

İçindekiler:

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

Makro göstergeler yeniden dengelenme gerekliliğine işaret ediyor ...

Mart'ta küresel ölçekte ABD ve AB bankacılık sektörüne ilişkin devam eden endişeler ve bazı banka iflasları finansal piyasalarda ciddi dalgalanmalar yarattı. Piyasalardaki bu gerilimin tekrar sakinleşmeden önce ciddi bir tırmanma olmaksızın yüksek kalmaya devam edeceği, ancak reel ekonomi üzerindeki etkisinin daha belirgin ve daha uzun süreli olacağı anlaşılıyor. Dolayısıyla, su ana kadar yapılan faiz artışları ve finans sektöründeki çalkantılar, krediler ve dolayısıyla yatırım ve tüketim üzerinde baskı yaratma potansiyeli taşıyor. Buna bağlı olarak, ABD ekonomisi için resesyon beklentileri güçlenirken, Avro Bölgesi için düşük büyüme tahminleri öne çıkıyor. Piyasalarda yaşanan bu dalgalanmaya rağmen hem ABD hem de Avrupa Merkez Bankası faiz artırımı döngülerine devam etti ve enflasyonla mücadele aracı olarak politika faizlerini finansal istikrarsızlıkla mücadele araçlarından ayırmaya çalıştı. Ancak, son dönemde yaşanan çalkantılar her iki merkez bankası için de daha fazla faiz artırımının her zaman daha iyi olmadığı noktaya yakın olduğunu, reel ekonomide beklenen olumsuz etkilerin enflasyon hedefine daha erken ulaşılmasına yardımcı olacağına işaret ediyor. Yurtiçinde ise cari açık genişleme eğilimini sürdürürken, Ocak ayı verileri, hata ve noksan kalemi kaynaklı girişlerin durması ve buna paralel olarak açığın neredeyse tamamının rezervlerle finanse edilmesi nedeniyle dış finansmanın ciddi ölçüde zorlaştığını ortaya koydu. Enflasyon tarafında, deprem sonrası yeniden yapılanma maliyetlerinin getirdiği ekstra mali yük ve MB'nin devam eden destekleyici duruşu, zaten yüksek olan manşet enflasyon üzerinde daha fazla baskı yaratma potansiyeli taşıyor. Şubat ayında bütçe açığının hızlı bir şekilde genişlediğini ve 12 aylık birkimli bazda GSYH'nin %2.7'sine yükseldiğini gördük; geçen yılın sonunda ise bu oran %0.9 düzeyindeydi. Tüm bu göstergeler ekonominin yeniden dengelenmesi gerekliliğine işaret ediyor. Öte yandan, son açıklanan öncü veriler Mart ayında dış ticaret açığının daha da genişleyeceğini gösteriyor. Bu çerçevede Şubat'ta altın ithalatındaki artışa cevaben altın ithalatını ve yurt içi altın işlemlerini düzenleyen yönetmeliklerin değiştirilerek sıkılaştırıldığını gördük. Dolayısıyla bu düzenlemelerin etkisi ve deprem bölgesindeki yeniden inşa çalışmalarından kaynaklanacak olası ithalat talebi ve enerji fiyatlarının seyri cari işlemler görünümü açısından kilit önem taşıyor. Büyüyen dış dengesizlikleri yansıtan döviz rezervleri ise, döviz korumalı mevduatlara artan girişlere bağlı olarak MB'nin döviz alımlarına rağmen yıl başından bu yana genelde baskı altında kaldı. Bu doğrultuda, brüt döviz rezervleri 10 Mart'a kadar olan dönemde 13.2 milyar dolar azaldı. Türkiye ve S. Arabistan arasındaki mevduat anlaşmasının da desteğiyle brüt rezervler Mart'ta bir miktar toparlanma kaydetse de, devam eden dış açık ve sermaye akışlarındaki zayıflık nedeniyle yakın vadede baskının sürmesi muhtemel gözüküyor. Mart içinde dikkat çeken bir diğer gelişme de MB'nin bireysel ihtiyaç kredisi faizlerini düşürmeyi hedefleyerek bu tür krediler için menkul kıymet tesis yükümlülüğü getirmesi oldu. Düzenleme bankaların ihtiyaç kredi verme iştahını sınırlayıcı etki yaratabilir. Öte yandan, ortalama TL mevduat faizindeki artış ve ticari kredi faizlerindeki düşüş bu tür krediler için negatif net faiz marjı anlamına geliyor ve özel bankaların kredi verme iştahını kamu bankalarına göre daha olumsuz etkiliyor. Yine de son dönemde KOBİ dışı TL ticari kredilerde sınırlı bir hızlanma gözleniyor. KOBİ kredilerinde ise güçlü olan artış hızı görece yatay seyrediyor. Mart PPK'sında MB bekle-gör duruşunu koruyacağını ipuçlarını verdi. Önümüzdeki süreçte depremlerin etkilerini en aza indirmek amacıyla uygun finansal koşulların sürdürülmesi için makro ihtiyati tedbirlerin sürmesini bekleyebiliriz. Ayrıca, dövizden dönüşümlü kur korumalı mevduatlarda üç aylık vade alt sınırının kaldırılıp belirlenme yetkisinin MB'ye devredilmesi bu ürünlerde vadenin bir aya indirilebileceği beklentilerini artırırken, Hazine destekli kur korumalı mevduatlarda faiz üst sınırının kaldırılması mevduat faizlerinde artış eğilimini destekledi. Bu ortamda, MB'nin kurda istikrarı sürdürmeye yönelik yeni adımlar atabileceği öngörülebilir.

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.

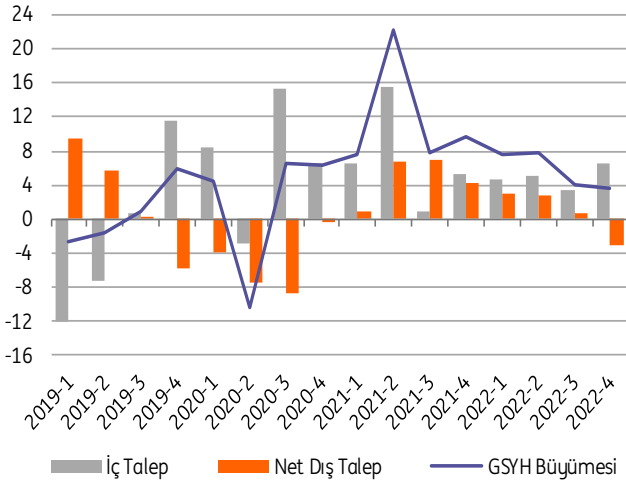
Rapor Tarihi: 7 Nisan 2023

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Nisan: Şubat hane halkı işgücü istatistikleri
- 10 Nisan: Şubat ödemeler dengesi
- 11 Nisan: Şubat sanayi üretimi
- 17 Nisan: Mart Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 19 Nisan: Piyasa katılımcıları anketi
- 19 Nisan: Tüketici güven endeksi
- 24 Nisan: Reel sektör güven endeksi
- 24 Nisan: Kapasite kullanım oranı
- 27 Nisan: Para politikası kurulu toplantısı
- 28 Nisan: Şubat dış ticaret dengesi
- 2 Mayıs: Nisan imalat PMI
- 3 Mayıs: Nisan TÜFE, Yİ-ÜFE
- 4 Mayıs: Enflasyon Raporu 2023 - II

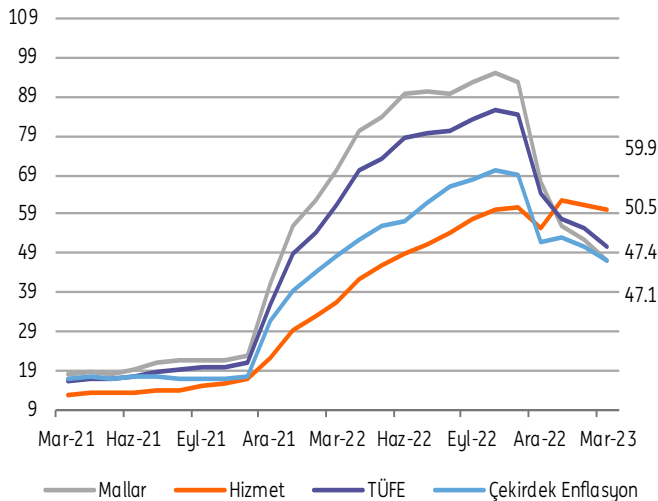
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

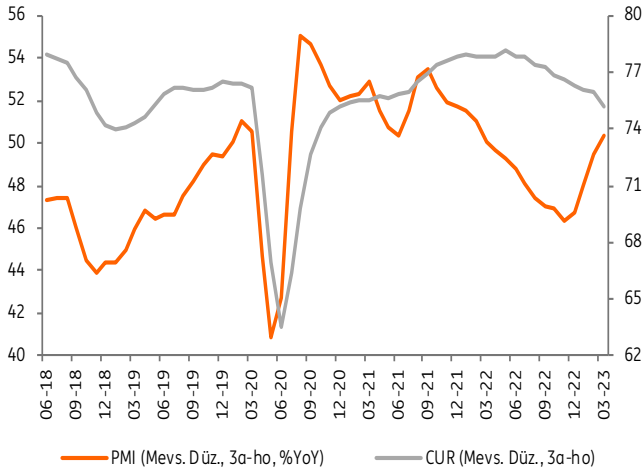
Yeniden güçlenen toparlanma sinyalleri

- Son açıklanan güven göstergelerine baktığımızda, tüketici güveninde geçtiğimiz ay kaydedilen kısmi gerilemeye rağmen aynı dönemde reel sektör güveninde bir sıçrama gördük. Açıklanan diğer verilere göre ise, imalat PMI'daki toparlanmanın devam etmesi, elektrik tüketiminin geçtiğimiz günlerde yeniden hızlanması ve perakende satış rakamlarının genel olarak güçlü seyrini koruması son dönemde büyüme görünümünün iyileştiğine işaret ediyor.
- Özetle, Şubat'taki depremlerin kısa vadede faaliyetler üzerinde baskı yaratacağı yönündeki genel beklentiye rağmen, son göstergeler, muhtemelen yeniden inşa çabalarının etkisini de yansıtabilecek şekilde, ilk zayıflığın ardından bir miktar toparlanmaya işaret etmektedir. Bu durum, OECD haftalık büyüme göstergesinin Mart ayının ilk yarısında aylık ortalama bazda %4.0 GSYH büyüme oranını göstermesiyle de uyumludur.

Yıllık enflasyon %50 sınırında

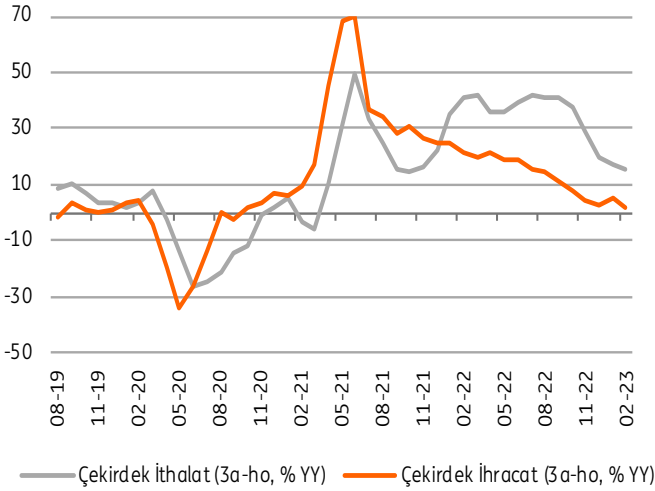
- Mart'ta %2.29 ile beklentilerin üzerindeki aylık rakamın ardından yıllık enflasyon, baz etkilerine bağlı olarak % 55.2'den %50.5'e geriledi ve düşüş eğilimini korudu. Bununla birlikte, ilk üç aydaki birikimli enflasyon % 12.5'e ulaştı ve mevcut enflasyon serisindeki en yüksek ikinci Mart verisi oldu. Dolayısıyla, son veriler fiyat baskılarının yüksek olduğunu gösterirken, tüm gruptaki artışların geçen yıla kıyasla daha düşük olması manşetteki düşüşe yardımcı oldu.
- ÜFE enflasyonu ise keskin bir düşüş kaydederek yıllık bazda %62.5 ile Kasım-21'den bu yana en düşük seviyeye geriledi ve hala yüksek ancak önceki aylara kıyasla nispeten iyileşen maliyet yönlü baskılara işaret etti. Elektrik, gaz üretim ve dağıtımı ile ilgili fiyatlardaki ve enerji fiyatlarındaki düşüşün desteğiyle aylık rakam %0.4 olurken, baz etkileri bir kez daha yıllık enflasyondaki düşüşün ana belirleyicisi oldu.

Sanayi Üretimi & PMI



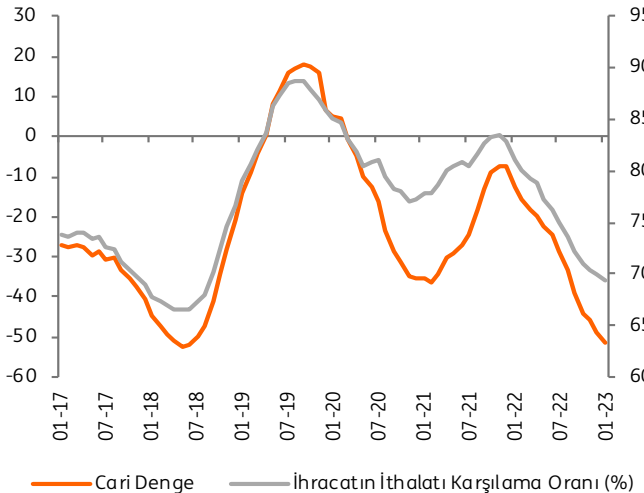
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

PMI yukarı yönlü seyrini sürdürdü

- Önceki on ayda 50 seviyesinin altında seyrettikten sonra Ocak ayında bu seviyeyi aşan imalat PMI Şubat'taki 50.1 seviyesinden Mart ayında 50.9'a yükselerek yukarı yönlü seyrini sürdürdü. Veriler geçtiğimiz ay imalat sektöründe genel olarak istikrarlı iş koşullarını teyit etmektedir.
- Açıklanan verinin kırılımı incelendiğinde; depremin firmalar üzerindeki etkisi devam etse de, bölgede yeniden inşa çalışmalarının başlaması, bir buçuk yıl sonra ilk kez genişleyen yeni siparişlerdeki güçlü toparlanma sayesinde PMI'daki iyileşmenin devam etmesini destekledi. Benzer bir gelişme, son bir yılda ilk kez artış gösteren yeni ihracat siparişlerinde de görüldü. Üretim gereksinimindeki artışa rağmen, hem depremler hem de yeni yürürlüğe giren erken emeklilik yasası nedeniyle istihdam son beş ayda ilk kez azaldı.

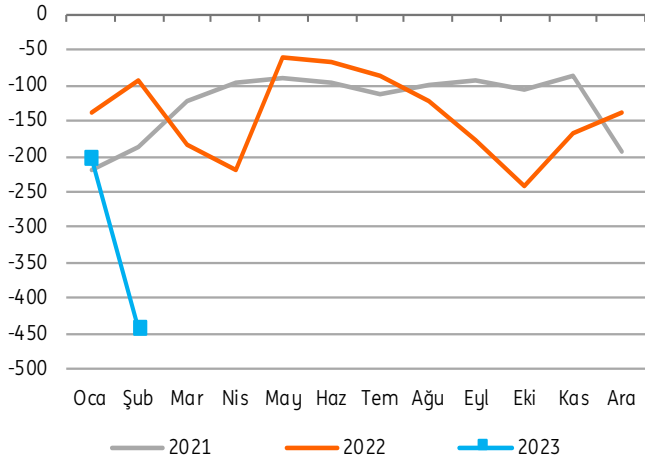
İhracatın ithalatı karşılama oranı geriliyor

- Yılın ilk iki ayında tarihi yüksek düzeyde aylık rakamlar kaydeden dış ticaret açığı yıllık bazda yükselişine devam ederek 117.6 milyar dolar oldu ve bir başka rekor değere ulaştı. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise gerileme eğilimini sürdürerek %68.4 ile 2018 finansal şokundan bu yana gözlenen en düşük değere geriledi. Öte yandan, Mart'a dair öncü veriler açığındaki genişlemenin sınırlı da olsa sürdürdüğünü ve %4.1'lik bir büyümeyle 8.6 milyar dolar olduğunu gösterdi.
- Altın ithalatında geçtiğimiz aylarda gözlenen sıçramanın ardından Türk parası kıymetini korumaya yönelik, kıymetli madenlerin ithalat, ihracatını ve yurtiçi satışını düzenleyen kapsamlı değişiklikler yapılmış ve altın ithalatına önemli kısıtlamalar getirilmişti. Buna paralel olarak Mart'ta altın ithalatının son sekiz ayın en düşük aylık rakamına gerilediğini görsek de, 2.0 milyar dolarla oldukça yüksek seyretti.

Düşük sermaye girişleri dikkat çekti

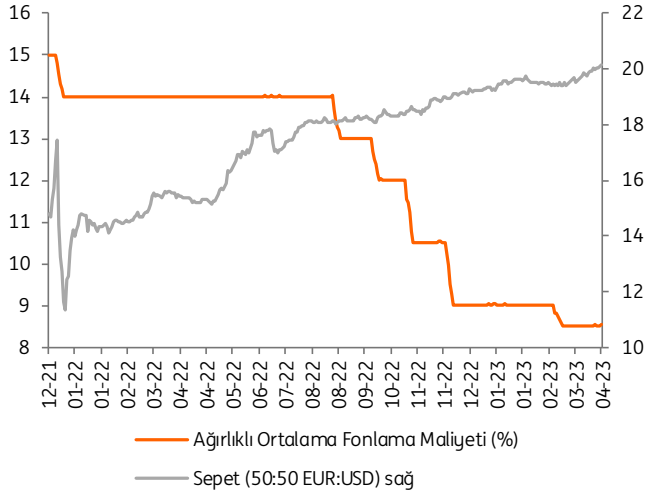
- Bu yılın ilk ayında cari işlemler hesabı 9.8 milyar dolarlık rekor aylık açık ile konsensüs tahmininden (10 milyar dolar) biraz daha iyi bir düzeyde gerçekleşti. Buna göre, 12 aylık cari açık ise genişlemeye devam ederek (GSYH'nin yaklaşık %5.7'sine denk gelen) 51.7 milyar dolara ulaştı. Bir önceki yılın aynı ayına kıyasla aylık rakamda belirleyici olan en önemli etken net altın ticaretindeki hızlı artış oldu.
- Sermaye hesabı 0.6 milyar dolar düzeyinde sınırlı bir giriş kaydetti. Yüksek aylık cari açık ve Aralık 2021'den bu yana ilk çıkış olan -0.1 milyar dolarlık net hata ve noksan ile rezervler 9.3 milyar dolarlık dikkate değer bir düşüş kaydetti. Kırılımda, yabancıların bankacılık sistemine yatırdığı mevduat ve Hazine'nin borçlanması Ocak ayında sermaye hesabında kilit rol oynadı, ancak toplam girişler yerleşiklerin yurtdışı varlık edinimleri nedeniyle zayıf kaldı.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



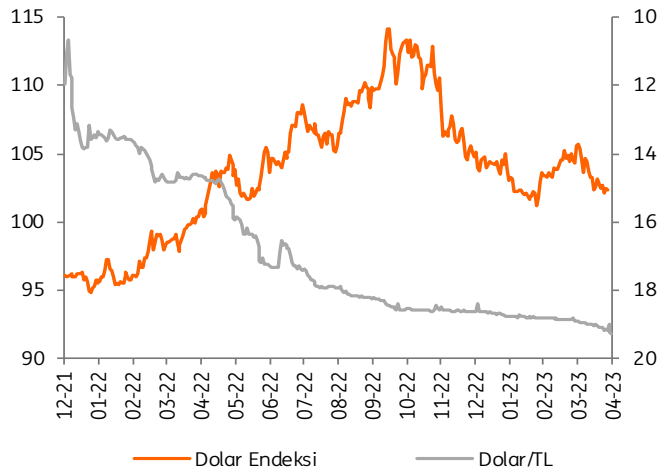
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Şubat'ta bütçe açığında yüksek artış

- Şubat ayı bütçe sonuçları, depremle ilgili harcamalar nedeniyle faiz dışı harcamalarda önemli bir ivmelenmeyi ortaya koydu. Buna göre, sadece Şubat ayında bütçe 170.6 milyar TL açık vererek geçen yılın aynı ayındaki 69.7 milyar TL'lik fazlayı tersine çevirdi. Açıklanan rakamın ardından, 2022 sonunda GSYH'nin sadece %0.9'u olan son 12 aylık açık GSYH'nin % 2.7'sine (441.6 milyar TL'ye) yükseldi.
- Aylık bazda Merkezi Yönetim bütçesinde dikkat çeken bu zayıf performansın bir diğer nedeni de Şubat 2022'de kaydedilen ancak bu yılın Şubat hesaplarına dahil edilmeyen Merkez Bankası karıdır. MB'ye göre 2021 karı 57.4 milyar TL iken, 2022'de 72 milyar TL'ye ulaştı. AFAD'a yapılan 30 milyar TL'lik deprem bağıışı düşüldükten sonra kalan 41 milyar TL'lik tutar Genel Kurul sonrasında Hazine'ye aktarılacak.

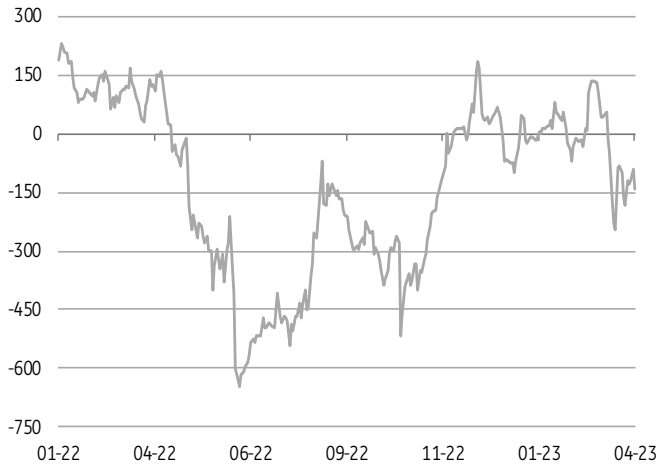
MB politika faizini Mart'ta değiştirmede

- MB, mevcut seviyenin deprem sonrası toparlanmayı desteklemek için yeterli olduğu yönlendirmesi doğrultusunda, politika faizini %8.5'te sabit bıraktı. Mart toplantısı öncesinde; depremlerin etkilerini en aza indirmek amacıyla elverişli finansal koşulları sürdürmeye odaklanması nedeniyle bankanın yeni bir hamle yapabileceği ve 50 baz puanlık bir indirmeye gidebileceği yönündeki bazı değerlendirmelere rağmen, hakim beklenti faizin değişmeyeceği yönündeydi.
- Açıklanan PPK notuna göre MB, ileriye dönük yönlendirmesini değiştirmede, ancak "depremin 2023 yılının ilk yarısındaki etkilerinin yakından takip edileceğine" işaret etti. Bu vurgular, "ölçülü indirim" sonrasında yeni bir faiz indiriminin gelmeyeceği ve bankanın yakın vadede bekle-gör modunda kalacağını bir işaret olarak düşünülebilir.

Dolar/TL'de günlük artış hızı daha belirgin

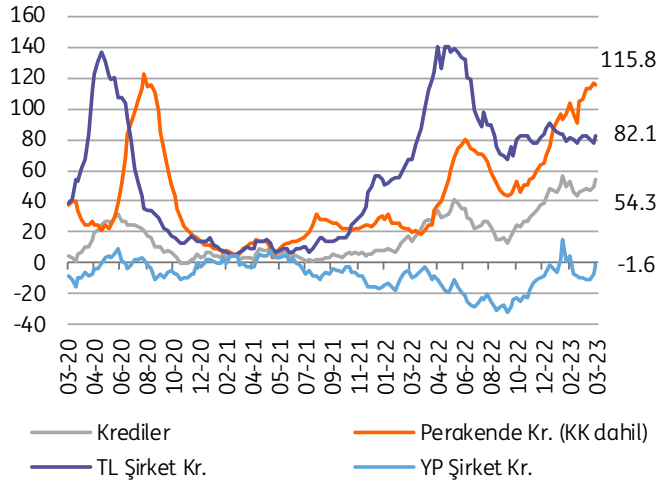
- Mart'ta ABD ve AB bankacılık sektörüne ilişkin endişeler ve bazı banka iflasları resesyon korkularını artırırken, varlık fiyatlarının aşağı yönlü baskılar yarattı. Ancak, merkez bankaları, ABD Hazinesi ve büyük bankaların kararlı adımları sayesinde piyasalarda yeniden istikrar hakim oldu. Bu ortamda, Türkiye varlıkları görece olarak daha iyi bir performans sergiledi.
- TL ise MB'nin kontrolü sayesinde yalnızca sınırlı düzeyde değer kaybetti. Ancak, Dolar/TL'deki artış hızı önceki aylara göre son dönemde bazı ivmelenme işaretleri verdi. Bu durum, MB'nin Dolar/TL kurunun nispeten hızlı bir şekilde yükselmesine izin verdiğinin bir göstergesi olarak değerlendirilebilir. Yüksek enflasyon ve devam eden yukarı yönlü riskler göz önüne alındığında, dövizin reel değeri muhtemelen odak noktası olmaya devam edecektir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizleri Mart'ta genelde yukarı yönlü

- Menkul kıymet tesis yükümlülükleri ve MB'nin ikincil piyasada devam eden alımlarına rağmen, tahvil piyasasında faiz oranları Mart ayında yurtdışı olumsuz koşulların da katkısıyla belirgin bir yükseliş kaydetti. Bu çerçevede, 2Y tahvil faizi ay ortasında %15'e ulaşsa da, son günlerde yeniden gerileyerek %11.5 seviyelerine geldi. 10Y tahvil faizi ise %12'i aştıktan sonra %10-11 bandına döndü. Yakın vadede Mayıs ayındaki Cumhurbaşkanlığı ve Parlamento seçimleri faiz görünümü, dolayısıyla tahvil piyasasının seyri açısından belirleyici olacaktır.
- Öte yandan, Ocak sonundan beri alım ve satım yönünde yabancı yatırımcıların küçük çaplı hareketlerine tanık olan tahvil piyasası, iç borç stokunda oldukça gerileyerek %0.7'ye inen zayıf yabancı payı nedeniyle yerleşiklerin iştahına duyarlı olmaya devam etti.

İhtiyaç kredileri için menkul kıymet tesisi

- MB Mart'ta bireysel ihtiyaç kredisi faiz oranlarını düşürmek amacıyla bankaların menkul kıymet tesis yükümlülüğünü bu kredi tipini de içerecek şekilde genişletti. Karara göre bankalar, MB'nin referans oranını aşan oranlarda kullanılan yeni ihtiyaç kredileri için menkul kıymet tesis etmek zorunda kalacak.
- Yeni düzenlemenin bireysel ihtiyaç kredisi faiz oranlarında kayda değer bir düşüşe yol açması bekleniyor. Ortalama bireysel krediler için mevcut bileşik faiz oranının %35'i aştığı (kredili mevduat dahil %26'nın üzerinde) düşünüldüğünde, bankaların menkul kıymet tesis zorunluluğundan kaçınmak için bu kredilerin (kredili mevduat dahil) borç verme oranını en az %7.5 puan düşürmesi gerektiği anlaşılıyor. Kredi faizlerinde beklenen düşüşe rağmen, bu politika kararının net etkisi genişletici olmayabilir.

| HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|-------------|-------------------|------------|---------|--------|----------|------------------------|---------|---------|--------------------------|----------|---------|--|--------|--|
| 2022 | | | | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı | | 482,758 | | | |
| | | | | | | | | | | | Piyasa Çevrim Oranı | | 132.3% | | | |
| | | | | | | | | | | | SATIŞ MİKTARI (TRMilyon) | | | | TOPLAM | |
| | İHRAÇ TARİHİ | VADE TARİHİ | İHALE-TALEP/SATIŞ | FAİZ ORANI | | PİYASA | | KAMU KURUM. | | | | | | | | |
| | | | | BASİT | BİLEŞİK | NOM | NET | NOM | NET | NOM | NET | | | | | |
| 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 | | | | |
| Mart | BONO | 08.03.2023 | 13.12.2023 | 1.44 | 9.81 | 9.91 | 2,226.5 | 2,070.4 | 0.0 | 0.0 | 2,226.5 | 2,070.4 | | | | |
| | SABİT KUPON | 08.03.2023 | 13.10.2032 | 1.27 | 11.56 | 11.90 | 19,026.0 | 18,476.7 | 0.0 | 0.0 | 19,026.0 | 18,476.7 | | | | |
| | TLREF | 08.03.2023 | 01.03.2028 | 1.67 | 14.26 | 15.04 | 15,666.5 | 13,864.6 | 0.0 | 0.0 | 15,666.5 | 13,864.6 | | | | |
| | SABİT KUPON | 22.03.2023 | 04.12.2024 | 2.95 | 12.08 | 12.44 | 291.4 | 286.9 | 0.0 | 0.0 | 291.4 | 286.9 | | | | |
| | FRN | 22.03.2023 | 03.10.2029 | 1.92 | 21.30 | 22.44 | 6,025.4 | 5,815.4 | 0.0 | 0.0 | 6,025.4 | 5,815.4 | | | | |
| | SABİT KUPON | 22.03.2023 | 16.02.2028 | 1.27 | 11.22 | 11.53 | 37,873.8 | 35,162.3 | 0.0 | 0.0 | 37,873.8 | 35,162.3 | | | | |
| | TUFEX | 22.03.2023 | 12.01.2033 | 7.85 | -4.59 | -4.54 | 2,343.3 | 3,940.8 | 0.0 | 0.0 | 2,343.3 | 3,940.8 | | | | |
| 2023 | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı** | | | | 227,192 | | | | |

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

| İç borçlanma programı -Nisan 2023 ayı ihale takvimi | | | | |
|---|--|------------|------------|------------|
| 5 yıl (1785 gün) | TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 10/04/2023 | 12/04/2023 | 01/03/2028 |
| 3 yıl (1239 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 11/04/2023 | 12/04/2023 | 02/09/2026 |
| 10 yıl (3472 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 11/04/2023 | 12/04/2023 | 13/10/2032 |
| 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 | | | | |
| 13 ay (406 gün) | Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç) | 02/05/2023 | 03/05/2023 | 12/06/2024 |
| 5 yıl (1764 gün) | TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 02/05/2023 | 03/05/2023 | 01/03/2028 |
| 9 yıl (3451 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 02/05/2023 | 03/05/2023 | 13/10/2032 |
| 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 borçlanma programı -Haziran 2023 ayı ihale takvimi | | | | |
| 12 ay (364 gün) | Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç) | 12/06/2023 | 14/06/2023 | 12/06/2024 |
| 9 yıl (3409 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 12/06/2023 | 14/06/2023 | 13/10/2032 |
| 1 yıl (539 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 13/06/2023 | 14/06/2023 | 04/12/2024 |
| 7 yıl (2548 gün) | Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 13/06/2023 | 14/06/2023 | 05/06/2030 |
| 4 yıl (1456 gün) | TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 19/06/2023 | 21/06/2023 | 16/06/2027 |
| 5 yıl (1701 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 20/06/2023 | 21/06/2023 | 16/02/2028 |
| 10 yıl (3493 gün) | TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 20/06/2023 | 21/06/2023 | 12/01/2033 |

| İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı | | | |
|--|---------------|------------------|----------------|
| Milyon TL | Piyasa | Kamu Kuruluşları | TOPLAM |
| Nisan 2023 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 05.04.2023 | 1,896 | 812 | 2,708 |
| 12.04.2023 | 3,354 | 312 | 3,665 |
| 14.04.2023 | 245 | 0 | 245 |
| 19.04.2023 | 3,115 | 1,598 | 4,712 |
| 26.04.2023 | 4,727 | 195 | 4,923 |
| TOPLAM | 13,337 | 2,917 | 16,254 |
| Mayıs 2023 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 03.05.2023 | 78,192 | 9,744 | 87,936 |
| 10.05.2023 | 8,827 | 1,257 | 10,084 |
| 24.05.2023 | 4,122 | 529 | 4,651 |
| 26.05.2023 | 435 | 0 | 435 |
| TOPLAM | 91,576 | 11,530 | 103,106 |
| Haziran 2023 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 07.06.2023 | 4,960 | 540 | 5,500 |
| 14.06.2023 | 25,956 | 5,303 | 31,259 |
| 16.06.2023 | 212 | 0 | 212 |
| 21.06.2023 | 18,905 | 8 | 18,912 |
| TOPLAM | 50,033 | 5,851 | 55,883 |

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 | 2.5 | 4.2 | 4.0 |
| Özel tüketim (% YY) | 3.1 | 5.2 | 3.7 | 5.9 | 0.5 | 1.5 | 3.2 | 15.3 | 19.7 | 2.8 | 4.8 | 4.5 |
| Kamu tüketimi (% YY) | 3.1 | 3.9 | 9.5 | 5.0 | 6.5 | 3.8 | 2.5 | 2.6 | 5.2 | 6.3 | 0.4 | -0.1 |
| 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 | 2.3 | 4.3 | 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 | 10.9 | 10.0 |
| Nominal GSYH (TL milyar) | 2,055 | 2,351 | 2,627 | 3,134 | 3,759 | 4,312 | 5,048 | 7,249 | 15,007 | 22,017 | 30,371 | 37,806 |
| Nominal GSYH (EUR milyar) | 709 | 776 | 787 | 756 | 660 | 678 | 619 | 670 | 858 | 926 | 1004 | 1139 |
| Nominal GSYH (US\$ milyar) | 937 | 856 | 875 | 866 | 792 | 762 | 716 | 803 | 932 | 1026 | 1170 | 1311 |
| Kişi başına GSYH (US\$) | 12,178 | 11,085 | 10,964 | 10,696 | 9,792 | 9,213 | 8,535 | 9,359 | 10,585 | 11,963 | 13,482 | 14,937 |
| Fiyatlar | | | | | | | | | | | | |
| TÜFE (ortalama %YY) | 8.9 | 7.7 | 7.8 | 11.1 | 16.3 | 15.2 | 12.3 | 19.6 | 72.3 | 46.7 | 32.4 | 19.3 |
| TÜFE (yıl sonu %YY) | 8.2 | 8.8 | 8.5 | 11.9 | 20.3 | 11.8 | 14.6 | 36.1 | 64.3 | 47.0 | 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 | 55.5 | 36.2 | 19.2 |
| 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 | -2.8 | -1.6 | -0.8 |
| Toplam kamu borcu | 28.4 | 27.3 | 27.9 | 27.9 | 30.1 | 32.6 | 39.7 | 41.8 | 31.8 | 35.6 | 33.7 | 32.9 |
| Dış Denge | | | | | | | | | | | | |
| İhracat (US\$ milyar) | 173.3 | 154.9 | 152.6 | 169.2 | 178.9 | 182.2 | 168.4 | 224.7 | 253.4 | 252.7 | 263.3 | 276.8 |
| İthalat (US\$ milyar) | 239.9 | 203.9 | 192.6 | 227.8 | 219.7 | 199.0 | 206.3 | 254.0 | 343.1 | 330.9 | 334.1 | 342.5 |
| Dış ticaret dengesi (US\$ milyar) | -66.6 | -49.0 | -39.9 | -58.6 | -40.8 | -16.8 | -37.9 | -29.3 | -89.7 | -78.2 | -70.8 | -65.8 |
| Dış ticaret dengesi (GSYH %) | -7.1 | -5.7 | -4.6 | -6.8 | -5.1 | -2.2 | -5.3 | -3.6 | -9.6 | -7.6 | -6.0 | -5.0 |
| Cari denge (US\$ milyar) | -38.8 | -27.3 | -26.8 | -40.6 | -20.7 | 6.8 | -35.5 | -7.2 | -48.7 | -36.2 | -25.2 | -18.0 |
| Cari denge (GSYH %) | -4.1 | -3.2 | -3.1 | -4.7 | -2.6 | 0.9 | -5.0 | -0.9 | -5.2 | -3.5 | -2.2 | -1.4 |
| 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 | 12.5 | 14.5 |
| Net doğrudan yatırım (GSYH %) | 1.4 | 2.3 | 1.6 | 1.3 | 1.6 | 1.2 | 1.1 | 1.7 | 1.4 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %) | -2.7 | -0.9 | -1.5 | -3.4 | -1.0 | 2.1 | -3.9 | 0.8 | -3.8 | -2.4 | -1.1 | -0.3 |
| 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 | 78.5 | 83.1 | 93.5 |
| 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 | 3.3 |
| Borç Göstergeleri | | | | | | | | | | | | |
| Brüt dış borç stoku (US\$ milyar) | 417 | 403 | 406 | 451 | 426 | 415 | 430 | 439 | 459 | 464 | 470 | 477 |
| Brüt dış borç stoku (GSYH %) | 44 | 47 | 46 | 52 | 54 | 54 | 60 | 55 | 49 | 45 | 40 | 36 |
| Brüt dış borç stoku (İhracat %) | 241 | 260 | 266 | 266 | 238 | 228 | 255 | 196 | 181 | 184 | 178 | 172 |
| Toplam dış borç servisi (US\$ milyar) | 49.6 | 48.8 | 74.3 | 82.9 | 83.1 | 85.0 | 71.0 | 75.0 | 66.7 | 77.5 | 70.0 | 69.6 |
| Toplam dış borç servisi (GSYH %) | 5 | 6 | 8 | 10 | 10 | 11 | 10 | 9 | 7 | 8 | 6 | 5 |
| Toplam dış borç servisi (İhracat %) | 29 | 32 | 49 | 49 | 46 | 47 | 42 | 33 | 26 | 31 | 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 | 47.7 | 38.9 | 25.5 |
| 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 | 21.46 | 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 | 23.78 | 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 | 1.11 | 1.17 | 1.15 |

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.ř. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.ř.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.ř.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.ř. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).