

İçindekiler:

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

MB faiz artış sürecini muhtemelen bu ay sonlandıracak...

ABD Merkez Bankası (Fed), geçtiğimiz ay beklendiği gibi politika faizini %5.25-5.5 aralığında sabit tuttu, ancak faiz kararına dair açıklama metninde "büyümenin üçüncü çeyrekteki güçlü hızından yavaşladığı" ve "enflasyonun geçtiğimiz yıl boyunca azaldığı" şeklinde değişikliklerle daha güvercin bir tavra dair dönüşün ilk sinyali verdi. Bu arada, Fed yetkililerinin faiz tahminlerinin grafiği 2024 için ekstra bir indirim içerdi; dolayısıyla Eylül'deki 50 baz puan indirime karşılık Aralık güncellemesinde 75 baz puanlık bir düşüş öngörüldü. ING küresel araştırma ekibi, Mayıs ayında başlamak üzere 2024 yılında 150bp faiz indirimi ve 2025 yılının başında 100bp daha indirim bekliyor. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise Aralık ayında politika faizini sabit bıraktı, ancak iletişimde bazı sınırlı değişiklikler yaptı. Banka tarafından yapılan açıklamalar faiz artırımlarının sonuna gelindiğini ortaya koyuyor. Dolayısıyla, yaptığı tahminler, önümüzdeki aylarda faiz oranlarını düşürmeye başlayıp başlamayacağına karar verirken banka için yine giderek daha önemli bir rol oynayacak. ING'ye göre bir indirim döngüsü için daha sert bir ekonomik gerileme ve/veya enflasyonun sürdürülebilir bir şekilde %2'nin altına düşmesi gerekiyor ve ECB'nin Aralık toplantısı, Haziran'da başlayacak faiz indirimleriyle kademeli olarak tam güvercinliğe geçiş şeklindeki baz senaryosunu teyit ediyor. Yurtiçinde ise, Haziran'da politika faizini önemli ölçüde yükselten MB, sıkılaştırma döngüsünü kısa sürede tamamlamak için Kasım'da artış hızını yavaşlatacağının sinyalini vermişti. Bu çerçevede Aralık toplantısında yapılan 250 baz puanlık artışın ardından sıkılaştırma döngüsünün mümkün olan en kısa sürede tamamlanacağı değerlendirildi. Açıklamanın, bankanın parasal sıkılığın boyutunun dezenflasyona ulaşmak için gerekli seviyeye yakın olduğu değerlendirilmesinden kaynaklandığı sonucuna varılabilir. MB'ye göre son dönemdeki ılımlı seyre rağmen iç talep kaynaklı enflasyon baskıları, hizmet enflasyonundaki katılık ve jeopolitik riskler devam ediyor. Bu doğrultuda, şahin duruşunu sürdüren banka, faiz indirimlerine erken başlamayacağı vurgusunu yineledi ve fiyat istikrarının sürdürülebilirliğini sağlamak için sıkı duruşunu daha uzun süre devam ettirme kararlılığını korudu. Yıllık enflasyon Aralık ayında beklendiği gibi hareket ederken, asgari ücretin beklentilerin üzerinde artması ve idari fiyatlarda ÖTV ve yeniden değerlendirme oranı ayarlamalarına bağlı artışlar nedeniyle yakın vadede yukarı eğilimin sürmesini bekliyoruz. Bu gelişmelerin ardından, Ocak'ta yapılacak bir artırımın ardından MB'nin yılın üçüncü çeyreğine kadar politika faizini sabit tutacağını öngörüyoruz. Faiz kararı sonrasında yılın son haftasında açıkladığı 2024 yılı para politikası stratejisinde MB ayrıca, planlanan politika eylemlerini özetledi. Buna göre: i) bankacılık sisteminde TL mevduatların payının %50'ye çıkarılması ve kur korumalı mevduat programındaki düşüşün sürdürülmesi hedefleniyor. 1 Ocak'tan itibaren TL mevduattan dönüştürülen kur korumalı mevduat hesapları açılmayacak ve yenilenmeyecek, ancak bankalar YP mevduattan dönüştürülen kur korumalı mevduat hesaplarını açmaya ve yenilemeye devam edecek ii) rezerv artırma stratejisi ve uluslararası döviz rezervlerindeki artış odağı korunacak iii) daha fazla niceliksel sıkılaştırma uygulanacak ve sadeleştirme sürecinde yeni adımlar atılacak iv) menkul kıymet portföyü 200 mlyr TL ile sınırlanacak v) bankalarla takas işlemleri devam etmekle birlikte, miktarı kademeli olarak azaltılacak. Öte yandan, yurtdışı yerleşikler arasında portföy yatırımlarına yönelik talep canlanmakta olup, 29 Aralık'a kadarki son dokuz haftada devlet borçlanma araçlarına yaklaşık 3.5 mlyr dolar (repo dahil) ve hisse senetlerine 1.9 mlyr dolar giriş kaydedildi. Haziran'dan bu yana birikimli portföy girişleri ise 7.3 mlyr dolara ulaştı (hisse senetlerine 2.9 mlyr dolar, borçlanma araçlarına 4.4 mlyr dolar). Bu ortamda net rezerv birikimi Kasım ortasından bu yana hız kazandı, ancak yılın son haftasında bir miktar düşüş gözlemlendi. Buna bağlı olarak, MB'nin net döviz pozisyonu (swaplar hariç) 10 Kasım'daki 56.7 mlyr dolar yıl sonu itibarıyla -37.6 mlyr dolar seviyesine ulaştı.

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.

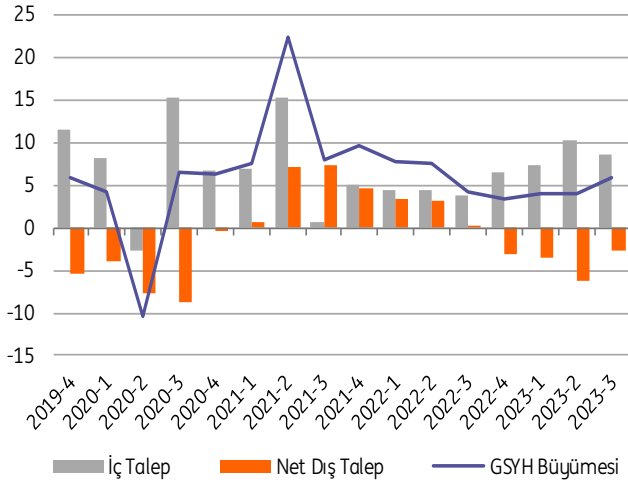
Rapor Tarihi: 8 Ocak 2024

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Ocak: Kasım hane halkı işgücü istatistikleri
- 10 Ocak: Kasım sanayi üretimi
- 10-17 Ocak: Kasım ödemeler dengesi
- 15-22 Ocak: Kasım Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15-22 Ocak: Piyasa katılımcıları anketi
- 23 Ocak: Tüketici güven endeksi
- 25 Ocak: Para politikası kurulu toplantısı
- 25 Ocak-1 Şubat: Reel sektör güven endeksi
- 25 Ocak-1 Şubat: Kapasite kullanım oranı
- 29 Ocak-2 Şubat: Aralık dış ticaret dengesi
- 29 Ocak-2 Şubat: Enflasyon Raporu 2024 - I
- 1 Şubat: Ocak imalat PMI
- 5 Şubat: Ocak TÜFE, Yİ-ÜFE

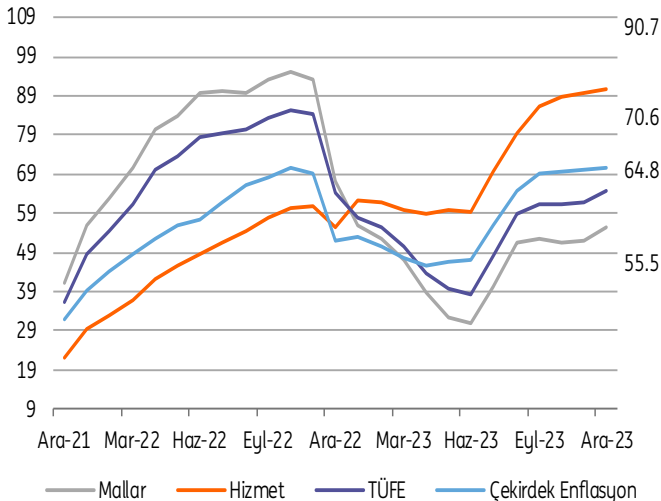
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

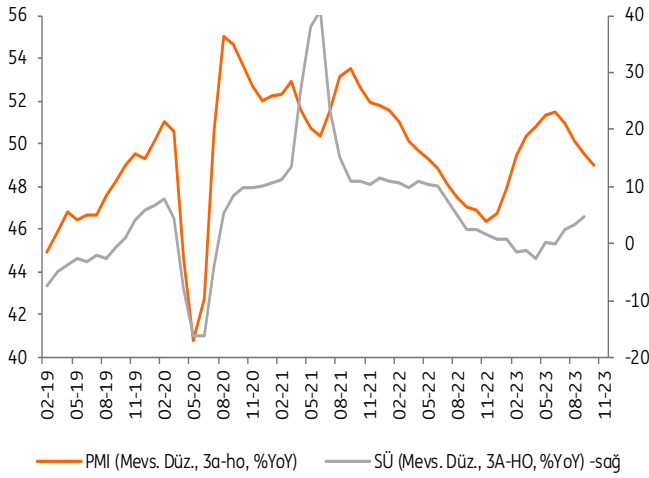
İç talepteki normalleşme hala yavaş

- Şubat 2023'teki depremlere rağmen, GSYİH yılın ilk üç çeyreğinde büyük ölçüde iç talep kaynaklı olarak yıllık %4.7 oranında güçlü bir artış kaydetti. Ancak, PMI endeksinin son beş aydır 50 eşik değerinin altında kalması ve başta reel sektör olmak üzere tüm sektörlerde güven endekslerinin ılımlı düşüşler kaydetmesi nedeniyle üçüncü çeyrekte itibaren büyüme eğiliminde yavaşlama işaretleri görülmeye başlandı.
- Kasım'da ilişkin öncü göstergeler de ılımlı yavaşlama eğiliminin sürdüğüne işaret etti. Ancak, enflasyonist baskıların talebi öne çekebileceğini ve Mart sonunda yapılacak yerel seçimlerin bu gelişmelerin etkisini kısa vadede sınırlayabileceğini de dikkate almak gerekiyor. Nitekim Ekim'de perakende satışlardaki aylık toparlanma, Kasım'da mal ithalatı ve kredi kartı harcamalarındaki güçlenme iç talepteki normalleşmenin halen nispeten ılımlı olduğuna işaret ediyor.

Enflasyon 2023'ü %65 seviyesinde kapattı

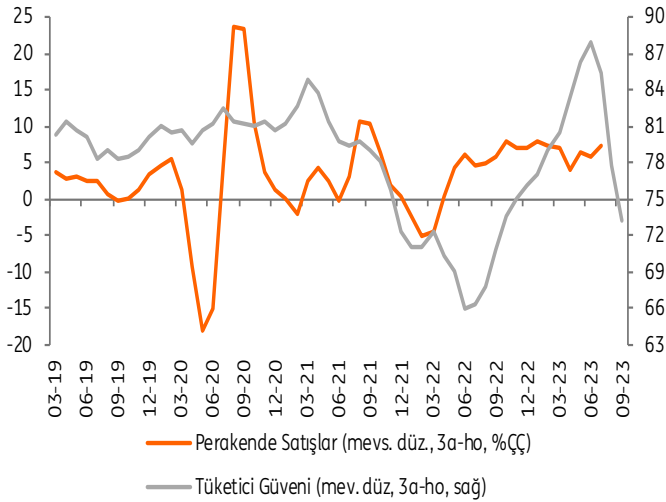
- Aralık'ta enflasyon AA%2.93'le beklentilerin hafif altında kalırken, 2023 enflasyonu gıda ve enerji fiyatlarındaki artışla bir ay önceki %62 seviyesinden (%64.8'e yükseldi. Aralık-2022'de %1.2'lik bir artış yaşanırken, 2003 bazlı endeksin son on yıllık Aralık ayları ortalamasının %1.9 olması baz etkisinin bu yıl Aralık için olumsuz olduğunu ortaya koydu.
- Çekirdek enflasyon (TÜFE-C) aylık bazda %2.31 olarak gerçekleşirken, fiyatlama davranışları, döviz kuru gelişmeleri, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki ayarlamalar ve hizmet sektöründeki devam eden yukarı yönlü baskıların etkisiyle yıllık bazda %70.6'ya yükseldi. Mevsimsellikten arındırılmış bazda manşet enflasyon, mal enflasyonundaki artışa rağmen 2023'ün son ayında büyük ölçüde değişmedi, zira hizmetler arındırılmış bazda 2023'ün en düşük aylık değerini kaydederek malların etkisini dengeledi.

Sanayi Üretimi (SÜ) & PMI



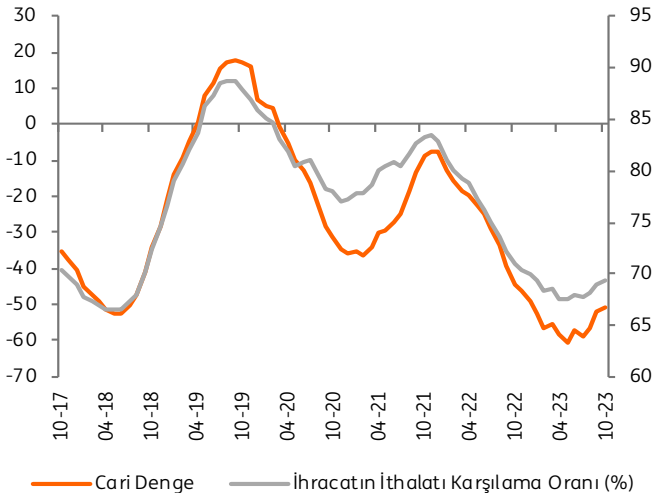
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

SÜ daralma eğilimini sürdürdü

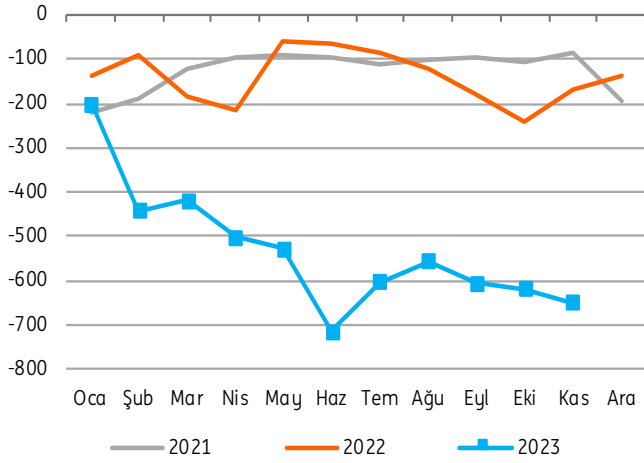
- Ekim'de takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %1.1 oranında artarken, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks AA %0.4 oranında düşerek güç kaybının sürdüğünü gösterdi. Ancak, düşüşünü dördüncü aya taşıyan mevsimsellikten arındırılmış SÜ yine de deprem öncesi seviyelerine yakın seyretti. Bu durum, üretimdeki ivme kaybının ılımlı bir şekilde devam ettiğini ortaya koyuyor
- Endeksin alt kırılımına göre, ara malları, dayanıklı tüketim malları ve enerjideki hafif artışlara rağmen sermaye ve dayanıksız tüketim mallarında kaydedilen daralma dikkat çekti. İmalat sanayi içerisinde yer alan sektörler arasında -0,7 puanlık katkı ile diğer ulaşım araçlarının imalatı manşeti en çok düşüren sektör olurken, bunu bilgisayar, elektronik ve optik ürünler ile giyim eşyası takip etti.

Ekim ayı perakende satışlarında güçlenme

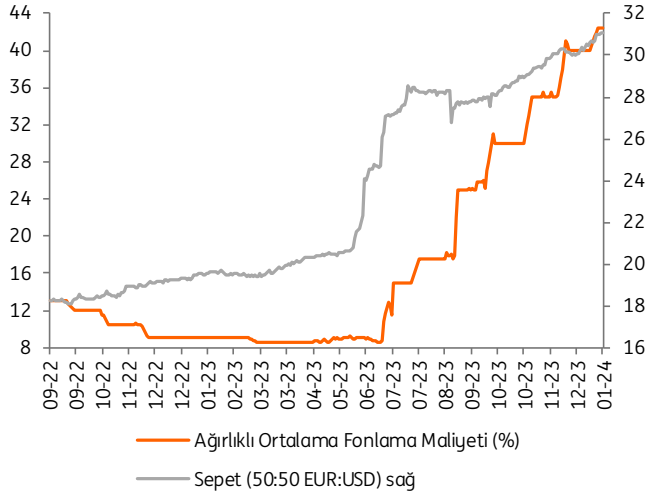
- Takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi Ekim'de YY %13.7 ile 2023'ün en düşük değerini alırken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks iki aylık düşüşün ardından AA %2.0'lik keskin bir toparlanma gösterdi. Veriler, üçüncü çeyrekte güç kaybeden iç talep büyümesinin son çeyreğe iyileşmeyle başladığına işaret etti. Alt gruplar bazında gıda dışı satışlar AA %3.0, gıda satışları AA %0.9 artarken, otomotiv yakıtı satışları AA %0.2 azaldı. Gıda dışı satışlarda en yüksek yıllık artış aylık %6.5 ile bilgisayar ve iletişim aygıtları grubunda gözlemlendi.
- Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ise bir ay önceki %9.0 seviyesinden Ekim'de %8.5'e gerileyerek 2012'den bu yana en düşük seviyeye indi. Kırılımda, erkeklerde işsizlik %7.0 ile 2005 yılında başlayan mevcut serinin en düşük noktasında yer alırken, kadın işsizliğindeki iyileşme %11.3 ile nispeten sınırlı kaldı.

Cari işlemler Ekim'de ılımlı iyileşme gösterdi

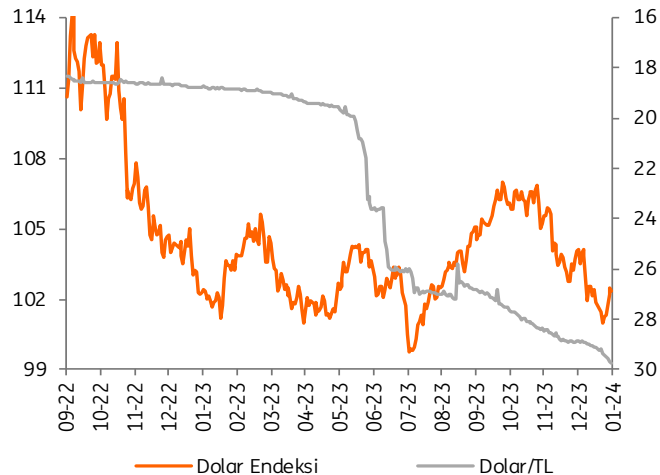
- Ekim'de cari işlemler fazlası 0.2 mlyr dolar ile beklentilerin altında kaldı. 12 aylık açık ise hafif bir iyileşme işe 50.7 mlyr dolar seviyesine (GSYH'nin yaklaşık % 4.8'i) geldi. Aylık veriler incelendiğinde, çekirdek ticaret fazlasındaki daralmaya ve taşımacılık gelirlerindeki düşüşle birlikte azalan hizmet gelirlerine rağmen enerji ve altın dengesi cari açıktaki fazlada belirleyici oldu.
- Sermaye hesabında ise 2.7 mlyr dolarlık giriş gözlemlendi. Net hata ve noksan (Eylül'deki 2.4 mlyr doların ardından) 2.7 mlyr dolar bir çıkış daha kaydedildi ve seçimler öncesi ve sonrasında önemli dalgalanmalarla yıllık bazda çıkış 8.1 mlyr dolara ulaştı. Aylık c/a fazlası ve net hata ve noksan kaleminden kaynaklanan çıkışla birlikte resmi rezervler Ekim'de yalnızca 0.2 mlyr dolar artış gösterdi. 2023'ün ilk on ayında, kayıtlı sermaye girişleri birikmiş açığın altında kalarak rezervlerin 10.7 mlyr dolar ile belirgin bir şekilde azalmasına yol açtı.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)

Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması

Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL

Kaynak: Refinitiv, ING

Kasım'da bütçe açığı OVP tahmininin altında

- Kasım bütçe sonuçları i) KİT'lere yapılan transferler ve depremlerle ilgili harcamalardaki hızlanmaya bağlı olarak faiz dışı harcamalardaki bozulmanın devam etmesi ve ii) seçimlerden sonra alınan önlemlerin ardından doğrudan ve dolaylı vergi tahsilatındaki güce rağmen faiz harcamalarındaki önemli artış nedeniyle aylık fazlanın %30 azalarak 75.6 milyar TL'ye gerilediğini gösterdi. Buna göre, merkezi yönetim bütçesinde 12 aylık açık 651.1 milyar TL'ye (GSYH'nin %2.7'si) ulaştı.
- Ayrıca, 2024 yılı bütçesi Orta Vadeli Plan (OVP) doğrultusunda belirlendi ve TBMM'de onaylandı. Yeni onaylanan bütçede, deprem harcamaları hariç bütçe açığının GSYH'ye oranının 2023 ve 2024 yıllarında % 3.4 olacağı tahmin edildi. Bu görünüm, maliye politikasının enflasyonla mücadelede MB'yi tam olarak desteklemeyeceğini göstermektedir.

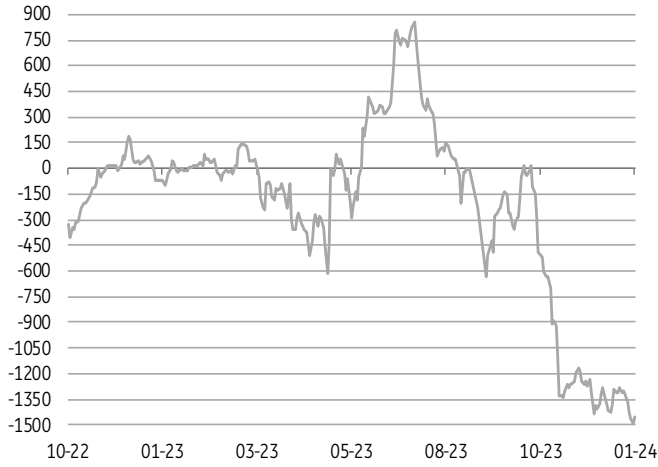
Aralık'ta politika faizi %42.5 oldu

- MB Aralık toplantısında politika faizini 250 baz puan artırarak %42.5'e yükseltti. Aralık ayındaki iletişim, Ocak ayında 250 baz puanlık ek bir artışla politika faizinin %45'e çıkarılacağı anlamına geliyor.
- Haziran'dan bu yana toplamda 31.5 puanlık büyük faiz artışlarının ardından MB, sıkılaştırma döngüsünü kısa sürede tamamlamak için geçen ay artış hızını yavaşlatacağının sinyalini vermişti. Bu çerçevede Aralık toplantısında yapılan açıklamada sıkılaştırma döngüsünün mümkün olan en kısa sürede tamamlanacağı belirtildi. Açıklamanın, bankanın parasal sıkılığın boyutunun dezenflasyona ulaşmak için gerekli seviyeye yakın olduğu değerlendirilmesinden kaynaklandığı sonucuna varılabilir. Şahin duruşunu sürdüren banka, ayrıca faiz indirimlerine erken başlamayacağı vurgusunu Aralık'ta da yineledi.

Dolar/TL Aralık'ta yükseliş eğilimini korudu

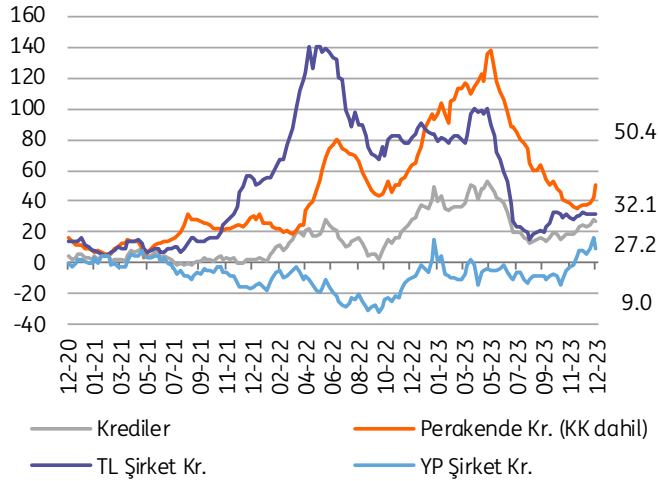
- Merkez Bankası şahin duruşunu koruyarak para politikasının normalleşmesi yönündeki kararlılığını sürdürürken, nihai faiz fiyatlamasının %45'e yaklaşması nedeniyle döviz taşımanın maliyeti yüksek kalmaya devam etti. Öte yandan, küresel ölçekte risk iştahının toparlandığı Aralık'ta diğer gelişmekte olan para birimleri Dolar'a karşı değer kazanırken, Dolar/TL yükseliş eğilimini sürdürdü.
- 2023'ün son iki ayında nispeten daha yüksek dış borç geri ödemelerine rağmen, son haftalarda hızlanan yabancı girişleriyle rezerv birikimi ise ciddi bir ivme kazandı. Diğer taraftan, ekonomide politika kaynaklı yavaşlamanın ticaret açığında ve dolayısıyla cari işlemler dengesinde iyileşmeyi destekleyeceği göz önüne alındığında, ödemeler dengesi temellerinin önümüzdeki yıl iyileşeceği beklentileri korunuyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizlerindeki düşüş Aralık'ta devam etti

- Bono ve tahvil piyasasındaki hava, faiz artırımı hızının yavaşlayacağı yönündeki beklentiye rağmen Kasım PPK'sının 500 baz puanlık güçlü bir faiz artırımına gitmesinin ardından önemli ölçüde iyileşti. Yabancı girişlerinin de katkısıyla risk priminin daha da düşmesi ve getirilerin tarihsel standartlara göre bile yüksek olması faizlerde düşüşü de beraberinde getirirken getiri eğrisinde aşağı doğru bir kayma gözlemlendi. Buna göre, Kasım ayının ikinci yarısında 2Y tahvil faizi %41-42 aralığından %38 civarına gerilerken, 10Y tahvil faizi de %28 seviyelerinden %25'in altına indi. Ancak yılın son haftasından bu yana düşük hacimli ortamda düşüşün önemli kısmı geri alındı ve faizler yeniden yükseldi.
- Yabancı girişlerinin devam edip etmeyeceği önümüzdeki dönemde tahvil piyasası için belirleyici olmaya devam edecek.

MB'den faiz dışı adımlar da devam etti

- MB geçtiğimiz yılın son faiz kararı toplantısında kredi faizlerinin yeterince sıkı seviyelerde olduğuna atıfta bulunmaya devam etti. Bu, kredi koşullarının yeterince sıkı olduğu ve yakın vadede daha fazla sıkılık hedefleyen herhangi bir hareket olmayacağına yönelik bir sinyal olarak değerlendirilebilir.
- Öte yandan, mikro ve makro ihtiyati çerçeve ile ilgili ek adımlar attı. Buna göre, Kasım başında yapılan ilave zorunlu karşılık artışlarına rağmen, MB'nin net APİ fonlaması 20 Aralık itibarıyla ciddi ölçüde eksideydi. Bu doğrultuda banka, parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek ve sterilizasyon araçlarının çeşitliliğini artırmak için TL depo alım ihalelerine başladı. Ayrıca, sadeleştirme hamlelerine devam eden banka, döviz yükümlülükleri üzerindeki menkul kıymet tesis yükümlülüklerini de %5'ten %4'e indirdi.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ

| 2022 | | | | | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı | | 482,758 | | | | | |
|--------|-------------|--------------|-------------|-------------------|-------|-------|----------|----------|------------------------|---------|----------|--------------------------|---------|---------|-----|-------------|-----|--------|-----|
| | | | | | | | | | | | | Piyasa Çevrim Oranı | | 132.3% | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | SATIŞ MİKTARI (TRMilyon) | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | FAİZ ORANI | | PİYASA | | KAMU KURUM. | | TOPLAM | |
| | | | | | | | | | | | | BASİT | BİLEŞİK | NOM | NET | NOM | NET | NOM | NET |
| | | İHRAÇ TARİHİ | VADE TARİHİ | İHALE-TALEP/SATIŞ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Kasım | BONO | 08.11.2023 | 16.10.2024 | 4.15 | 39.62 | 40.03 | 1,718.3 | 1,251.2 | 0.0 | 0.0 | 1,718.3 | 1,251.2 | | | | | | | |
| | TLREF | 08.11.2023 | 13.10.2027 | 2.40 | 31.78 | 35.77 | 20,354.6 | 19,898.4 | 0.0 | 0.0 | 20,354.6 | 19,898.4 | | | | | | | |
| | SABİT KUPON | 08.11.2023 | 01.10.2025 | 4.10 | 38.48 | 42.18 | 13,871.3 | 9,472.2 | 4,393.3 | 3,000.0 | 18,264.6 | 12,472.2 | | | | | | | |
| | SABİT KUPON | 08.11.2023 | 05.10.2033 | 2.11 | 29.77 | 31.98 | 13,514.3 | 12,190.2 | 0.0 | 0.0 | 13,514.3 | 12,190.2 | | | | | | | |
| | SABİT KUPON | 15.11.2023 | 08.11.2028 | 3.28 | 32.96 | 35.68 | 6,633.8 | 6,337.6 | 3,140.2 | 3,000.0 | 9,774.1 | 9,337.6 | | | | | | | |
| | FRN | 15.11.2023 | 05.06.2030 | 1.78 | 18.86 | 19.75 | 16,446.0 | 14,184.8 | 3,478.2 | 3,000.0 | 19,924.2 | 17,184.8 | | | | | | | |
| | TUFEX | 15.11.2023 | 18.10.2028 | 4.53 | -1.35 | -1.35 | 6,765.4 | 7,536.4 | 2,693.1 | 3,000.0 | 9,458.5 | 10,536.4 | | | | | | | |
| Aralık | SABİT KUPON | 06.12.2023 | 01.10.2025 | 4.91 | 37.07 | 40.51 | 26,120.3 | 18,679.4 | 489.4 | 350.0 | 26,609.7 | 19,029.4 | | | | | | | |
| | TLREF | 06.12.2023 | 13.10.2027 | 3.03 | 31.65 | 35.61 | 16,230.9 | 16,288.3 | 0.0 | 0.0 | 16,230.9 | 16,288.3 | | | | | | | |
| | SABİT KUPON | 06.12.2023 | 05.10.2033 | 2.80 | 25.28 | 26.87 | 24,970.6 | 26,639.8 | 4.7 | 5.0 | 24,975.2 | 26,644.8 | | | | | | | |
| | SABİT KUPON | 13.12.2023 | 08.11.2028 | 3.30 | 28.56 | 30.60 | 20,890.1 | 22,709.0 | 0.0 | 0.0 | 20,890.1 | 22,709.0 | | | | | | | |
| | FRN | 13.12.2023 | 05.06.2030 | 6.88 | 41.24 | 45.49 | 8,948.2 | 8,060.7 | 2,220.2 | 2,000.0 | 11,168.4 | 10,060.7 | | | | | | | |
| | TUFEX | 13.12.2023 | 18.10.2028 | 2.16 | -0.01 | -0.01 | 5,243.9 | 5,674.5 | 2,772.4 | 3,000.0 | 8,016.3 | 8,674.5 | | | | | | | |
| | 2023 | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı** | | | | 986,237 | | | | | | |

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

İç borçlanma programı -Ocak 2024 ayı ihale takvimi

| | | | | |
|-------------------|--|------------|------------|------------|
| 15 ay (455 gün) | Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç) | 08/01/2024 | 10/01/2024 | 09/04/2025 |
| 10 yıl (3556 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 08/01/2024 | 10/01/2024 | 05/10/2033 |
| 2 yıl (630 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 09/01/2024 | 10/01/2024 | 01/10/2025 |
| 5 yıl (1743 gün) | TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 09/01/2024 | 10/01/2024 | 18/10/2028 |
| 5 yıl (1750 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 22/01/2024 | 24/01/2024 | 08/11/2028 |
| 4 yıl (1456 gün) | TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 23/01/2024 | 24/01/2024 | 19/01/2028 |
| 5 yıl (1820 gün) | Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış) | 23/01/2024 | 24/01/2024 | 17/01/2029 |
| 6 yıl (2324 gün) | Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 23/01/2024 | 24/01/2024 | 05/06/2030 |

İç borçlanma programı -Şubat 2024 ayı ihale takvimi

| | | | | |
|-------------------|--|------------|------------|------------|
| 14 ay (420 gün) | Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç) | 12/02/2024 | 14/02/2024 | 09/04/2025 |
| 10 yıl (3521 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 12/02/2024 | 14/02/2024 | 05/10/2033 |
| 4 yıl (1435 gün) | TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 13/02/2024 | 14/02/2024 | 19/01/2028 |
| 7 yıl (2548 gün) | Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 13/02/2024 | 14/02/2024 | 05/02/2031 |
| 2 yıl (721 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 19/02/2024 | 21/02/2024 | 11/02/2026 |
| 5 yıl (1722 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 19/02/2024 | 21/02/2024 | 08/11/2028 |
| 5 yıl (1820 gün) | TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 20/02/2024 | 21/02/2024 | 14/02/2029 |
| 5 yıl (1820 gün) | Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış) | 20/02/2024 | 21/02/2024 | 14/02/2029 |

İç borçlanma programı -Mart 2024 ayı ihale takvimi

| | | | | |
|-------------------|--|------------|------------|------------|
| 13 ay (392 gün) | Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç) | 11/03/2024 | 13/03/2024 | 09/04/2025 |
| 4 yıl (1407 gün) | TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 11/03/2024 | 13/03/2024 | 19/01/2028 |
| 7 yıl (2520 gün) | Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 12/03/2024 | 13/03/2024 | 05/02/2031 |
| 10 yıl (3493 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 12/03/2024 | 13/03/2024 | 05/10/2033 |
| 2 yıl (693 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 18/03/2024 | 20/03/2024 | 11/02/2026 |
| 5 yıl (1694 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 18/03/2024 | 20/03/2024 | 08/11/2028 |
| 5 yıl (1792 gün) | TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 19/03/2024 | 20/03/2024 | 14/02/2029 |
| 5 yıl (1820 gün) | Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış) | 19/03/2024 | 20/03/2024 | 14/03/2029 |

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

| Milyon TL | Piyasa | Kamu Kuruluşları | TOPLAM |
|------------------------------|----------------|------------------|----------------|
| Ocak 2024 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 03.01.2024 | 2,406 | 98 | 2,504 |
| 05.01.2024 | 269 | 0 | 269 |
| 10.01.2024 | 50,165 | 11,203 | 61,368 |
| 17.01.2024 | 9,689 | 448 | 10,137 |
| 24.01.2024 | 21,446 | 893 | 22,339 |
| 29.01.2024 | 590 | 0 | 590 |
| 31.01.2024 | 530 | 56 | 585 |
| TOPLAM | 85,095 | 12,697 | 97,792 |
| Şubat 2024 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 02.02.2024 | 53,043 | 0 | 53,043 |
| 06.02.2024 | 0 | 11,737 | 11,737 |
| 07.02.2024 | 3,704 | 406 | 4,110 |
| 09.02.2024 | 1,408 | 0 | 1,408 |
| 14.02.2024 | 11,148 | 460 | 11,609 |
| 21.02.2024 | 114,841 | 59 | 114,900 |
| 23.02.2024 | 2,488 | 0 | 2,488 |
| 28.02.2024 | 705 | 181 | 886 |
| TOPLAM | 187,335 | 12,845 | 200,180 |
| Mart 2024 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 06.03.2024 | 8,633 | 1,532 | 10,166 |
| 13.03.2024 | 6,112 | 465 | 6,577 |
| 20.03.2024 | 74,654 | 4,159 | 78,813 |
| TOPLAM | 89,399 | 6,157 | 95,556 |

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 | 4.3 | 2.5 | 3.5 |
| Özel tüketim (% YY) | 3.1 | 5.3 | 3.8 | 5.9 | 0.7 | 1.5 | 3.2 | 15.4 | 18.9 | 10.7 | 2.2 | 3.8 |
| Kamu tüketimi (% YY) | 3.1 | 3.9 | 9.5 | 5.0 | 5.9 | 3.9 | 2.2 | 3.0 | 4.2 | 7.3 | 4.6 | 1.7 |
| Yatırım (%YY) | 4.9 | 9.3 | 2.2 | 8.3 | 0.1 | -12.5 | 7.3 | 7.2 | 1.3 | 4.3 | -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 | 4.0 | 2.6 | 3.5 |
| Nominal GSYH (TL milyar) | 2,055 | 2,351 | 2,627 | 3,134 | 3,761 | 4,318 | 5,049 | 7,256 | 15,012 | 25,135 | 39,159 | 50,513 |
| Nominal GSYH (EUR milyar) | 709 | 776 | 787 | 756 | 660 | 679 | 619 | 671 | 858 | 958 | 1003 | 1054 |
| Nominal GSYH (US\$ milyar) | 937 | 856 | 875 | 866 | 792 | 763 | 716 | 804 | 981 | 1098 | 1118 | 1203 |
| Kişi başına GSYH (US\$) | 12,178 | 11,085 | 10,964 | 10,696 | 9,792 | 9,213 | 8,536 | 9,369 | 10,589 | 12,097 | 12,831 | 13,664 |
| Fiyatlar | | | | | | | | | | | | |
| TÜFE (ortalama %YY) | 8.9 | 7.7 | 7.8 | 11.1 | 16.3 | 15.2 | 12.3 | 19.6 | 72.3 | 53.9 | 56.6 | 25.4 |
| TÜFE (yıl sonu %YY) | 8.2 | 8.8 | 8.5 | 11.9 | 20.3 | 11.8 | 14.6 | 36.1 | 64.3 | 64.8 | 41.8 | 20.0 |
| Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE | 10.2 | 5.3 | 4.3 | 15.8 | 27.0 | 17.6 | 12.2 | 43.9 | 128.5 | 49.8 | 45.2 | 30.7 |
| Kamu Dengesi (GSYH %) | | | | | | | | | | | | |
| Konsolide bütçe dengesi | -1.1 | -1.0 | -1.1 | -1.5 | -1.9 | -2.8 | -3.4 | -2.6 | -0.9 | -3.9 | -6.4 | -3.3 |
| Faiz dışı denge | 1.3 | 1.3 | 0.8 | 0.3 | 0.0 | -0.5 | -0.8 | -0.2 | 1.1 | -1.2 | -2.9 | 0.3 |
| Toplam kamu borcu | 28.4 | 27.2 | 27.7 | 27.8 | 29.9 | 32.4 | 39.4 | 40.4 | 30.8 | 30.7 | 33.1 | 32.5 |
| Dış Denge | | | | | | | | | | | | |
| İhracat (US\$ milyar) | 173.3 | 154.9 | 152.6 | 169.2 | 178.9 | 182.2 | 168.4 | 224.7 | 253.4 | 253.3 | 277.6 | 294.3 |
| İthalat (US\$ milyar) | 239.9 | 203.9 | 192.6 | 227.8 | 219.7 | 199.0 | 206.3 | 254.0 | 343.0 | 338.5 | 348.5 | 371.8 |
| Dış ticaret dengesi (US\$ milyar) | -66.6 | -49.0 | -39.9 | -58.6 | -40.8 | -16.8 | -37.9 | -29.3 | -89.6 | -85.2 | -70.9 | -77.5 |
| Dış ticaret dengesi (GSYH %) | -7.1 | -5.7 | -4.6 | -6.8 | -5.1 | -2.2 | -5.3 | -3.6 | -9.1 | -7.8 | -6.3 | -6.4 |
| Cari denge (US\$ milyar) | -38.8 | -27.3 | -26.8 | -40.6 | -20.7 | 6.8 | -35.5 | -7.2 | -49.1 | -44.7 | -27.2 | -30.2 |
| Cari denge (GSYH %) | -4.1 | -3.2 | -3.1 | -4.7 | -2.6 | 0.9 | -5.0 | -0.9 | -5.0 | -4.1 | -2.4 | -2.5 |
| Net doğrudan yatırım (US\$ milyar) | 13.3 | 19.3 | 13.9 | 11.1 | 13.0 | 9.3 | 7.8 | 13.3 | 13.6 | 10.1 | 11.6 | 13.5 |
| Net doğrudan yatırım (GSYH %) | 1.4 | 2.3 | 1.6 | 1.3 | 1.6 | 1.2 | 1.1 | 1.7 | 1.4 | 0.9 | 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 | -3.6 | -3.2 | -1.4 | -1.4 |
| 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 | 12 | 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 | 89.7 | 96.2 | 100.0 |
| İthalatı karşılama oranı (ay) | 5.3 | 5.6 | 5.7 | 4.4 | 3.9 | 4.9 | 2.9 | 3.4 | 2.9 | 3.2 | 3.3 | 3.2 |
| Borç Göstergeleri | | | | | | | | | | | | |
| Brüt dış borç stoku (US\$ milyar) | 417 | 403 | 407 | 452 | 427 | 415 | 429 | 438 | 459 | 490 | 506 | 522 |
| Brüt dış borç stoku (GSYH %) | 44 | 47 | 46 | 52 | 54 | 54 | 60 | 54 | 47 | 45 | 45 | 43 |
| Brüt dış borç stoku (İhracat %) | 241 | 260 | 266 | 267 | 239 | 228 | 255 | 195 | 181 | 193 | 182 | 177 |
| Toplam dış borç servisi (US\$ milyar) | 49.6 | 48.8 | 74.3 | 82.9 | 83.1 | 85.0 | 71.0 | 75.0 | 67.1 | 78.2 | 95.4 | 72.8 |
| Toplam dış borç servisi (GSYH %) | 5 | 6 | 8 | 10 | 10 | 11 | 10 | 9 | 7 | 7 | 9 | 6 |
| Toplam dış borç servisi (İhracat %) | 29 | 32 | 49 | 49 | 46 | 47 | 42 | 33 | 26 | 31 | 34 | 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 | 42.50 | 40.00 | 22.50 |
| Geniş para arzı (%YY) | 11.9 | 17.1 | 18.3 | 15.7 | 19.1 | 26.1 | 36.0 | 53.6 | 60.7 | 68.4 | 56.8 | 30.0 |
| USD/TL yıl sonu | 2.32 | 2.92 | 3.53 | 3.79 | 5.29 | 5.95 | 7.43 | 13.32 | 18.69 | 29.48 | 38.00 | 45.00 |
| USD/TL ortalama | 2.19 | 2.75 | 3.03 | 3.64 | 4.85 | 5.67 | 7.09 | 9.20 | 16.68 | 24.22 | 35.18 | 42.15 |
| EUR/TL yıl sonu | 2.82 | 3.17 | 3.71 | 4.55 | 6.05 | 6.67 | 9.08 | 15.14 | 20.00 | 32.54 | 43.70 | 50.40 |
| EUR/TL ortalama | 2.90 | 3.03 | 3.34 | 4.15 | 5.70 | 6.36 | 8.16 | 10.82 | 17.49 | 26.22 | 39.04 | 47.92 |
| EUR/USD yıl sonu | 1.21 | 1.09 | 1.05 | 1.20 | 1.14 | 1.12 | 1.22 | 1.14 | 1.07 | 1.10 | 1.15 | 1.12 |
| EUR/USD ortalama | 1.38 | 1.21 | 1.11 | 1.13 | 1.17 | 1.12 | 1.14 | 1.17 | 1.05 | 1.08 | 1.11 | 1.14 |

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).