

ORTA VADELİ PROGRAM DEĞERLENDİRMESİ

Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz'ın sunumu ile üç yıllık Orta Vadeli Program (OVP) açıklandı. 2027 – 2029 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program'ın onaylanmasına ilişkin Cumhurbaşkanı Kararı Resmi Gazete'de yayımlandı .

Buna göre aşağıda önceki (8 Eylül 2025 tarihli) Orta Vadeli Program ve bugün açıklanan Orta Vadeli Programın karşılaştırmalı grafikleri aşağıda verilmiştir.

Son kısımda ise Orta Vadeli Program hakkındaki yorumumuz yer almaktadır.

	2025 Gerçekleşen
Büyüme	3,60%
Kişi Başına Gelir (\$)	18.103
Enflasyon	30,89%
İşsizlik Oranı	7,70%
Cari İşlemler Dengesi (Mlr \$)	-30,3
Cari Açık / GSYH	-1,50%
Turizm Gelirleri (Mlr \$)	65,2

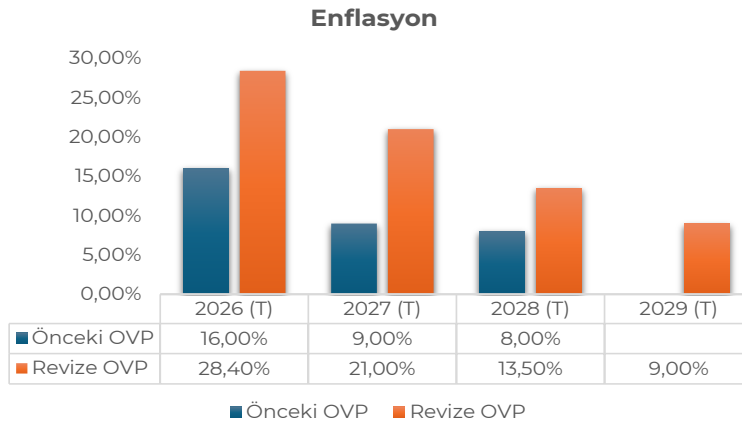
2026 & 2025 Yılları OVP Karşılaştırması

	6 Eylül 2026 Açıklanan OVP				
	2025 Gerçekleşen	2026 (T)	2027 (T)	2028 (T)	2029 (T)
Büyüme	3,60%	3,30%	4,20%	4,60%	5,00%
Kişi Başına Gelir (Dolar)	18.103	20.523	22.285	23.419	24.842
Enflasyon	30,89%	28,40%	21,00%	13,50%	9,00%
Cari İşlemler Dengesi (Mlr \$)	-30,3	-47,5	-38,5	-37	-35,5
Cari Açık/ GSYH	-1,50%	-2,60%	-1,90%	-1,80%	-1,60%
İşsizlik Oranı	7,70%	8,10%	8,00%	7,80%	7,60%
Turizm Gelirleri (Mlr \$)	65,2	65	70	73,5	78,5

	8 Eylül 2025 Açıklanan OVP				
	2024 Gerçekleşen	2025 (T)	2026 (T)	2027 (T)	2028 (T)
Büyüme	3,30%	3,30%	3,80%	4,30%	5,00%
Kişi Başına Gelir (Dolar)	15.325	17.748	18.621	19.710	20.987
Enflasyon	44,40%	28,50%	16,00%	9,00%	8,00%
Cari Açık/ GSYH	-0,80%	-1,40%	-1,30%	-1,20%	-1,00%
İşsizlik Oranı	8,70%	8,50%	8,40%	8,20%	7,80%
Cari İşlemler Dengesi (Mlr \$)	-10,2	-22,6	-22,3	-20,5	-18,5

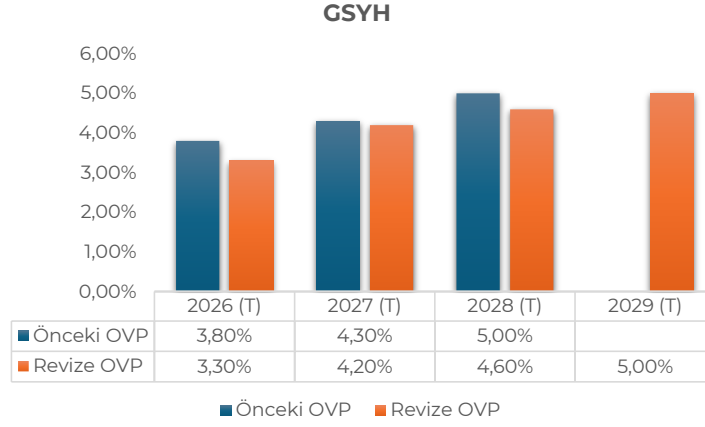
Enflasyon

Enflasyon beklentisi 2026 yılında açıklanan yeni OVP'de yıl sonunda %28,4 olarak öngörülüyor. 2027 beklentisi %21 olarak açıklanırken, enflasyonun 2029'da tek haneye inmesi bekleniyor. OVP'de enflasyon beklentilerinin geçen yılki OVP'ye göre yukarı yönlü revize edildiği görülüyor. TCMB Piyasa Katılımcıları anketinde 2026 yıl sonu enflasyon beklentisi %29,4, TCMB Enflasyon Raporu Toplantısında ise 2026 TÜFE beklentisi %28 olarak açıklanmıştı.



Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

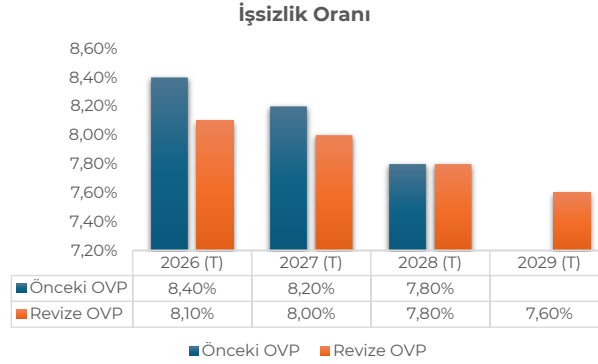
Bir ülkenin ekonomik kapasitesinin göstergesi olan GSYH'de 2026 yılında açıklanan beklentilere göre Türkiye ekonomisinin büyüme verileri aşağı yönlü revize edildi. Orta Vadeli Programa göre 2026 büyüme tahmini %3,3 olarak açıklandı. Türkiye ekonomisinin 2027'de %4,2, 2028'de %4,6, 2029'da %5 büyümesi ön görülüyor.



	2026 (T)	2027 (T)	2028 (T)	2029 (T)
GSYH (Milyar TL)	85.346	111.207	133.184	153.141
GSYH (Milyar Dolar)	1.821	1.984	2.091	2.225
Ortalama Dolar / TL	46,87	56,05	63,69	68,83

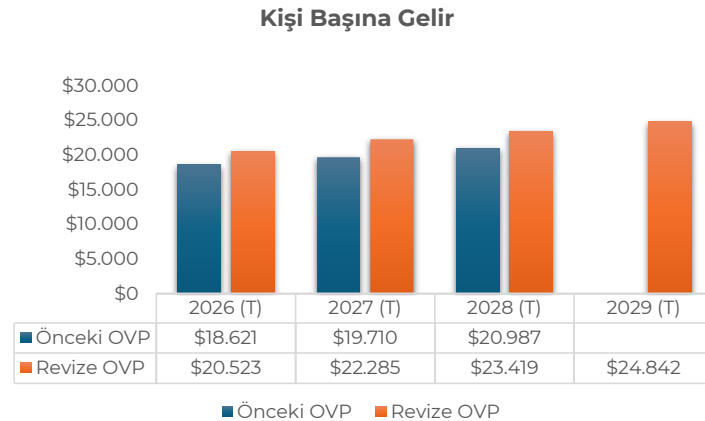
İşsizlik Oranı

Ekonomik sağlık hem de toplumsal refah hakkında doğrudan bilgi veren İşsizlik Oranı aşağı yönlü revize edildi. İşgücü piyasasının etkinleştirilmesi hedefleriyle işsizlik oranı 2026'da %8,1 olarak tahmin ediliyor. 2027'de İşsizlik Oranı %8,0, 2028'de %7,8, 2029'da Türkiye tarihinde ilk defa %7,6 olarak öngörülüyor. Bir önceki OVP hedeflerine göre işgücüne katılımın artması bekleniyor.



Kişi Başına Gelir (\$)

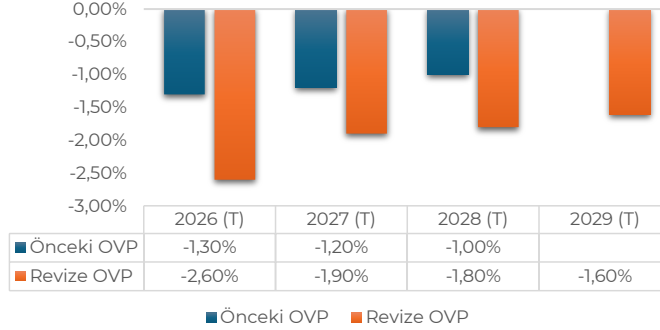
Ekonomik refahın ölçüsü olan kişi başına gelir yukarı yönlü revize edildi. 2026 yılında kişi başına gelirin 20.523 dolar olması beklenmekte. 2027'de bu verinin 22.285, 2028'de 23.419, 2029'da ise 24.842 dolara yükselmesi bekleniyor.



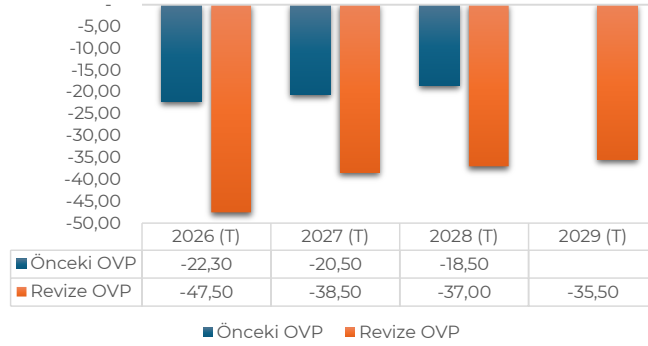
Cari İşlemler Dengesi

Cari açık beklentilerindeki yukarı yönlü revizyonda, ABD-İran savaşı kaynaklı enerji fiyatlarındaki yükselişin Türkiye'nin artan enerji ithalat maliyeti üzerinden cari dengeyi olumsuz etkilemesinin öne çıktığını düşünüyoruz. Aşağı yönlü revizyonda jeopolitik risklerin baskısına rağmen orta vadede turizm gelirlerinin nispeten cari dengeye güçlü katkısını koruyacağına işaret ediyor.

Cari Açık / GSYH



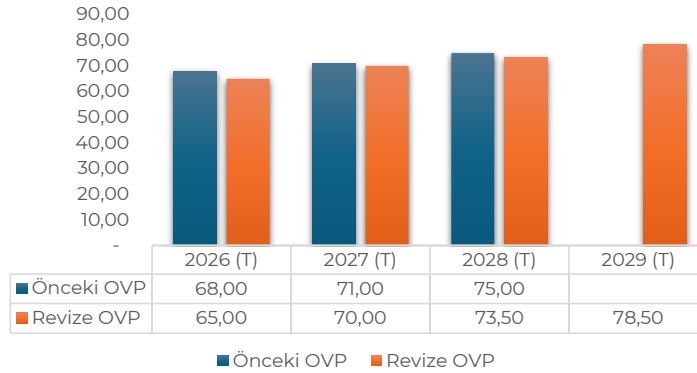
Cari İşlemler Dengesi



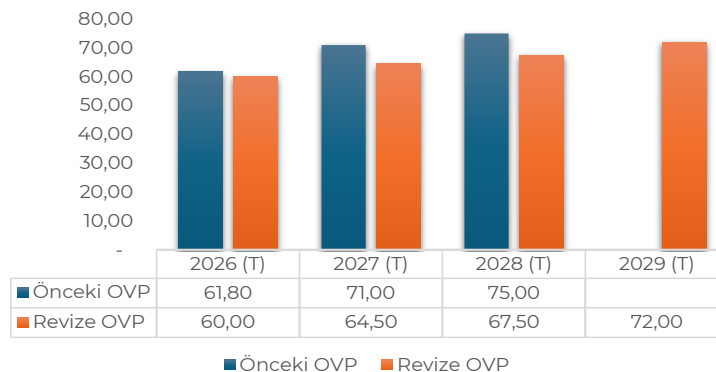
Turizm Gelirleri ve Seyahat Gelirleri

Turizm geliri, bir ülkeye yabancı ziyaretçilerin yaptıkları harcamalar sonucunda elde edilen döviz geliridir. Seyahat geliri ise yabancı turistin ülke içinde yaptığı tüm harcamaları ifade eder.

Turizm Gelirleri (Mİr \$)



Seyahat Gelirleri (Mİr \$)



Geçtiğimiz ay yılın üçünü Enflasyon Raporu Toplantısı TCMB Başkanı Karahan'ın sunumu ile gerçekleşti. Karahan sunumunu sırasıyla Küresel Görünüm, Yurt İçi Görünüm, Enflasyon Gelişmeleri ve Orta Vadeli Tahminler olarak sundu. TCMB, 2026 yıl sonu enflasyon tahminini %26'dan %28'e yükseltirken, 2027 ve 2028 tahminlerini sırasıyla %15 ve %9 seviyelerinde korudu. Banka, enflasyonun 2028 sonrasında orta vadede %5 hedefi etrafında istikrar kazanmasını bekliyor. TCMB'nin enflasyon beklentisi ile OVP'deki 2026 yılı enflasyon beklentileri uyumlu olsa da sonraki yıllarda uyumlu olmadığını görüyoruz. 2027 yılında TCMB enflasyon tahminini sabit bırakırken, OVP'ye yönlendirmişti. TCMB'nin 2028 yılındaki tek haneli beklentisi ise OVP'de 2029 yılında olacağı ön görülüyor.

Enflasyonla mücadele kapsamında iç talebin düşüp, ihracat odaklı stratejisi Türkiye ekonomisinde benimsenirken, geçtiğimiz hafta ikinci çeyrek büyüme verileri açıklandı. Burada iç talep kaynaklı artış devam ederken, ihracatın büyümeye puansal katkısı uzun zaman sonra artıya döndü. Açıklanan OVP'de 2026 yılında ihracatın büyümeye katkısının -0,5 olması beklenirken, sonraki yıllarda bu durumun artıya dönmesi bekleniyor. İhracatın büyümeye katkısının sınırlı olacağı varsayımı ile birlikte GSYH'deki büyüme baz alındığında büyümenin iç taleple olacağını değerlendiriyoruz. Ayrıca büyüme oranlarının güçlü olması beklentisi ile birlikte olası iç taleple olabilecek bir büyümenin orta vadede enflasyon tahminlerinde sapmaya yol açabileceğini düşünüyoruz.

İhracatın ithalatı karşılama oranı 2026—2029 yılları arasında ortalama %73,5 düzeyinde. Yani, ihracat gelirleri ithalat giderlerini tam olarak karşılayamamakla birlikte, %27,5'lik bir açık olduğu görülüyor. Hizmet gelirleri ve diğer gelirler (turizm, seyahat, yatırımlar) ile bu açığın azalması beklenebilir. %73,5'lik bu oranın üretim ve ihracat kapasitesinin görece güçlü olduğunu bize gösteriyor.

Cari işlemler dengesinde 2022 yılında fazla verme metodolojisi ile çıkılan bu yolda 2029'a kadar cari fazla verilmesi ön görülüyor. Açıklanan OVP'nin piyasa beklentilerinde bazı yerlerde paralel, bazı yerlerde ayrıştığını söyleyebiliriz. Özellikle ABD—İran savaşının etkileri bu hedeflere ulaşılması için uygulanacak politikalar tarafında kısa vadeli belirsizlik devam edebilir.

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.