

İçindekiler:

1	Özet Değerlendirme
2	İzlenecek Önemli Veriler
Türkiye Ekonomisi ve Piyasalar	
2	Ekonomik Gelişmeler
Ekler	
6	Hazine Finansmanı
7	Temel Ekonomik Tahminler

Destekleyici politikaların da katkısıyla yurtiçinde büyüme toparlanıyor ...

2019'da dalgalı dönemler geçiren küresel finansal piyasalar yılı olumlu bir havada kapatmaya hazırlanıyor. Ancak, yeniden belirginleşmeye başlayan ticaret gerilimleri ve kimi gelişmiş ülkelerin imalat sektörlerinde devam eden zayıflıklara çözüm üretmekte zorlanmalarından hareketle ING, ABD ve Euro Bölgesi'nde 2020 büyümesinin beklentilerin altında kalabileceğini değerlendiriyor. Bu çerçevede, ABD'de güçlü Dolar'ın büyüme performansını sınırlayıcı etkilerini, küresel ticarete dair haber akışının artan ölçüde olumsuz olmasını ve şirketler kesiminin yatırım harcamalarının tökezlemesini de dikkate alarak büyümenin daha yavaş olacağını, dolayısıyla ABD Merkez Bankası (Fed)'nin gelecek yıl iki faiz indirimi daha yapabileceğini öngörüyor. Öte yandan, Euro Bölgesi'nde ekonomik performansın Ocak 2018'de başlayan yavaşlama sürecinin ardından artık dibe vurduğuna ve bu noktadan sonra yavaş da olsa toparlanacağına dair sinyaller dikkat çekiyor. Yine de, aktivitede güçlü/hızlı bir toparlanma ve 2020 büyümesinin 2019'dan iyi olması düşük bir ihtimal olarak gözüküyor. Faiz oranlarının Avrupa Merkez Bankası (Ecb)'nin destekleyici adımlarıyla tarihi düşük seviyelerde olduğu düşünüldüğünde, maliye politikası adımlarının atılmasına dair çağrılarının daha da güçleneceği anlaşılıyor. Yurtiçinde ise 2019'ın 3. çeyreğinde GSYH YY +%0.9 büyümeyle ard arda üç çeyrek daralmanın ardından yeniden artıya döndü. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise, 2018'in 2. yarısındaki sert daralmanın ardından bu yılın ilk yarısında hızla büyüdükten sonra 3. çeyrekte ivme kaybetse de artıda kalarak toparlanma eğilimini korudu. Büyümenin kırılımına göre, GSYH içinde en yüksek ağırlığa sahip özel tüketim ilk iki çeyrekte gözlenen iyileşmenin ardından 3. çeyrekte artı oldu. Vergi indirimleri sona ermesine rağmen gözlenen bu performansta MB'nin munzam karşılıkları kredi büyümesini destekleme amacına yönelik olarak kullanması yanında gerileyen faizlerin kredi talebini ivmelendirmesi önemli rol oynadı. Bunun yanında, seçim sürecinin Haziran'da sona ermesiyle politik gelişmelere duyarlılığın azalması ve ABD-Türkiye ilişkisine dair olumlu haber akışı da geleceğe yönelik endişeleri azaltarak tüketim iştahına katkı sağladı. Hükümet'in maliye politikasında benimsediği destekleyici duruşun bir sonucu olarak 2017'in 2. çeyreği sonrası dönemde artıda seyreden kamu tüketim harcamaları benzer şekilde 3. çeyrekte de büyümeyi yukarı çekti. Son dört çeyrekte daralan özel yatırım harcamaları ise bir kez daha çift basamaklı düzeyde daraldı. Dolayısıyla, özel sektördeki görece yüksek borçluluk ve sermaye akımlarında devam eden zayıflığın bir sonucu olarak yatırım iştahı zayıf seyrini korudu. TL'nin artan rekabet gücü ve turizm sektöründeki güçlü seyrin etkisiyle toplam ihracat artıda kalsa da, ithalatın yeniden yönünü yukarı çevirmesi önceki beş çeyrekte büyümeye ciddi destek sağlayan net ihracatın katkısının eksiye dönmesini de beraberinde getirdi. Özetle, büyüme kompozisyonunda yeniden net ihracattan özel tüketim, kamu harcamaları ve stok biriktirmenin desteklediği iç talebe doğru yavaş bir kayış dikkat çekerken, yatırımlar genel olarak zayıf seyrini korudu. GSYH rakamları, geçtiğimiz sene kaynaklı zayıf baz etkisinin de yardımıyla ekonominin büyümeye devam ederek resesyondan çıktığını teyit ederken, son dönemde gelen öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki ivmelenmenin önemli ölçüde hızlandığını ortaya koydu. Enflasyon tarafında ise, son dönemdeki toparlanmaya rağmen hala görece olarak zayıf iç talep, kurdaki geçişkenliğin azalması, maliyet yönlü baskıların önemli ölçüde kalkması sonucu enflasyonun bir kez daha beklentilerin altında kalsa da, yüksek bazın etkisiyle yıllık rakam çift basamaklı düzeye geldi. Aralık'ta da devam edecek bu baz etkisine rağmen Kasım rakamının ardından yılsonu enflasyonunun MB'nin son enflasyon raporunda öngördüğü %12 seviyesinin altında kalma ihtimali belirginleşti. Bu çerçevede, MB Temmuz'da başladığı hızlı faiz indirim sürecini yılın son faiz kararı toplantısında ılımlı bir adımla sürdüreceğini ve 100 baz puanlık bir indirimle politika faizini %13'e çekebileceğini düşünüyoruz.

ING Bank A.Ş.

Ekonomik Araştırmalar Grubu

Adres:

Reşitpaşa Mahallesi
Eski Büyükdere Cd. No:8
34330 Maslak - İstanbul
Tel: + 212 329 0751/52/53
Faks: + 212 365 4362

E-posta: arastirma@ingbank.com.tr

LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

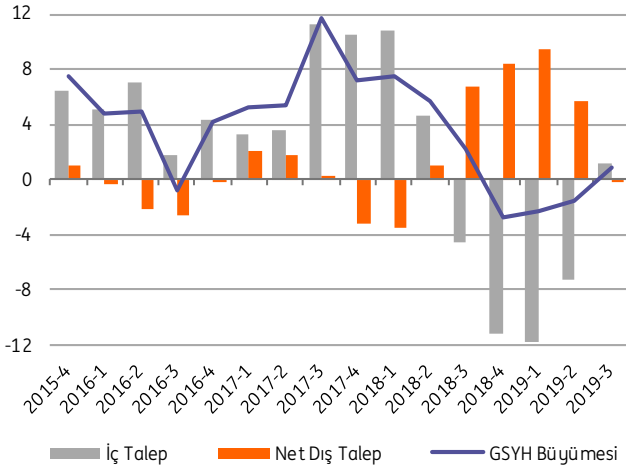
Rapor Tarihi: 6 Aralık 2019

Aralık ve Ocak aylarında yayınlanacak veriler

- 9 Aralık: Aralık beklenti anketi
- 11 Aralık: Ekim ödemeler dengesi
- 12 Aralık: Para politikası kurulu toplantısı
- 13 Aralık: Ekim sanayi üretimi
- 16 Aralık: Eylül hane halkı işgücü istatistikleri
- 16 Aralık: Kasım Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 20 Aralık: Aralık tüketici güven endeksi
- 26 Aralık: Aralık reel sektör güven endeksi
- 26 Aralık: Aralık kapasite kullanım oranı
- 31 Aralık: Kasım dış ticaret dengesi
- 2 Ocak: Aralık imalat PMI
- 3 Ocak: Aralık TÜFE, Yİ-ÜFE

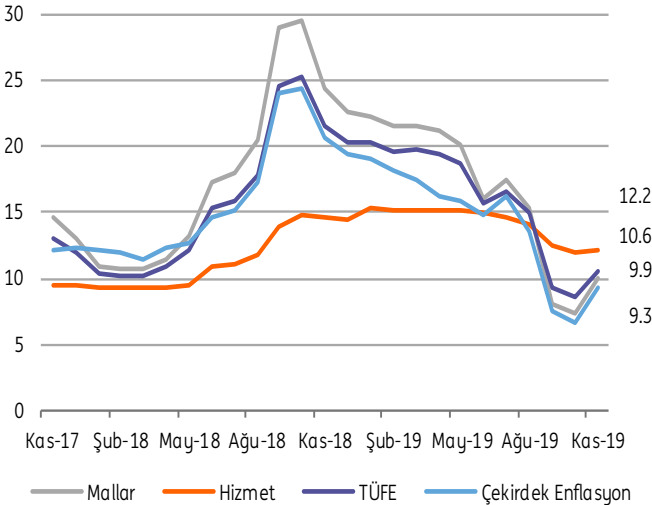
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: MB

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

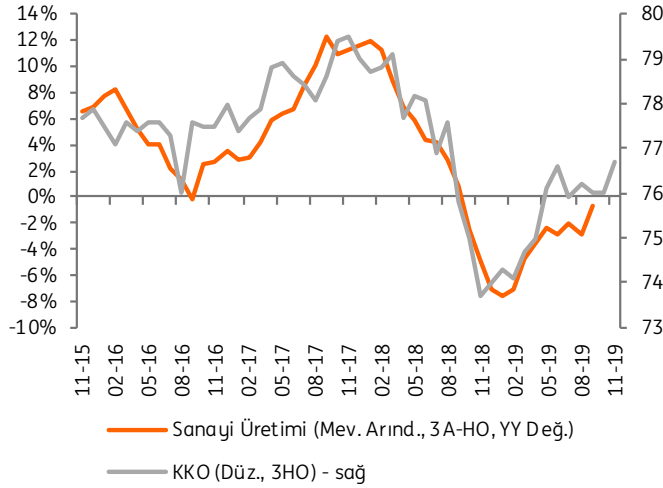
Büyüme üç çeyrek aradan sonra artıya döndü

- 2019'in 3. çeyreğinde GSYH piyasanın ortalama beklentisine yakın YY +%0.9 büyümeyle ard arda üç çeyrek daralmanın ardından yeniden artıya dönerken; TÜİK ilk iki çeyrek büyüme rakamını sırasıyla YY %-2.3 ve %-1.6'ye sınırlı olarak revize etti. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH ise, 2018'in 2. yarısındaki sert daralmanın ardından bu yılın ilk yarısında sırasıyla %1.7 ve %1.0 büyüdükten sonra 3. çeyrekte kısmi bir ivme kaybetse de %0.4 artışla toparlanmaya devam etti.
- Açıklanan veriler, geçtiğimiz sene kaynaklı zayıf baz etkisinin de yardımıyla ekonominin büyümeye devam ederek resesyondan çıktığını teyit etse de, yatırımlar genel olarak zayıf seyrini korudu. Son dönemde gelen öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki ivmelenmenin hızlanma eğilimini koruduğunu ortaya koydu.

Enflasyon yeniden çift basamaklı düzeyde

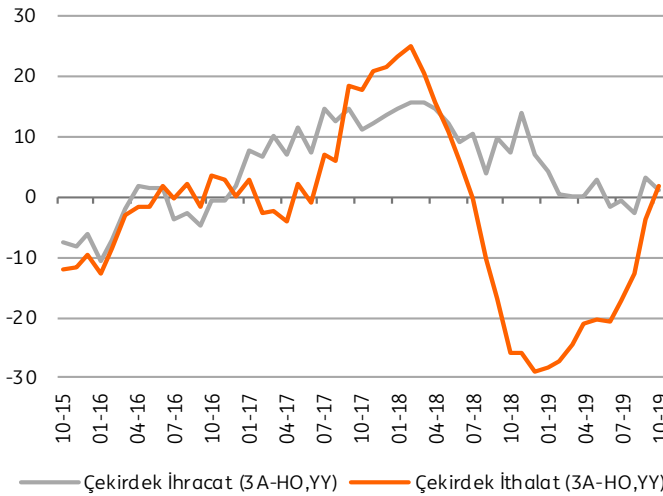
- Kasım'da %0.4'lük aylık rakamın ardından yıllık enflasyon öngörüldüğü gibi yeniden çift basamaklı düzeye geldi ve %10.6 oldu. Verinin detayına göre; 1) mal grubunda yıllık enflasyon baz etkilerinin belirleyici katkısıyla son üç yılın en düşük rakamı olan Ekim'deki %7.3 seviyesinden %9.9'a yükseldi. Enerji, işlenmemiş gıda ve temel mallarda uzun dönemli Kasım rakamları ortalamasının altında kalan fiyat değişimleri dikkat çekerken, düşüşün yavaş seyrettiği işlenmiş gıdada Kasım enflasyonu bu aya dair uzun dönemli ortalamasının üzerinde gerçekleşti 2) Yapışkanlığın etkili olduğu hizmetlerde yıllık enflasyon ise sınırlı bir artışla %12'den %12.2'ye gelerek yüksek seyrini korudu.
- Yurt içi ÜFE TL'deki istikrarın katkısıyla aylık %-0.1'lik küçük bir artış kaydetti. Yıllık rakam ise baz etkisiyle %1.7'den %4.3'e yükselse de, üretici fiyatları kaynaklı baskıların oldukça düşük seyrettiğine işaret etti.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



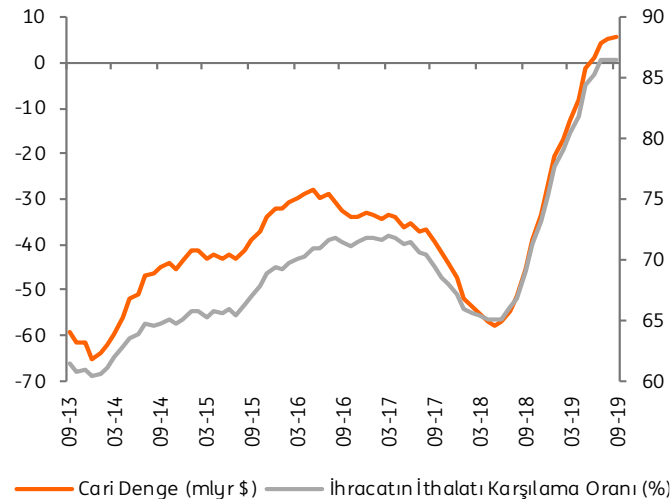
Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

Negatif büyümeler serisi Eylül'de sona erdi

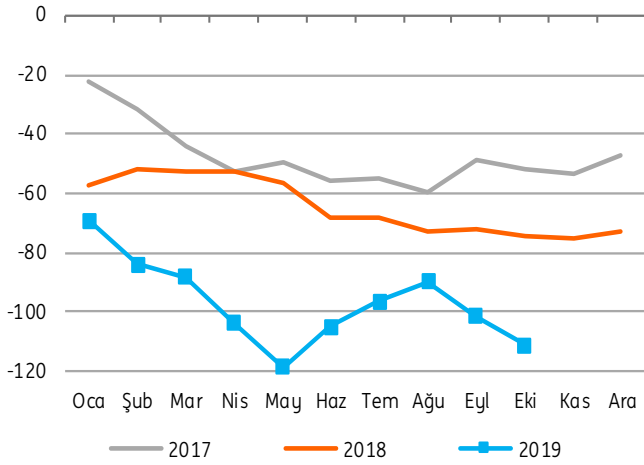
- Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Ağustos'taki AA %2.7'lik daralmanın ardından yeniden artışa dönerek Eylül'de %3.2'lik bir artış kaydetti. 3. çeyrekteki üretim ÇÇ %1.6 ile 2018 son çeyrekte dip noktasına eriştikten yeniden toparlanmaya başlayan artış eğiliminin devam ettiğini ortaya koydu. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise YY +%3.4'le piyasa öngörüsünün hafif altında kalırsa da; Ağustos 2018 sonrasında gözlenen negatif büyümeler serisinin sona erdiğine işaret etti.
- Ağustos 2018'deki dalgalanmadan bu yana en yüksek düzeye ulaşan mevsimsel olarak düzeltilmiş sanayi üretim endeksinin Eylül performansına vergi indirimlerinin sona ermesiyle 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %8.2 daralan dayanıksız tüketim malları hariç diğer tüm gruplar pozitif katkı sağladı.

Birikimli dış ticaret açığı Ekim'de yükseldi

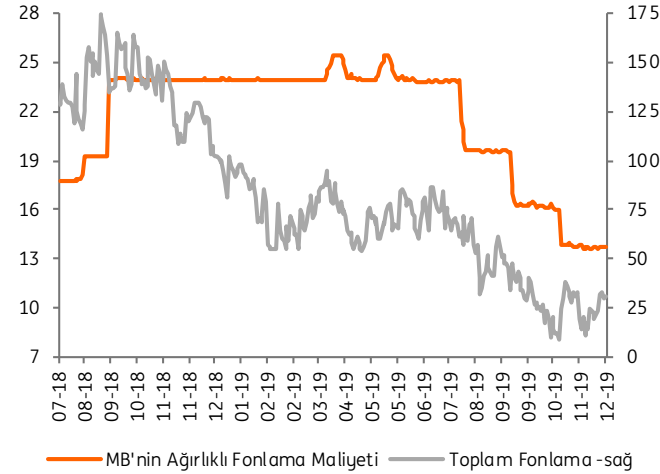
- Uzun süreden beri hızlı bir daralma eğiliminde olan dış ticaret açığı geçtiğimiz Ağustos'tan itibaren toparlanmanın sona geldiğinin ve yeni bir artış sürecinin başlamak üzere olduğunu işaretlerini vermişti. Son Ekim rakamıyla -26.6 mlyr dolardan -28 mlyr dolara gelen açık rakamı söz konusu sürecin belirginleştiğini teyit etti. Buna bağlı olarak, tarihi yükseklikte bir fazlaya ulaşan çekirdek (altın ve enerji hariç) dış ticaret dengesi sınırlı bir gerilemeyle +11.2 mlyr dolara gelerek yüksek düzeydeki seyrini korudu. Dolayısıyla dış ticaret dengesinde yeni başlayan genişleme eğiliminin oldukça yavaş seyrettiğini ortaya koydu.
- Aylık bazda ise, dış ticaret açığı Ekim'de 2018'in aynı ayına göre üç katın üzerinde bir artışla 1.8 mlyr dolar olurken, bu gelişmede net enerji ithalatındaki %26'lık daralmaya rağmen, altın ithalatındaki sıçrama ve çekirdek ticaret açığındaki büyüme önemli rol oynadı.

Sermaye girişlerindeki zayıflık devam etti

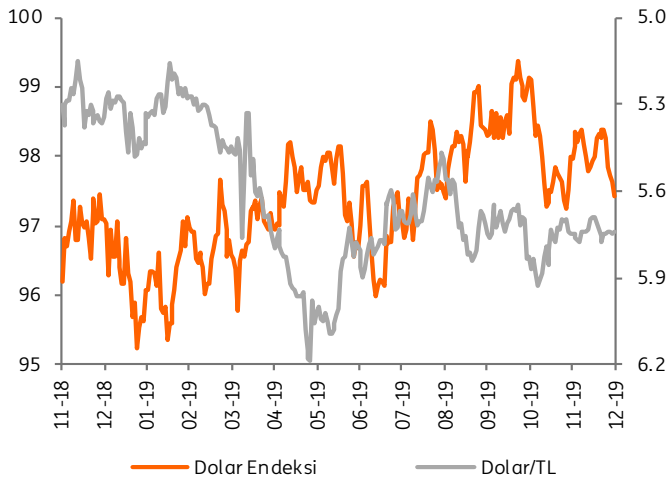
- Eylül'de beklentilerin üzerinde fazla veren cari hesabın ardından uzun bir süreden beri düzeltme eğiliminde olan 12 aylık birikimli bazda cari denge 5.9 mlyr dolarla (GSYH'nin +0.8%'i) serinin başladığı 1992'den bu yana gözlenen en yüksek seviyeye geldi ve toparlanma sürecinin sona yaklaştığına işaret etti.
- Finansman tarafında; Eylül'de özellikle bankaların devam eden borç ödeme eğilimleri ve yerleşiklerin yurtdışında varlık alımlarıyla 0.7 mlyr dolarlık bir çıkış gözlemlendi. Ek olarak, net hata ve noksan kaynaklı 1.8 mlyr dolarlık çıkışın cari fazlaya eklenmesiyle rezervler değişmeden kaldı. İlk dokuz ayda, kaldiraşılaşma eğilimi sonucu devam eden borç ödemeleri yanında, yerleşiklerin yurtdışında varlık edinmeleri, ticari kredilerde görece artış, net hata ve noksan kaynaklı girişlerde ciddi düşüş ve geçen yılki rezerv harcamasının bu yıl yerini birikime bırakması dikkat çekti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)

Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

MB Fonlaması

Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL

Kaynak: Reuters, ING Bank

Ekim'de bütçe açığı yükseldi

- Geçtiğimiz yılın Ekim ayında 5.4 milyar TL olan bütçe açığı bu yıl aynı ayda üç kate yakın bir artış kaydederek 14.9 milyar TL'ye ulaştı. Faiz dışı bütçe dengesi ise -1.2 milyar TL açıktan ciddi bir sıçramayla -8.1 milyar TL'ye ulaştı ve Ekim ayı performansındaki zayıflığın boyutunu ortaya koydu.
- Bu zayıflıkta 1) yatırım harcamalarında devam eden daralmaya rağmen özellikle personel harcamaları ve cari transferlerdeki büyümenin katkısıyla reel bazda %10'a yakın artan faiz dışı harcamalarda yeniden belirginleşen yukarı yönlü eğilim 2) reel olarak %49'a yakın genişleyen faiz harcamaları ve 3) ekonomik aktivitedeki toparlanmaya paralel reel bazda düşüş eğiliminin henüz yukarıya dönmese de artık durduğuna dair işaretler veren vergi gelirlerine rağmen gelir yaratımında etkisini koruyan zayıflık belirleyici oldu.

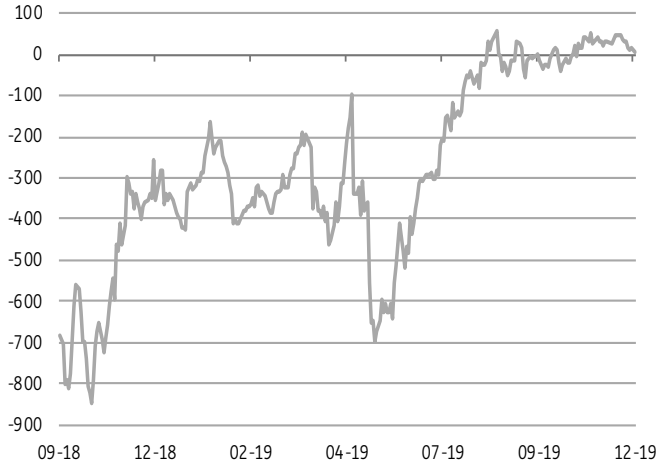
Aralık'ta faiz indirim ihtimali güçlendi

- MB'nin "makul reel getiri oranı" hedefini belirleyen değişkenlere bakıldığında: 1) küresel risk iştahı, buna bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerin reel faiz oranları, Temmuz'dan bu yana yavaş da olsa toparlanmaya devam etti 2) temel belirleyici olan enflasyon tarafında ise kamunun vergi ve fiyat değişikliklerine rağmen iyileşen enflasyon beklentileri, enerji ve gıda fiyatlarındaki düşüş ile zayıf talep ve TL'nin olumlu seyri Ocak 2019'dan beri belirginleşen düşüş eğilimini desteklerken, MB'nin faiz indirim sürecinde belirleyici oldu.
- Başkan Murat Uysal para politikasında gevşeme yönündeki alanın önemli bir bölümünün kullanıldığını, atılacak ilave adımların zamanlamasına ve boyutunun enflasyon görünümüne ve veri akışına göre şekilleneceğini belirterek Aralık'ta faiz indirimini dışlamadı. Son enflasyon verileri de bu ihtimali güçlendirdi.

TL'de oynaklık ciddi ölçüde geriledi

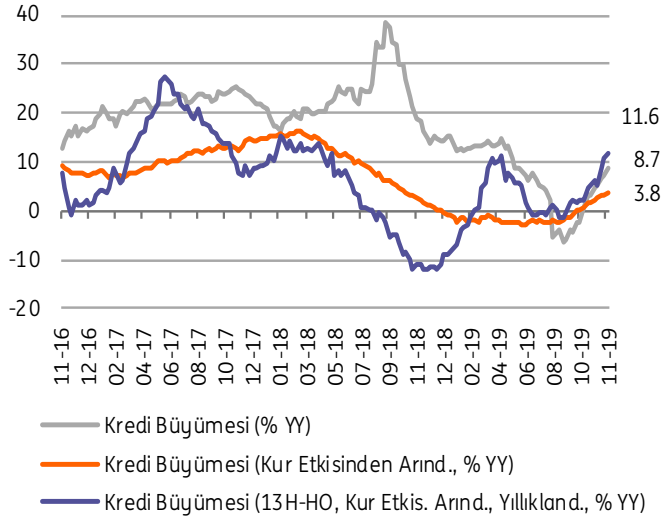
- Geçtiğimiz Kasım ayı içerisinde jeopolitik gerilimin döviz piyasasına yansımalarıyla Dolar'ın görece zayıf seyrettiği bir dönemde TL'nin sınırlı da olsa gerilemesi negatif haber akışına olan duyarlılığın devam ettiğini ortaya koydu. Yine de, genelde olumlu seyreden küresel finansal piyasalara paralel Dolar/TL son haftalarda 5.70-5.80 aralığında, dar bir bantta, hareket etti. Benzer şekilde, 50:50 Euro:Dolar sepeti de 6.0-6.05 bandında dalgalandı.
- Döviz piyasasında bir başka dikkat çeken gelişimde, genel olarak diğer küresel para birimlerinde olduğu gibi, TL'de de oynaklığın önemli ölçüde gerilemesi oldu. Dolayısıyla, Ağustos 2018'de tarihi yüksek düzeylere ulaşan dalgalanmanın ardından bu yılın Mart ayı hariç genelde aşağı yönlü seyreden oynaklık son dönemde 2018 başlarındaki seviyelerine döndü.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü kredi büyümesi



Kaynak: BDDK, ING Bank

Faiz oranları görece dar bir bandta dalgalandı

- MB'nin Temmuz bu yana 1000 baz puana ulaşan derin faiz indirim süreciyle ciddi ölçüde negatif olan getiri eğrisinin eğimi hızla dikleşerek Ekim sonunda artıya dönmüştü. Bu durum genelde Kasım ayı ve Aralık başında da devam etti. Dolayısıyla, son aylardaki rallinin ardından görece yatay bir seyre giren 2 yıllık tahvilin faizi genelde %12-12.5 aralığında dalgalanarak son günlerde bandın alt sınırına geldi. 10 yıllık tahvil faizi ise Kasım ayının ikinci yarısından itibaren benzer şekilde %12-12.5 arasında hareket ederek Aralık başı itibarıyla bandın ortasında seyretti.
- Küresel risk iştahındaki olumlu görünüme rağmen, yabancı yatırımcıların 2019 genelinde oldukça zayıf seyreden iç borç enstrümanlarına talebi ise Ekim'deki 700 mlyn doların üzerinde çıkışın ardından Kasım'da da 300 mlyn dolarla satış yönünde oldu.

Özel bankaların kredi verme iştahı artıyor

- Kur şokunun ardından 2019 genelinde Kredi Garanti Fonu kaynaklı kullanımlar hariç kredi vermede iştahsız olan özel bankaların bu eğiliminde 1) kısmen gerilese de oldukça yüksek seyreden kredi mevduat oranının işaret ettiği kaynak sıkıntıları 2) karlılığın son yıllarda gerilemesi 3) aktif kalitesi baskılarının yeni kredi verme imkanlarını sınırlaması etkili olmuştur.
- Ancak geçtiğimiz aylarda makro ihtiyari bir adımla zorunlu karşılıkların kredi büyümesini teşvik edici şekilde kullanılmaya başlanması ve düşen faiz oranlarının borçlanma maliyetlerini azaltarak özellikle bireysel kredilerde talebi desteklemesi sonucu Eylül'den itibaren sadece kamu bankaları değil özel bankalarda kredi piyasasında aktivitelerini artırdı. Dolayısıyla kredi akımlarının artıya dönmesi ekonomik aktivite açısından kısa vadede olumlu bir görünümün belirginleşmesinde belirleyici oluyor.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ														
											Toplam Satış Miktarı		121.1	
											Piyasa Çevrim Oranı		98.1%	
											SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)			
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM				
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET			
Ekim	B	23.10.2019	22.01.2020	2.00	13.32	14.00	1,408.6	1,363.2	0.0	0.0	1,408.6	1,363.2		
	DT	23.10.2019	20.10.2021	1.70	13.98	14.47	3,041.7	3,032.1	652.0	650.0	3,693.7	3,682.1		
	B	23.10.2019	07.10.2020	1.46	14.14	14.18	2,291.0	2,016.7	511.2	450.0	2,802.2	2,466.7		
	TUFEX	23.10.2019	05.06.2024	2.32	3.93	3.97	655.7	697.4	0.0	0.0	655.7	697.4		
Kasım	DT	06.11.2019	24.07.2024	2.26	12.22	12.59	2,575.4	2,345.7	0.0	0.0	2,575.4	2,345.7		
	DT	13.11.2019	20.10.2021	2.23	11.92	12.27	3,755.0	3,903.5	1,481.4	1,540.0	5,236.5	5,443.5		
	TUFEX	13.11.2019	06.11.2024	1.80	3.25	3.27	4,462.0	4,452.3	451.0	450.0	4,913.0	4,902.3		
	B	13.11.2019	07.10.2020	1.57	12.18	12.25	5,387.0	4,852.7	555.0	500.0	5,942.0	5,352.7		
	FRN	13.11.2019	04.11.2026	1.40	14.44	14.96	2,470.9	2,455.9	538.3	535.0	3,009.1	2,990.9		
	DT	13.11.2019	11.02.2026	3.33	12.17	12.54	1,637.0	1,565.8	26.1	25.0	1,663.1	1,590.8		
2019											Toplam Satış Miktarı**		139,256	
											Piyasa Çevrim Oranı		94.6%	

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar ve yurtiçi döviz borçlanmaları ile altına dayalı menkul kıymet ihracı hariç.

İç borçlanma programı -Aralık 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
6 ay (182 gün)	Hazine bonusu (yeniden ihraç)	10-12-2019	11-12-2019	10-06-2020
7 yıl (2520 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10-12-2019	11-12-2019	04-11-2026
2 yıl (672 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-12-2019	18-12-2019	20-10-2021
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	17-12-2019	18-12-2019	15-12-2021
5 yıl (1785 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-12-2019	18-12-2019	06-11-2024

İç borçlanma programı -Ocak 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
15 ay (455 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	13-01-2020	15-01-2020	14-04-2021
5 yıl (1652 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-01-2020	15-01-2020	24-07-2024
2 yıl (644 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-01-2020	15-01-2020	20-10-2021
7 yıl (2485 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-01-2020	15-01-2020	04-11-2026
3 ay (91 gün)	Hazine bonusu (ilk ihraç)	21-01-2020	22-01-2020	22-04-2020
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	21-01-2020	22-01-2020	15-01-2025
6 yıl (2212 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21-01-2020	22-01-2020	11-02-2026

İç borçlanma programı -Şubat 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
14 ay (434 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	03-02-2020	05-02-2020	14-04-2021
7 yıl (2464 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03-02-2020	05-02-2020	04-11-2026
2 yıl (623 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04-02-2020	05-02-2020	20-10-2021
4 yıl (1631 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04-02-2020	05-02-2020	24-07-2024
5 yıl (1806 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04-02-2020	05-02-2020	15-01-2025
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	11-02-2020	12-02-2020	09-02-2022
7 yıl (2569 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-02-2020	12-02-2020	24-02-2027

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Aralık 2019 İç Borç Ödemeleri			
11.12.2019	6,294	1,961	8,255
18.12.2019	948	84	1,033
20.12.2019	23	0	23
23.12.2019	57	0	57
25.12.2019	1	0	1
27.12.2019	2,370	0	2,370
TOPLAM	9,694	2,046	11,739
Ocak 2020 İç Borç Ödemeleri			
01.01.2020	1	0	1
08.01.2020	1,056	350	1,406
15.01.2020	15,738	2,626	18,364
17.01.2020	108	0	108
22.01.2020	2,755	259	3,014
29.01.2020	581	105	687
TOPLAM	20,240	3,340	23,580
Şubat 2020 İç Borç Ödemeleri			
05.02.2020	10,431	3,764	14,195
07.02.2020	81	0	81
12.02.2020	4,789	1,609	6,398
19.02.2020	3,228	650	3,878
26.02.2020	337	62	399
TOPLAM	18,866	6,084	24,950

EK B:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019T	2020T	2021T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.5	2.8	0.5	3.0	3.7
Özel tüketim (% YY)	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.2	0.0	0.0	4.3	4.6
Kamu tüketimi (% YY)	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	6.6	6.4	-0.5	-0.7
Yatırım (%YY)	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	8.2	-0.6	-9.1	6.1	5.0
Sanayi üretimi (%YY)	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.2	3.2	4.0
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	11.0	13.5	12.7	11.9
Nominal GSYH (TL milyar)	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,111	3,724	4,310	4,872	5,522
Nominal GSYH (EUR milyar)	593	681	705	706	772	781	750	654	680	709	702
Nominal GSYH (US\$ milyar)	828	878	939	932	851	869	859	785	763	791	817
Kişi başına GSYH (US\$)	11,205	11,588	12,480	12,112	11,019	10,883	10,602	9,632	9,234	9,464	9,663
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.1	10.0	9.9
TÜFE (yıl sonu %YY)	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.5	10.1	9.0
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	8.1	9.1
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-3.0	-3.0	-3.0
Faiz dışı denge	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.6	-0.2	-0.1
Toplam kamu borcu	36.5	32.7	31.4	28.8	27.6	28.3	28.2	30.1	32.3	32.7	32.9
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.2	174.6	181.1	189.6	204.1
İthalat (US\$ milyar)	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.1	225.1	216.5	199.3	223.6	246.6
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-59.0	-41.9	-18.2	-34.0	-42.6
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.9	-5.3	-2.4	-4.3	-5.2
Cari denge (US\$ milyar)	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.1	-47.3	-27.0	-0.9	-15.9	-23.9
Cari denge (GSYH %)	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.5	-3.4	-0.1	-2.0	-2.9
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	10.2	8.8	9.4	8.7	8.5	9.0
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.2	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.6	-4.5	-2.2	1.0	-0.9	-1.8
İhracat hacmi - miktar (%YY)	6	16	-1	5	1	4	9	5	7	7	6
İthalat hacmi - miktar (%YY)	13	1	8	-1	1	5	9	-9	-7	8	7
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	78.4	80.2	82.6
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	4.0	4.7	4.3	4.0
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	305	342	392	406	401	410	455	445	451	459	467
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	37	39	42	44	47	47	53	57	59	58	57
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	215	212	243	240	264	273	274	255	249	242	229
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	51.2	52.9	56.4	49.6	48.8	74.1	82.4	82.7	58.5	63.5	67.2
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	6	6	6	5	6	9	10	11	8	8	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	36	33	35	29	32	49	50	47	32	33	33
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	13.00	11.00	10.00
Geniş para arzı (%YY)	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	16.7	14.0	14.4
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	19.7	19.9	12.7	12.1
USD/TL yıl sonu	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.80	6.50	7.00
USD/TL ortalama	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.66	6.17	6.77
EUR/TL yıl sonu	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.38	7.34	8.40
EUR/TL ortalama	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.33	6.87	7.87
<i>EUR/USD yıl sonu</i>	<i>1.30</i>	<i>1.32</i>	<i>1.37</i>	<i>1.21</i>	<i>1.09</i>	<i>1.05</i>	<i>1.20</i>	<i>1.14</i>	<i>1.10</i>	<i>1.13</i>	<i>1.20</i>
<i>EUR/USD ortalama</i>	<i>1.34</i>	<i>1.29</i>	<i>1.32</i>	<i>1.38</i>	<i>1.21</i>	<i>1.11</i>	<i>1.13</i>	<i>1.17</i>	<i>1.12</i>	<i>1.11</i>	<i>1.16</i>

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.ř. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. 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 yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımını farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.ř.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.ř.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.ř. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).