

## İçindekiler:

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

## Salgın sonrası normalleşmedeki zorluklara rağmen piyasalar olumlu...

Son haftalarda açıklanan küresel ekonomik veriler, salgına yönelik karantina önlemlerinin başlangıcı dönemin son bir kaç haftasına denk gelmesine rağmen, ilk çeyrekte Euro Bölgesi ve ABD'nin küresel finansal krizin ardından ilk defa resesyona karşı karşıya kaldığını ortaya koyuyor. Daha yakın dönem için özellikle Nisan ayı rakamları ise gelişmiş ülke ekonomilerine dair ikinci çeyrek büyüme tahminlerine yönelik aşağı yönlü revizyon risklerinin arttığını gösteriyor. Örneğin Türkiye'ye benzer şekilde Nisan sanayi üretimindeki daralmanın Almanya'da %30'lara gelmesi Mayıs ve Haziran'da ilk işaretleri gelen toparlanmaya rağmen ikinci çeyrek verilerinin ciddi ölçüde olumsuz olacağını ortaya koyuyor. Yine de salgına yönelik önlemlerin yavaş yavaş gevşemeye başlamasının ardından küresel ölçekte aktivitenin ivmelendiğine dair sinyaller de belirginleşiyor. Küresel ekonomide yön belirleyici olarak ABD'den gelen bazı cesaretlendirici verilere rağmen hala devam eden sosyal mesafelendirme önlemleri, tüketicilerin tedbirli ve sakıncan duruşları, iç politik gerilimler ve salgında ikinci dalga tehdidi önümüzdeki dönemde de sürdürülebilir güçlü bir bir toparlanma için henüz bir kesinliğin bulunmadığına işaret ediyor. Dolayısıyla ING ABD için GSYH tahminini bir miktar yukarı çekse de bu yıl hala %-5'in üzerinde bir daralma öngörüyor. Euro Bölgesi'nde ise geçtiğimiz haftalarda Covid-19'un etkileriyle başedebilme adına bir Kurtarma Fonu kurulmasına için Almanya ve Fransa tarafından desteklenen adımlar atılması, Almanya'da maliye politikasının görülmedik ölçüde destekleyici hale gelmesi ve Avrupa Merkez Bankası'nın tahvil alım programının ölçeğini büyütmesi Avrupa'nın daha kapsamlı bir karar alma sürecine yöneldiğini teyit ediyor. Bu ortamda Bölge ekonomisinin dipten döndüğüne dair işaretler güçlense de toparlanmanın zayıf kalacağı ve yakın vadede enflasyonun oldukça düşük seyredeceği değerlendirilmelerinden hareketle tahvil alım programının yeterli olamayabileceği ve yılın ikinci yarısında alımların miktarının büyütülebileceği beklentileri devam ediyor. ING Euro Bölgesi'nin bu yıl %8 küçüleceği tahminini koruyor. Döviz piyasalarında ise Mart'taki sert sıçramanın ardından Dolar endeksinde son haftalarda görece bir gerileme dikkat çekiyor. Normalleşmenin devamı, gelişmekte olan ülkelere sermaye girişlerinin yeniden başlaması ve Dolar'da ılımlı bir zayıflamaya paralel ING Euro/Dolar paritesinin yıl sonunda 1.20'ye ulaşabileceğini düşünüyor. Öte yandan, Mayıs'tan itibaren salgın önlemlerini yavaş yavaş azaltma yönünde hareket eden Türkiye ise gerek salgının tepe noktasından döndüğüne ve tedavideki hasta sayısının azaldığına işaret eden veriler gerekse ekonomik etkilerin sınırlandırılması amacıyla süreci Haziran itibarıyla daha da hızlandırdı. Bu adımlar yurtiçi arz ve talep koşullarını doğal olarak olumlu etkileyecek olsa da, yılın ikinci yarısındaki toparlanmanın hızı ihrac pazarlarındaki şartlara ve turizm sektörünün yeniden açılma sürecine göre belirlenecek. Bu ortamda ekonomi politikası uygulamalarının büyümede aşağı yönlü riskleri sınırlama adına önemli ölçüde destekleyici kalacağı söylenebilir. Dolayısıyla, Nisan'daki dip noktasından sonra ekonomik aktivitede toparlanma hızının yıl geneline dair performansta belirleyici olacağı düşünülse de; küresel ölçekte yaşanan salgın kaynaklı finansal ve ekonomik gelişmelerin Türkiye ekonomisine etkisiyle GSYH'da yılın 2. çeyreğindeki daralmanın diğer ülkelere benzer şekilde çok sert olacağı anlaşılıyor. Bu çerçevede, aşağı yönlü sürmekle birlikte yıl genelinde %1.5'lik bir küçülme gerçekleşebileceği beklentimizi koruyoruz. Enflasyon tarafında ise; TÜFE'deki yıllık değişim Mayıs'ta enerji fiyatlarındaki kısmi toparlanma ve yüksek gıda enflasyonu ile bir önceki aya göre hızlansa da güçlenmesi zaman alacak iç talepteki seyrin dezenflasyon sürecine katkısıyla bu gelişmenin geçici olması beklenebilir. Ancak, belirgin bir düşüş eğiliminin netleşebilmesi için kurdaki hareketlerin de destekleyici olması önem taşıyor. MB'nin enflasyon tahmini ve beklenen reel faizine odaklanarak kendi tahmininden hareketle politika kararları aldığı düşünüldüğünde bu ay da sınırlı da olsa indirim yönünde hareket edeceği düşünülebilir.

## 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.

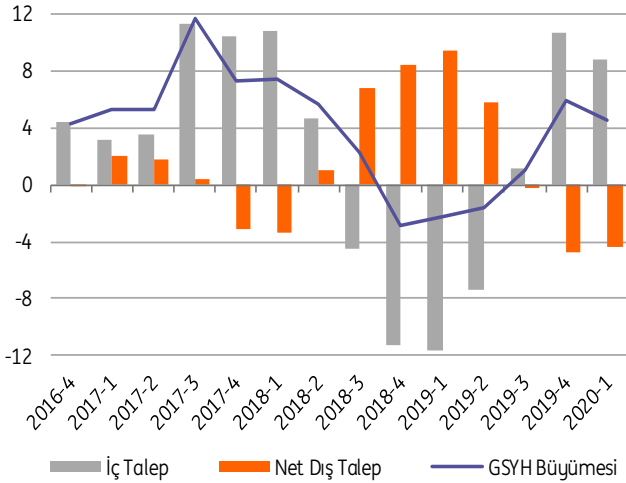
Rapor Tarihi: 16 Haziran 2020

## Haziran ve Temmuz aylarında yayınlanacak veriler

- 19 Haziran: Merkez Bankası beklenti anketi
- 22 Haziran: Haziran tüketici güven endeksi
- 24 Haziran: Haziran reel sektör güven endeksi
- 24 Haziran: Haziran kapasite kullanım oranı
- 25 Haziran: Para politikası kurulu toplantısı
- 30 Haziran: Mayıs dış ticaret dengesi
- 1 Temmuz: Haziran imalat PMI
- 3 Temmuz: Haziran TÜFE, Yİ-ÜFE
- 10 Temmuz: Nisan hane halkı işgücü istatistikleri
- 13 Temmuz: Mayıs ödemeler dengesi
- 13 Temmuz: Mayıs sanayi üretimi
- 16 Temmuz: Haziran Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri

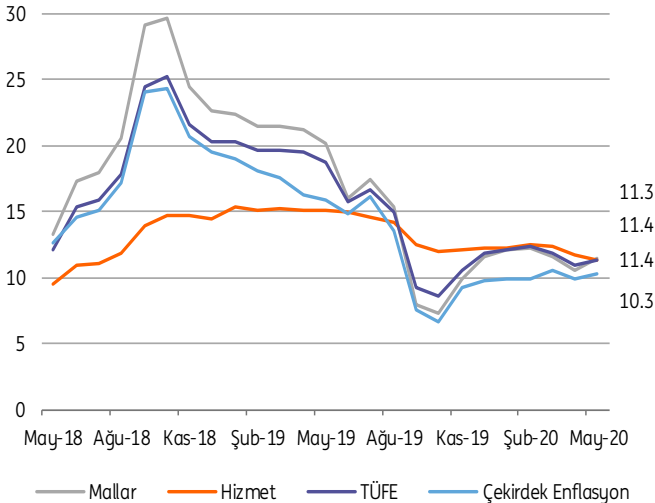
## Ekonomik Gelişmeler

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



Kaynak: MB

### Enflasyon göstergelerinin seyri



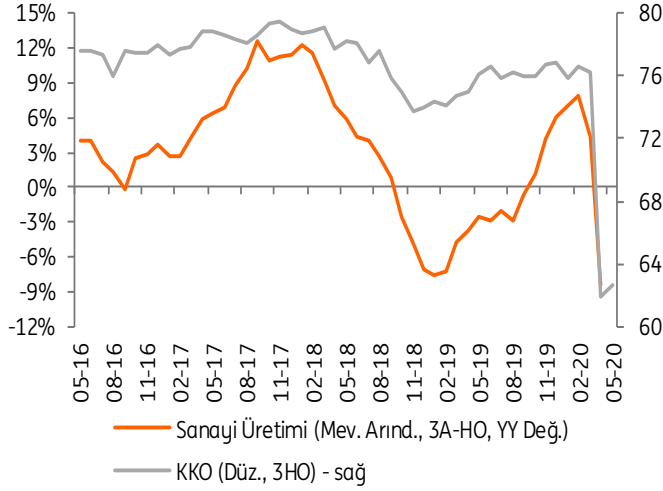
Kaynak: TUIK, ING Bank

### Büyüme ilk çeyrekte artıda kaldı

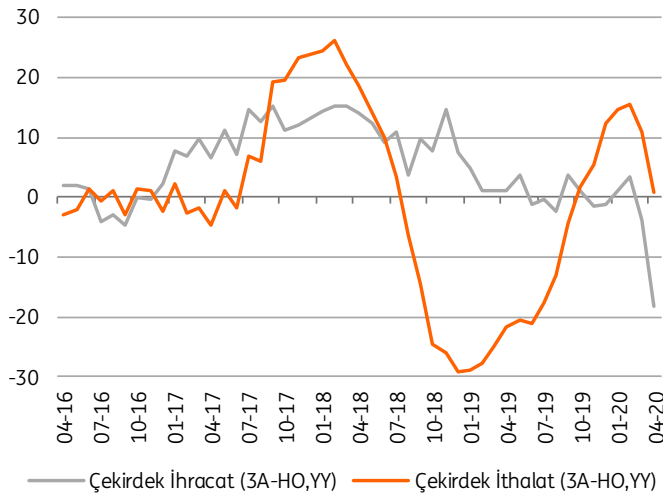
- 2020'nin ilk çeyreğinde GSYH beklentilerin altında kalırsa da geçen yılın ikinci yarısında belirginleşen toparlanma eğilimini korudu ve YY +%4.5 büyüdü. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH ise özellikle net ihracat kaynaklı etkiler sonucu ivme kaydetse de ÇÇ %0.6 ile büyüme eğilimini korudu. Son veriler koronavirüs salgınına yönelik alınan kapsamlı önlemlerin de etkisiyle 2. çeyrekte aktivitenin ciddi ölçüde daralacağına işaretlerini veriyor.
- Talep kaynaklarına göre; yatırımlardaki zayıf seyre rağmen gücünü koruyan tüketim ve kamu harcamaları yanında stok artışı sonucu toparlanmaya devam etti. Toparlanan taleple ithalatın sıçraması ve ihracatın da sınırlı da olsa daralması sonucu net ihracatın katkısı yine eksi oldu. Sektörel bazda inşaat büyümeyi düşüren tek sektör olurken, hizmetler ve sanayi yüksek katkıyla öne çıkan sektörler arasında dikkat çekti.

### Enerji ve gıda etkisiyle enflasyon yükseldi

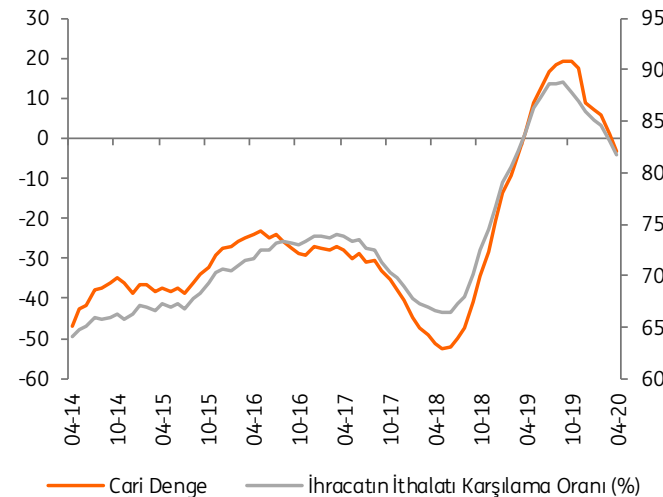
- Koronavirüs önlemlerinin arz & talep koşulları üzerinde belirleyici kaldığı Mayıs'ta %1.4 ile piyasa tahmininin üzerindeki aylık rakama paralel yıllık enflasyon yönünü yukarı çevirdi ve %10.9'dan %11.4'e geldi. Benzer şekilde yön değiştiren çekirdek enflasyon ise yeniden çift basamağa ulaşmış %10.3 olsa da aylık rakamın önceki yıllardaki Mayıs ayı ortalamasına yakın gerçekleşmesi fiyatlamaya baskılarında önemli bir artışın olmadığına dair bir sinyal olarak değerlendirilebilir.
- Enflasyon verisinin detayına göre: 1) mal grubunda yıllık değişim Nisan'a göre yükselerek %11.4 oldu. Bu harekette petrol fiyatlarında kısmi geri dönüşün baskıladığı enerji ile görece yüksek kalan temel mallar yanında gıda grubu kaynaklı etkiler rol oynadı 2) hizmetlerde yıllık enflasyon ise ılımlı kira artışının da katkısıyla %11.3'e geriledi ve Şubat sonrası gözlenen ılımlı düşüş eğiliminin sürdüğünü gösterdi.

**Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)**

Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

**Dış ticaretin seyri**

Kaynak: TUIK, ING Bank

**Cari dengenin gelişimi**

Kaynak: MB, ING Bank

**Nisan'da üretimde tarihi düşüş**

- Salgın önlemlerinin ay sonuna doğru başladığı Mart'ta %6.8 daralan mevsimsel etkilerden arındırılmış sanayi üretimi, bu önlemlerin en yoğun uygulandığı Nisan'da beklentilerin çok üzerinde %30.4 daraldı. Yüksek ağırlıklı imalat sanayi %29 puanla düşüş üzerinde temel belirleyici olurken; dış talebin de ciddi ölçüde daraldığı bir ortamda tekstil, otomotiv, ana metal sanayi ve fabrikasyon metal ürünleri manşet rakamı en fazla düşüren sektörler olarak öne çıktı.
- Nisan'daki dip noktasından sonra ekonomik aktivitenin toparlanma hızının seyri bu yılın geneline dair performansta belirleyici olacağı düşünülse de; küresel ölçekte yaşanan salgın kaynaklı finansal ve ekonomik gelişmelerin Türkiye ekonomisine etkisiyle GSYH'da yılın 2. çeyreğindeki daralmanın diğer ülkelere benzer şekilde çok sert olacağı anlaşılıyor.

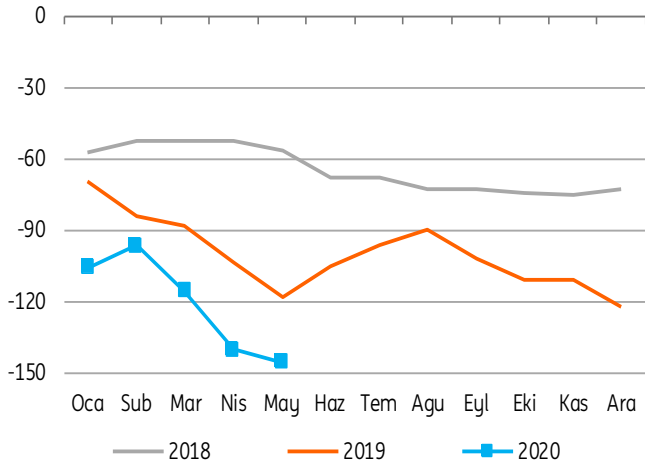
**Çekirdek ticaret dengesi bozulma eğiliminde**

- Son açıklanan dış ticaret rakamlarına göre; altın ve enerji hariç dış ticaret geçtiğimiz yılın son çeyreğinden beri dikkat çeken bozulma eğilimini sürdürerek 12 aylık birikimli bazda 15 mlyr dolara ulaşan fazladan Nisan'da neredeyse dengeye geldi. İhracatta salgın döneminde daha da belirginleşen zayıflık yanında güçlü kredi büyümesinin desteklediği ithalatta son aylardaki düşüşün ihracatın gerisinde kalması da son aylarda belirginleşen bu gelişmede belirleyici oldu.
- Öte yandan, petrol fiyatlarındaki salgının küresel büyümeye dair endişeleri artırmasıyla gözlenen sert düşüşün enerji ithalatını sınırlayıcı etkilerine rağmen altın ithalatında Nisan'da kısmen hız kesse de devam eden büyüme de dış ticaret açığının genişlemesinde etkisi oldu. Buna bağlı olarak geçen yıl bir ara %89'a yaklaşan 12 aylık birikimli ihracatın ithalatı karşılama oranı Nisan itibarıyla %82'nin altına geldi.

**12 aylık bazda cari denge yeniden eksiye**

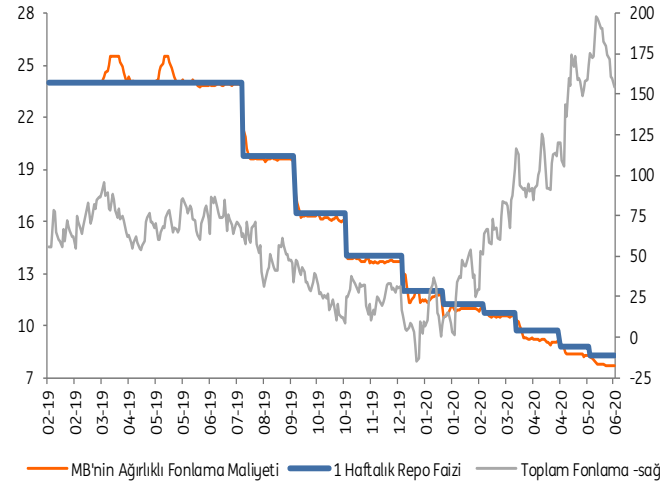
- Nisan ayında cari denge beklentilerin üzerinde -5.1 mlyr dolar gelirken, 12 aylık birikimli rakam yılın ilk dört ayında hızla gerileyerek 3.3 mlyr dolarla yeniden eksiye döndü. Dış ticaret açığındaki büyüme eğilimi yanında salgın şokunun ciddi ölçüde düşürdüğü ulaştırma gelirleri ve tamamen yokolan turizm gelirlerinin etkisiyle sert gerileyen hizmet gelirleri Nisan cari açığının düzeyinde belirleyici oldu.
- Finansman tarafında; Nisan'da yerleşiklerin yurtdışında tuttıkları varlıkları özellikle verilen dış ticaret kredilerini azaltarak yurt içine getirmelerine rağmen, borç yaratan işlemler kaynaklı çıkışların etkisiyle net sermaye akımları 2.3 mlyr dolarla çıkış yönünde oldu. Net hata&noksan kaynaklı 1.2 mlyr dolarlık çıkışın cari açığa eklenmesiyle resmi rezervlerde 8.6 mlyr dolarlık bir düşüş (yılın ilk dört ayında toplamda 25.1 mlyr dolar gerileme) gözlemlendi.

## 12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



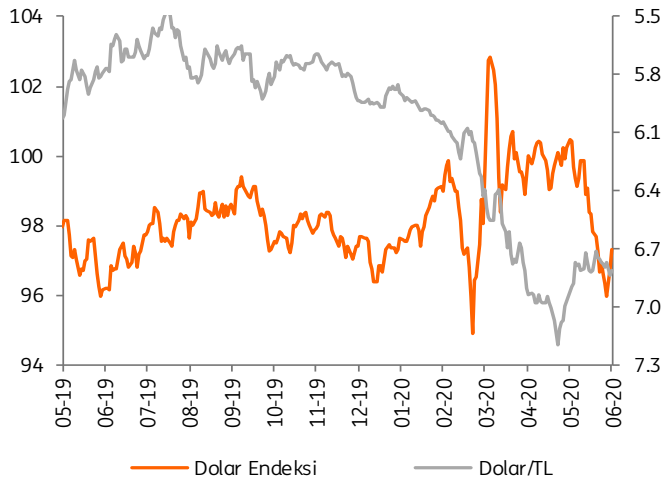
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

## MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING Bank

## Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Hazine'nin yurtiçi borçlanması hızlandı

- Mayıs'ta bütçe performansında Koronavirüs kaynaklı şokun etkilerini sınırlayabilme adına alınan önlemlerin etkisiyle daha da belirginleşen bozulma eğilimi sürdü. Buna göre, toplam açık ilk beş ayda %35.4'lük hızlı bir artışla 90.1 milyar TL'ye, faiz dışı açık ise aynı dönemde %25'e yakın bir yükselişle 25 milyar TL'ye ulaştı ve mali göstergelerdeki bozulmanın boyutunu ortaya koydu.
- Benzer ülkelerle karşılaştırıldığında oldukça düşük olan kamu borç stoku da maliye politikasında destekleyici duruşun sürdürülmesine katkı sağlıyor. Ancak artan borçlanma gereği ve likidite ihtiyacı Hazine'nin birincil tahvil piyasasında aktivitesini artırırken, borç çevrim oranı Mayıs'ta hızlı bir yükselişle %300 oldu. Aynı oran ilk beş ayda %170 ile 2019 sonunda bu yılın tamamı için öngörüldüğü açıklanan %104'ün oldukça üzerinde gerçekleşti.

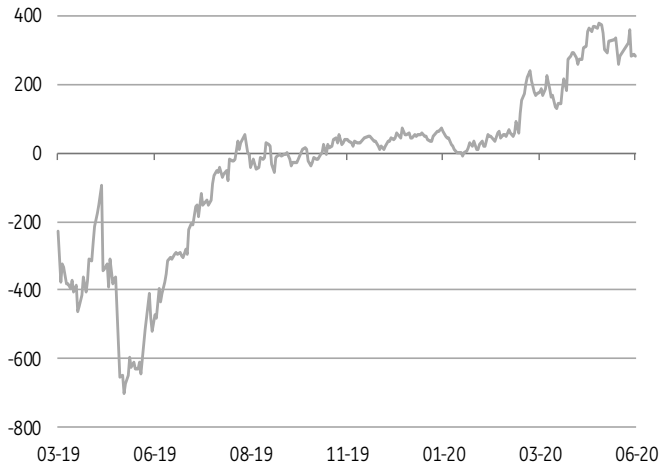
## MB faiz indirimleri serisine devam etti

- Geçtiğimiz ayki faiz kararı toplantısında MB politika faizini beklentilere paralel 50 baz puan aşağı çekerek gevşeme adımlarını sürdürdü. Bu kararda bir kez daha, salgının etkisiyle iç talepte belirginleşen zayıflık yanında, azalan enflasyon baskısı ve küresel ortamın gevşeme adımlarını daha destekleyici bir noktada bulunmasının da belirleyici olduğu söylenebilir.
- Salgının ardından yeni uygulamaya konan fonlama kanallarının kullanılması sonucu, bu faiz kararı öncesinde bankacılık sektörü için MB'den yapılan fonlamanın ağırlıklı ortalaması %8.24 ile politika faizinin oldukça altındaydı. Son faiz indiriminin ardından daha da gerileyerek %7.75 civarına geldi. Bankanın bu yıl için %7.4 olarak açıkladığı enflasyon tahmini dikkate alındığında faiz indirimlerinde sona yaklaşmış olduğu değerlendirilebilir.

## TL görünümü geçtiğimiz haftalarda toparlandı

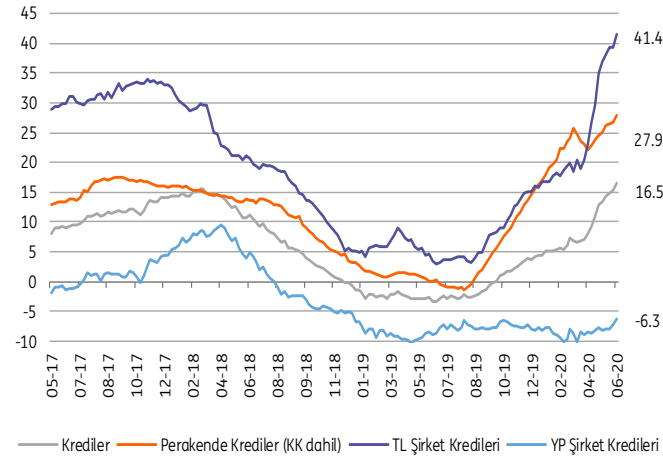
- Koronavirüs kaynaklı risk algısının gelişmekte olan ülke para birimlerine yansımaları ve görece yüksek dış finansman ihtiyacı yanında MB'nin rezervlerinde dikkat çekici düşüşün de etkisiyle geçtiğimiz aylarda baskı altın kalan ve hızlı bir yükselişle Mayıs başında daha önceki tarihi yüksek düzeyini aşarak 7.25'e ulaşan Dolar/TL takip eden dönemde yeniden toparlandı. Kurdaki olumlu seyirde karar alıcılarının Katar ile imzalanan swap anlaşmasıyla rezervlerin güçlendirilmesini de içeren çeşitli adımları yanında salgın sonrası normalleşme sürecinin hızlanmasının küresel ekonomideki toparlanmaya katkı sağlayacağı düşüncesiyle piyasalarda artan risk iştahı belirleyici oldu.
- Bu gelişmelerin ardından sene başından bu yana TL'de değişim halen Dolar'a ve Sepet'e karşı yaklaşık %15 düzeyinde seyrediyor.

## 2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Bankacılık sektörü kredi büyümesi



Kaynak: BDDK, ING Bank

## Tahvil faizleri son dönemde daha istikrarlı

- Geçtiğimiz yılın son çeyreğinden itibaren genelde çıkış yönünde hareket eden yerleşik olmayan yatırımcılar ayıs'ta da benzer şekilde hareket ederken; sene başından bu yana toplam çıkış (repo piyasasındaki değişimler hariç) 6.0 milyar dolara, toplam iç borç stoğundaki payları ise son açıklanan Nisan verisine göre geçtiğimiz 15 yılın en düşük noktası olan %5.3'e geriledi. Ancak, aktif rasyosunun uygulamaya girmesiyle tahvil piyasasında daha da aktif hale gelen bankalar yabancı yatırımcıların yerini alırken, Hazine'nin son dönemde önemli ölçüde hızlanan arzının da karşılanmasında rol oynadı ve faizlerde istikrarın sağlanmasında belirleyici oldu.
- Nisan'ın ikinci yarısında hızla gerileyen tahvil faizleri bu gelişmelerin ardından takip eden dönemde görece olarak daha dar bir bantta dalgalandı.

## Aktif rasyosu banka davranışlarını etkiliyor

- BDDK tarafından Nisan ortalarında uygulamaya konan ve temelde bankaları başta KOBİ'lere, proje finansmanına ve ihracata yönelik olmak üzere daha fazla kredi vermeye, bilançoda vadeyi uzatmaya ve döviz mevduatını azaltmaya yönlendiren aktif rasyosu son dönemde banka davranışları üzerinde belirgin etkiler yarattı. Buna göre geçtiğimiz ay kamu dışı bankalarda özellikle şirketler kesimine verilen krediler kısmen ivmelenirken, TL menkul kıymetlerde bir aylık artış %15'i aştı, MB'yle yapılan swap işlemleri ise daha da büyüdü. Kamu bankalarının kredi artış hızı ise Mayıs'ta Nisan'a göre bir miktar yavaşladı.
- Öte yandan, ödenen faize pek duyarlı olmayan döviz tevdiat hesaplarını azaltma adına yeterli esnekliği bulunmayan bankalar açısından ise bu konuya yönelik çözüm arayışları dikkat çekti.

HAZINE İÇ BORÇ İHALELERİ													
2019											Toplam Satış Miktarı		152,036
											Piyasa Çevrim Oranı		95,7%
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM			
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET		
Nisan	KUPONSUZ	08.04.2020	09.06.2021	1.81	12.11	11.99	8,111.2	7,102.3	571.0	500.0	8,682.3	7,602.3	
	TUFEX	08.04.2020	28.06.2028	1.34	3.55	3.58	3,422.9	4,397.7	467.0	600.0	3,889.9	4,997.7	
	TLREF	08.04.2020	21.06.2023	1.21	10.47	10.89	6,240.3	6,185.2	0.0	0.0	6,240.3	6,185.2	
	TUFEX	22.04.2020	03.05.2023	2.13	1.99	1.99	6,176.6	12,370.0	0.0	0.0	6,176.6	12,370.0	
	BONO	29.04.2020	07.10.2020	1.69	7.63	7.79	6,782.2	6,560.9	0.0	0.0	6,782.2	6,560.9	
	FRN	29.04.2020	04.11.2026	1.68	14.50	15.03	4,756.0	5,029.1	0.0	0.0	4,756.0	5,029.1	
	SABİT KUPON	29.04.2020	20.10.2021	1.67	8.77	8.97	2,878.7	3,083.1	280.1	300.0	3,158.8	3,383.1	
Mayıs	KUPONSUZ	06.05.2020	09.06.2021	1.68	8.32	8.29	10,949.3	10,034.2	0.0	0.0	10,949.3	10,034.2	
	SABİT KUPON	06.05.2020	04.05.2022	2.40	9.43	9.65	7,366.1	7,309.3	0.0	0.0	7,366.1	7,309.3	
	TUFEX	06.05.2020	29.01.2025	1.92	1.99	2.00	4,190.1	4,388.8	0.0	0.0	4,190.1	4,388.8	
	SABİT KUPON	13.05.2020	22.09.2021	2.08	8.71	8.90	2,321.6	2,364.2	196.4	200.0	2,518.0	2,564.2	
	FRN	13.05.2020	05.05.2027	3.62	9.81	10.05	3,683.5	3,626.9	0.0	0.0	3,683.5	3,626.9	
	TLREF	13.05.2020	21.06.2023	1.71	10.31	10.71	5,002.2	5,028.3	0.0	0.0	5,002.2	5,028.3	
	TUFEX	13.05.2020	28.06.2028	1.62	2.48	2.49	2,601.0	3,632.6	0.0	0.0	2,601.0	3,632.6	
	BONO	27.05.2020	09.12.2020	2.21	7.89	8.03	1,916.1	1,838.0	0.0	0.0	1,916.1	1,838.0	
2020											Toplam Satış Miktarı**		141,176
											Piyasa Çevrim Oranı		122,5%

\* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

## İç borçlanma programı -Haziran 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
2 yıl (693 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	08-06-2020	10-06-2020	04-05-2022
12 ay (364 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	09-06-2020	10-06-2020	09-06-2021
7 yıl (2520 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09-06-2020	10-06-2020	05-05-2027
6 ay (175 gün)	Hazine bonosu (yeniden ihraç)	16-06-2020	17-06-2020	09-12-2020
3 yıl (1099 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16-06-2020	17-06-2020	21-06-2023
3 yıl (938 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	23-06-2020	24-06-2020	18-01-2023
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	23-06-2020	24-06-2020	18-06-2025

## İç borçlanma programı -Temmuz 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
2 yıl (665 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07-07-2020	08-07-2020	04-05-2022
7 yıl (2492 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06-07-2020	08-07-2020	05-05-2027
13 ay (406 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	06-07-2020	08-07-2020	18-08-2021
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	07-07-2020	08-07-2020	06-07-2022
5 ay (140 gün)	Hazine bonosu (yeniden ihraç)	20-07-2020	22-07-2020	09-12-2020
3 yıl (910 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21-07-2020	22-07-2020	18-01-2023
5 yıl (1792 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21-07-2020	22-07-2020	18-06-2025

## İç borçlanma programı -Ağustos 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
12 ay (371 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	10-08-2020	12-08-2020	18-08-2021
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	10-08-2020	12-08-2020	07-08-2024
2 yıl (630 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-08-2020	12-08-2020	04-05-2022
5 yıl (1771 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-08-2020	12-08-2020	18-06-2025
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	25-08-2020	26-08-2020	24-08-2022
2 yıl (875 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	25-08-2020	26-08-2020	18-01-2023
7 yıl (2443 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	25-08-2020	26-08-2020	05-05-2027

## İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Haziran 2020 İç Borç Ödemeleri			
10.06.2020	8,430	2,281	10,711
17.06.2020	1,060	84	1,145
19.06.2020	101	1	101
22.06.2020	65	0	65
24.06.2020	371	0	371
<b>TOPLAM</b>	<b>10,027</b>	<b>2,366</b>	<b>12,393</b>
Temmuz 2020 İç Borç Ödemeleri			
01.07.2020	1	0	1
08.07.2020	10,465	6,004	16,469
15.07.2020	954	195	1,149
17.07.2020	121	0	121
22.07.2020	1,371	436	1,807
29.07.2020	885	120	1,005
<b>TOPLAM</b>	<b>13,797</b>	<b>6,755</b>	<b>20,552</b>
Ağustos 2020 İç Borç Ödemeleri			
03.08.2020	41	0	41
05.08.2020	379	32	411
07.08.2020	90	0	90
12.08.2020	12,544	10,565	23,109
19.08.2020	3,228	650	3,878
26.08.2020	369	64	433
28.08.2020	132	0	132
<b>TOPLAM</b>	<b>16,783</b>	<b>11,311</b>	<b>28,094</b>



**EK B:**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019T	2020T	2021T	2022T
<b>Ekonomik Aktivite</b>														
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	-4.7	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.5	2.8	0.9	-1.5	4.0	4.0
Özel tüketim (% YY)	-3.7	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.2	0.0	0.7	-0.3	4.8	5.5
Kamu tüketimi (% YY)	8.1	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	6.6	4.4	1.8	-0.3	-2.9
Yatırım (%YY)	-20.5	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	8.2	-0.6	-12.4	-6.2	6.7	6.2
Sanayi üretimi (%YY)	-10.7	13.7	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.5	-1.8	1.4	1.3
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	11.0	13.7	15.0	14.1	12.1
Nominal GSYH (TL milyar)	999	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,111	3,724	4,280	4,647	5,169	5,822
Nominal GSYH (EUR milyar)	463	583	593	681	705	706	772	781	750	654	673	602	634	690
Nominal GSYH (US\$ milyar)	645	770	828	878	939	932	851	869	859	785	757	694	726	759
Kişi başına GSYH (US\$)	8,980	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,019	10,883	10,616	9,693	9,127	8,261	8,568	8,858
<b>Fiyatlar</b>														
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	10.4	8.6	8.8
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	8.3	9.3	8.5
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	8.1	9.0	8.6
<b>Kamu Dengesi (GSYH %)</b>														
Konsolide bütçe dengesi	-5.3	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.9	-5.5	-4.4	-3.9
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	-2.4	-1.5	-1.2
Toplam kamu borcu	43.8	40.0	36.4	32.7	31.4	28.6	27.5	28.2	28.2	30.4	33.4	35.6	37.4	38.5
<b>Dış Denge</b>														
İhracat (US\$ milyar)	109.7	121.0	142.4	161.9	167.4	173.3	154.9	152.6	169.2	178.9	182.3	172.7	187.9	201.2
İthalat (US\$ milyar)	134.5	177.3	231.6	227.3	249.3	239.9	203.9	192.6	227.8	219.7	198.9	193.4	221.9	244.6
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.8	-56.3	-89.2	-65.4	-81.9	-66.6	-49.0	-39.9	-58.6	-40.8	-16.6	-20.7	-34.1	-43.4
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-3.8	-7.3	-10.8	-7.4	-8.7	-7.1	-5.8	-4.6	-6.8	-5.2	-2.2	-3.0	-4.7	-5.7
Cari denge (US\$ milyar)	-11.4	-44.6	-74.4	-48.0	-55.9	-38.8	-27.3	-26.8	-40.6	-20.7	8.7	-7.4	-16.4	-23.7
Cari denge (GSYH %)	-1.8	-5.8	-9.0	-5.5	-5.9	-4.2	-3.2	-3.1	-4.7	-2.6	1.1	-1.1	-2.3	-3.1
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	7.0	7.6	13.8	9.6	9.9	6.3	14.2	10.8	8.4	9.4	5.5	5.3	6.8	7.6
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.7	1.1	1.1	0.7	1.7	1.2	1.0	1.2	0.7	0.8	0.9	1.0
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.7	-4.8	-7.3	-4.4	-4.9	-3.5	-1.5	-1.8	-3.7	-1.4	1.9	-0.3	-1.3	-2.1
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	4	9	5	7	-2	5	5
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	9	-9	-5	2	6	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	81.2	56.4	59.9	62.4
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.4	5.3	5.6	5.7	4.4	3.9	4.9	3.5	3.2	3.1
<b>Borç Göstergeleri</b>														
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	268	291	305	342	395	407	400	409	454	444	437	431	441	450
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	42	38	37	39	42	44	47	47	53	57	58	62	61	59
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	245	241	214	211	236	235	258	268	269	248	240	250	235	224
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.2	52.9	56.4	49.6	48.8	74.1	82.6	82.8	83.6	79.8	62.1	62.9
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	9	7	6	6	6	5	6	9	10	11	11	11	9	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	46	36	33	34	29	32	49	49	46	46	46	33	31
<b>Faiz ve Kurlar</b>														
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	12.00	7.75	7.75	7.75
Geniş para arzı (%YY)	13.0	19.1	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	26.3	9.6	12.2	13.6
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.6	8.9	5.7	8.5	9.5	8.6	11.1	17.6	17.5	7.9	8.1	8.1
USD/TL yıl sonu	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	6.80	7.40	7.90
USD/TL ortalama	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	6.72	7.13	7.67
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	8.16	8.14	8.69
EUR/TL ortalama	2.16	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	7.72	8.16	8.44
EUR/USD yıl sonu	1.43	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.20	1.10	1.10
EUR/USD ortalama	1.40	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.12	1.15	1.15	1.10

---

---

## ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

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