

## İçindekiler:

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

## MB tedbirli ve sakıngan duruşunu koruyacağı sinyalleri veriyor...

ABD ve Çin'in dış ticaretle ilgili yaptıkları Faz-1 anlaşmasının ardından oluşan iyimser hava gerek ABD ve İran arasında yaşanan gerilim, gerekse bunun yatışmasının hemen ardından corona virüsü kaynaklı salgınla birlikte oldukça kısa sürdü ve piyasalarda yeniden endişeli bir atmosfer hakim oldu. Halen corona virüsü kaynaklı salgının ekonomik yansımalarının büyüklüğüne ve yaygınlığına dair net bir değerlendirme yapmak için erken olmakla birlikte; Çin'in önceki salgın dönemleriyle karşılaştırıldığında küresel arz zinciriyle daha bağlantılı hale geldiği düşünüldüğünde, bu sefer salgının arz zincirlerine etkisinin daha büyük olacağı algısı güçleniyor. Nitekim sözkonusu salgın uzun bir zayıflık döneminin ardından toparlanmaya çalışan üretime dayalı ekonomiler açısından yeni sıkıntılara neden oluyor. Öte yandan, ABD Başkanlık seçimleriyle ilgili belirsizlik ve İngiltere ile AB arasındaki ticaret görüşmeleri de dikkate alındığında küresel ekonomiye yönelik aşağı yönlü riskler yukarı yönlü olumlu risklerden daha güçlü gözüküyor. ABD özelinde, corona virüsünün neden olduğu salgının insani ve ekonomik maliyetlerine dair endişeler belirginleşirken, karar alıcılar eyleme geçme konusunda henüz bir girişimde bulunmamayı tercih ediyor. Ancak salgının, tüketicilerin ve şirketlerin davranışlarına olumsuz yansımaları durumunda adım atma konusunda bir tereddüt göstermeyeceklerini öngörmek gerekiyor. ING bu ortamda ABD için büyüme beklentisini %1.7'den %1.5'e çekerken, ABD Merkez Bankası (Fed)'nin ekonomiyi desteklemek için en az bir kez daha faiz indirebileceğini tahmin ediyor. Euro Bölgesi ekonomisi 2019'u büyümenin son çeyrekte sadece %0.1'de kalmasıyla oldukça zayıf kapatmış bulunuyor. ING 2020'de ekonomik performansta yavaş ve sınırlı bir toparlanma beklese de corona virüsünün neden olduğu salgının yansımalarıyla bu toparlanmanın gecikebileceğini düşünüyor. Bu çerçevede, Euro Bölgesi için büyüme tahminini gözden geçirerek bu yıl için %0.7, gelecek yıl için %1.1 olarak belirlerken, Avrupa Merkez Bankası (Ecb)'nin stratejisini gözden geçirdiği süreçte ileriye dönük politika sinyalleri dahil para politikası duruşunda bir değişiklik yapmayacağı beklentisini koruyor. Yurtiçinde ise MB son enflasyon raporunda 2020 ve 2021 için enflasyon öngörülerini değiştirmeyerek sırasıyla %8.2 ve %5.4'te bıraktı. Raporun duyurulduğu toplantıda Başkan Murat Uysal Temmuz 2019'dan beri 1275 baz puana ulaşan faiz indirimlerinin ardından 12 aylık enflasyon beklentileri dikkate alındığında reel politika faizinin artıda kalmaya devam ettiğini belirtti. Büyümeyi yakından takip eden ve desteklemeye yönelik bir duruş sergileyen MB'nin kurdaki istikrarlı seyri de dikkate alarak aldığı son faiz indirim kararının ardından Ocak sonundaki enflasyon raporu toplantısında Başkan Uysal, muhtemelen yılın ilk yarısında yüksek düzeyini koruyacak enflasyonu ve uzun vadeli ortalamalarına yakın olan reel faizi de dikkate alarak bankanın tedbirli ve sakıngan duruşunu koruyacağı, hareket imkanı olduğu takdirde yeni indirim kararlarının alınabileceği sinyallerini verdi. Enflasyon tarafında, bazı yönetilen fiyatlara ve bazı ürünlerdeki vergi oranlarına yönelik kararlara rağmen beklentilerin üzerindeki Ocak rakamının ardından yıllık enflasyon yükseldi. 2019'da enflasyondaki seyirde önemli rol oynayan gıda enflasyonunda olası bir yön değişimi görünüm açısından risk kaynağı olma potansiyeli taşıırken, kurun seyri enflasyonun yöneliminde belirleyici değişken olmaya devam edecektir. Bu çerçevede, son açıklanan veri ve yeniden belirginleşen jeopolitik riskler MB'nin öne çıkardığı tedbirli duruşunu koruyacağı beklentilerini destekliyor. Büyüme tarafında ise gerileyen faiz oranları ve ivmelenen kredi büyümesinin de katkısıyla iç talepteki iyileşmenin 2020'de süreceği öngörülürken, düşük faiz ortamında şirketlerin işletme sermayesi ihtiyaçlarının finansmanına ağırlık vermeye başlamalarıyla yatırımların yılın özellikle ikinci yarısında ılımlı bir şekilde toparlanması bekleniyor. Buna bağlı olarak 2019'da %0.6 düzeyinde gerçekleşeceğini öngördüğümüz büyümenin 2020'de %3 olacağını tahmin ediyor, şirketler kesimindeki borç yükü ve olası jeopolitik gelişmelerin aşağı yönlü riskleri canlı tutacağını 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](mailto:arastirma@ingbank.com.tr)

### LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

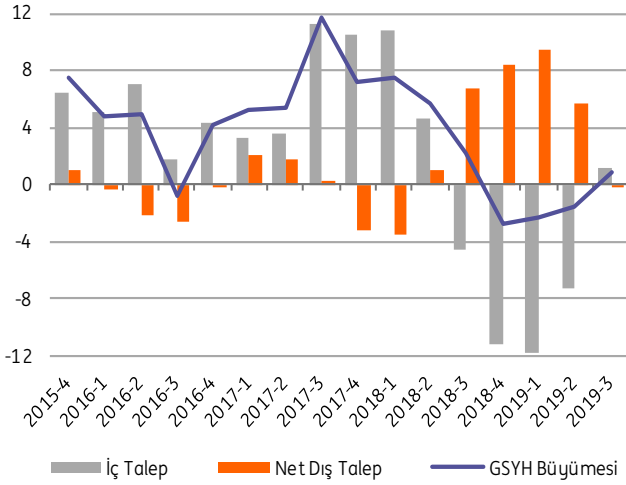
Rapor Tarihi: 10 Şubat 2020

## Şubat ve Mart aylarında yayınlanacak veriler

- 10 Şubat: Kasım hane halkı işgücü istatistikleri
- 13 Şubat: Aralık sanayi üretimi
- 14 Şubat: Aralık ödemeler dengesi
- 17 Şubat: Ocak Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 19 Şubat: Para politikası kurulu toplantısı
- 20 Şubat: Şubat tüketici güven endeksi
- 24 Şubat: Şubat reel sektör güven endeksi
- 24 Şubat: Şubat kapasite kullanım oranı
- 28 Şubat: Aralık dış ticaret dengesi
- 2 Mart: Aralık imalat PMI
- 2 Mart: 4Q19 GSYH büyümesi
- 3 Mart: Ocak TÜFE, Yİ-ÜFE

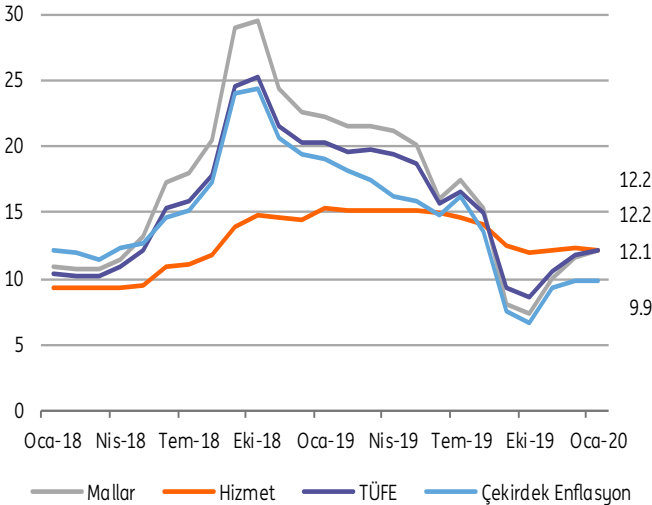
## Ekonomik Gelişmeler

### Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: MB

### Enflasyon göstergelerinin seyri



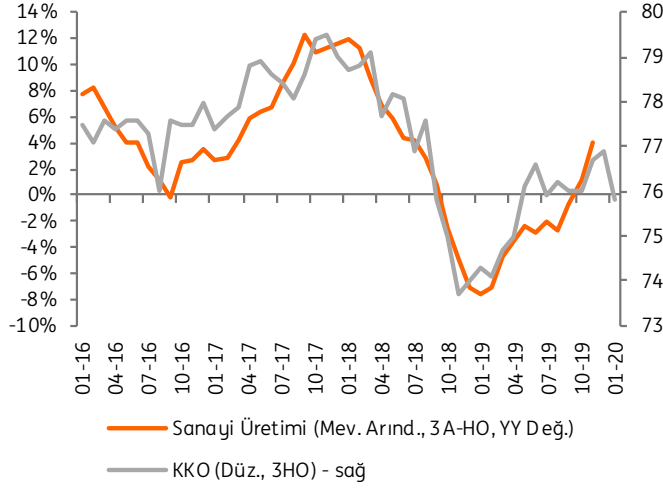
Kaynak: TUIK, ING Bank

### Ekonomi beklenenden hızlı toparlanıyor

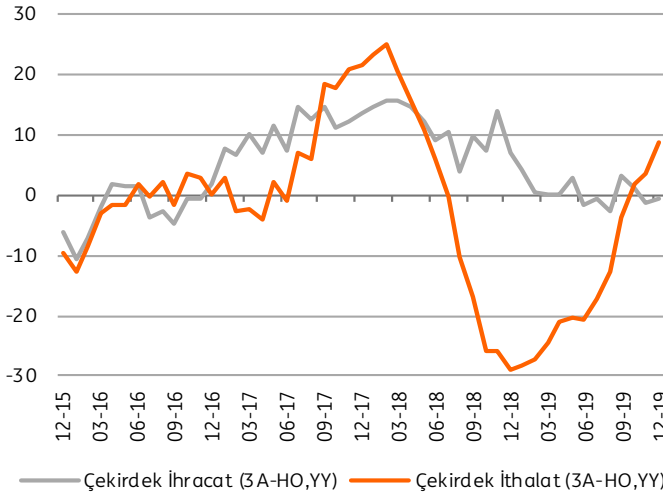
- Ekonomideki toparlanma destekleyici mali duruş, faiz oranlarındaki sert düşüş ve kredi büyümesini destekleyici adımlarla hızlanıyor. Nitekim son veriler incelendiğinde, PMI'nın 50 sınırını geçerek 2018 başlarından bu yana en yüksek düzeye gelmesi, sanayi üretiminin Kasım'da yönünü yeniden yukarı çevirmesi, sektörel güven endekslerindeki devam eden iyileşme ve perakende satışlarındaki sağlıklı büyüme bu eğilimi teyit ediyor. Öte yandan, tüketici güveninin halen oldukça düşük düzeyde kalması, kapasite kullanımında ve reel sektör güveninde Ocak'ta gözlenen gerileme dikkat çekiyor.
- MB'nin attığı adımlarla güçlenen kredi ivmesi ve Temmuz'dan bu yana her toplantıda beklentilerin ötesinde faiz indirimleriyle devam eden önden yüklemeli gevşeme süreci dikkate alındığında toparlanma sürecinin devam edeceğini düşünüyoruz.

### Enflasyonda yükseliş Ocak'ta da sürdü

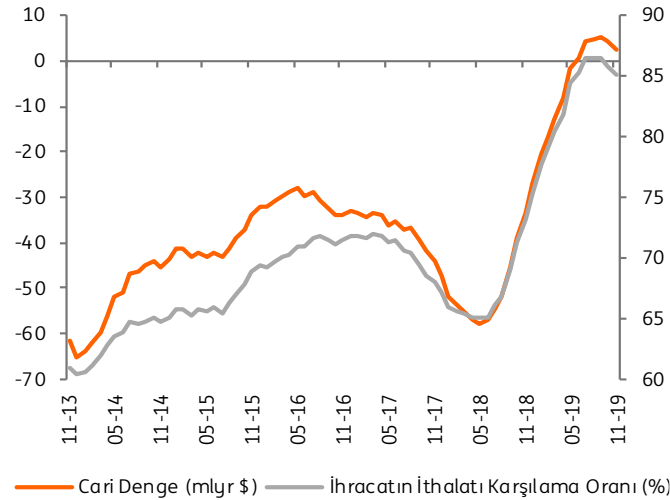
- Ocak enflasyonu %1.35 ile beklentilerin üzerinde kalırken; yıllık rakam yükseliş eğilimini sürdürerek %12.2'ye geldi. Verinin detayına göre: 1) mal grubunda yıllık enflasyon %12.1'e gelerek küçük bir artış kaydetti. Kırılımda ise baz etkisi farklı gruplar üzerinde zıt etkiler yarattı. Bu çerçevede gıda enflasyonu (aylık değişim oldukça yüksek olsa da) yıllık bazda gerilerken, enerji grubunda enflasyon dikkate değer bir yükseliş gösterdi. 2) fiyat yapışkanlığının belirgin olduğu hizmetler grubunda yıllık enflasyon ise %12.2 seviyesinde neredeyse yatay kaldı.
- Kasım'da %1.2 ile 2013 başlarından bu yana en düşük düzeye gerileyen ancak yılın son iki ayında baz etkisiyle de yönünü yukarı çeviren yurt içi üretici enflasyonu Ocak'ta artış eğilimini korudu ve %8.8'e geldi. Açıklanan rakam üretici fiyatları kaynaklı baskıların yönetilebilir olduğuna 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

**Kasım SÜ aktivitede toparlanmayı teyit etti**

- 2019'un son çeyreğine zayıf bir başlangıç yaparak geçtiğimiz Ekim ayında AA %0.9 daralan mevsimsel etkilerden arındırılmış sanayi üretimi Kasım'da yönünü yukarı çevirdi ve AA %0.7'lik bir artış kaydetti. Açıklanan rakam ekonomik aktivitede toparlanmanın devam ettiğini bir kez daha teyit etti. Ancak, son çeyreğe dair iki aylık performans önceki dönemle karşılaştırıldığında, 2017 sonundan bu yana sanayi üretiminde en yüksek dönemsel artışın kaydedildiği üçüncü çeyreğin ardından, bir miktar ivme kaybı dikkat çekti.
- Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise YY % 5.1'le piyasa öngörüsüne oldukça yakın gerçekleşirken; Ağustos 2018 sonrasında gözlenen negatif büyümeler serisinin Eylül'de sona ermesinin ardından destekleyici baz etkileriyle yukarı yönlü eğilimin devam ettiğini gösterdi.

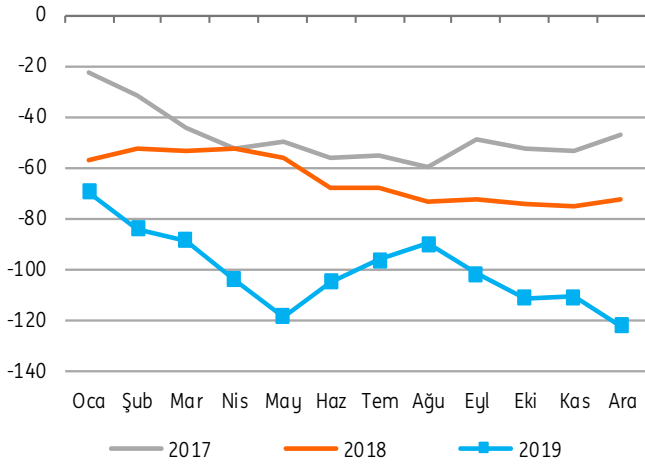
**Dış ticaret açığında ılımlı artış sürdü**

- Geçtiğimiz Ağustos ayından itibaren uzun süreden beri devame den daralma sürecinin sona erdiğinin ilk işaretlerini veren yıllık dış ticaret dengesi son açıklanan Aralık rakamıyla bir önceki ayla karşılaştırıldığında -29.6 mlyr dolardan -31.2 mlyr dolara gelerek yavaş da olsa yeni bir artış sürecinin belirginleştiğini ortaya koydu. Buna bağlı olarak, Eylül 2019 itibariyle tarihi yükseklikte bir fazlaya ulaşan çekirdek (altın ve enerji hariç) dış ticaret dengesi ise son üç ayda sınırlı bir gerilemeyle yıl sonunda +8.7 mlyr dolara gelse de yüksek düzeydeki seyrini korudu.
- 2017'de %12.3 ile bir önceki yıla göre ciddi bir sıçrama kaydettikten sonraki iki yıllık dönemde hızla gerileyen yılsonu dış ticaret açığının GSYH'ye oranı 2019'da (tahmini) %4.1 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık bazda ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %84.6 ile 2018'deki %75.3'e göre önemli ölçüde iyileşti.

**Sermaye girişleri görece zayıf seyrini korudu**

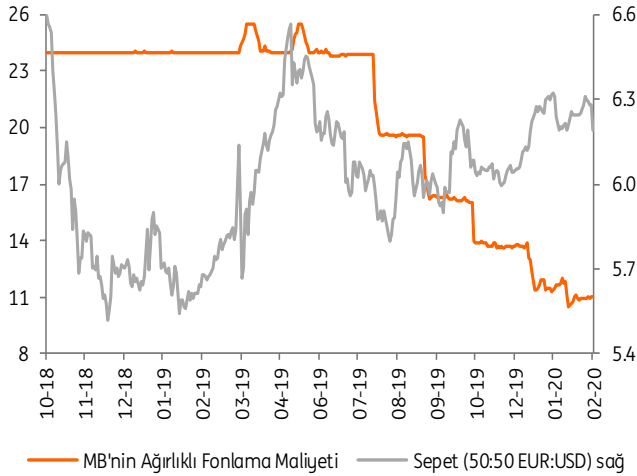
- Kasım'da ödemeler dengesi, ard arda beş aylık dönemde oldukça yüksek düzeyde gerçekleşen fazla rakamlarının ardından yeniden eksiye döndü. Dolayısıyla, temelde zayıf seyreden ekonomik aktivitenin ithalat talebini baskılaması ve görece olarak olumlu bir performans sergileyen ihracatın katkısı sonucu, 2018'in ikincisi yarısından itibaren belirginleşen hızlı toparlanma eğilimiyle geçtiğimiz yıl Eylül'de 12 aylık birikimli bazda tarihi yüksek düzeye ulaşan cari fazla ise son çeyrekte yönünü aşağı çevirdi.
- Finansman tarafında; yerleşiklerin yurtdışında varlık alımlarındaki kısmi düşüş ve borç yaratan işlemler desteği sonucu toplamda 3.1 mlyr dolarla Ocak 2019 sonrası en yüksek giriş kaydedildi. Ek olarak, net hata&noksan kaynaklı 1.9 mlyr dolarlık çıkışın sınırlı cari açığa eklenmesiyle resmi rezervlerde 0.7 mlyr dolarlık, ard arda beşinci aylık artış gözlemlendi.

## 12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



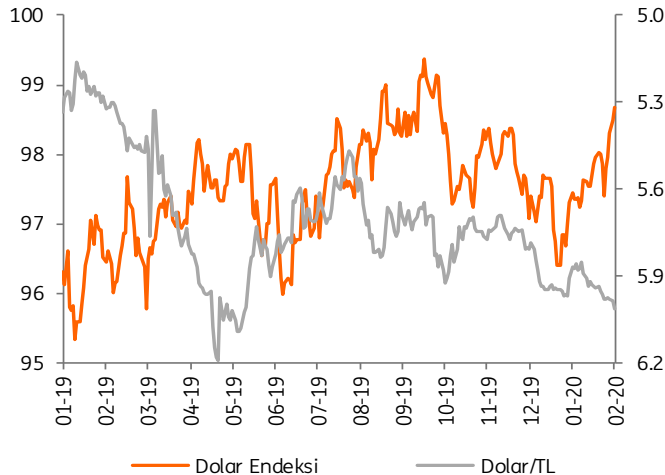
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

## MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING Bank

## Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

## 2019'da maliye politikası destekleyiciydi

- 2019'da bütçe açığı yeni ekonomik program'da revize edilen %3'lük hedefle uyumlu gerçekleşirken; mali performans GSYH'nin %1.1'ine ulaşan MB kaynaklı gelirlere rağmen vergi indirimleri ve zayıflayan büyüme görünümünün vergi performansını olumsuz etkilemesi yanında artan faiz ve faiz dışı giderlerle önceki seneye göre önemli bir bozulma gösterdi. Sadece Aralık ayına bakıldığında ise gerek bütçe açığı gerekse faiz dışı açık 2018'in aynı ayına göre reel bazda %40'ı aşan ölçüde artışlar kaydetti. Öte yandan, 2018'in son döneminde belirginleşen zorlu koşulların etkilerini azaltmayı amaçlayan döngü karşıtı politikalarla genişleyen bütçe açığı borçlanma gereğini de yükseltti.
- Bu yıl ekonomik görünümdeki iyileşmenin vergi gelirlerini desteklemesi beklenirken, vergi dışı gelirlerde geçen yılki performansın tekrarlanması zor gözüküyor.

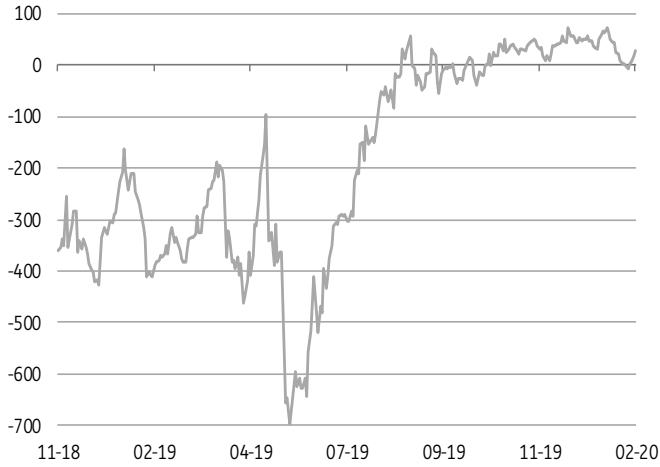
## MB Ocak'ta ölçülü bir faiz indirimi yaptı

- Ocak toplantısında MB, önceki faiz indirim hızıyla karşılaştırıldığında ölçülü adım atarak, 75 baz puanlık düşüşle politika faizini %11.25'e getirdi. Karar öncesinde 100 baz puan indirim ve faizlerin sabit tutulacağı yönünde iki ayrı yönde (ING beklentisi bir değişiklik yapılmayacağı yönündeydi) yoğunlaşan beklentilerin içinde kalan bu adım destekleyici küresel finansal ortam, kurda devam eden istikrar ve ekonomide hala ılımlı seyreden toparlanma eğiliminden kaynaklandı.
- Değerlendirme notunda enflasyona dair olumlu değerlendirmelerini koruyan MB bu çerçevede iyileşmenin devam ettiğinden ve enflasyon beklentilerinde genele yayılan düzelmeye bahsederken; çekirdek göstergelerdeki ılımlı seyrin TL'deki istikrar, zayıf iç talep koşulları ve maliyet baskılarındaki azalmadan kaynaklandığı değerlendirmesini tekrarladı.

## TL'de oynaklık Ocak'ta daha da geriledi

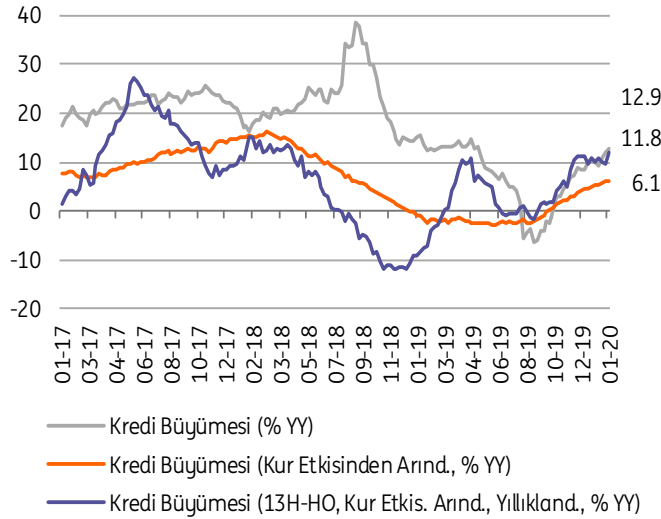
- Yeni yılın ilk günlerinde ABD-İran arasında ciddi ölçüde yükselen gerilimle 5.98'e yaklaşarak jeopolitik risklere olan duyarlılığın finansal piyasalar üzerindeki etkilerini teyit eden Dolar/TL sonraki günlerde bu gerilimin yatışması ve PPK'da öngörülere yakın faiz indrimiyle kısmen değer kazandı. Ayın ikinci yarısında Çin'de ortaya çıkan virüse dair endişeler ve jeopolitik gelişmelerle bir miktar zayıflasa da Dolar/TL kuru ay genelinde diğer gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırıldığında daha olumlu bir performans sergiledi. Buna bağlı olarak Ocak'ta Dolar/TL 5.85-5.99 bandında dalgalanan Dolar/TL geçtiğimiz hafta gelen alımlarla 6.00 seviyesini yeniden aştı.
- Öte yandan, kurdaki oynaklık uzun bir süreden beri gerileme eğilimini koruyarak 2013 ortasından beri gözlenen en düşük seviyelere geriledi.

## 2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Bankacılık sektörü kredi büyümesi



Kaynak: BDDK, ING Bank

## Faiz oranları düşüş eğilimini sürdürdü

- Geçtiğimiz yılın 2019'in ikinci yarısında toparlanan küresel risk iştahı yanında enflasyondaki hızlı düşüş ve buna paralel bir şekilde MB'nin hızlı gevşeme adımlarıyla olumlu bir performans sergileyen bono ve tahvil piyasasında bu eğilim yılın ilk ayında da devam etti. Buna paralel olarak 2 yıllık tahvil faizi Aralık sonundaki %11.8 düzeyinden Şubat başı itibariyle % 10.5'e gelirken, benzer şekilde 10 yıllık faizler de % 12.2'den %10.7'ye geriledi. Uzun süreden beri gözlenen en düşük faiz oranları aynı zamanda getiri eğrisinin daha da aşağı kayarken eğiminin artan ölçüde pozitif olduğunu ortaya koydu.
- Öte yandan, yurtdışı yerleşiklerin kamu iç borçlanma senetlerine ilgisi yılbaşından bu yana 0.6 milyar dolar satışla 2019 genelinde olduğu gibi oldukça zayıf seyretti. Stok içindeki payı ise Aralık itibariyle %10.1 oldu.

## Sektörde karlılık 2019'da geriledi

- 2018'deki finansal dalgalanmanın ardından yükselen faiz oranlarının kısa vadeli mevduat maliyetlerine yansımalarıyla yılın ilk yarısında baskı altında kalan bankaların net faiz marjı, ikinci yarıda faizlerdeki sert düşüş sonucu yeniden toparlandı. Bu çerçevede, 2019 genelinde swap maliyetleriyle düzeltilmiş faiz marjı % 3.5 ile 2018'deki %3.8 düzeyinin altında kaldı. Öte yandan, aktif kalitesi baskılarının belirgin olduğu yıl boyunca özel kredi karşılıkları hızla yükselirken, operasyonel giderlerini reel bazda kontrol altında tutan sektör zor bir yılı geride bıraktı. Son olarak hacim büyümesinin oldukça ılımlı olduğu bir yılda ücret ve komisyon gelirlerinde ciddi bir reel artış dikkat çekti.
- Bu çerçevede faaliyet koşullarındaki dalgalanmalara rağmen %10.9'luk ortalama özkaynak karlılığı 2018'de %13.7 olan seviyesine göre kısmen gerilese de çift basamaklı düzeyde kalmaya devam etti.

## HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2019						Toplam Satış Miktarı		152,036				
						Piyasa Çevrim Oranı		95,7%				
SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)												
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Ocak	DT	15.01.2020	14.04.2021	2.03	10.59	10.45	6,924.3	6,115.1	509.5	450.0	7,433.9	6,565.1
	FRN	15.01.2020	04.11.2026	1.91	14.34	14.86	3,083.6	3,152.8	440.1	450.0	3,523.7	3,602.8
	BONO	22.01.2020	22.04.2020	9.69	9.26	9.59	1,942.7	1,898.8	102.3	100.0	2,045.1	1,998.8
	DT	29.01.2020	20.10.2021	1.74	9.85	10.09	2,823.7	3,100.9	409.8	450.0	3,233.4	3,550.9
	TLREF	29.01.2020	26.01.2022	4.57	9.84	10.21	4,021.5	4,032.7	648.2	650.0	4,669.6	4,682.7
2020						Toplam Satış Miktarı**		20,400				
						Piyasa Çevrim Oranı		86,5%				

\* TÜFE'ye 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 -Şubat 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	03-02-2020	05-02-2020	29-01-2025
14 ay (434 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	04-02-2020	05-02-2020	14-04-2021
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	11-02-2020	12-02-2020	09-02-2022
7 yıl (2457 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-02-2020	12-02-2020	04-11-2026
2 yıl (602 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	24-02-2020	26-02-2020	20-10-2021
2 yıl (700 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	25-02-2020	26-02-2020	26-01-2022

## İç borçlanma programı -Mart 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 yıl (1785 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09-03-2020	11-03-2020	29-01-2025
15 ay (455 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	10-03-2020	11-03-2020	09-06-2021
7 yıl (2429 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10-03-2020	11-03-2020	04-11-2026
2 yıl (574 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	23-03-2020	25-03-2020	20-10-2021
2 yıl (672 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	24-03-2020	25-03-2020	26-01-2022
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	24-03-2020	25-03-2020	23-03-2022

## İç borçlanma programı -Nisan 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
14 ay (427 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	07-04-2020	08-04-2020	09-06-2021
5 yıl (1757 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07-04-2020	08-04-2020	29-01-2025
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli kira sertifikası (doğrudan satış)	21-04-2020	22-04-2020	16-04-2025
2 yıl (728 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	27-04-2020	29-04-2020	27-04-2022
7 yıl (2380 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	27-04-2020	29-04-2020	04-11-2026
4 yıl (1547 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	28-04-2020	29-04-2020	24-07-2024

## İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Şubat 2020 İç Borç Ödemeleri			
05.02.2020	8,175	3,764	11,939
07.02.2020	80	0	80
11.02.2020	0	2,833	2,833
12.02.2020	4,789	1,609	6,398
19.02.2020	3,228	650	3,878
26.02.2020	336	62	398
<b>TOPLAM</b>	<b>16,608</b>	<b>8,917</b>	<b>25,525</b>
Mart 2020 İç Borç Ödemeleri			
04.03.2020	1,410	402	1,812
11.03.2020	8,268	6,989	15,257
13.03.2020	6,158	0	6,158
18.03.2020	1,276	429	1,705
20.03.2020	61	0	61
25.03.2020	1,232	245	1,477
<b>TOPLAM</b>	<b>18,406</b>	<b>8,065</b>	<b>26,471</b>
Nisan 2020 İç Borç Ödemeleri			
01.04.2020	12,303	2,657	14,960
08.04.2020	69	0	69
10.04.2020	40	0	40
15.04.2020	103	0	103
22.04.2020	5,608	1,494	7,102
29.04.2020	217	126	343
<b>TOPLAM</b>	<b>18,341</b>	<b>4,277</b>	<b>22,618</b>



**EK B:**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019T	2020T	2021T
<b>Ekonomik Aktivite</b>											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.5	2.8	0.6	3.0	3.6
Özel tüketim (% YY)	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.2	0.0	0.0	4.5	4.6
Kamu tüketimi (% YY)	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	6.6	6.9	-0.5	0.4
Yatırım (%YY)	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	8.2	-0.6	-9.6	5.8	4.0
Sanayi üretimi (%YY)	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.9	3.2	3.9
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	11.0	13.6	12.7	12.0
Nominal GSYH (TL milyar)	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,111	3,724	4,313	4,878	5,476
Nominal GSYH (EUR milyar)	593	681	705	706	772	781	750	654	678	702	690
Nominal GSYH (US\$ milyar)	828	878	939	932	851	869	859	785	763	783	804
Kişi başına GSYH (US\$)	11,205	11,588	12,480	12,112	11,019	10,883	10,602	9,632	9,221	9,372	9,507
<b>Fiyatlar</b>											
TÜFE (ortalama %YY)	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	11.4	8.7
TÜFE (yıl sonu %YY)	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	9.8	8.7
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	8.7	9.0
<b>Kamu Dengesi (GSYH %)</b>											
Konsolide bütçe dengesi	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-2.9	-2.8
Faiz dışı denge	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	0.0	0.1
Toplam kamu borcu	36.5	32.7	31.4	28.8	27.5	28.2	28.2	30.4	33.1	33.1	33.1
<b>Dış Denge</b>											
İhracat (US\$ milyar)	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.2	174.6	181.7	189.9	204.3
İthalat (US\$ milyar)	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.1	225.1	216.5	200.4	224.6	247.1
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-59.0	-41.9	-18.7	-34.8	-42.7
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.9	-5.3	-2.5	-4.4	-5.3
Cari denge (US\$ milyar)	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.1	-47.3	-27.2	0.2	-14.6	-21.4
Cari denge (GSYH %)	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.5	-3.5	0.0	-1.9	-2.7
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	10.2	8.8	9.4	6.2	6.0	6.0
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.2	1.0	1.2	0.8	0.8	0.8
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.6	-4.5	-2.3	0.8	-1.1	-1.9
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	-6	8	7
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	75.6	77.0	81.0
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	4.0	4.5	4.1	3.9
<b>Borç Göstergeleri</b>											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	305	342	392	406	400	410	454	441	438	446	453
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	37	39	42	44	47	47	53	56	57	57	56
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	215	212	243	240	264	273	274	252	241	235	222
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	51.2	52.9	56.4	49.6	48.8	74.1	82.4	82.7	71.5	82.7	86.4
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	6	6	6	5	6	9	10	11	9	11	11
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	36	33	35	29	32	49	50	47	39	44	42
<b>Faiz ve Kurlar</b>											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	12.00	10.50	9.50
Geniş para arzı (%YY)	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	16.8	14.1	13.3
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	19.7	19.7	10.9	10.6
USD/TL yıl sonu	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	6.50	7.10
USD/TL ortalama	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	6.24	6.83
EUR/TL yıl sonu	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	7.35	8.52
EUR/TL ortalama	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	6.95	7.93
EUR/USD yıl sonu	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.13	1.20
EUR/USD ortalama	1.34	1.29	1.32	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.12	1.11	1.16

---

---

## ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan      Baş Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr)

### **AÇIKLAMA:**

Bu yayın, ING Bank A.Ş. 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.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.Ş. 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.Ş.'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.Ş.), 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.Ş. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).