikleri göze çarpmaktadır.

Temmuz'da cari açık yükselmeye devam etti...

Grafik 4: 12 aylık Cari Açık ve Altın-Enerji Hariç Cari Açık



Kaynak: TCMB

ÇEKİNCE: Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.