

İçindekiler:

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

Yeniden dengelenme zaman alacak gözüküyor...

Pandeminin başlamasının üzerinden dört yıldan fazla ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin başlamasının üzerinden iki yıldan uzun bir süre geçmesine rağmen, küresel ekonomi yeni denge arayışını sürdürüyor. Bu ortamda ABD'ye bakıldığında; sıkı kredi koşulları ve para politikasında sert sıkılaştırma döneminin bir araya gelmesiyle ekonominin yavaşlayacağı beklentileri devam ediyor. Pandemi döneminde biriken hane halkı tasarrufları azalırken ve büyümeye daha az destek sağlarken, tüketiciler açısından yüksek borçlanma maliyetleri hane halkı finansman koşulları üzerindeki baskıyı büyütüyor. Öte yandan konut ve otomobil fiyatlarındaki gelişmeler enflasyonun yılın ilerleyen dönemlerinde %2'ye gerilemesine katkı sağlayarak ABD Merkez Bankası'na (Fed) para politikasını daha nötr bir zemine döndürme konusunda destek sağlama potansiyeli taşıyor. Avro Bölgesi'nde ise manşet enflasyon, özellikle de hizmet enflasyonu, inatçı bir şekilde yüksek seyretmeye devam ediyor. Bu durum Avrupa Merkez Bankası'nı (Ecb) olası bir faiz indirimi konusunda daha sakin olmaya sevk ederken, Bölge ekonomisi de yakın zamanda bir faiz indirimini gerektirecek kadar zayıf görünmüyor. Bu nedenle ING küresel araştırma ekibi, Ecb'nin enflasyon %2.5 civarına kalıcı bir şekilde inmeden, uzun vadeli enflasyon tahminleri %2'ye çıpalamadan ve Mayıs sonunda yayınlanacak ilk çeyrek ücret verilerini görmeden bir adım atmayacağını öngörüyor. Bu çerçevede, Haziran'daki faiz kararı toplantısı olası bir adım için potansiyel bir tarih olarak öne çıkıyor. Bu şartlar altında ING Dolarda daha net bir düşüşün ilkbahar ortasından itibaren başlayacağını ve Fed'in yaz aylarında piyasaların beklediğinden daha fazla olmasını öngördüğü faiz indirimlerine doğru hızlanacağını tahmin ediyor. Öte yandan, yurtiçinde ise 4. çeyrek GSYH verileri, MB'nin artan kısıtlayıcı politika duruşuna rağmen özel harcamalarda bir ivmelenme olduğunu gösterirken; öncü göstergeler (PMI, sektörel güven göstergelerinde ve tüketici güveninde gözlenen artışların da işaret ettiği üzere) bu yılın ilk çeyreğinde GSYH büyümesinde toparlanmanın sürdüğünü ortaya koyuyor. Bu durum, ekonominin yeniden dengelenmesi için daha gidilecek yol olduğunu teyit ediyor. Ancak, özel tüketimin 4. çeyrekte hala yüksek bir oranda büyümesi ve öncü göstergelerin güçlenmeye devam etmesi nedeniyle bu yıl için büyüme tahminimizi %2.5'ten %3.3'e revize ettik. Yine de, MB'nin enflasyonu kontrol altına almak için sıkı duruşunu koruyacağı ve gerektiğinde ek sıkılaştırmaya gideceği sinyalleri düşünüldüğünde özellikle ilk çeyrekte sonra özel tüketim ve sabit yatırımların zayıflaması olası görünüyor. Enflasyon tarafında ise; beklentilerin üzerinde gelen Şubat verisiyle birlikte yıllık enflasyon bir ay önceki %64.9 seviyesinden %67.1'e yükselirken, yakın vadede enflasyonun yukarı eğilimini koruyacağına ve %70 seviyesine aşacağına dair bir görüş birliği bulunuyor. Son dönemde TL'deki değer kaybının öngörülenden daha yüksek olması ve beklentilerin üstündeki Şubat rakamı nedeniyle bu yıl için enflasyon tahminimizi %42'den %45'e yükseltiyoruz. Fiyat dinamiklerindeki bozulma ve ana eğilimin MB'nin ilk yarı tahminlerinin üzerinde seyrettiği göz önüne alındığında, "enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması halinde" para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı yönündeki açık yönlendirmesi nedeniyle Mart ve Nisan aylarına ilişkin enflasyon verileri bankanın tutumu açısından kilit önem taşıyacaktır. Dolayısıyla, politika faizinde bir artış ihtimali belirginleşirken, olası bir indirimin gelecek yıla sarktığını değerlendiriyoruz. Öte yandan kredi büyümesindeki ivmeye baktığımızda, trendin son dönemde bireysel ve KOBİ kredileri kaynaklı olarak hızlanma sinyalleri verdiğini görüyoruz. Bu doğrultuda MB yeni bir sıkılaştırma adımı atarak TL ticari krediler için aylık %2.5 olan büyüme sınırını %2'ye, ihtiyaç kredileri için ise %3'ten %2'ye düşürdü. Ayrıca belirleyeceği kredilerin aylık %2 büyüme oranını aşan kısmı için TL cinsinden zorunlu karşılığın bir yıl süreyle bloke olarak tutulacağına dair düzenlemeye gitti. Bu hamleler, MB'nin verdiği sinyale paralel makro ihtiyati tedbirler ve niceliksel araçlar yoluyla sıkılaştırmaya devam ettiğini ortaya koyuyor.

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.

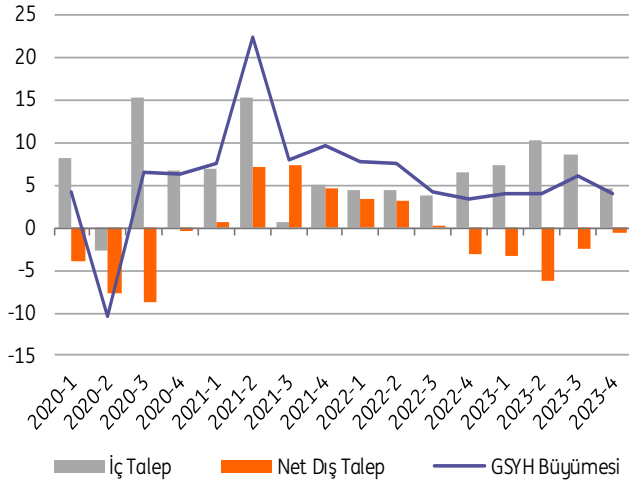
Rapor Tarihi: 11 Mart 2024

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 11 Mart: Ocak hane halkı işgücü istatistikleri
- 12 Mart: Ocak sanayi üretimi
- 12 Mart: Ocak ödemeler dengesi
- 15 Mart: Şubat Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15 Mart: Piyasa katılımcıları anketi
- 20 Mart: Tüketici güven endeksi
- 21 Mart: Para politikası kurulu toplantısı
- 22 Mart: Reel sektör güven endeksi
- 22 Mart: Kapasite kullanım oranı
- 29 Mart: Şubat dış ticaret dengesi
- 1 Nisan: Mart imalat PMI
- 4 Nisan: Mart TÜFE, Yİ-ÜFE

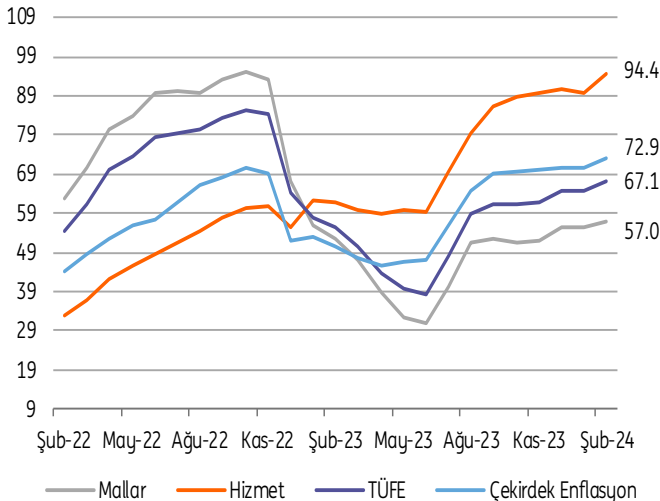
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

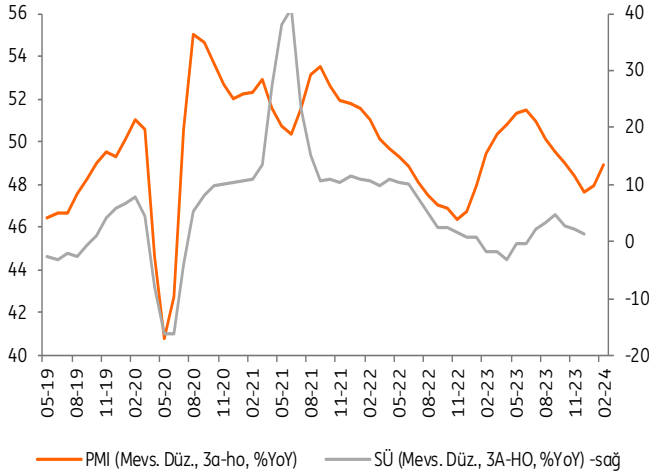
4. çeyrekte tüketim harcamaları hala canlı

- GSYH, önceki çeyreklere kıyasla ılımlı seyretmesine rağmen, özel tüketimdeki toparlanma ve güçlü yatırımların etkisiyle 2023'ün son çeyreğinde bir önceki yılın aynı döneminde göre %4.0 ile %3.5 olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde bir büyüme kaydetti. Buna göre, 2023 yılı genelinde GSYH büyümesi ise önceki yıla kıyasla bir miktar yavaşlansa da, %4.5 gibi oldukça güçlü bir düzeyde gerçekleşti.
- 4. çeyrek GSYH'si, mevsimsel düzeltmelerden sonra çeyreklik bazda %1.0'lık bir büyüme oranına işaret ederken, 3. çeyrekte kaydedilen %0.3'lük nispeten sınırlı rakama kıyasla ivmelendiğini ortaya koydu. Hızlanan çeyreklik performans; stok birikimi, kamu tüketimi ve yatırımların olumsuz katkılarına rağmen, 3. çeyrekteki negatif değer ardından hanehalkı tüketiminin pozitive dönmesi ve net ihracatın destekleyici etkisinden kaynaklandı.

Şubat'ta genele yayılan fiyat baskıları sürdü

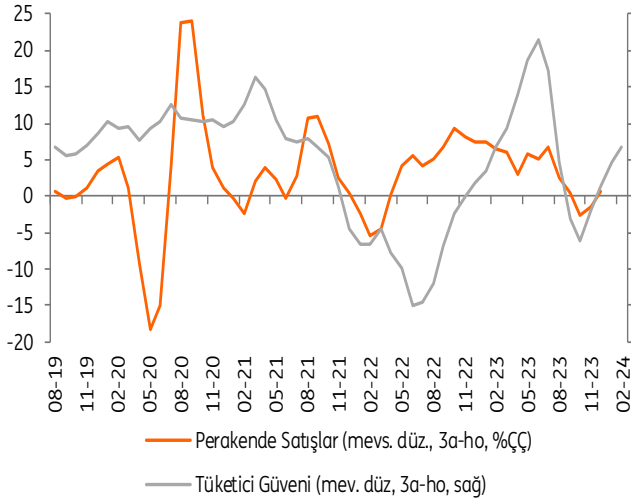
- Aylık enflasyon %4.53 ile beklentilerin üzerinde kalırken; genele yayılan fiyat artışlarının etkisiyle yılın ilk iki ayındaki kümülatif enflasyon %11.5'e, yıllık rakam ise MB'nin %30-42 olan tahmin aralığının üzerinde kalarak %67.1'e ulaştı.
- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre çekirdek enflasyonda Ocak'taki sert yükselişin ardından temel mal grubu kaynaklı belirgin bir iyileşme gözlenirken hizmet grubu ana eğilimindeki güçlü artış devam etti. Sonuç olarak, bir miktar gevşemeye rağmen manşet enflasyon eğilimi aylık %4'ün üzerindeki yüksek seviyesini korudu. MB, mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonun bu yılın ilk yarısında ortalama %4'ün altında seyredeceğini öngörmektedir (Ocak hariç %3 civarında). Bu durum, enflasyonun MB tahminlerine paralel seyretmesi için düşüşün önümüzdeki aylarda daha belirgin olması gerektiğine işaret ediyor.

Sanayi Üretimi (SÜ) & PMI



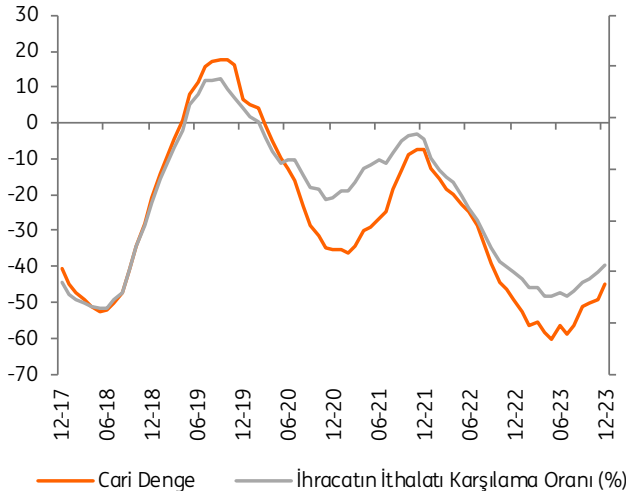
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

PMI 50 eşliğinin üzerine geçti

- 2023'ün ikinci yarısının genelinde ve bu yılın ilk ayında 50 eşliğinin altında seyreden imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI), Şubat ayında 50.2 ile genişleme bölgesine döndü ve sektörde faaliyet koşullarının toparlanma eğiliminde olduğuna işaret etti.
- Öte yandan, aylık verinin detayları incelendiğinde: i) imalat sanayi üretiminin yeniden büyümeye geçmesi, ii) yeni siparişlerde ve yeni ihracat siparişlerinde yavaşlama eğiliminin ivme kaybetmesi, dolayısıyla müşteri talebinde toparlanma sinyalleri iii) sektördeki firmaların satın alma faaliyetlerinde gözlenen artış eğilimi iv) istihdamda ılımlı bir seyir, v) önceki aylara kıyasla bir miktar ivme kaybetse de döviz kuru gelişmeleri ve son ücret ayarlamalarını yansıtan girdi maliyetlerinde artış, vii) çıktı fiyatlarında geçen yılın Ağustos ayından bu yana en hızlı artış gözlemlendi.

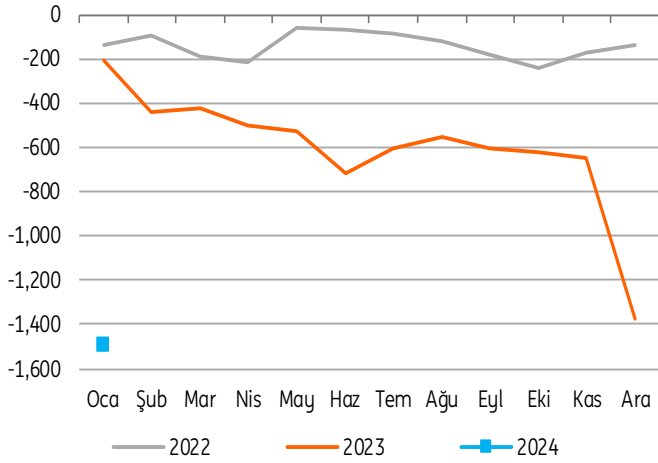
Geniş tanımlı işsizlik oranı artış eğiliminde

- Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Aralık ayında bir ay önceki %8.9 seviyesinden %8,8'e geriledi ve 2012 sonrasında 2023'ün son çeyreğinde gerçekleşen en düşük seviyeye yakın seyretti. Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerin toplamından oluşan atıl işgücü oranı ise Aralık'ta bir önceki aya göre 2.1 puan artarak %24.7 oldu. Bu gösterge son iki ayda %21.4'ten yükselişe geçerek 2021 ortasından bu yana en yüksek seviyeye ulaştı ve işsizlikteki düşüşün kalitesini yeniden değerlendirmeye itiyor.
- Çeyreklik verilere göre işsizlik oranı düşmeye devam etti ve 2023'ün tüm çeyreklerinde tek haneli rakamlarda seyretti. Son çeyrekte %8.8 olarak gerçekleşen oran, 2023 yılı boyunca sürekli geriledi. Son çeyrekteki iyileşmede, 195 bin artış kaydeden güçlü istihdam önemli rol oynadı. Bu çerçevede, işgücü 57 bin kişi artmasına rağmen işsiz sayısı 137 bin kişi geriledi.

Cari işlemler açığında 2023'te sınırlı iyileşme

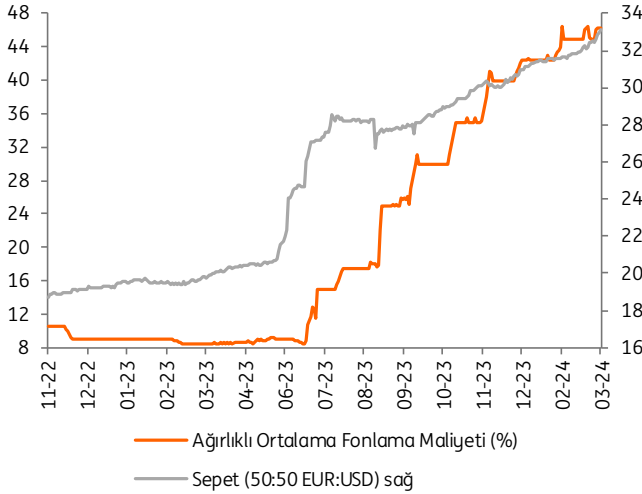
- Aralık cari işlemler hesabı piyasa beklentisinin altında 2.1 milyar dolar açık verdi. Öte yandan, 12 aylık cari işlemler dengesi, i) enerji faturalarındaki düşüş ve ii) artan turizm gelirleri sayesinde hizmet gelirlerindeki bir miktar toparlanma geçen yıl ılımlı bir iyileşme gösterdi. Ancak, altın ithalatındaki büyüme ve çekirdek fazlanın (altın ve enerji hariç) açığa dönmesi cari işlemler hesabındaki iyileşmeyi sınırladı. Buna göre, 2022'de 49.1 milyar dolara karşılık 2023 sonunda 45.2 milyar dolar açık (GSYH'nin yaklaşık %4'üne denk) gözlemlendi.
- Sermaye hesabında, aylık cari açığa ve net hata ve noksan yoluyla büyük çıkışlara rağmen, son aylarda daha olumlu bir seyir izleyen girişler sayesinde resmi rezervler 2.0 milyar dolar artış kaydetti. 53.8 milyar dolarlık sermaye girişine ve seçimlerden sonra büyük rezerv birikimine rağmen, resmi rezervler 2023'ün tamamında aslında 2 milyar dolar azaldı.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



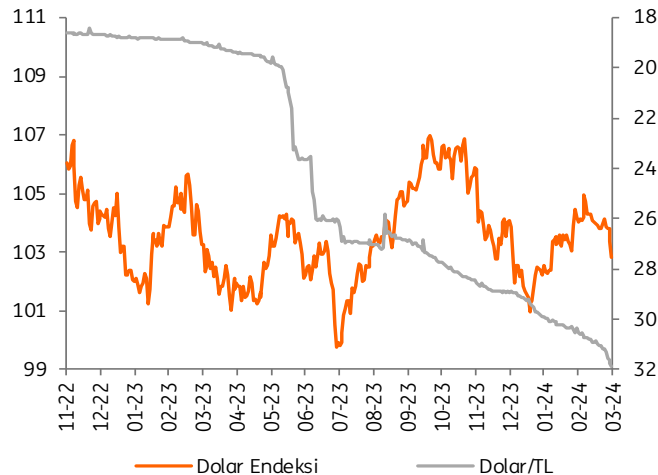
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Bütçe açığı artış eğilimini koruyor

- Bütçe dengesi, Temmuz 2023'teki yüksek vergi artışları, enflasyon etkisi ve iç talebin gücünü koruması sayesinde Aralık'a kadar olumlu bir seyir izlemişti. Ancak Aralık'ta, deprem harcamaları nedeniyle bütçe açığı hızlı bir artış kaydetti. Ocak'a ilişkin bütçe verileri de vergi gelirlerindeki olumlu seyre rağmen personel giderleri ve sosyal güvenlik transferlerinde dikkat çeken artış hızının bir sonucu olarak açıklıkta artışın sürdüğünü ortaya koydu. Faiz ödemelerinden kaynaklanan baskı da devam etti.
- Bütçe açığındaki ivmelenme bir kez daha enflasyonla mücadele açısından zorlukların belirgin olduğuna işaret etti. Öte yandan Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek geçtiğimiz günlerde yaptığı açıklamada hükümetin gelir vergisi, kurumlar vergisi veya KDV'de genel bir vergi artışı planlamadığını ifade etti..

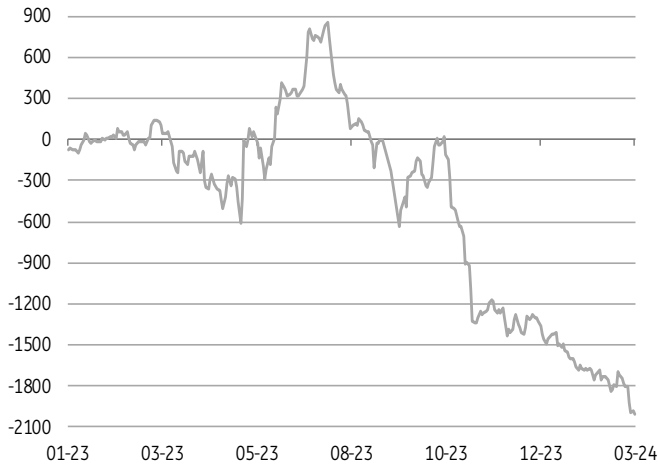
MB Şubat'ta politika faizini değiştirmede

- MB, 2023 yılının ikinci yarısından bu yana sürdürdüğü yaklaşımı çerçevesinde Şubat'ta politika faizini sabit bıraktı ve ileriye dönük şahin yönlendirmesini korudu.
- Açıklamasında ayrıca, sıkı para politikası duruşunu uzun süre sürdürme taahhüdünü tekrarladı. Ayrıca daha fazla faiz artışı için kapıyı açık tutarken, faiz belirleme açıklamasında bazı küçük değişikliklerle mesajlarını güçlendirdi. Enflasyon tarafında banka, "aya ve zamana bağlı fiyat ve ücret ayarlamaları" nedeniyle fiyat baskılarının yeniden canlandığını kabul ederken, ana eğilimdeki artışın tahminleriyle uyumlu olduğunu belirtti. MB, görünümü etkileyen temel unsurlar olarak hizmet enflasyonundaki katılığı ve jeopolitik riskleri yinelerken, bu ay gıda fiyatlarındaki artışa da dikkat çekti. bir ayırım yapmakla birlikte iç talebin dengelenmenin sürdüğü vurgusunu yineledi.

Döviz rezervlerinde düşüş Şubat'ta devam etti

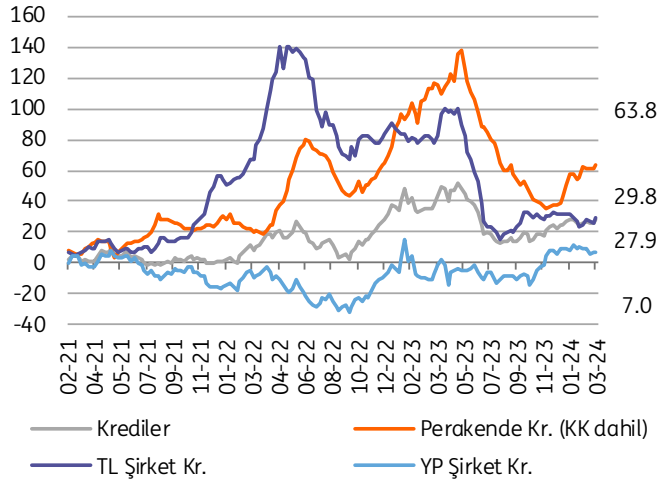
- Güçlü yabancı portföy yatırımları girişleri nedeniyle Kasım ve Aralık aylarında hızla artan net döviz rezervleri, bu yılın başından beri genel bir düşüş eğiliminde seyretti. Buna göre, brüt döviz rezervleri Aralık ayının son haftasından bu yana 14.5 milyar dolar azalarak 130.9 milyar dolara gerilerken, bankalarla yapılan takas işlemleri hariç net rezervler 11.4 milyar dolar azalarak 47.9 milyar dolara geriledi.
- Dolar/TL'de yukarı yönlü hareket ise son dönemde bir miktar hızlandı ve kur 32 seviyesine ulaştı. Bu çerçevede, Şubat PPK'sından bu yana artış %3'ü aştı. Kurdaki hareket ve rezervlerdeki düşüş turizm gelirlerinin azaldığı bir dönemde mevsimsel olarak yüksek cari açık kaynaklı döviz talebinin, KKM dönüşlerinin ve zayıflayan sermaye girişlerinin bir sonucu olarak değerlendirilebilir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizleri yükseliş eğilimini korudu

- Bu senenin ilk günlerinden bu yana tahvil faizleri genelde yukarı yönlü bir seyir izledi. Bu çerçevede 2Y vadeli tahvillerin getirisi %40'ın altındaki seviyelerden %48'in üzerine çıkarken, getiri eğrisinin uzun tarafındaki 10Y vadeli tahvil getirisi Aralık sonuna doğru %25'in altındayken son veriler itibarıyla yeniden %28'i aştı. Tarihsel olarak yüksek düzeylerdeki bu getirilere rağmen yakın vadede enflasyonun izlemesi beklenen patika reel getirileri olumsuz yönde etkileyecek bir gelişme olarak yakından takip ediliyor.
- Öte yandan, Kasım başı ve Ocak ortası arasında artan risk iştahına paralel yerleşik olmayan yatırımcıların yurtiçi tahvil piyasasında 3.8 mlyr dolara ulaşan alımlarının ardından son dönemde bu eğilimde dikkate değer bir yavaşlama gördük ve girişler sene başından bu yana 450 mln dolar düzeyinde kaldı.

MB'den kredilere yönelik yeni adımlar

- Şubat faiz kararı toplantısında MB "kredi büyümesinde ve mevduat faizlerinde öngörülmemeyen gelişmeler olması halinde" kelimeleriyle gerekçelendirerek ek makro ihtiyati adım atılacağı sinyalini yinelemişti. Öte yandan, kredi büyümesindeki ivmeye bakıldığında, trend son dönemde bireysel ve KOBİ kredileri kaynaklı olarak hızlanma sinyalleri veriyordu. Bu doğrultuda MB yeni bir sıkılaştırma adımı atarak TL ticari krediler için aylık %2.5 olan büyüme sınırını %2'ye, ihtiyaç kredileri için ise %3'ten %2'ye düşürme kararı aldı.
- Öte yandan, banka belirlediği kredilerin aylık %2 büyüme oranını aşan kısmı için TL cinsinden zorunlu karşılığın bir yıl süreyle bloke olarak tutulacağına dair ek düzenlemeye gitti. Bu hamleler, MB'nin makro ihtiyati tedbirler ve niceliksel araçlar yoluyla sıkılaştırmaya devam ettiğini gösteriyor.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ															
2023										Toplam Satış Miktarı		1,222			
										Piyasa Çevrim Oranı		139.5%			
										SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)				TOPLAM	
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM		TOPLAM					
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET				
Ocak	DT	10.01.2024	09.04.2025	4.81	43.34	41.39	6,605.8	4,284.6	3,098.9	2,010.0	9,704.7	6,294.6			
	SABİT KUPON	10.01.2024	05.10.2033	6.71	26.26	27.98	24,854.1	26,258.7	2.8	3.0	24,857.0	26,261.7			
	SABİT KUPON	10.01.2024	01.10.2025	3.11	36.77	40.14	32,496.3	24,105.8	2,709.6	2,010.0	35,205.9	26,115.8			
	TUFEX	10.01.2024	18.10.2028	2.65	0.42	0.42	9,469.8	10,347.3	2,745.6	3,000.0	12,215.4	13,347.3			
	SABİT KUPON	24.01.2024	08.11.2028	1.98	28.70	30.75	33,595.3	37,543.5	1,789.7	2,000.0	35,385.0	39,543.5			
	FRN	24.01.2024	19.01.2028	6.50	42.89	50.30	18,998.3	18,850.7	0.0	0.0	18,998.3	18,850.7			
Şubat	DT	14.02.2024	09.04.2025	2.83	43.78	42.52	4,574.6	3,039.4	3,055.3	2,030.0	7,630.0	5,069.4			
	SABİT KUPON	14.02.2024	05.10.2033	5.38	25.00	26.56	22,224.1	25,048.3	8.9	10.0	22,232.9	25,058.3			
	TLREF	14.02.2024	19.01.2028	4.11	42.62	49.93	15,009.2	15,322.3	0.0	0.0	15,009.2	15,322.3			
	FRN	14.02.2024	05.06.2030	2.57	41.58	45.90	12,249.3	11,690.9	1,047.8	1,000.0	13,297.0	12,690.9			
	SABİT KUPON	21.02.2024	18.02.2026	2.19	38.88	42.66	10,929.1	10,660.5	3,101.2	3,025.0	14,030.3	13,685.5			
	SABİT KUPON	21.02.2024	08.11.2028	1.90	27.59	29.49	17,298.8	20,247.1	17.1	20.0	17,315.9	20,267.1			
	TUFEX	21.02.2024	14.02.2029	4.48	0.49	0.49	5,525.1	5,391.9	3,074.1	3,000.0	8,599.3	8,391.9			
	2024											Toplam Satış Miktarı**		246,960	

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verimmiştir.

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

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
6 yıl (2275 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/03/2024	13/03/2024	05/06/2030
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 (700 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/03/2024	20/03/2024	18/02/2026
2 yıl (728 gün)	Altın Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	18/03/2024	20/03/2024	18/03/2026
2 yıl (728 gün)	Altına Dayalı Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	18/03/2024	20/03/2024	18/03/2026
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 (1694 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/03/2024	20/03/2024	08/11/2028
5 yıl (1820 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	19/03/2024	20/03/2024	14/03/2029

İç borçlanma programı -Nisan 2024 ayı ihale takvimi

12 ay (357 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	15/04/2024	17/04/2024	09/04/2025
2 yıl (672 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15/04/2024	17/04/2024	18/02/2026
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	16/04/2024	17/04/2024	15/04/2026
4 yıl (1372 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/04/2024	17/04/2024	19/01/2028
5 yıl (1764 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/04/2024	17/04/2024	14/02/2029
9 yıl (3458 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/04/2024	17/04/2024	05/10/2033
5 yıl (1659 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	22/04/2024	24/04/2024	08/11/2028
7 yıl (2548 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	22/04/2024	24/04/2024	16/04/2031

İç borçlanma programı -Mayıs 2024 ayı ihale takvimi

11 ay (336 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	06/05/2024	08/05/2024	09/04/2025
5 yıl (1645 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07/05/2024	08/05/2024	08/11/2028
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	07/05/2024	08/05/2024	02/05/2029
5 yıl (1820 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	07/05/2024	08/05/2024	02/05/2029
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	20/05/2024	22/05/2024	17/05/2028
7 yıl (2520 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20/05/2024	22/05/2024	16/04/2031
2 yıl (637 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/05/2024	22/05/2024	18/02/2026
9 yıl (3423 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/05/2024	22/05/2024	05/10/2033

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Mart 2024 İç Borç Ödemeleri			
06.03.2024	8,942	1,527	10,469
13.03.2024	6,112	465	6,577
20.03.2024	73,570	3,946	77,516
TOPLAM	88,624	5,939	94,563
Nisan 2024 İç Borç Ödemeleri			
03.04.2024	6,737	1,338	8,075
10.04.2024	4,066	576	4,642
12.04.2024	40,538	0	40,538
17.04.2024	41,369	13,194	54,563
24.04.2024	10,416	162,503	172,919
TOPLAM	103,126	177,612	280,737
Mays 2024 İç Borç Ödemeleri			
01.05.2024	135	0	135
08.05.2024	41,213	23,044	64,257
15.05.2024	12,774	769	13,543
22.05.2024	10,086	905	10,991
24.05.2024	50,757	0	50,757
TOPLAM	114,965	24,718	139,683

EK B:

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024T	2025T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	6.1	3.3	7.5	3.0	0.8	1.9	11.4	5.5	4.5	3.3	3.5
Özel tüketim (% YY)	5.3	3.8	5.9	0.7	1.5	3.2	15.4	18.9	12.8	3.7	3.8
Kamu tüketimi (% YY)	3.9	9.5	5.0	5.9	3.9	2.2	3.0	4.2	5.2	2.1	1.6
Yatırım (%YY)	9.3	2.2	8.3	0.1	-12.5	7.3	7.2	1.3	8.9	-2.4	0.6
Sanayi üretimi (%YY)	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	0.9	3.4	3.3
Nominal GSYH (TL milyar)	2,351	2,627	3,134	3,761	4,318	5,049	7,256	15,012	26,276	43,112	57,593
Nominal GSYH (EUR milyar)	776	787	756	660	679	619	671	858	1002	1064	1098
Nominal GSYH (US\$ milyar)	856	875	866	792	763	716	804	981	1138	1184	1250
Kişi başına GSYH (US\$)	11,085	10,964	10,696	9,792	9,213	8,536	9,369	10,589	12,712	13,722	14,378
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	59.1	28.7
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.8	44.8	23.7
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	49.9	48.8	32.3
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-5.2	-5.7	-3.1
Faiz dışı denge	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.7	-2.4	0.5
Toplam kamu borcu	27.2	27.7	27.8	29.9	32.4	39.4	40.4	30.8	28.9	32.8	31.7
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	154.9	152.6	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	251.2	277.4	294.0
İthalat (US\$ milyar)	203.9	192.6	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	343.0	337.7	352.9	371.5
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-49.0	-39.9	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.6	-86.6	-75.5	-77.4
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-5.7	-4.6	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-7.6	-6.4	-6.2
Cari denge (US\$ milyar)	-27.3	-26.8	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-49.1	-45.2	-31.7	-29.6
Cari denge (GSYH %)	-3.2	-3.1	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-5.0	-4.0	-2.7	-2.4
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	19.3	13.9	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.7	10.6	11.7	13.5
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	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 %)	-0.9	-1.5	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.6	-3.0	-1.7	-1.3
İhracat hacmi - miktar (%YY)	3	4	8	5	7	-5	21	3	1	5	5
İthalat hacmi - miktar (%YY)	2	3	10	-9	-5	11	1	5	13	6	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	95.7	92.1	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	92.8	92.6	99.0
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.6	5.7	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	3.3	3.1	3.2
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	403	407	452	427	415	429	438	459	490	510	526
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	47	46	52	54	54	60	54	47	43	43	42
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	260	266	267	239	228	255	195	181	195	184	179
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	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 %)	6	8	10	10	11	10	9	7	7	8	6
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	32	49	49	46	47	42	33	26	31	34	25
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	7.50	8.00	8.00	24.00	12.00	17.00	14.00	9.00	42.50	45.00	30.00
Geniş para arzı (%YY)	17.1	18.3	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	66.5	65.1	34.6
USD/TL yıl sonu	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	29.48	42.00	49.00
USD/TL ortalama	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.22	36.60	46.15
EUR/TL yıl sonu	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	32.54	47.88	54.88
EUR/TL ortalama	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.22	40.52	52.44
EUR/USD yıl sonu	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.10	1.14	1.12
EUR/USD ortalama	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 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).