

İçindekiler:

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

Türkiye'nin yaşadığı yıkıcı depremler temel gündem maddesi...

Son haftalar, güçlü bir ekonomik toparlanmanın yakın olduğuna dair iyimserlik için ve küresel merkez bankalarının bir politika değişimine gidebileceği değerlendirmeleri için erken olduğunu ortaya koydu. Küresel ekonominin geçen yılki para politikası sıkılaştırmasının tüm etkilerini yaşamaya devam edeceği beklenirken, büyük ekonomiler senkronize değil ve aynı yönde hareket etmiyor. Çin ekonomisinin yeniden açılışı ancak yavaş yavaş ivme kazanıyor ve ING toparlanmanın gerçekten başlamasından önce bu sürecin yılın ikinci yarısına kadar sürmesini bekliyor. Çin ekonomisinin yeniden açılmasının en azından Avrupa ekonomisi için sağlayacağı rahatlama, güçlü bir toparlanma için yeterli olmayacaktır. Düşük enerji fiyatları ve Çin'in yeniden açılması sanayiye kısa vadeli bir destek sağlayabilecek olsa da, büyük stok birikimi ve ECB'nin parasal sıkılaştırması toparlanma üzerinde baskı yaratacaktır. Dolayısıyla ING Avro Bölgesi'nde daha uzun bir süre düşük büyüme öngörüyor. Öte yandan, ABD ekonomisinin dayanıklılığı da dikkat çekiyor. "Enflasyonu Düşürme Yasası" ve zengin enerji arzı sayesinde ABD ekonomisinin bir yavaşlama yaşaması, ardından daha gevşek bir para politikası izlemesi ve sonuç olarak 2024 yılında toparlanması öngörülüyor. Bu ortamda Merkez bankalarının faiz artırımlarında aşırıya kaçtığı senaryo, faiz artırımlarına erken son verdiği bir senaryodan daha olası gözüküyor. Dolayısıyla beklentiler ABD Merkez Bankası ve Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin faiz artırımlarına yakın vadede devam edeceğine odaklanıyor. Türkiye ise, Şubat başında güneyde 11 ilde geniş çaplı hasara yol açan çok büyük iki deprem ile sarsıldı. Depremlerin ardından hayatını kaybedenlerin sayısı çok ciddi bir rakama ulaşırken, bölgede iyileştirme faaliyetleri de halen devam ediyor. Yine depremlerle ilgili olarak, ilk yapılan doğrudan (fiziksel hasar) ve dolaylı maliyetlere (ekonomik faaliyetlerdeki aksamalar) ilişkin tahminler GSYH'nin %4'ü ile %8'i arasında değişiyor. Dünya Bankası ise yaptığı bir çalışmada doğrudan hasarı 34.2 milyar dolar (2022 GSYH'sinin % 3.7'sine eşdeğer) olarak öngörmekle birlikte, kurtarma ve yeniden inşaat maliyetlerinin çok daha büyük olacağını (potansiyel olarak iki kat daha büyük) ve ekonomiye yönelik etkilerle ilişkili GSYH kayıplarının da maliyete ekleneceğini değerlendiriyor. Ayrıca, güvenilir tahminlerde bulunmak için erken olmakla birlikte, makroekonomik göstergeler üzerinde ikincil etkiler olabilir: i) Deprem sonrası yavaşlama son öncü göstergelerde görülüyor. Bu nedenle genel beklenti, depremlerin kısa vadede ekonomik faaliyetler üzerinde baskı yaratacağı, ancak yeniden yapılanma için daha yüksek mali harcamalar şeklindeki politika tepkisinin orta vadede daha güçlü bir toparlanmaya yol açacağı yönündedir. GSYH artışının bu yıl %2.0'ye gerilemesini ve 2024'te % 4.3 olmasını bekliyoruz, ancak depremlerin büyümeye etkisinin boyutu kamunun maliye politikası tarafından belirlenecektir ii) Depremle ilgili bütçe harcamalarının eklenmesiyle, bütçe açığı tahminleri üzerindeki riskler önemli ölçüde yukarı döndü ve 1 trilyon TL'yi aşması ihtimal dahilindedir. Bu yıl bütçe açığının GSYH'ye oranının en az %5.0 olacağını tahmin ediyoruz iii) Deprem sonrası yeniden inşaatı öncelikleyecek maliye politikası ve gevşek para politikası nedeniyle daha da destekleyici hale gelecek politika bileşimi sonucu enflasyon muhtemelen daha önce öngörülenden yüksek olabilir. Bu durum, şu anda %46 olan 2023 enflasyon tahminimiz üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırıyor iv) Cari açığın, yeniden yapılanma çabalarıyla birlikte ortaya çıkacak ek ithalat talebi nedeniyle genişlemesi muhtemeldir. Cari açığın GSYH'ye oranının bu yıl %3.4 olacağını öngörüyoruz. Öte yandan, Şubat'ta politika faizini %0.5 aşağı çeken MB faiz indirimlerinin seri olarak devam etmeyeceğini belirtirken, depremin etkilerini azaltmak amacıyla uygun finansal koşulların sürdürülmesi için makro ihtiyati tedbirlerin devam edeceği sinyali verdi. Bu çerçevede, faiz indirimine ek olarak, afetle ilgili ek devlet borçlanmasının maliyetlerini hafifletmek için daha fazla adım (doğrudan tahvil alımlarının artırılması, daha yüksek menkul kıymet tesis yükümlülükleri vb) görebiliriz .

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.

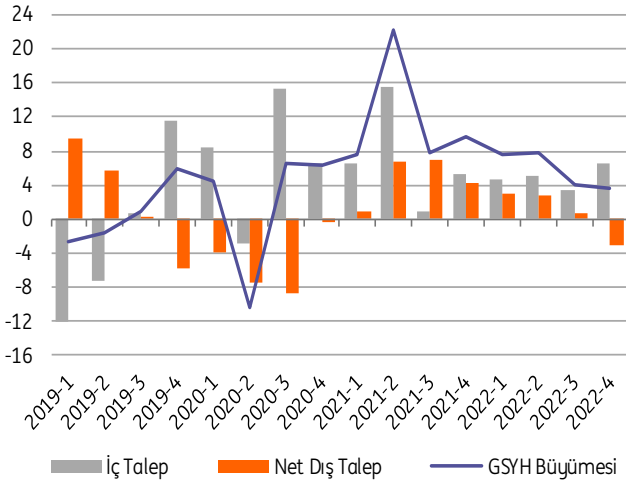
Rapor Tarihi: 7 Mart 2023

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Mart: Ocak hane halkı işgücü istatistikleri
- 10 Mart: Ocak sanayi üretimi
- 13 Mart: Ocak ödemeler dengesi
- 15 Mart: Şubat Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 17 Mart: Piyasa katılımcıları anketi
- 23 Mart: Tüketici güven endeksi
- 23 Mart: Para politikası kurulu toplantısı
- 27 Mart: Reel sektör güven endeksi
- 27 Mart: Kapasite kullanım oranı
- 31 Mart: Şubat dış ticaret dengesi
- 3 Nisan: Mart imalat PMI
- 3 Nisan: Mart TÜFE, Yİ-ÜFE

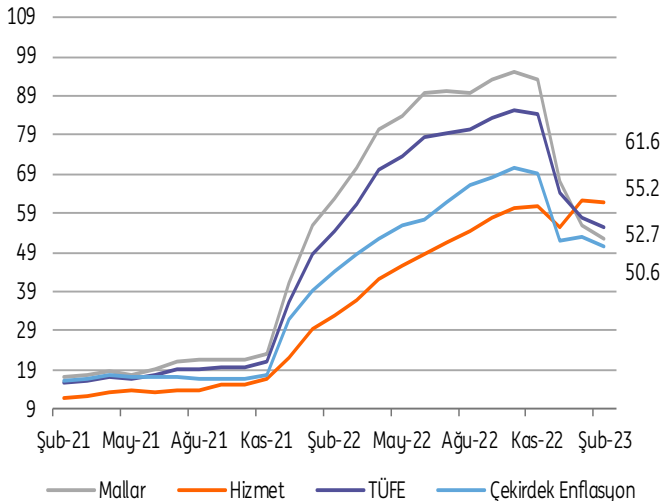
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

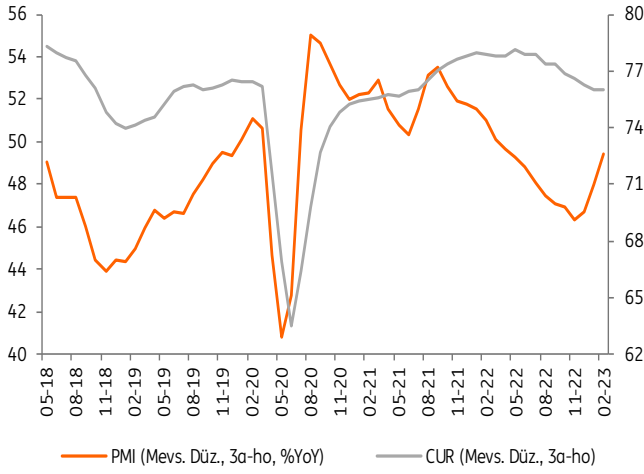
Depremlerden sonra yavaşlama sinyalleri

- Son açıklanan güven göstergelerine baktığımızda, i) son aylarda iç talebi canlandırmak için atılan adımların da etkisiyle tüketici güveninin Şubat ayında 2021 başından bu yana en yüksek seviyeye çıktığını ii) mevsimsel etkilerden arındırılmış reel sektör güveninin ise Şubat başındaki yıkıcı depremlerin de etkisiyle bir miktar gerilediğini, ancak 2022 son çeyrek ortalamasının üzerinde seyrettiğini görüyoruz.
- OECD'nin yurt içi faaliyetlerin öncü göstergesi olan haftalık GSYH Göstergesi incelendiğinde, GSYH büyümesinin Şubat ayının ikinci haftasında YY %3.5'e doğru gerilediğini, dolayısıyla Şubat başındaki depremlerin ekonomik aktivitede kısa vadeli etkisinin gözlenmeye başladığını söyleyebiliriz. Depremleri takip eden küçük bir artış kaydedilse de, haftalık OECD verisine göre ekonomik aktivite depremler öncesindeki seviyesinin altında kalmaya devam ediyor.

İlk iki ayda birikimli enflasyon %10'a ulaştı

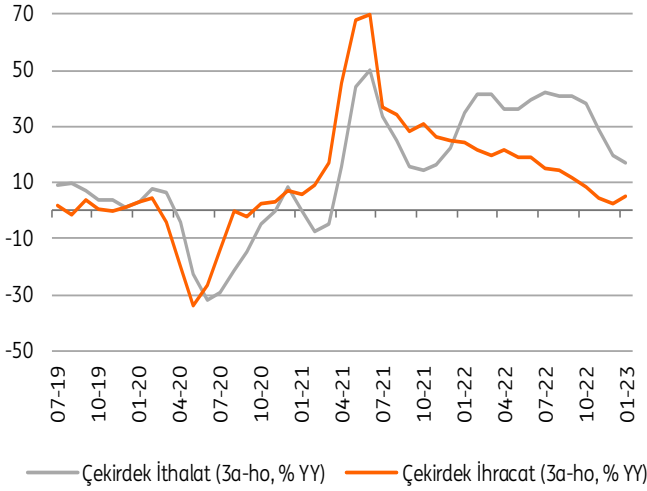
- Şubat'ta enflasyon %3.15 ile 2000'den beri kaydedilen en yüksek ikinci Şubat ayı rakamı oldu. Böylece ilk iki aydaki enflasyon %10'a ulaşırken, MB'nin 2023 tahmininin %22.3 olduğu düşünüldüğünde görüme dair zorluklara işaret etti. Yıllık rakam ise baz etkilerine bağlı olarak %57.7'den %55.2'ye gelerek gerileme eğilimini sürdürdü. Son aylardaki kur istikrarına rağmen fiyatlama davranışlarındaki bozulma sürerken, gruptaki artışların genelde geçen yıla göre daha düşük olması manşetteki gerilemeye yardımcı oldu.
- ÜFE enflasyonu ise yıllık bazda %76.6'ya gerileyerek Kasım-2021'den bu yana en düşük değerini aldı, bu da maliyet yönlü baskıların önceki aylara kıyasla hala yüksek olduğuna işaret etti. Elektrik, gaz üretim ve dağıtımı ile ilgili fiyatlardaki düşüşün desteğiyle aylık enflasyon %1.56 olurken, baz etkileri yıllık enflasyondaki gerilemenin ana belirleyicisi oldu.

Sanayi Üretimi & PMI



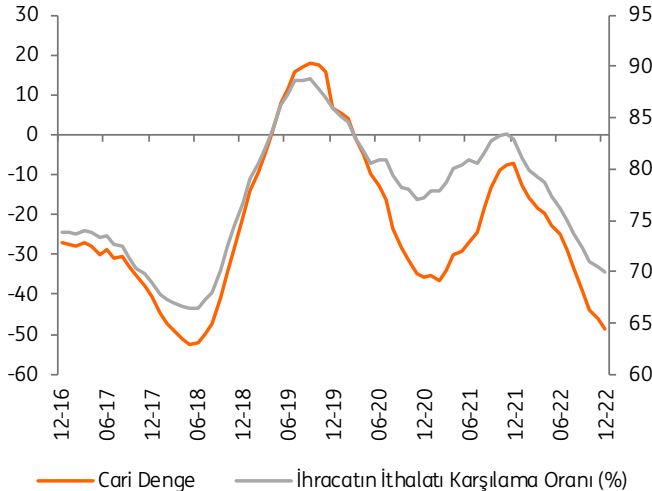
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

PMI genişleme bölgesinde kaldı

- Önceki on ayda 50 seviyesinin altında seyrettikten sonra Ocak ayında bu seviyeyi aşan imalat PMI Şubat ayında da 50.1 ile genişleme bölgesinde kalmaya devam etti. Veriler geçtiğimiz ay iş koşullarının genel olarak istikrarlı olduğuna işaret ediyor.
- S&P Global'e göre bu durum, deprem bölgesinde faaliyet gösteren şirketlerin operasyonlarda ortaya çıkan olumsuz etkilere rağmen gerçekleşti. Nitekim PMI'nin alt kırılıma bakıldığında, depremlerin imalat sanayi firmaları için girdilerin tedariki ve teslimatında zorluklara neden olduğunu ve bazı firmaların üretime ara vermesiyle sektördeki çıktıda da bir ivme kaybı kaydedildiğini görüyoruz. Son olarak, Şubat ayında hem toplam yeni siparişler hem de yeni ihracat işleri azalırken, satın alma faaliyetlerindeki yavaşlama da ürün tedarikindeki zorluklardan kaynaklandı.

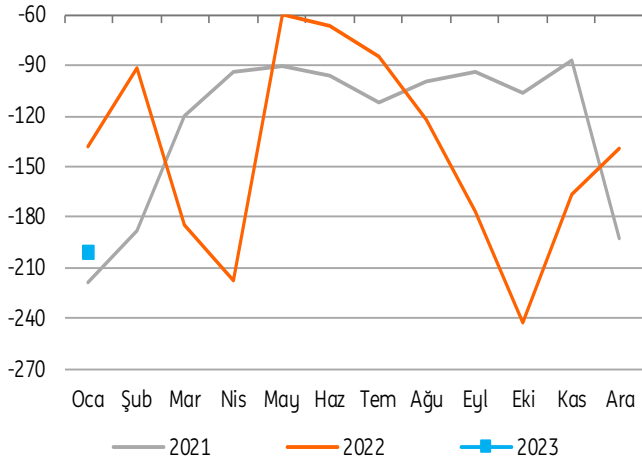
Dış ticaret açığı rekor kırmaya devam ediyor

- Ocak'ta dış ticaret açığı 14.2 milyar dolarla şimdiye kadar kaydedilmiş en yüksek aylık düzeyde gerçekleşirken, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre iki kattan fazla bir artış kaydetti. Öte yandan, Şubat ayına dair öncü veriler açığındaki genişlemenin halen sürdüğünü ve özellikle altın ithalatında devam eden sıçramanın ardından %18.5'lik bir büyümeye 12.2 milyar dolar olduğunu gösterdi. Bu gelişmelerin ardından, Türk parası kıymetini korumaya yönelik, kıymetli madenlerin ithalat, ihracatını ve yurtiçi satışını düzenleyen kapsamlı değişiklikler yapıldı ve altın ithalatına önemli kısıtlamalar getirildi.
- Özetle, 12 aylık birikimli açığın artış eğilimini koruduğu ve 2023 Ocak ayında 113.5 milyar dolarla rekor düzeye ulaştığı, bu eğilimin yılın ikinci ayında da herhangi bir yavaşlama işareti vermeden sürdüğü gözlemlendi. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise %68.6 oldu.

Yıllık açık 2018'den beri en yüksek seviyede

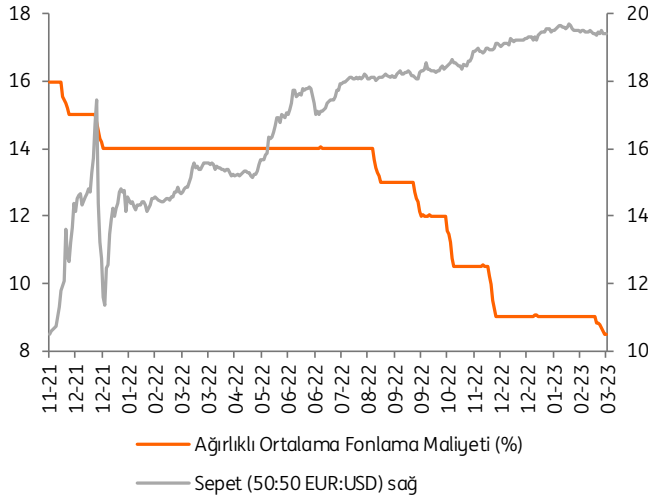
- 12 aylık birikimli cari işlemler dengesi, i) artan enerji faturası, ii) altın dengesinin büyük bir açığa dönüşmesi ve iii) çekirdek ithalattaki (altın ve enerji hariç) güçlenmeye paralel mal ticareti dengesinde genişleyen açık nedeniyle önemli bir bozulma kaydetti. Bu durum, i) ihracatta genel olarak güçlü seyreden büyümeye ve ii) hizmetler dengesindeki dikkate değer iyileşmeye rağmen gerçekleşti. Bu çerçevede, 2022 sonunda 2018 ortasından bu yana en büyük açık olan 48.8 milyar dolar (GSYH'nin yaklaşık %5.2'si) düzeyine ulaştı.
- Büyük cari açık rakamına rağmen; 24.2 milyar dolarlık \$ net hata ve noksan girişi ve 36.9 milyar dolar ile 2021 yılına kıyasla nispeten daha yüksek sermaye akımlarının katkısıyla 2022 yılının tamamında 12.3 milyar dolarlık rezerv birikimi kaydedildi. Bu rakamlar, kaynağı belirsiz girişlere bağımlılık nedeniyle geçen yıl dış finansman için zorlu bir tablo ortaya koydu.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



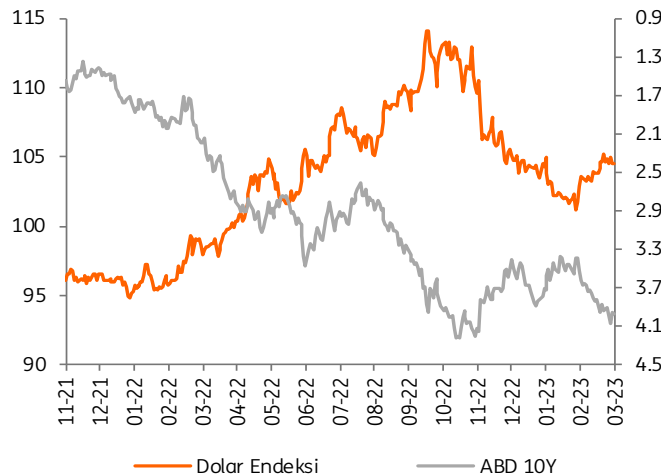
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Maliye politikası daha da gevşeyecek

- Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan 2023 yılı Ocak ayı bütçe sonuçları, faiz dışı harcamalardaki artış ve doğrudan vergi tahsilatlarındaki yavaşlama nedeniyle geçen yılın aynı ayına göre dikkate değer bir bozulma gösterdi. Bu çerçevede, merkezi yönetim bütçesi Ocak'ta 32.2 milyar TL açık vererek geçen yılın aynı ayındaki 30.0 milyar TL'lik fazlayı tersine çevirirken, son 12 aylık açık bir ay önceki %1 seviyesinden GSYH'nin %1.4'üne yükseldi. Son OVP'de 2023 yılı bütçe açığı 659.4 milyar TL (GSYH'nin %3.5'i) olarak öngörülmüştü.
- OVP hedefine 11 ilde meydana gelen depremlerle ilgili bütçe harcamalarının da eklenmesiyle, bütçe açığı tahminleri üzerindeki riskler önemli ölçüde yukarıya döndü. Bu çerçevede toplam açığın en az 1 trilyon TL'yi aşmasının olası hale geldiği değerlendirilebilir.

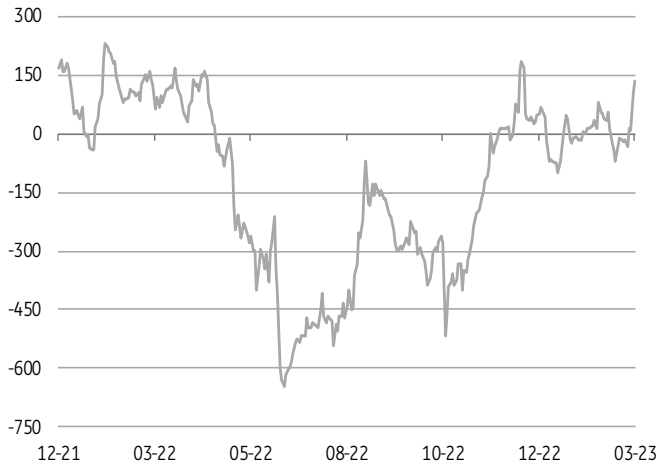
MB politika faizini %8.5'e çekti

- Şubat faiz kararı toplantısında MB politika faizini 50 baz puan indirerek %8.5'e çekti: Ayrıca, faiz indirimlerinin devam etmeyeceğini ima ederken, destekleyici finansal koşulları sürdürmek için yeni makro ihtiyati tedbir gelebileceğinin sinyalini verdi.
- Açıklanan değerlendirme notu incelendiğinde, Türkiye'nin güneydoğusunda meydana gelen iki büyük deprem ve bunların ekonomik etkileri ile ilgili olarak, MB'nin ekonomik faaliyet üzerinde oluşabilecek etkileri enflasyon görünümüne gelebilecek etkilere göre daha öncelikli tuttuğu değerlendirilebilir. Nitekim bu doğrultuda banka, Ağustos-Kasım faiz indirim döngüsünde olduğu gibi, sanayi üretimindeki büyüme ivmesini ve istihdamdaki olumlu eğilimi korumak için destekleyici finansal koşullara ihtiyaç duyulduğunu bir kez daha faiz indiriminde belirleyici sebep olarak öne çıkardı.

Döviz rezervleri gerilemeye devam etti

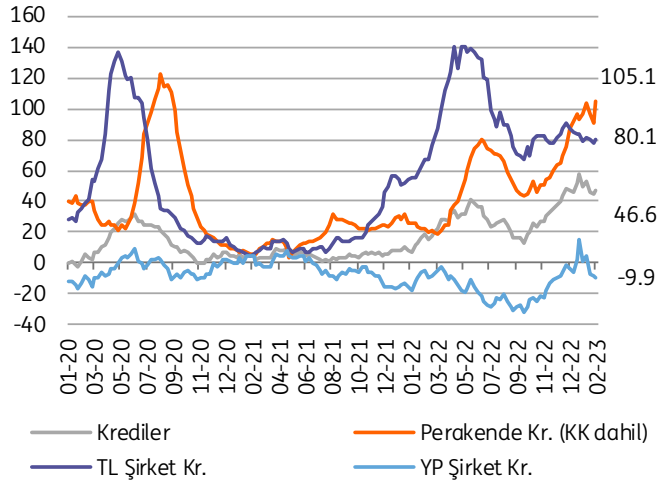
- Şubat ayı içerisinde ABD'de açıklanan veriler, konsensüs beklentisine göre son derece güçlü iken, Avrupa ve EM'de veriler daha zayıftı. Bu durum, Fed'in enflasyonu düşürmek için faizleri daha ne kadar artırması gerektiğine dair soru işaretleri yarattı. Bu ortamda, yatırımcılar gelişmekte olan riskini satın alma konusunda daha temkinli davrandı ve dolar Şubat'ta bu ülke para birimlerine göre daha güçlü bir izledi. Dolar/TL ise aynı dönemde sınırlı bir yükseliş kaydetti.
- Öte yandan, MB'nin döviz rezervleri ise sene başından bu yana genelde azalma eğiliminde seyretti ve Aralık sonundaki 128.8 milyar dolar düzeyinden Şubat'ın son haftası itibarıyla 121.2 milyar dolara geriledi. Son açıklanan Suudi Arabistan ve Türkiye arasında 5 milyar dolarlık mevduat girişine dair anlaşma haberi bu azalışın bir kısmını telafi edici niteliktedir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizleri Şubat'ta nispeten yatay

- MB'nin bankalar için menkul kıymet tesis yükümlülüğünü artırıcı yeni düzenlemelerine rağmen Ocak'ta genelde yukarı yönlü hareket eden tahvil piyasasında faiz oranları, Şubat'ta genelde dar bir aralık içerisinde yatay seyretti. Bu çerçevede, 2Y tahvil faizi ay ortasında %11'i aşıya da yeniden bu seviyenin altına gerileyerek %10-11, 10Y tahvil faizi ise %10.5-11.5 bandında hareket etti.
- Öte yandan, depremlerin ardından önemli ölçüde artabilecek bütçe açığı ve daha gevşek para politikasından oluşan potansiyel politika uygulaması enflasyonu daha da artırma potansiyeli taşıyor. Dolayısıyla, enflasyonist riskler artarken menkul kıymet tesis yükümlülükleri, MB'nin ikincil piyasadaki alımları seçimler öncesinde tahvil piyasasının seyrinde önemli ölçüde belirleyici olmaya devam edecektir.

Ticari kredilerde net faiz marjı eksiye

- MB'nin liralasma çabaları nedeniyle ortalama TL mevduat faizinin yükselmesi ve ticari kredi faizlerinin %13.4'e gerilemesi, ticari krediler için negatif net faiz marjı (yaklaşık %-6 puan) anlamına geliyor.
- Özetle, şirketlerin finansmana erişimde karşılaştığı zorlukların arttığını ortaya koyacak şekilde KOBİ dışı TL kurumsal kredilerde ivme kaybı görüyoruz. Bu durum, MB'nin ihracat, yatırım, istihdam ve üretim için ticari kredilerdeki büyümeyi desteklemeyi amaçlayan seçici kredi politikaları için olumsuz bir gelişme olarak değerlendirilebilir. Öte yandan, depremlerin ardından finansal koşulların destekleyici olması gerektiğine atıfta bulunan MB açıklaması göz önünde bulundurulduğunda, bankanın firmalara yönelik kredi koşullarını gevşetmek için mevcut düzenlemelerde değişiklik yapma olasılığı da gündeme gelebilir.

HAZNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ

2022						Toplam Satış Miktarı		482,758				
						Piyasa Çevrim Oranı		132.3%				
						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	FRN	18.01.2023	03.10.2029	1.66	20.63	21.69	2,518.3	2,402.3	1,048.3	1,000.0	3,566.6	3,402.3
	SABİT KUPON	18.01.2023	13.10.2032	1.33	10.11	10.37	23,545.7	24,519.8	720.2	750.0	24,265.9	25,269.8
	BONO	18.01.2023	13.12.2023	2.67	10.69	10.74	700.1	638.4	329.0	300.0	1,029.0	938.4
	SABİT KUPON	18.01.2023	04.12.2024	1.93	10.35	10.62	784.0	778.5	0.0	0.0	784.0	778.5
	TLREF	25.01.2023	20.05.2026	2.01	16.45	17.49	4,718.6	4,438.8	0.0	0.0	4,718.6	4,438.8
	SABİT KUPON	25.01.2023	11.08.2027	1.42	9.67	9.90	43,603.0	46,935.7	1,161.2	1,250.0	44,764.3	48,185.7
	TUFEX	25.01.2023	12.01.2033	5.26	-2.62	-2.60	1,930.0	2,512.5	0.0	0.0	1,930.0	2,512.5
Şubat	SABİT KUPON	08.02.2023	04.12.2024	2.38	10.55	10.82	805.6	802.0	1,004.4	1,000.0	1,810.0	1,802.0
	TLREF	08.02.2023	20.05.2026	1.93	16.76	17.84	8,976.2	8,430.5	0.0	0.0	8,976.2	8,430.5
	SABİT KUPON	08.02.2023	13.10.2032	1.31	11.36	11.68	13,646.8	13,295.2	0.0	0.0	13,646.8	13,295.2
	SABİT KUPON	22.02.2023	16.02.2028	1.30	9.29	9.50	32,927.9	32,684.9	0.0	0.0	32,927.9	32,684.9
	FRN	22.02.2023	03.10.2029	2.01	21.20	22.32	2,175.6	2,074.7	0.0	0.0	2,175.6	2,074.7
	TUFEX	22.02.2023	12.01.2033	17.39	-5.00	-4.94	2,240.8	3,760.9	0.0	0.0	2,240.8	3,760.9
2023						Toplam Satış Miktarı**						147,574

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

İç borçlanma programı -Mart 2023 ayı ihale takvimi

9 ay (280 gün)	Hazine Bonosu (yeniden ihraç)	06/03/2023	08/03/2023	13/12/2023
10 yıl (3507 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06/03/2023	08/03/2023	13/10/2032
5 yıl (1820 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	07/03/2023	08/03/2023	01/03/2028
10 yıl (3640 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	07/03/2023	08/03/2023	23/02/2033
2 yıl (623 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20/03/2023	22/03/2023	04/12/2024
7 yıl (2387 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20/03/2023	22/03/2023	03/10/2029
5 yıl (1792 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/03/2023	22/03/2023	16/02/2028
10 yıl (3584 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/03/2023	22/03/2023	12/01/2033

İç borçlanma programı -Nisan 2023 ayı ihale takvimi

2 yıl (602 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10/04/2023	12/04/2023	04/12/2024
5 yıl (1785 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/04/2023	12/04/2023	01/03/2028
10 yıl (3472 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/04/2023	12/04/2023	13/10/2032
14 ay (427 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	17/04/2023	19/04/2023	19/06/2024
6 yıl (2359 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17/04/2023	19/04/2023	03/10/2029
5 yıl (1764 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/04/2023	19/04/2023	16/02/2028
10 yıl (3556 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/04/2023	19/04/2023	12/01/2033

İç borçlanma programı -Mayıs 2023 ayı ihale takvimi

14 ay (413 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	02/05/2023	03/05/2023	19/06/2024
5 yıl (1764 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	02/05/2023	03/05/2023	01/03/2028
10 yıl (3640 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	02/05/2023	03/05/2023	20/04/2033
2 yıl (574 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	08/05/2023	10/05/2023	04/12/2024
6 yıl (2338 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	08/05/2023	10/05/2023	03/10/2029
5 yıl (1743 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09/05/2023	10/05/2023	16/02/2028
10 yıl (3535 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09/05/2023	10/05/2023	12/01/2033

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Mart 2023 İç Borç Ödemeleri			
01.03.2023	705	181	886
08.03.2023	17,923	4,157	22,079
15.03.2023	1,980	271	2,251
22.03.2023	12,901	3,222	16,123
29.03.2023	427	142	569
TOPLAM	33,935	7,973	41,908
Nisan 2023 İç Borç Ödemeleri			
05.04.2023	1,896	812	2,708
12.04.2023	2,820	312	3,131
14.04.2023	263	0	263
19.04.2023	3,120	1,598	4,718
26.04.2023	3,738	195	3,933
TOPLAM	11,837	2,917	14,754
Mayıs 2023 İç Borç Ödemeleri			
03.05.2023	78,155	9,739	87,894
10.05.2023	8,826	1,258	10,084
24.05.2023	4,170	529	4,699
26.05.2023	441	0	441
TOPLAM	91,592	11,526	103,117

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	5.6	2.0	4.3	4.0
Özel tüketim (% YY)	3.1	5.2	3.7	5.9	0.5	1.5	3.2	15.3	19.7	3.0	4.5	4.3
Kamu tüketimi (% YY)	3.1	3.9	9.5	5.0	6.5	3.8	2.5	2.6	5.2	3.3	1.6	0.7
Yatırım (%YY)	4.9	9.3	2.2	8.3	-0.2	-12.5	7.4	7.4	2.8	-3.0	1.6	3.8
Sanayi üretimi (%YY)	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	1.9	4.4	3.9
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.9	10.3	10.9	10.9	10.9	13.7	13.1	12.0	10.5	11.0	10.8	10.1
Nominal GSYH (TL milyar)	2,055	2,351	2,627	3,134	3,759	4,312	5,048	7,249	15,007	22,066	31,152	38,664
Nominal GSYH (EUR milyar)	709	776	787	756	660	678	619	670	858	965	1030	1165
Nominal GSYH (US\$ milyar)	937	856	875	866	792	762	716	803	932	1068	1200	1341
Kişi başına GSYH (US\$)	12,178	11,085	10,964	10,696	9,792	9,213	8,535	9,359	10,585	12,437	13,829	15,276
Fiyatlar												
TÜFE (ortalama %YY)	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	45.4	33.0	19.0
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	46.0	25.0	15.0
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	59.1	37.7	19.0
Kamu Dengesi (GSYH %)												
Konsolide bütçe dengesi	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.7	-0.9	-5.0	-3.5	-2.5
Faiz dışı denge	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.6	-1.4	-0.7
Toplam kamu borcu	28.4	27.3	27.9	27.9	30.1	32.6	39.7	41.8	31.8	35.6	32.8	32.1
Dış Denge												
İhracat (US\$ milyar)	173.3	154.9	152.6	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	253.0	263.3	276.5
İthalat (US\$ milyar)	239.9	203.9	192.6	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	343.1	330.9	333.2	341.6
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-66.6	-49.0	-39.9	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.7	-77.9	-70.0	-65.1
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.1	-5.7	-4.6	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.6	-7.3	-5.8	-4.9
Cari denge (US\$ milyar)	-38.8	-27.3	-26.8	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-48.8	-36.5	-24.4	-17.2
Cari denge (GSYH %)	-4.1	-3.2	-3.1	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-5.2	-3.4	-2.0	-1.3
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.3	19.3	13.9	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.0	11.7	12.6	14.6
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.4	2.3	1.6	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	1.1	1.0	1.1
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-2.7	-0.9	-1.5	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.8	-2.3	-1.0	-0.2
İhracat hacmi - miktar (%YY)	4	3	4	8	5	7	-5	21	5	3	5	5
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-1	2	3	10	-9	-5	11	1	6	2	4	4
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	76.5	83.1	95.8
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.3	5.6	5.7	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	2.8	3.0	3.4
Borç Göstergeleri												
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	417	403	406	451	426	415	432	442	444	458	463	469
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	44	47	46	52	54	54	60	55	48	43	39	35
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	241	260	266	266	238	228	257	197	175	181	176	170
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	49.6	48.8	74.3	82.9	82.9	85.0	70.9	74.3	68.1	74.2	70.2	70.0
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	5	6	8	10	10	11	10	9	7	7	6	5
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	29	32	49	49	46	47	42	33	27	29	27	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	8.50	8.50	8.50
Geniş para arzı (%YY)	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	48.0	42.2	25.1
USD/TL yıl sonu	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	24.00	27.50	30.00
USD/TL ortalama	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	20.68	25.97	28.85
EUR/TL yıl sonu	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	27.60	31.63	34.50
EUR/TL ortalama	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	22.87	30.26	33.18
EUR/USD yıl sonu	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.15	1.15	1.15
EUR/USD ortalama	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.12	1.14	1.17	1.05	1.10	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 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).