

İçindekiler:

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

MB'nin finansal istikrarı desteklemeye yönelik adımları devam ediyor ...

Son gelişmeler jeopolitik risklerin 2020'de önceki yıllarında üzerinde bir oynaklık yaratma potansiyelinin belirginleştiğini ortaya koyarken, bu durum küresel görünümü olumsuz etkileme potansiyeli taşıyor. Gelişmiş ülkelere bakıldığında; ABD açısından Çin ile olan ticari gerilim neden olduğu maliyet artışları, arz zincirlerine yansımaları ve şirketlerin karlılığı üzerinde yarattığı baskılarla 2019 performansında belirleyici oldu. Ayrıca düşük küresel talep ve güçlü dolar resesyon endişelerini büyütse de, Fed yılın ikinci yarısında yaptığı üç faiz indirimiyle endişelerin yatışıp güvenin yeniden toparlanmasında önemli rol oynadı. 2020 yılında ise Ortadoğu'da yeniden ağırlık kazanan jeopolitik riskler ve ABD iç politikasında artan tansiyon yanında büyümeyi toparlamaya yönelik ekonomik uyarıcı adımlar için imkanların oldukça kısıtlı olduğu dikkate alındığında aşağı yönlü risklerin ihmal edilemeyecek düzeyde bulunduğu anlaşılıyor. ING bu ortamda Fed'in önceki adımlarına ek ılımlı faiz indirimi gündemine alabileceğini tahmin ediyor. Euro Bölgesi'nde ise ekonomik performansın Ocak 2018'de başlayan yavaşlama sürecinin ardından artık dibe vurduğuna ve bu noktadan sonra yavaş da olsa toparlanacağına dair sinyaller dikkat çekiyor. Ekonomide zayıflığın temel sebeplerinden imalat sanayinde Aralık verileri daralmaya, dolayısıyla son çeyrek büyüme verilerinin oldukça zayıf kalacağına, işaret etse de, 2020'de büyümenin daha iyi seyredeceği beklentileri devam ediyor. Faiz oranlarının Avrupa Merkez Bankası (Ecb)'nin destekleyici adımlarıyla tarihi düşük seviyelerde olduğu düşünüldüğünde, önümüzdeki dönemde maliye politikası adımlarının atılmasına dair çağrılar daha belirgin olacağı anlaşılıyor. Öte yandan, ABD-İran gerilimi yılın ilk günlerinde döviz piyasasında olumlu havayı sekteye uğratsa da son gelişmelerin ardından risk iştahı toparlandı. Tansiyonun daha da artmayacağı varsayımı altında riske duyarlı para birimlerinin önümüzdeki dönemde görece olarak daha iyi bir performans göstereceği söylenebilir. Yurtiçinde ise; zayıf iç talep, kurda istikrar ve enflasyon görünümünde toparlanmayla hızlı bir faiz indirim sürecini başlatan MB, faiz aracı yanında kurdaki istikrarı sürdürme adına rezervleri destekleme ve dolarizasyonu azaltma hedeflerine yönelik olarak faiz dışı araçlarını da kullanmaya devam ediyor. Hızlı düşüşün ardından enflasyonun önümüzdeki dönemde daha yapışkan seyredeceği ve hala yüksek olan risk primi düşünüldüğünde bankanın faiz indirim sürecini uzatma konusunda daha dikkatli hareket edeceği, bu çerçevede Ocak PPK toplantısında politika faizini aşağı çekmeyebileceği, ancak faiz dışı politika adımlarını sürdüreceği öngörülebilir. Bu çerçevede MB Aralık'ta finansal istikrarı ve kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasını desteklemek amacıyla çeşitli adımlar attı. Bunların ilki TL münzam karşılıkları ve bunların nemalandırılmasını TL kredi büyümesiyle ilişkilendiren çerçevede revizyon oldu. Buna göre, yapılan revizyonla talep edilen kredi büyüme oranı nominal % 10-20 aralığından reel %5-10'a çevrildi. Dolayısıyla, %12'ye yakın yıllık enflasyon düşünüldüğünde, münzam karşılıklar için tanınan imkanlardan yararlanabilmek adına bankaların daha fazla büyümesi gerekir hale geldi. Ayrıca yapılan değişikliklerle uzun vadeli ticari krediler ile konut kredilerinde büyüme de teşvik ediliyor. Ek olarak, MB YP zorunlu karşılıkları tüm vade dilimlerinde 200 baz puan artırırken, TL reel kredi büyüme koşullarını sağlayan bankalara, bu artıştan etkilenmemelerini sağlayacak şekilde, YP münzam karşılıkların 200 baz puan düşük uygulanmasına karar verdi. Bu gelişme MB'nin rezervlerine tahmini 2.9 milyar dolar katkı sağlama yanında bankaların TL kredi büyümesini de teşvik edici bir etki yaratacak. Son olarak, henüz resmi bir adım atılmasa da, yansıyan haberlere göre MB, ters dolarizasyon süreci destekleme adına daha önce 2015'te Euro cinsi münzam karşılıklara yapıldığı şekilde, YP zorunlu karşılıklara komisyon uygulamasını da değerlendiriyor. Gerçekleştiği takdirde bu adım, son dönemde YP mevduat faizlerini aşağı çekmeye ve işlem maliyetlerini yükseltmeye, dolayısıyla yerleşikler açısından döviz tutmayı daha az cazip kılmaya yönelik kararların sonuncusu olacaktır.

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.

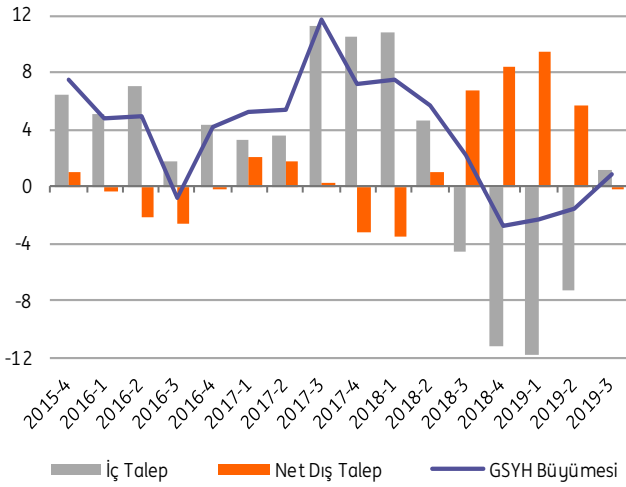
Rapor Tarihi: 13 Ocak 2020

Ocak ve Şubat aylarında yayınlanacak veriler

- 13 Ocak: Kasım ödemeler dengesi
- 14 Ocak: Kasım sanayi üretimi
- 15 Ocak: Aralık Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 16 Ocak: Para politikası kurulu toplantısı
- 23 Ocak: Ocak tüketici güven endeksi
- 27 Ocak: Ocak reel sektör güven endeksi
- 27 Ocak: Ocak kapasite kullanım oranı
- 31 Ocak: Aralık dış ticaret dengesi
- 3 Şubat: Aralık imalat PMI
- 3 Şubat: Ocak TÜFE, Yİ-ÜFE
- 10 Şubat: Kasım hane halkı işgücü istatistikleri

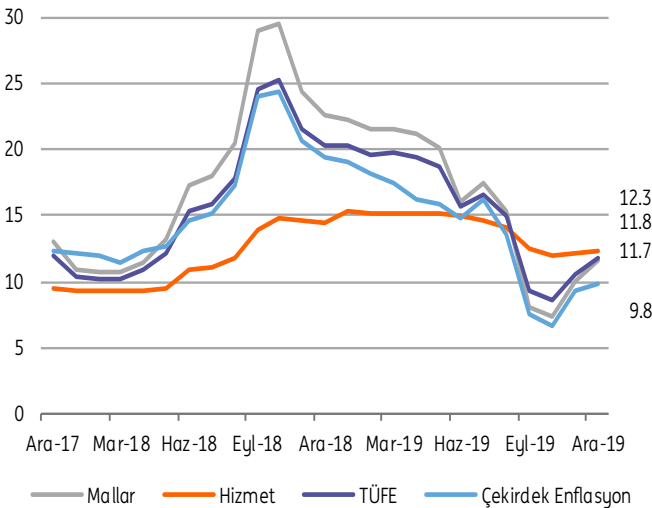
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: MB

Enflasyon göstergelerinin seyri



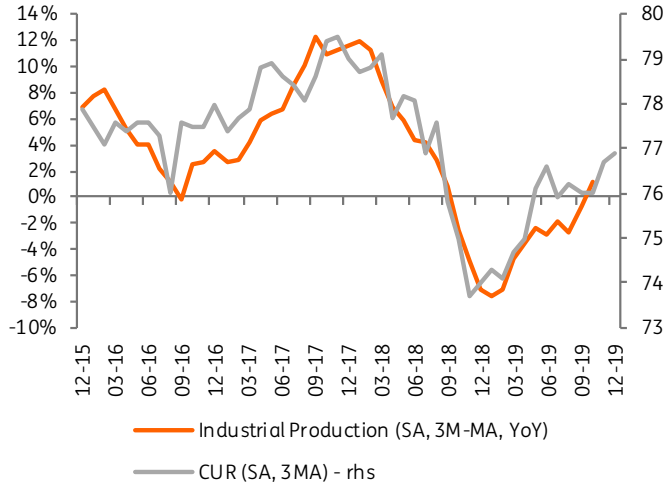
Kaynak: TUIK, ING Bank

Büyümede toparlanma güçlenerek sürüyor

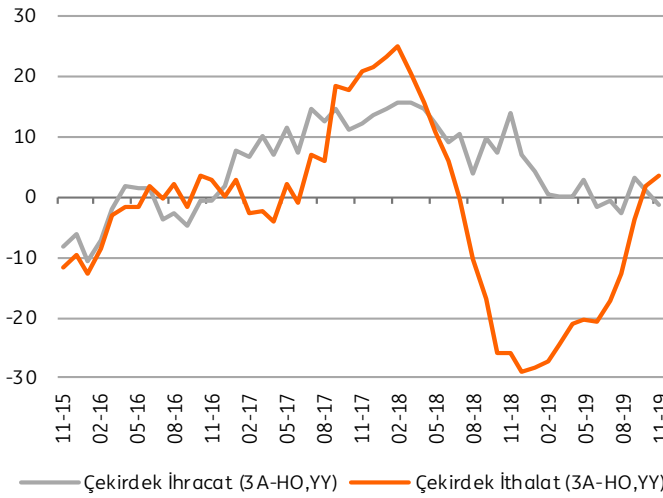
- Yüksek enflasyon ve zayıflayan yatırımlardan olumsuz etkilenen reel sektördeki bu durum artan işsizlik ve gerileyen alım gücüyle hane halkına da yansdı. Ancak, şirketler kesimi ve hane halkını baskılayan bu gelişmeleri kontrol altına alma adına hızla gevşeyen politika bileşiminin de katkısıyla ekonomi son dönemde ciddi bir toparlanma sürecine girdi.
- Aktivitedeki toparlanma hızı halen Eylül sonunda açıklanan ekonomik programda 2020 için %5 olarak hedeflenen büyüme seviyesinin altında seyretse de; 1) MB'nin munzam karşılıklarda son yaptığı değişiklik ve düzenlemelerle kredi büyümesinde bir süreden beri dikkat çeken ivmelenmenin devam edecek olması ve 2) Temmuz'dan bu yana her toplantıda beklentilerin ötesinde faiz indirimleriyle devam eden önden yüklemeli gevşeme süreci görünüm için gelecek dönemde destekleyici olacaktır.

Aralık enflasyonu beklentilerin üzerinde

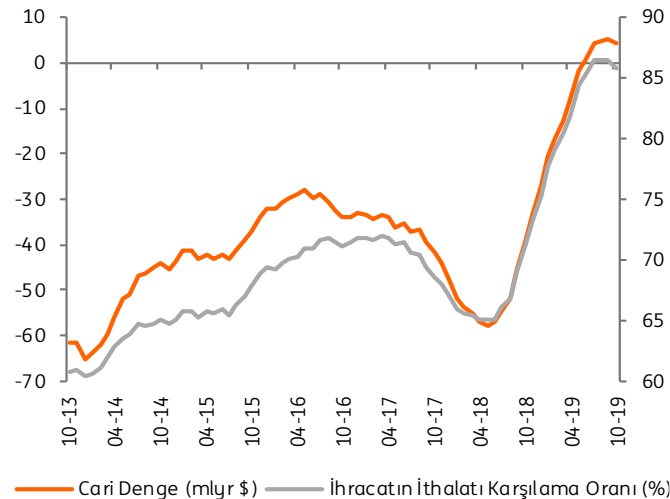
- Aralık'ta beklentilerin üzerindeki aylık manşet ve çekirdek enflasyon verisinin ardından ilkinde yıllık rakam %11.8'e yükselse de MB'nin Ekim'deki enflasyon raporunda %12 olarak verdiği tahminin hafif altında kaldı. Diğerleri ise %10 seviyesinin hemen altında kalsa da yapışkanlığın etkili olduğu hizmetler grubundaki sınırlı artışın da katkısıyla bir önceki aya göre yükseldi.
- Yıllık enflasyondaki artışta enerji ve giyim fiyatlarındaki hareketler belirleyici olurken, özellikle gıda fiyatlarında yeniden öne çıkan fiyat baskıları da etkili olan bir diğer önemli faktör oldu. Geçtiğimiz yıl enflasyondaki düşüş trendine katkı sağlayan temel faktörlerden bir olarak gıda fiyatlarındaki ılımlı seyir düşünüldüğünde; bu eğilimin terse dönmesi ve özellikle işlenmemiş gıda fiyatlarındaki enflasyonun yeniden uzun dönem ortalamasına yakınsaması görünümüne dair önemli risk noktalarından biri olarak ortaya çıkıyor.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)

Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri

Kaynak: TUIK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi

Kaynak: MB, ING Bank

Ekim sanayi üretiminde geçici zayıflık

- Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi Eylül'de AA %3.4'lük güçlü bir artışın ardından eksiye dönerek dördüncü çeyreğin ilk ayında AA %-0.9'lük bir daralma kaydetti. Ekonomik aktivitede devam eden toparlanma eğiliminin de yardımıyla bu daralmanın muhtemelen geçici olduğu anlaşılabilir. Birlikte, gerek sanayi üretiminin geçmiş dönemdeki dalgalı seyri gerekse son açıklanan üçüncü çeyrek verisinin ortaya koyduğu kısmi ivme kaybı toparlanma sürecinin zorlu ve muhtemelen öngörülenden yavaş seyredebileceğini işaretlerini verdi.
- Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise YY % +3.8'le piyasa öngörüsünün altında kalsa da; Ağustos 2018 sonrasında gözlenen negatif büyümeler serisinin Eylül'de sona ermesinin ardından destekleyici baz etkileriyle yukarı yönlü eğilimin korunduğunu gösterdi.

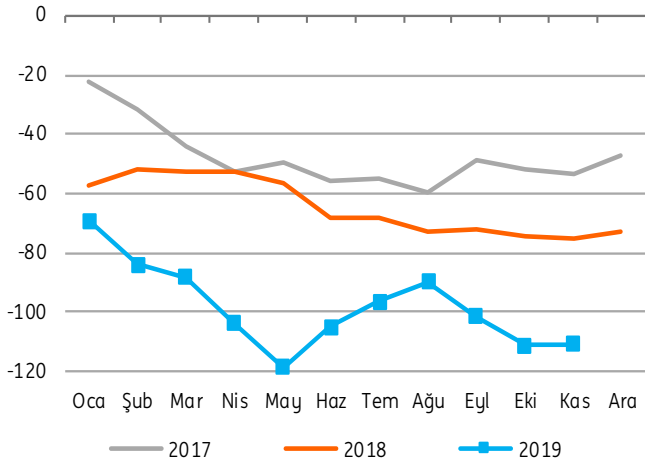
Birikimli dış ticaret açığında ılımlı artış

- Dış ticaret açığındaki dengelenme eğilimi Temmuz 2019 sonrası dört ayda terse dönerek yerini ılımlı bir artışa bırakırken, bu dönemde 12 aylık birikimli açık 26.4 milyar dolardan 29.5 milyar dolara geldi. Kasım'da aylık bazda gözlenen 1.6 milyar dolarlık artış ise temelde: 1) 2019'un ikinci yarısında altın ithalatında belirginleşen canlanmanın sürmesiyle Kasım'daki 0.8 milyar dolarlık etkiden ve 2) ekonomik aktivitede toparlanmanın da yansımalarıyla çekirdek (altın ve enerji hariç) ithalatta devam eden büyümeden kaynaklanırken, enerji ithalatında 0.4 milyar dolarlık düşüş aylık dış ticaret açığındaki genişlemeyi sınırladı.
- Göreli olarak düşük AB büyümesinin ihracat performansına olası yansımaları ve ekonomide belirginleşen toparlanmanın ithalat talebine etkisiyle dış ticaret açığındaki ılımlı genişleme eğiliminin önümüzdeki dönemde de süreceğini düşünüyoruz.

Yıllık cari fazla Ekim'de azaldı

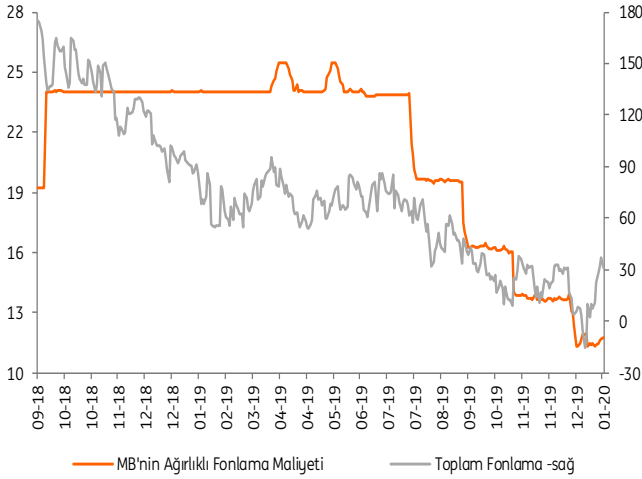
- Ekim'de 12 aylık birikimli bazda cari denge bir önceki aya göre gerileyerek 4.3 milyar dolar olurken, serinin başladığı 1992'den bu yana gözlenen en yüksek seviyeye yakın seyretti ve dış dengedeki toparlanma sürecinin sona erdiğini ortaya koydu.
- Finansman tarafında; yerleşiklerin yurtdışı varlıkları kaynaklı kısmi bir girişe rağmen bankaların devam eden borç azaltma eğilimleri ve vadesi gelen tahvillerini ödemeleri nedeniyle sermaye akımları dengede kaldı. Ek olarak, net hata ve noksan kaynaklı 0.5 milyar dolarlık girişin cari fazlaya eklenmesiyle rezervlerde 1.9 milyar dolarlık bir artış kaydedildi. Son oniki ayda ise, kaldırıcılığa eğilimi ve yerleşiklerin yurtdışında varlık edinmeleri, ticari kredilerde görece artış, doğrudan yabancı yatırımlar kaynaklı girişler ve yabancı yatırımcıların yurtiçinde tuttukları mevduatları artırmalarıyla önemli ölçüde dengelendi.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



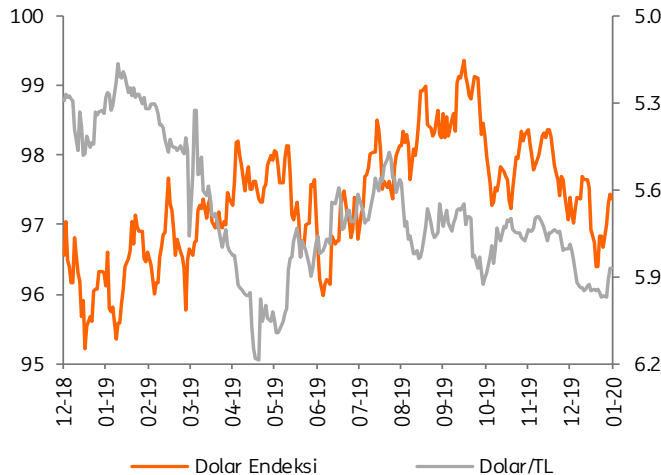
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Kasım'da bütçe performansı kısmen iyileşti

- Döngü karşıtı maliye politikası 2018'in son döneminde belirginleşen zorlu koşulların etkilerini azaltmayı amaçlarken, bu politika neticesinde mali göstergelerde bozulma ve borçlanma gereğinde yükseliş gözlemlendi. Ancak, bu son dönemdeki genel eğilimden farklı olarak, aylık bazda Kasım'da gerek bütçe dengesi gerekse faiz dışı dengede sınırlı bir iyileşme dikkat çekti.
- Harcamalar tarafında personel giderlerindeki sıçrama mal ve hizmet alımları ile yatırım harcamalarında belirginleşen düşüşlerle dengelendi. Böylece faiz dışı harcamalardaki büyüme %1.6 ile oldukça sınırlı kaldı. Gelirlerde ise, vergi gelirlerinde yıllık artış %8'e ulaşırken, bu görece toparlanma vergi indirimlerinin kaldırılması ve ekonomik ortamın toparlanmasından kaynaklandı. Bir defaya bahsus gelirlerin baskın olduğu vergi dışı gelirler ise beklendiği gibi Kasım'da geriledi.

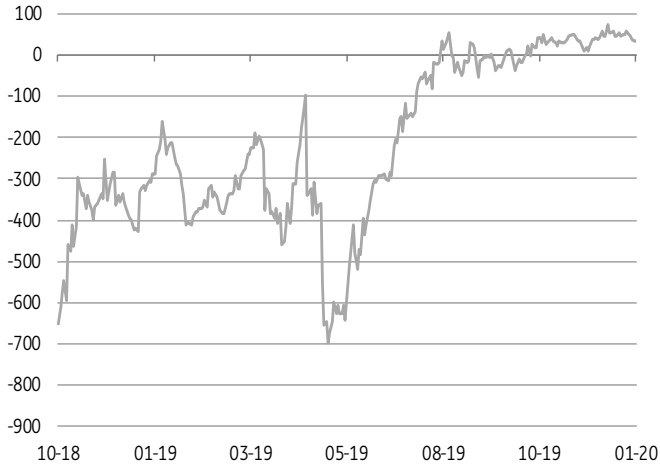
Aralık'ta yine beklentilerin üzerinde indirim

- Yılın son faiz kararı toplantısında MB, bir kez daha 150 baz puan civarında olan piyasa beklentisinin üzerinde 200 baz puanlık bir indirim yaparak politika faizini %12'ye getirdi. MB'nin kararında, Aralık'ta daha da yükselecek olsa da beklentilerden olumlu Kasım rakamıyla, yıl sonu enflasyonunun Ekim enflasyon raporunda öngörülen seviyenin altında kalma ihtimalinin güçlenmesi belirleyici oldu.
- Sonuç olarak, dezenflasyon sürecinin gücüyle MB beklentilerin üzerinde faiz indirim adımlarını sürdürdü. Ancak 1) olumsuz baz ve toparlanan iç talebin etkisiyle enflasyondaki düşüş eğilimine yönelik 2020'in ilk aylarında karşılaşılabilecek zorluklar, 2) düşük reel faiz oranı yanında sermaye akımlarındaki zayıflık ve dolarizasyon eğilimi MB'yi önümüzdeki dönemde faiz adımlarını konusunda daha dikkatli olmaya itebilir.

TL Aralık'ta zayıf performans sergiledi

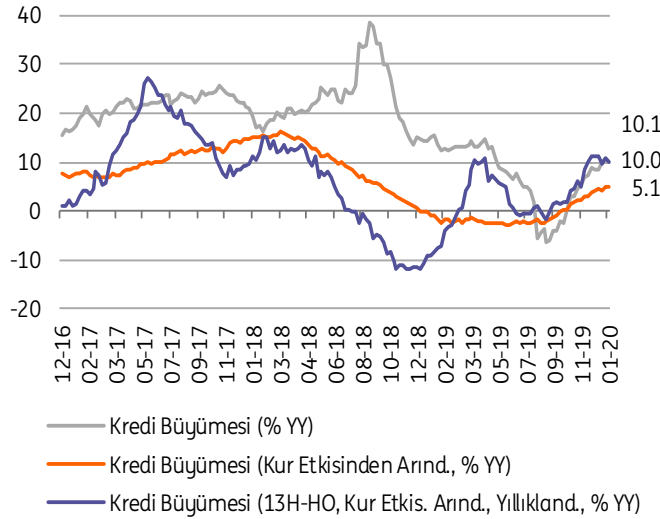
- Kasım'da genelde dar bir bantta seyreden ve oynaklığın oldukça gerilediği Dolar/TL bu eğilimini Aralık'ta PPK toplantısına kadar olan dönemde korusa da, MB'nin beklentilerin üzerindeki faiz indirimi kararının ardından ayın kalan döneminde görece olarak zayıf bir performans sergiledi 5.75-5.80 seviyelerinden 5.95'e ulaştı, oynaklık ise önceki aya göre bir miktar yükseldi. Benzer şekilde, 50:50 Euro:Dolar sepeti de 6.00-6.05 bandından 6.30'a ulaştı.
- Öte yandan, yeni yılın ilk günlerinde ABD-İran arasında ciddi ölçüde yükselen gerilimle Dolar/TL 5.98'e yaklaşarak jeopolitik risklere olan duyarlılığın finansal piyasalar üzerindeki etkilerini teyit etti. Ancak, tansiyonun daha büyük bir boyuta taşınmadan yatışması ve küresel ölçekte hızla toparlanan risk iştahıyla Dolar kuru gerileyerek 5.86 seviyesine döndü.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü kredi büyümesi



Kaynak: BDDK, ING Bank

Faiz oranları Aralık'ta sınırlı ölçüde geriledi

- 2018'in ikinci yarısında enflasyondaki hızlı düşüş trendi ve buna paralel bir şekilde MB'nin derin faiz indirim sürecinin de yardımıyla güçlü bir düşüş sergileyen bono ve tahvil piyasasında faiz oranları bu rallinin ardından Aralık'ta görece sakin seyretti ve gerileme oldukça sınırlı kaldı. Buna paralel olarak 2 yıllık tahvil faizi Kasım sonundaki %12.1 düzeyinden Aralık'ta % 11.8'e gelirken, 2020'nin ilk günlerinde düşüş yeniden hızlanırken yeni seviye %11.2 oldu. Benzer şekilde 10 yıllık faizler de Aralık'ta 12.4 'ten %12'ye, 10 Ocak itibarıyla ise %11.5'e geriledi.
- Küresel risk iştahındaki olumlu görünüme rağmen yabancı yatırımcıların genelde satış yönünde olduğu ve iç borç stokundaki paylarının oldukça azaldığı bir dönemde gözlenen faizlerdeki düşüş eğilimi temelde yerleşiklerin katılımıyla gerçekleşti.

MB'nin makro ihtiyari adımları devam ediyor

- MB faiz dışı adımlarla aktiviteyi destekleyici adımlarını da sürdürüyor. Bu çerçevede, Aralık'ta TL münzam karşılıkları ve bunların nemalandırılmasını TL kredi büyümesiyle ilişkilendiren çerçevede revizyona gidildi. Buna göre, talep edilen nominal kredi büyüme oranı % 10-20 aralığından reel %5-10'a çevrildi. Dolayısıyla, % 12'ye yakın yıllık enflasyon düşüldüğünde, münzam karşılıklar için tanınan imkanlardan yararlanabilmek adına bankaların daha fazla büyümesi gerekir hale geldi. Ayrıca yapılan değişiklikle uzun vadeli ticari krediler ile konut kredilerinde büyüme de teşvik ediliyor.
- Ek olarak, MB TL reel kredi büyüme koşullarını sağlayan bankalara YP münzam karşılıkların 200 baz puan düşük uygulanmasına da karar verdi. Bu gelişme MB'nin rezervlerine tahmini 2.9 milyar dolar katkı sağlama yanında bankaların TL kredi büyümesini de teşvik edici bir etki yaratacak.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2018										Toplam Satış Miktarı		121.1
										Piyasa Çevrim Oranı		98.1%
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
				SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)								
Ekim	B	23.10.2019	22.01.2020	2.00	13.32	14.00	1,408.6	1,363.2	0.0	0.0	1,408.6	1,363.2
	DT	23.10.2019	20.10.2021	1.70	13.98	14.47	3,041.7	3,032.1	652.0	650.0	3,693.7	3,682.1
	B	23.10.2019	07.10.2020	1.46	14.14	14.18	2,291.0	2,016.7	511.2	450.0	2,802.2	2,466.7
	TUFEX	23.10.2019	05.06.2024	2.32	3.93	3.97	655.7	697.4	0.0	0.0	655.7	697.4
Kasım	DT	06.11.2019	24.07.2024	2.26	12.22	12.59	2,575.4	2,345.7	0.0	0.0	2,575.4	2,345.7
	DT	13.11.2019	20.10.2021	2.23	11.92	12.27	3,755.0	3,903.5	1,481.4	1,540.0	5,236.5	5,443.5
	TUFEX	13.11.2019	06.11.2024	1.80	3.25	3.27	4,462.0	4,452.3	451.0	450.0	4,913.0	4,902.3
	B	13.11.2019	07.10.2020	1.57	12.18	12.25	5,387.0	4,852.7	555.0	500.0	5,942.0	5,352.7
	FRN	13.11.2019	04.11.2026	1.40	14.44	14.96	2,470.9	2,455.9	538.3	535.0	3,009.1	2,990.9
	DT	13.11.2019	11.02.2026	3.33	12.17	12.54	1,637.0	1,565.8	26.1	25.0	1,663.1	1,590.8
Aralık	B	11.12.2019	10.06.2020	1.54	11.02	11.32	3,365.5	3,189.7	633.1	600.0	3,998.6	3,789.7
	FRN	11.12.2019	04.11.2026	1.44	14.50	15.03	1,771.6	1,775.0	199.6	200.0	1,971.2	1,975.0
	DT	18.12.2019	20.10.2021	1.61	11.55	11.88	3,705.0	3,917.3	756.6	800.0	4,461.7	4,717.3
	TUFEX	18.12.2019	06.11.2024	1.51	2.92	2.94	2,223.7	2,297.6	0.0	0.0	2,223.7	2,297.6
2019										Toplam Satış Miktarı**		152,036
										Piyasa Çevrim Oranı		95.7%

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

İç borçlanma programı -Ocak 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
15 ay (455 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	14-01-2020	15-01-2020	14-04-2021
7 yıl (2485 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-01-2020	15-01-2020	04-11-2026
3 ay (91 gün)	Hazine bonusu (ilk ihraç)	21-01-2020	22-01-2020	22-04-2020
2 yıl (630 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	27-01-2020	29-01-2020	20-10-2021
2 yıl (728 gün)	TLREF'e endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	28-01-2020	29-01-2020	26-01-2022
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	28-01-2020	29-01-2020	26-01-2022

İç borçlanma programı -Şubat 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
14 ay (434 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	03-02-2020	05-02-2020	14-04-2021
7 yıl (2464 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03-02-2020	05-02-2020	04-11-2026
2 yıl (623 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04-02-2020	05-02-2020	20-10-2021
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	04-02-2020	05-02-2020	29-01-2025
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Kira sertifikası (doğrudan satış)	11-02-2020	12-02-2020	05-02-2025

İç borçlanma programı -Mart 2020 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
15 ay (455 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	09-03-2020	11-03-2020	09-06-2021
5 yıl (1785 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09-03-2020	11-03-2020	29-01-2025
2 yıl (588 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10-03-2020	11-03-2020	20-10-2021
7 yıl (2429 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10-03-2020	11-03-2020	04-11-2026
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	17-03-2020	18-03-2020	16-03-2022

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Ocak 2020 İç Borç Ödemeleri			
01.01.2020	1	0	1
08.01.2020	1,056	350	1,406
15.01.2020	15,738	2,626	18,364
17.01.2020	106	0	106
22.01.2020	2,754	259	3,013
29.01.2020	581	105	686
TOPLAM	20,236	3,340	23,576
Şubat 2020 İç Borç Ödemeleri			
05.02.2020	10,430	3,764	14,194
07.02.2020	80	0	80
11.02.2020	0	2,831	2,831
12.02.2020	4,789	1,609	6,398
19.02.2020	3,228	650	3,878
26.02.2020	333	62	395
TOPLAM	18,860	8,915	27,775
Mart 2020 İç Borç Ödemeleri			
04.03.2020	1,410	402	1,812
11.03.2020	10,410	6,989	17,399
13.03.2020	6,125	0	6,125
18.03.2020	1,276	429	1,705
20.03.2020	59	0	59
25.03.2020	1,232	245	1,477
TOPLAM	20,513	8,065	28,577

EK B:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019T	2020T	2021T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.5	2.8	0.3	3.0	3.6
Özel tüketim (% YY)	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.2	0.0	0.0	4.2	4.6
Kamu tüketimi (% YY)	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	6.6	5.9	-0.4	-1.5
Yatırım (%YY)	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	8.2	-0.6	-9.6	5.8	5.0
Sanayi üretimi (%YY)	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.9	3.2	3.9
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	11.0	13.6	12.9	12.1
Nominal GSYH (TL milyar)	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,111	3,724	4,301	4,847	5,517
Nominal GSYH (EUR milyar)	593	681	705	706	772	781	750	654	676	689	685
Nominal GSYH (US\$ milyar)	828	878	939	932	851	869	859	785	761	770	798
Kişi başına GSYH (US\$)	11,205	11,588	12,480	12,112	11,019	10,883	10,602	9,632	9,195	9,211	9,439
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	9.7	10.4
TÜFE (yıl sonu %YY)	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	9.6	8.7
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	7.5	8.8
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.9	-2.9	-2.9
Faiz dışı denge	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.6	-0.1	0.0
Toplam kamu borcu	36.5	32.7	31.4	28.8	27.5	28.2	28.2	30.4	33.3	33.6	33.5
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.2	174.6	181.6	189.8	204.3
İthalat (US\$ milyar)	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.1	225.1	216.5	200.7	223.7	246.4
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-59.0	-41.9	-19.0	-33.9	-42.2
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.9	-5.3	-2.5	-4.4	-5.3
Cari denge (US\$ milyar)	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.1	-47.3	-27.2	-0.9	-14.8	-22.3
Cari denge (GSYH %)	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.5	-3.5	-0.1	-1.9	-2.8
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	10.2	8.8	9.4	7.5	7.2	7.4
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.2	1.0	1.2	1.0	0.9	0.9
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.6	-4.5	-2.3	0.9	-1.0	-1.9
İhracat hacmi - miktar (%YY)	6	16	-1	5	1	4	9	5	7	7	6
İthalat hacmi - miktar (%YY)	13	1	8	-1	1	5	9	-9	-7	8	7
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	77.3	78.2	81.2
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	4.0	4.6	4.2	4.0
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	305	342	392	406	400	410	454	441	438	445	452
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	37	39	42	44	47	47	53	56	58	58	57
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	215	212	243	240	264	273	274	252	241	235	221
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	51.2	52.9	56.4	49.6	48.8	74.1	82.4	82.7	71.5	82.7	86.4
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	6	6	6	5	6	9	10	11	9	11	11
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	36	33	35	29	32	49	50	47	39	44	42
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	12.00	11.00	10.00
Geniş para arzı (%YY)	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	16.5	13.7	14.8
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	19.7	19.7	11.3	10.9
USD/TL yıl sonu	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	6.60	7.20
USD/TL ortalama	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	6.31	6.93
EUR/TL yıl sonu	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	7.46	8.64
EUR/TL ortalama	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	7.03	8.05
EUR/USD yıl sonu	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.13	1.20
EUR/USD ortalama	1.34	1.29	1.32	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.12	1.11	1.16

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan 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).