

İçindekiler:

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

Merkez Bankası'ndan son dönemde önemli adımlar...

Açıklanan veriler ışığında ABD ekonomisinin ilk başta öngörülenden daha iyi durumda olduğu, Avro Bölgesi ekonomisinin ikinci çeyrekte yeniden büyüdüğü anlaşılıyor. Yavaş yavaş gerileyen manşet enflasyon da en azından harcanabilir gelirler üzerindeki baskıyı azaltıyor. Ayrıca Avrupa'da gaz rezervlerinin artması da bu kıış bir enerji arzı krizinden kaçınma imkanı sağlıyor. İyimserlik yaratıcı bu tür bazı gelişmelere rağmen, ING bu yılın ikinci yarısı ve 2024'ün başlangıcı için birçok ekonomide hala çok düşük büyüme ve durgunluk öngörüsünü koruyor. Çin ekonomisindeki ivme kaybı ise geçici bir gelişmeden daha fazlası gibi görünürken, emlak sektörü, yüksek borç ve AB ile ABD'nin "riskten arınma" stratejisi bu ülkenin büyüme görünümünü üzerinde baskı yaratıyor. ABD'de ise asıl soru, ekonominin bir başka potansiyel risk faktörünü absorbe edecek kadar dayanıklı olup olmadığına yoğunlaşıyor. İlkbaharda bankacılık sektöründeki dalgalanmalar, borç tavanı baskısı ve daha genel olarak Fed faizlerindeki artışın etkisinden sonra, sıradaki büyük gelişme Eylül ayında başlayacak olan öğrenci kredisi geri ödemeleri olacaktır. Diğer tüm faktörlerin gecikmeli etkisiyle birlikte, bu geri ödemeler ING'ye göre nihayet gelecek yılın başında ABD ekonomisini resesyona itecektir. Avrupa'da ise son güven göstergelerine bakılırsa, Avro Bölgesi ekonomisi bir kez daha anemik büyümeye geri dönecek gibi görünüyor. Öte yandan, bu çok da iyimser olmayan büyüme görünümü enflasyonist baskıları daha da azaltıcı etki yaratacaktır. Yine de ING küresel merkez bankalarının en azından yıl sonuna kadar sert duruşunu koruyacağını; baz senaryoda ABD Merkez Bankası'nın başka faiz artırımını yapmayacağını ve Avrupa Merkez Bankası'nın da son bir kez faiz artıracığını öngörüyor. Yurtiçinde ise; fiyatlamaya davranışlarındaki bozulma, Ağustos sonundaki bir miktar toparlanmaya rağmen kurdaki zayıflık, ücretlerdeki yüksek artış, vergi ayarlamaları ve belirgin şekilde politika faizi göz önüne alındığında, son iki ayda zaten önemli bir sıçrama gördüğümüz enflasyonun yakın vadede baskı altında kalması muhtemeldir. Bu ortamda, MB seçimlerin ardından faiz oranlarında ve kur politikasında normalleşme yönünde önemli adımlar attı. Bu çerçevede, Ağustos'ta YP mevduattan kur korumalı mevduata (KKM) dönüşüm hedefi ve TL payına göre ek menkul kıymet tesisi uygulamasına son verildi. Mevduat tarafında kur korumalı mevduattan TL vadeli mevduata geçişi zorlayacak adımlar atıldı. Ayrıca Ağustos ayında beklentilerin çok üzerindeki son faiz artışı önemliydi ve muhtemelen mevcut döngüdeki son seviyeye ilişkin beklentileri artırdı. Bu hamle ve bunun mevduat ve kredi faizleri üzerindeki olası etkisi ile diğer makro ihtiyati kararlar, finansal koşulların sıkılaştırılması ve iç talebin kontrol altına alınması açısından önemli olacaktır. Öte yandan, 2024-2026 dönemine dair projeksiyonları içeren ve Eylül başında açıklanan Orta Vadeli Plan (OVP) sıkı parasal duruş, mali disiplin ve yapısal dönüşüm yoluyla istikrarlı bir büyüme ortamı ve enflasyonun düşürülmesini hedefledi. Daha gerçekçi öngörüler içeren planda, geçen yıl %5-5.5 olan büyüme tahminleri %4-4.5 aralığına çekilerek yavaş bir yeniden dengelenme patikasına dair işaretler verilirken, deprem harcamaları nedeniyle bütçe açığının önemli ölçüde yüksek kalacağı gözlemlendi (bu yıl ve gelecek yıl GSYH'nin %6.4'ü). Planda ayrıca dış dengesizliklerin kademeli olarak iyileşeceği ve cari açığın bu yılki GSYH'nin yüzdesi olarak tahmini %4.0 seviyesinden gelecek yıl %3.1'e ve 2025'te %2.6'ya gerileyeceği varsayıldı. Bu durum, tahmin ufku boyunca önemli dış finansman ihtiyacının olabileceğini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, bu şartlar altında program 2023'te 23.9 ve 2024'te 36.8 olan daha yüksek nominal döviz kuru tahminleri öngörmektedir ki bu da ortalama USD/TRY'de yıllık %54'lük bir artışa denk gelmektedir. Ancak, kurdaki yükselişe rağmen OVP, enflasyonun 2023 sonunda MB'nin son enflasyon raporundaki tahmin aralığının üst bandı civarındaki %65'ten gelecek yıl %33'e önemli ölçüde gerilese de sıkı parasal duruşun devamını gerekeceğine işaret etmektedir. Son gelişmelerin ardından politika faizinin bu yılın sonunda %35 olmasını bekliyoruz.

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.

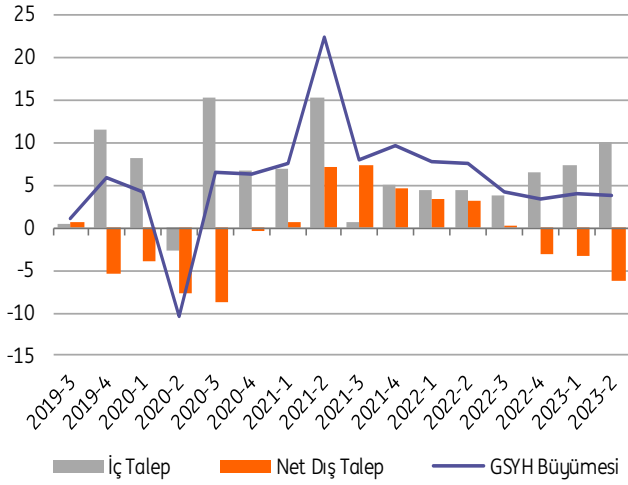
Rapor Tarihi: 8 Eylül 2023

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 11 Eylül: Temmuz hane halkı işgücü istatistikleri
- 11 Eylül: Temmuz sanayi üretimi
- 11 Eylül: Temmuz ödemeler dengesi
- 15 Eylül: Ağustos Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15 Eylül: Piyasa katılımcıları anketi
- 21 Eylül: Tüketici güven endeksi
- 21 Eylül: Para politikası kurulu toplantısı
- 25 Eylül: Reel sektör güven endeksi
- 25 Eylül: Kapasite kullanım oranı
- 29 Eylül: Ağustos dış ticaret dengesi
- 2 Ekim: Eylül imalat PMI
- 3 Ekim: Eylül TÜFE, Yİ-ÜFE

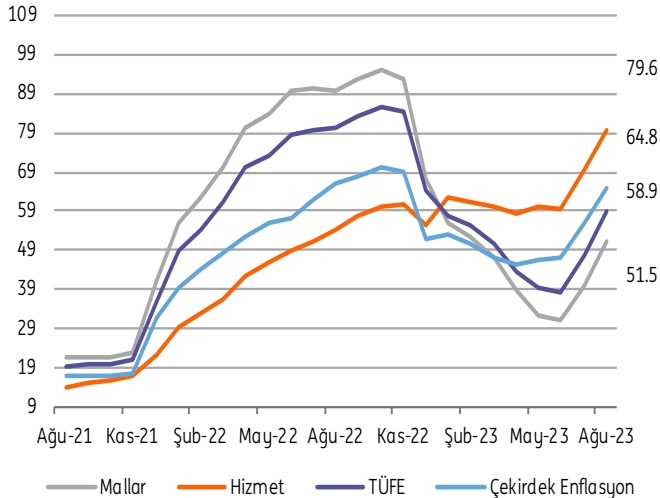
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

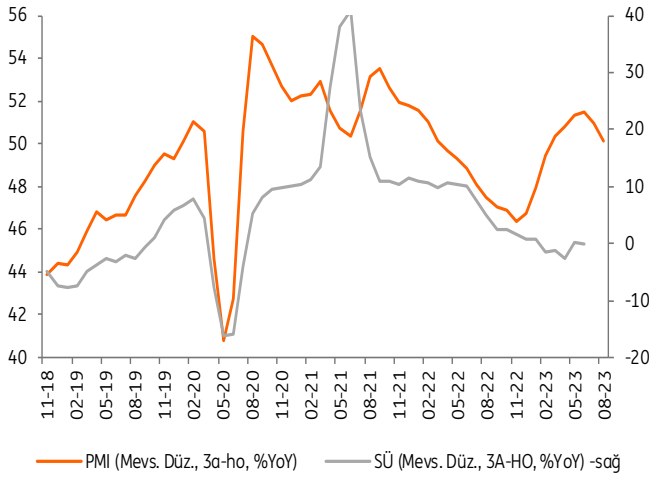
2Ç'de güçlü büyüme performansı

- Mayıs seçimleri öncesindeki destekleyici politika duruşu sayesinde Şubat depremlerinin ardından hızla toparlanan iç taleple birlikte canlı tüketim ve güçlü yatırımlar sayesinde 2023'ün ikinci çeyreğinde GSYH büyümesi yıllık bazda %3.8 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Kamu harcamalarının büyümeye katkısı faiz dışı harcamalarda devam eden genişlemenin yansıması olarak yüksek seyrini korudu. Öte yandan, net ihracat yavaşlamaya devam ederken, istatistiki hata içeren stok düşüşü ikinci çeyrek GSYH artışına % 2.5 puanlık negatif katkı yaptı.
- 3. çeyreğe ilişkin öncü göstergeler, para politikası ve kredi koşullarında devam eden sıkılaştırma ile ekonominin yeniden dengeleme yolunda ilerlediğine işaret etse de, 2. çeyrekteki güçlü ivme %3'lük 2023 büyüme tahminimize ilişkin risklerin yukarı yönlü olduğunu ortaya koyuyor.

Enflasyonda hızlı artış Temmuz'da da sürdü

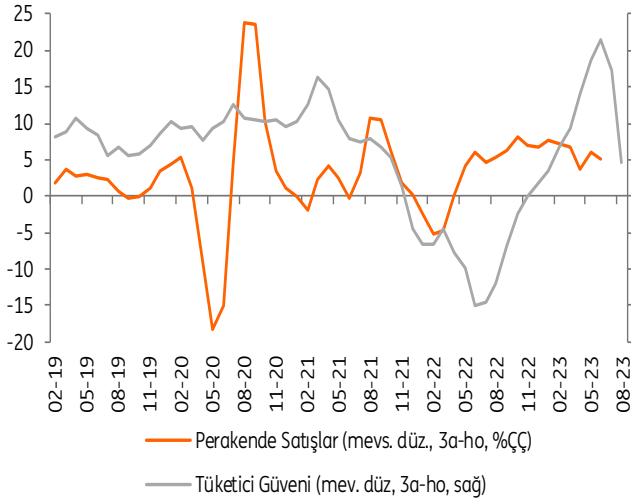
- Enflasyon AA %9.1 ile beklentilerin üzerinde ve mevcut enflasyon serisindeki en yüksek Ağustos rakamı olarak gerçekleşti. Enflasyondaki artış, destekleyici baz etkisine rağmen hem gıda hem de gıda dışı fiyatlardaki sert artışlardan kaynaklandı. Böylelikle, Temmuz'da yön değiştiren yıllık enflasyon, geçen ay daha da hızlanarak MB'nin son enflasyon raporunda tüm yıl için öngördüğü %58'ü seviyesini aşarak % 58.9'a geldi. Çekirdek enflasyon (TÜFE-C) AA %8.9 olarak gerçekleşirken, döviz kuru gelişmeleri, yönetilen/yönlendirilen fiyat artışları ve emtia fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle yıllık bazda %64.8'e ulaştı.
- ÜFE'de ise emtia fiyatları ve döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak ithalat fiyatlarının TL karşılığındaki önemli sıçramayı yansıtan AA %5.9'luk bir yükselişle Mayıs sonrası gözlenen ivmelenme devam etti. Veriler maliyet baskılarının daha da güçlendiğine işaret etti.

Sanayi Üretimi & PMI



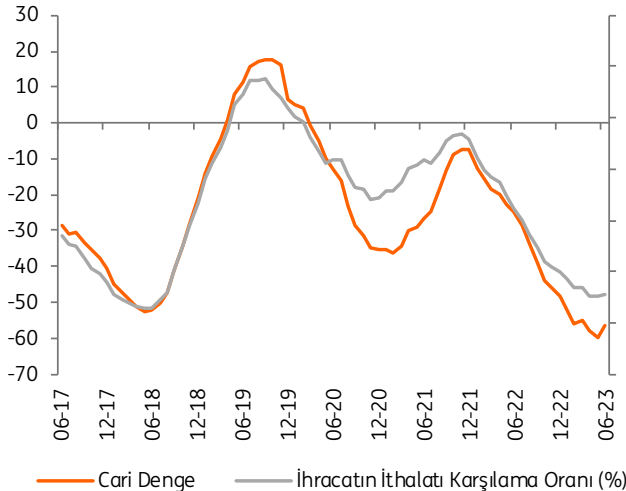
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

Sanayi üretimi Haziran'da hızlandı

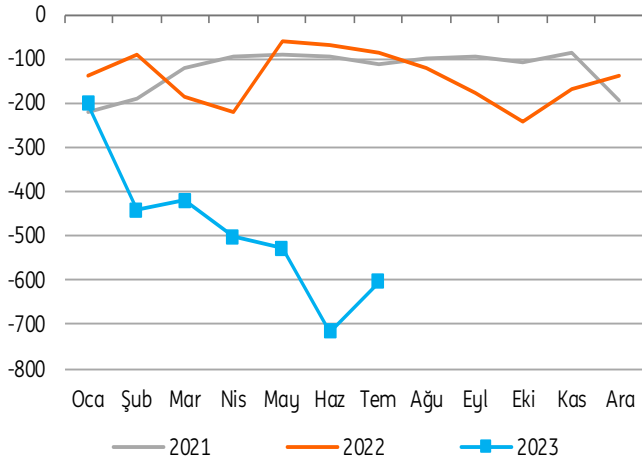
- Haziran'da SÜ takvim etkisinden arındırılmış olarak YY%0.64 oranında artarken, mevsimsellikten arındırılmış olarak AA %1.55 oranında yükseldi ve endeksi yeni bir zirveye taşıdı. Bu doğrultuda, 2Ç'deki performans çeyreklik bazda %2.3'e yükselerek, deprem bölgelerine sağlanan destek ve destekleyici politikaların etkisiyle güçlü seyreden iç talep sayesinde ekonomik aktivitenin gücünü koruduğuna işaret etti.
- Sektörel bazda bilgisayar ürünleri, ana metaller, metalik olmayan mineraller ve gıda aylık performansı destekleyen başlıca kalemler oldu. 3. çeyreğe ilişkin ilk göstergeler ivme kaybına işaret etmektedir: i) Ağustos ekonomik güveni özellikle tüketici güvenindeki düşüş nedeniyle 2022 ortasından bu yana en düşük seviyeye geriledi. ii) PMI 3Ç'de 50 eşliğinin altında seyretti iii) Kapasite kullanım oranı Ağustos'ta bir miktar geriledi .

Satışlar güçlü tüketim talebine işaret ediyor

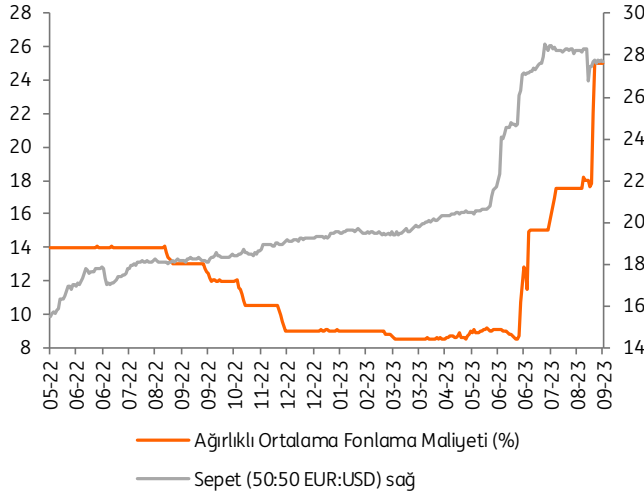
- Haziran ayı verilerine göre, takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi YY %28.5 oranında artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks AA %0.1 oranında geriledi. Ancak, 2. çeyrekte büyüme ÇÇ %5.2 (1. çeyrekteki ÇÇ %6.9'a kıyasla) ile güçlü kaldı. Bu durum, 2. çeyrek GSYH açıklamasında da teyit edildiği üzere, artan krediler, reel TL değerlenmesi ve yükselen enflasyon beklentileri sayesinde güçlü özel tüketim talebine işaret etti.
- Öte yandan, (mevsimsellikten arındırılmış) işsizlik oranı bir ay önce %9.5 ile 2014 başından bu yana görülen en düşük seviyeden Haziran'da %9.6'ya sınırlı yükseldi. Bununla birlikte, işgücüne ilişkin tamamlayıcı göstergelerden atıl işgücü oranının son iki yılın en yüksek seviyesine geldiği de dikkat çekti. Faaliyetlerde beklenen yeniden dengelenme ve yavaşlama ile birlikte işsizlik oranı yukarı gelebilir .

Haziran'da 12 aylık birikimli cari açık geriledi

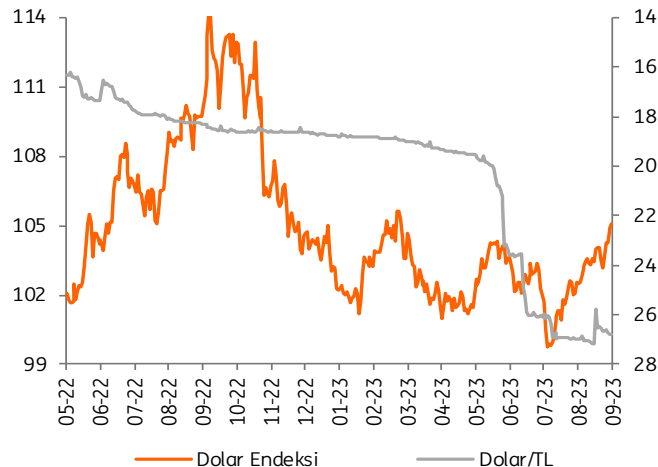
- Uzun süredir artış eğiliminde olan 12 aylık birikimli cari açık, Haziran'da bir ay önceki 59.7 mlyr dolardan 56.5 mlyr dolara (GSYH'nin %5.8'i) geriledi. Bu durum, geçen yılki aylık açığın bu yıl 0.7 mlyr dolar fazlaya dönüşmesinden kaynaklandı. Haziran verilerine hızlı bir bakış, çekirdek dış ticaret, hizmetler ve birincil gelirden 2022 yılının aynı ayına göre benzer bir performansa işaret ediyor. Dolayısıyla bunlar dışında kalan kalemlerden, petrol fiyatlarındaki düşüşle birlikte enerji faturasının azalması, altın ticaret açığındaki artışa rağmen cari işlemler hesabındaki iyileşmeyi sağladı.
- Sermaye hesabı ise 5.0 mlyr dolarlık net girişe sahne oldu. Aylık cari işlemler fazlası ve 5.5 mlyr dolarlık net hata ve noksan kaynaklı girişle birlikte rezervler 11.2 mlyr dolarlık ciddi bir artış kaydetti. Ancak, sermaye akımlarındaki genel zayıflığın sonucu olarak, rezervlerin yılın ilk yarısında açığın dörtte üçünü finanse etti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)

Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması

Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL

Kaynak: Refinitiv, ING

Temmuz bütçe verilerinde iyileşme gözlemlendi

- Temmuz'da bütçe, geçen yılın aynı ayındaki 64.0 milyar TL'lik açıktan bu 48.6 milyar TL fazlaya dönerken, son 12 aylık açık 603.3 milyar TL (GSYH'nin %3.0'ü) düzeyinde gerçekleşti. Tek seferlik gelirlerin hariç tutulduğu program (IMF) tanımlı faiz dışı denge rakamlarına göre, 12 aylık birikimli faiz dışı açık GSYH'nin %2.4'ü (faiz giderleri de dahil edildiğinde %4.8'ü) seviyesinde gerçekleşti. Temmuz sonuçları, doğrudan ve dolaylı vergilerdeki önemli artış, son vergi yapılandırması kaynaklı tahsilatlar ve cari transferler ile KİT'lere yapılan transferlerdeki yavaşlama sonucu faiz dışı harcamalardaki sınırlı artış nedeniyle geçen yılın aynı ayına göre bir iyileşmeyi yansıttı.
- TBMM'de kabul edilen ek bütçenin ardından gelirler 4.93 trilyon TL'ye, harcamalar ise 5.59 trilyon TL'ye yükseltirken, bütçe açığı tahmini değişmemişti.

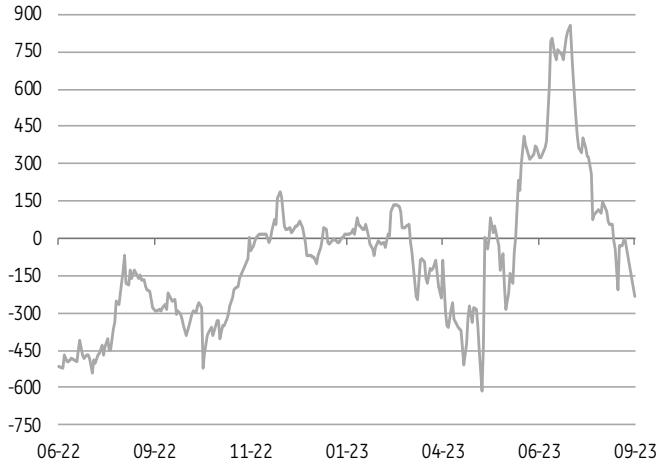
MB Ağustos'ta politika faizini %25'e çekti

- MB, Ağustos'ta yukarı yönlü bir sürpriz yaparak, %20 olan konsensüse kıyasla politika faizini %7.5 puan artırarak %25'e yükseltti. Açıklamada para politikasının sıkılaştırılının kademeli olacağına ilişkin yönlendirme değişmedi. Bu durum, Ağustos'taki güçlü hamlede üç yeni PPK üyesinin atanmasından kaynaklandığını ortaya koyuyor. Öte yandan, MB'nin politika faizini beklentilerin oldukça üzerinde artırması ve faiz artırımlarının süreceği sinyali vermesi lirayı destekledi.
- Enflasyonu yukarı çeken faktörleri sıralayan MB son dönemde petrol fiyatlarındaki artış, enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarındaki bozulma nedeniyle yıllık rakamın 2023'te tahmin bandının üst sınırına ulaşabileceğini belirtti. Dolayısıyla, görünümdeki bozulmanın devam etmesi, MB'nin güçlü bir faiz tepkisi vermesinin temel nedeni olarak öne çıktı.

Rezervlerdeki artış Ağustos'ta yavaşladı

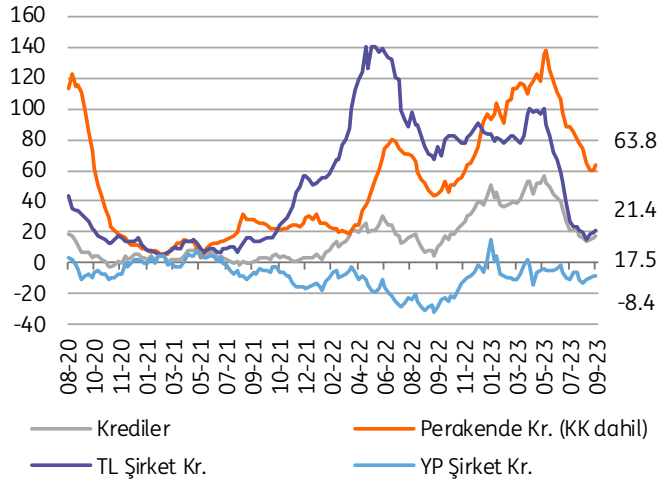
- MB'nin Ağustos'yaki sürpriz faiz kararı, takip eden dönemde TL'yi desteklemiş olsa da, fiyat dinamiklerinde geniş tabanlı bir bozulma ile enflasyonda başlayan yeni yükseliş eğilimi göz önüne alındığında ek faiz artış adımlarının geleceği beklentileri devam ediyor.
- Ödemeler dengesi tarafında, seçimlerden sonra TL'deki zayıflık, kademeli sıkılaştırma adımları ve bireysel kredilerin büyüme hızını sınırlamaya yönelik önlemlerin iç talebi yavaşlatabileceği ve ithalat büyümesinde yavaşlamaya yol açabileceği göz önüne alındığında, 12 aylık cari açığın muhtemelen daralacağı beklentisi hakim. Ancak, Avrupa ve dünyanın geri kalanında devam eden yavaşlama göz önüne alındığında görünüm zorlu olmaya devam etmektedir. Bu ortamda, rezervlerde Haziran ve Temmuz'daki hızlı artışın ardından son haftalarda bu eğilimin yavaşladığı dikkat çekiyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

Krediler (13h-ho, kur etkisi hariç, yıllıklan., %)



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizlerinde eğilim yukarı yönlü

- MB Ağustos ayı faiz kararında yukarı yönlü önemli bir sürpriz yaparken, faiz artırımlarına ve niceliksel sıkılaştırma adımlarına devam edeceği vurgusunu tekrarladı. Banka ayrıca, son dönemde tahvil getirilerini destekleyen kur korumalı mevduat programının aşamalı olarak kaldırılması hedefini açıkladı ve menkul kıymet tesis yükümlülüklerini revize etti. MB'nin açtığı ihalelerle ikinci piyasadan tahvil alımlarını sonlandırması tahvil faizlerini destekleyici bir faktörü ortadan kaldırırsa da, devam eden menkul kıymet tesis yükümlükleri kısa vadede tahvil faizlerindeki artışı sınırlayıcı bir etki yaratıyor.
- Özetle, enflasyonda hızlı artış eğilimiyle bozulan görünüm ve MB'nin faizleri kademeli artıracığı vurgusu, reel politika faizinin bir süre daha derin negatif seviyelerde kalacağına işaret ediyor.

MB'den KKM'yi azaltma stratejisi

- MB Ağustos ayında yeni makro ihtiyati düzenlemeler açıkladı. Bu çerçevede, YP mevduattan kur korumalı mevduata (KKM) dönüşüm hedefi ve TL payına göre ek menkul kıymet tesisi uygulamasına son verildi. Mevduat tarafında kur korumalı mevduattan TL vadeli mevduata geçişi zorlayacak adımlar atıldı. Son olarak, YP ve kıymetli maden depoları için zorunlu karşılık oranlarını vadesiz ve 1 aya kadar vadeli mevduatlar için 4 puan artırılarak %29'a yükseltildi.
- MB'nin adımları bankaların vadeli mevduatı artırmak için rekabet edeceği, dolayısıyla mevduat faizlerini yükselteceği beklentilerini güçlendirdi. Son olarak, YP zorunlu karşılık oranlarının artırılması kararının kur korumalı mevduatın azaltılması sürecinde, TL vadeli mevduat yerine YP mevduata yönelebilecek kısım için rezervleri artırmaya yönelik olduğu söylenebilir.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ												
2022												
										Toplam Satış Miktarı		482,758
										Piyasa Çevrim Oranı		132.3%
SATIŞ MİKTARI (TRMilyon)												
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PIYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Temmuz	TLREF	19.07.2023	16.06.2027	1.47	14.37	15.16	16,479.1	15,275.5	0.0	0.0	16,479.1	15,275.5
	DT	19.07.2023	16.10.2024	3.89	17.39	17.05	355.4	292.0	1,217.4	1,000.0	1,572.9	1,292.0
	FRN	19.07.2023	05.06.2030	1.53	17.24	17.99	4,208.1	3,652.7	0.0	0.0	4,208.1	3,652.7
	SABİT KUPON	26.07.2023	19.07.2028	1.34	18.70	19.58	24,560.2	23,471.2	0.0	0.0	24,560.2	23,471.2
	TUFEX	26.07.2023	19.07.2028	8.24	-7.80	-7.64	15,733.3	23,416.2	2,015.7	3,000.0	17,749.0	26,416.2
	SABİT KUPON	26.07.2023	13.07.2033	1.65	18.94	19.83	8,825.9	8,382.6	0.0	0.0	8,825.9	8,382.6
Ağustos	SABİT KUPON	09.08.2023	01.10.2025	3.97	17.52	18.28	423.0	405.2	0.0	0.0	423.0	405.2
	SABİT KUPON	09.08.2023	19.07.2028	1.28	19.59	20.55	50,682.0	47,419.0	0.0	0.0	50,682.0	47,419.0
	TLREF	09.08.2023	16.06.2027	1.48	15.79	16.74	20,600.2	18,459.2	0.0	0.0	20,600.2	18,459.2
	FRN	16.08.2023	05.06.2030	1.65	18.01	18.82	3,631.2	3,095.8	0.0	0.0	3,631.2	3,095.8
	TUFEX	16.08.2023	19.07.2028	4.40	-11.23	-10.91	31,501.8	56,830.3	0.0	0.0	31,501.8	56,830.3
	SABİT KUPON	16.08.2023	13.07.2033	1.48	21.07	22.18	18,448.1	16,155.4	1,141.9	1,000.0	19,590.1	17,155.4
2023										Toplam Satış Miktarı**		632,958

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

İç borçlanma programı -Eylül 2023 ayı ihale takvimi

2 yıl (749 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/09/2023	13/09/2023	01/10/2025
4 yıl (1372 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/09/2023	13/09/2023	16/06/2027
5 yıl (1771 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/09/2023	13/09/2023	19/07/2028
7 yıl (2450 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/09/2023	20/09/2023	05/06/2030
10 yıl (3584 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/09/2023	20/09/2023	13/07/2033
10 yıl (3640 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	19/09/2023	20/09/2023	07/09/2033
10 yıl (3640 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	19/09/2023	20/09/2023	07/09/2033

İç borçlanma programı -Ekim 2023 ayı ihale takvimi

12 ay (364 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	16/10/2023	18/10/2023	16/10/2024
7 yıl (2422 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/10/2023	18/10/2023	05/06/2030
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	17/10/2023	18/10/2023	13/10/2027
5 yıl (1736 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17/10/2023	18/10/2023	19/07/2028
2 yıl (707 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	23/10/2023	25/10/2023	01/10/2025
10 yıl (3549 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	24/10/2023	25/10/2023	13/07/2033
10 yıl (3605 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	24/10/2023	25/10/2023	07/09/2033

İç borçlanma programı -Kasım 2023 ayı ihale takvimi

11 ay (343 gün)	Hazine Bonusu (yeniden ihraç)	06/11/2023	08/11/2023	16/10/2024
4 yıl (1435 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06/11/2023	08/11/2023	13/10/2027
2 yıl (693 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07/11/2023	08/11/2023	01/10/2025
5 yıl (1715 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07/11/2023	08/11/2023	19/07/2028
7 yıl (2394 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13/11/2023	15/11/2023	05/06/2030
10 yıl (3528 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14/11/2023	15/11/2023	13/07/2033
10 yıl (3584 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14/11/2023	15/11/2023	07/09/2033

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Eylül 2023 İç Borç Ödemeleri			
06.09.2023	5,458	1,538	6,996
13.09.2023	6,112	465	6,577
20.09.2023	31,047	16,060	47,108
27.09.2023	10,132	3,372	13,504
TOPLAM	52,749	21,435	74,185
Ekim 2023 İç Borç Ödemeleri			
04.10.2023	1,939	812	2,751
11.10.2023	3,485	2,956	6,442
13.10.2023	387	0	387
18.10.2023	11,803	4,069	15,872
25.10.2023	40,296	391	40,687
TOPLAM	57,910	8,229	66,139
Kasım 2023 İç Borç Ödemeleri			
01.11.2023	106	0	106
08.11.2023	43,274	27,330	70,604
22.11.2023	5,826	493	6,320
24.11.2023	667	0	667
TOPLAM	49,874	27,823	77,697

EK B:

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Ekonomik Aktivite												
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	4.9	6.1	3.3	7.5	3.0	0.8	1.9	11.4	5.5	3.0	2.5	3.5
Özel tüketim (% YY)	3.1	5.2	3.7	5.9	0.6	1.5	3.2	15.4	19.0	7.7	2.1	4.1
Kamu tüketimi (% YY)	3.1	3.9	9.5	5.0	5.9	3.9	2.2	3.0	4.2	6.4	3.6	3.0
Yatırım (%YY)	4.9	9.3	2.2	8.3	0.1	-12.5	7.3	7.2	1.3	0.0	-3.1	2.0
Sanayi üretimi (%YY)	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	2.7	2.6	3.4
Yıl sonu işsizlik oranı /%	9.9	10.3	10.9	10.9	10.9	13.7	13.1	12.0	10.5	10.1	11.3	11.1
Nominal GSYH (TL milyar)	2,055	2,351	2,627	3,134	3,761	4,318	5,049	7,256	15,012	23,947	37,711	51,195
Nominal GSYH (EUR milyar)	709	776	787	756	660	679	619	671	858	901	d	1156
Nominal GSYH (US\$ milyar)	937	856	875	866	792	763	716	804	981	1054	1148	1337
Kişi başına GSYH (US\$)	12,178	11,085	10,964	10,696	9,792	9,213	8,536	9,369	10,589	11,524	13,188	15,211
Fiyatlar												
TÜFE (ortalama %YY)	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	51.8	31.2
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	66.2	40.0	25.0
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	55.2	53.6	33.1
Kamu Dengesi (GSYH %)												
Konsolide bütçe dengesi	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-4.0	-4.0	-3.5
Faiz dışı denge	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-1.2	-1.6	-1.5
Toplam kamu borcu	28.4	27.3	27.9	27.9	30.0	32.6	39.6	41.8	31.7	36.7	38.8	38.1
Dış Denge												
İhracat (US\$ milyar)	173.3	154.9	152.6	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	255.8	277.0	293.7
İthalat (US\$ milyar)	239.9	203.9	192.6	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	342.9	340.2	337.6	357.8
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-66.6	-49.0	-39.9	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.5	-84.5	-60.5	-64.0
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.1	-5.7	-4.6	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-8.0	-5.3	-4.8
Cari denge (US\$ milyar)	-38.8	-27.3	-26.8	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-48.4	-42.1	-15.0	-16.4
Cari denge (GSYH %)	-4.1	-3.2	-3.1	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-4.9	-4.0	-1.3	-1.2
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.3	19.3	13.9	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.4	11.7	12.4	14.5
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.4	2.3	1.6	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	1.1	1.1	1.1
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-2.7	-0.9	-1.5	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.6	-2.9	-0.2	-0.1
İhracat hacmi - miktar (%YY)	4	3	4	8	5	7	-5	21	3	0	5	5
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-1	2	3	10	-9	-5	11	1	5	9	5	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	80.7	88.7	94.8
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.3	5.6	5.7	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	2.8	3.2	3.2
Borç Göstergeleri												
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	417	403	406	450	426	414	429	437	459	474	472	474
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	44	47	46	52	54	54	60	54	47	45	41	35
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	241	260	266	266	238	227	255	195	181	185	171	161
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	49.6	48.8	74.3	82.9	83.1	85.0	71.0	75.0	67.0	77.0	77.2	72.8
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	5	6	8	10	10	11	10	9	7	7	7	5
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	29	32	49	49	46	47	42	33	26	30	28	25
Faiz ve Kurlar												
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	12.00	17.00	14.00	9.00	35.00	35.00	20.00
Geniş para arzı (%YY)	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	60.5	58.5	36.8
USD/TL yıl sonu	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	30.00	36.00	40.00
USD/TL ortalama	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.23	32.96	38.37
EUR/TL yıl sonu	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	33.90	42.12	46.00
EUR/TL ortalama	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.59	38.47	44.28
EUR/USD yıl sonu	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.13	1.17	1.15
EUR/USD ortalama	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.12	1.14	1.17	1.05	1.09	1.17	1.15

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 dağıtımı 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).