

İçindekiler:

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

Yavaş hızda normalleşme...

Yılın ilk yarısı küresel ekonomi için oldukça hareketli geçti. Avrupa'nın ılıman bir kış ve mali teşvikler sayesinde enerji krizinden kaçınması, Çin'de Covid sonrası ekonomide yeniden açılışın öngörülenden yavaş olması, ABD ve İsviçre'de küresel ölçeğe yayılmasa da oldukça etkili olan bankacılık sektörü problemleri, merkez bankalarının benzeri görülmemiş sıkılaştırma adımları ve kademeli olarak gerileyen enflasyon bu çerçevede önemli başlıklar olarak değerlendirilebilir. ING'nin küresel araştırma ekibinin merkez bankalarına dair beklentilerine göre, ABD tarafında Merkez Bankası (Fed) yetkililerinin yorumları, ilerleme kaydedilmiş olsa da enflasyonun hedefe dönmesi için yapılması gereken daha çok iş olduğunu ortaya koyuyor. Haziran ayında değişiklik yapılmaması kararı sadece faiz artırımı hızının yavaşlatılması anlamına gelirken, Fed yılsonundan önce 25 baz puanlık iki faiz artırımına daha ihtiyaç duyduğunun sinyalini veriyor. Enflasyonun hedefin üzerinde seyretmesi ve istihdam piyasasının sıklığına koruması nedeniyle Temmuz ayında faiz artırımına gidilmesi ING açısından neredeyse kesin gibi görülmüş de, Fed'in bu adımın ardından ikinci bir artışa gideceği konusunda net konuşmak için henüz erken gözüküyor. Avrupa tarafında ise Haziran toplantısından bu yana Avrupa Merkez Bankası (Ecb) daha fazla faiz artışının yapılacağı sinyalleri veriyor. Bu çerçevede, büyüme görünümünün zayıflamasına ve manşet enflasyonun düşmesine rağmen banka bir politika değişikliğine gitmeden önce enflasyonu kontrol aldığından emin olmak istiyor. Öte yandan, daha fazla faiz artırımı ekonominin ileride daha belirgin bir şekilde yavaşlaması riskini artırıyor. ING ekonomi zayıf kalmaya devam eder, dezenflasyonist süreç ivme kazanır ve çekirdek enflasyon yazdan sonra düşmeye başlarsa, ECB'nin faiz artırımı döngüsünü Eylül toplantısıyla sona erdirebileceğini öngörüyor. Yurtiçinde ise MB ortalamada %20 civarındaki piyasa beklentisine karşın politika faizi %8.5'ten %15'e yükseldi. PPK kararı normalleşme sürecinin kademeli, ancak daha önce öngörülenden yavaş olacağını ortaya koydu. Faiz artışının ardından banka, liralasma hedeflerine ve menkul kıymet tesis yükümlülüklerine dair bazı adımlar daha attı. Buna çeşitli kredi faizlerinde üst sınırlar otomatik olarak yükselirken, muhtemelen TL'deki zayıflığın mevduat tarafında liralasma hedefleri üzerindeki etkisini azaltmayı amaçlayan bu kararlar geleneksel politikalara geçişin zaman alacağını teyit edici nitelikteydi. Öte yandan, döviz rezervleri, dış dengesizlikler ve MB'nin kurda istikrar çabalarının bir sonucu olarak yıl başından beri baskı altındaydı. Toplam rezerv miktarı görece olarak düşük ve geçtiğimiz aylardaki kayıpların telafisi için dikkatli adımlar gerektirirken, MB'nin döviz piyasasındaki adımlarının azalmasıyla son haftalarda hızlı bir toparlanma gözlemlendi. Yaz aylarındaki düşük Dolar talebinin ve turizm gelirlerinin, kademeli olarak daha geleneksel politikaya dönüş çabaları için destekleyici olması beklenebilir. Bütçe tarafında ise; Hükümet gelirleri arttırmak ve açığı genişlemeyi kontrol altına almak amacıyla bir kanun tasarısı hazırladı. Buna göre: i) 2023 yılından itibaren geçerli olmak üzere kurumlar vergisi oranı %25'ten %25'e yükseltilecek. Bu oran finansal kuruluşlar için %30 olarak uygulanacak ii) 2023 yılında tahakkuk eden vergi miktarına eşit olacak şekilde bir defaya mahsus ek motorlu taşıtlar vergisi alınacak. Böylece, araç sahiplerinin ödeyeceği vergi 2023 yılında iki kat olacak iii) Kur korumalı mevduat programının Hazine tarafından işletilen kısmı MB'ye devredilecek. Kur farkı giderleri 2022 bütçesinde 92.5 milyar TL olarak ve kurların yatay seyri nedeniyle bu yılın ilk beş ayında 4.4 milyar TL olarak gerçekleşmişti. Ancak, seçimlerin ardından yaşanan hızlı kur ayarlamasının ardından yükün önemli ölçüde artması bekleniyordu. Yapılan düzenleme ile kur korumalı mevduat programına ilişkin kur riski MB tarafından üstlenilmiş olacak iv) Hazine'nin net borç kullanım tutarının belirlenmesinde Cumhurbaşkanı'nın yetkisi bu yıl için geçici olarak artırılacak v) Dış ticaretin desteklenmesi amacıyla şirketlerin ihracat gelirlerine 5 puanlık kurumlar vergisi indirimi getirilecek. Bu tedbirlerin kısa vadede enflasyonist etkileri yakından izlenecek.

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.

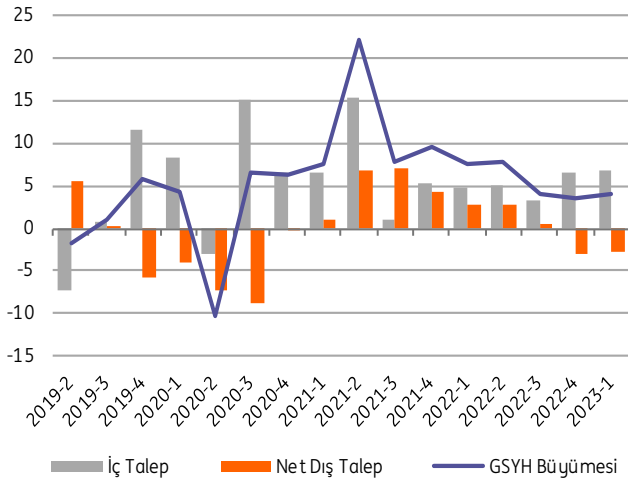
Rapor Tarihi: 7 Temmuz 2023

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Temmuz: Mayıs hane halkı işgücü istatistikleri
- 11 Temmuz: Mayıs ödemeler dengesi
- 12 Temmuz: Mayıs sanayi üretimi
- 14 Temmuz: Piyasa katılımcıları anketi
- 17 Temmuz: Haziran Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 20 Temmuz: Tüketici güven endeksi
- 20 Temmuz: Para politikası kurulu toplantısı
- 25 Temmuz: Reel sektör güven endeksi
- 25 Temmuz: Kapasite kullanım oranı
- 27 Temmuz: Enflasyon Raporu 2023 - III
- 28 Temmuz: Haziran dış ticaret dengesi
- 1 Ağustos: Temmuz imalat PMI
- 3 Ağustos: Temmuz TÜFE, Yİ-ÜFE

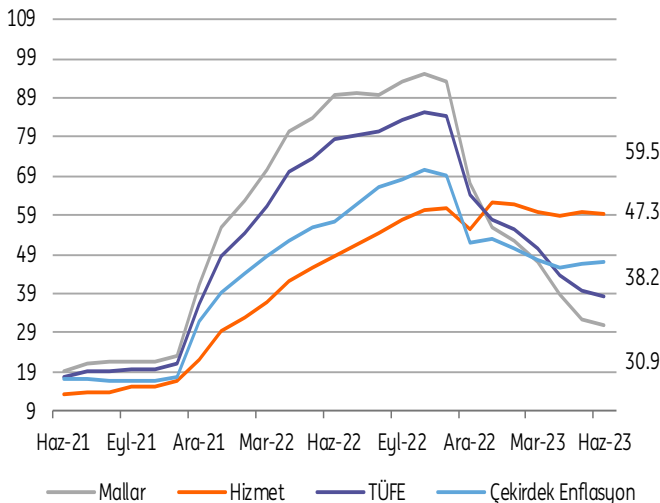
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

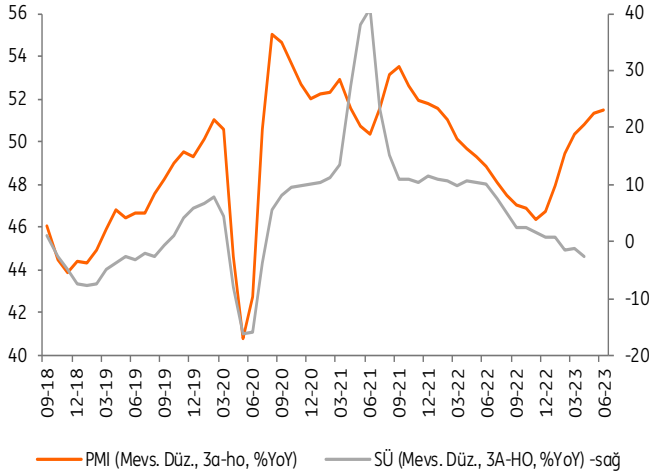
Büyümeye yönelik riskler aşağı yönlü

- Sanayi üretimi 2. çeyreğe zayıf başlangıç yapıldığını gösterirken, açıklanan veriler ekonomik aktivitenin güçlendiğine işaret ediyor: i) İmalat PMI Haziran'a kadar olan son üç ayda 51.5 ile güçlü seyrini korudu ve seçimlerin ardından kurda yaşanan dalgalanmaya rağmen üretimde güçlü bir genişlemeye işaret etti ii) Nisan'da deprem öncesi seviyeye dönülmesinin ardından kapasite kullanımı ikinci çeyreğin geri kalanında artmaya devam etti iii) Reel sektör güveni bu yılın başından beri toparlanmayı sürdürdü. Bununla birlikte, sektörel PMI rakamlarına göre Haziran'da on sektörden beşi 50 eşliğinin üzerinde kalsa da, TL'deki zayıflığın bazı sektörleri olumsuz etkilediği anlaşılıyor.
- Sonuç olarak, ekonomik aktivitede ivme sürse de, kurdaki oynaklık ve politika duruşunda seçimler Sonrası gelen sıkılaştırma sinyalleri nedeniyle bu yılın ikinci yarısı için riskler aşağı yönlüdür.

Enflasyonda düşüş eğilimi sona geldi

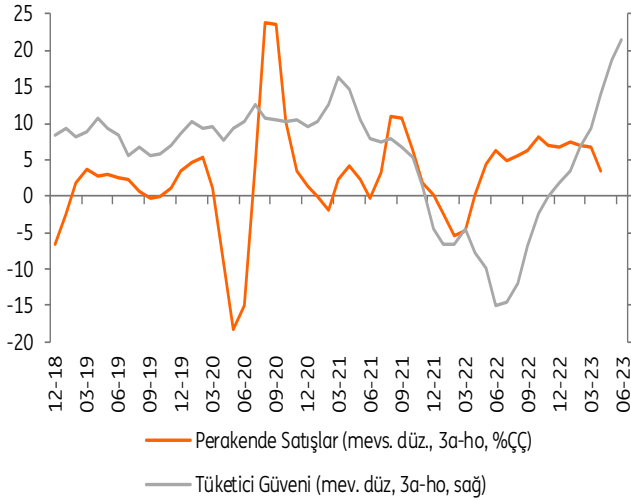
- Haziran rakamının %3.92 ile beklentilerden iyi gelmesiyle yıllık enflasyon düşüş eğilimini sürdürdü ve %38.2'ye geriledi. Son döviz kuru gelişmeleri ve iç talebin devam eden etkisine rağmen düşüş eğiliminin devam etmesinde, gıda dışı gruptaki fiyat artışlarının geçen yıla kıyasla daha düşük kalması etkili oldu. Haziran verisiyle birlikte yılın ilk yarısında kümülatif enflasyon %19.8'e ulaştı (MB'nin 2023 öngörüsü %22.3). Bu çerçevede, Temmuz sonunda açıklanacak yeni enflasyon raporunda bir revizyon görmemiz muhtemeldir.
- Son aylardaki ılımlı ÜFE rakamlarının ardından, döviz kuru oynaklığının yansımalarıyla aylık rakam %6.5 oldu, ancak yıllık enflasyon baz etkileri nedeniyle %40.4'e geriledi. Açıklanan rakamlar, maliyet baskılarının yeniden güç kazanmaya başladığına ve bu eğilimin yakın vadede süreceğine işaret ediyor.

Sanayi Üretimi & PMI



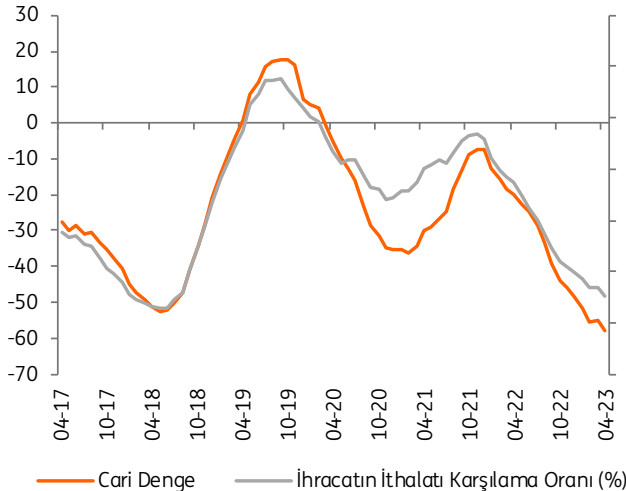
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

İkinci çeyreğe zayıf bir başlangıç

- Nisan ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %1.2 azalırken, mevsimsellikten arındırılmış üretim aylık bazda %0.9 gerileyerek Şubat ayında Türkiye'nin güneyinde meydana gelen depremin ardından Mart'ta başlayan toparlanmanın güç kaybettiğine işaret etti. Ana ekonomik faaliyetlere göre, ara malları ve dayanıksız tüketim malları, dış talep koşulları ve depremin etkisine bağlı olarak aylık bazdaki düşüşün iki ana belirleyicisi oldu. Dayanıklı tüketim malları ve sermaye malları üretimin gerilediği diğer gruplar olurken, enerji üretimi Nisan ayında (düzeltilmiş) sanayi üretim verisini artırıcı etki yarattı.
- İmalat sanayinin alt sektörleri arasında, deprem bölgesinde belirgin varlık gösteren sektörler önemli rol oynadı. 24 alt sektörden 17'sinde düşüş gözlenmesi üretim kaybının yaygın olduğunu göstermektedir.

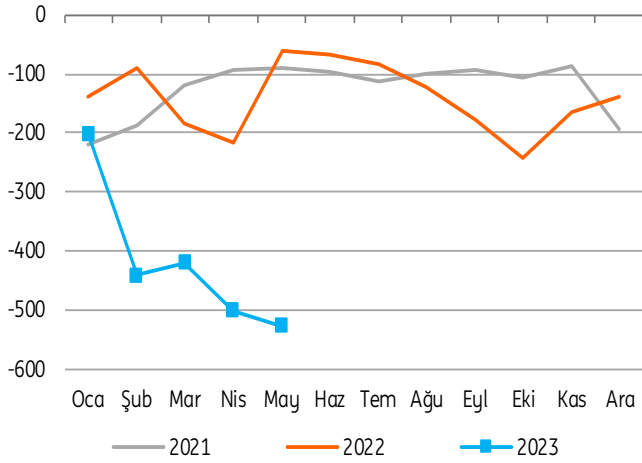
Nisan perakende satışlarda ivme kaybı

- Depremin etkisiyle Şubat'ta aylık bazda %6'dan fazla gerileyen perakende satışlar endeksi, Mart'ta aylık bazda %7 artışla 2022 başından bu yana devam eden uzun büyüme eğilimine geri döndü ve Nisan'da AA % 0.9'luk büyüme ile tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaştı. Ancak son rakam enerjideki AA%1.5'lik daralmanın etkisiyle önemli bir hız kaybına işaret etti. Yıllık değişim ise, temel olarak gıda dışı satışların etkisiyle %27.5 artış ile yüksek seviyesini korudu.
- İşgücü piyasasında ise TÜİK, Hanehalkı İşgücü Anketi'ni depremden sonra ilk kez Nisan ayında tüm ülke genelinde gerçekleştirirken, Şubat ve Mart verilerindeki göstergelerde deprem etkisini ek bir anketle geriye dönük olarak yansıttı. Buna göre, Şubat ayında bir önceki aya göre %9.8'den %10.2'ye sıçrayan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Nisan ayında da bu seviyede gerçekleşti.

Sermaye akışları Nisan'da zayıf seyretti

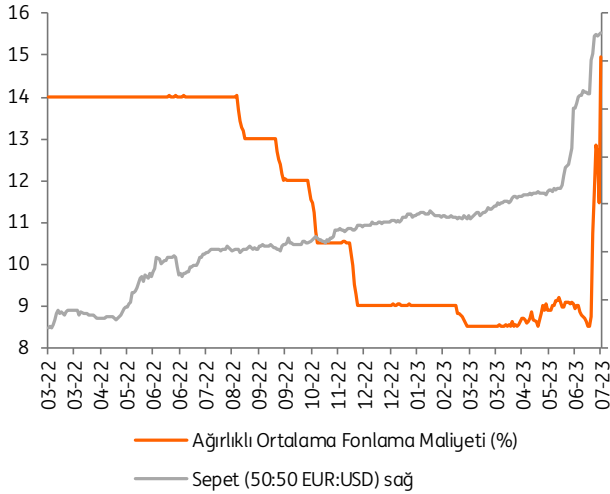
- Beklenenden daha yüksek olan 5.4 milyar dolarlık Nisan ayı açığı ile cari işlemlerde bozulma eğilimi sürdü ve 12 aylık toplam açık 57.8 milyar dolara (GSYH'nin yaklaşık %6.0'sı) ulaşarak 2013'ten bu yana gözlenen en yüksek seviyeye geldi. Bir önceki yılın aynı ayın ile karşılaştırıldığında Nisan'daki açığı belirleyen temel etkenler i) net altın ticaretindeki açığın büyümeye devam etmesi (geçen yıl 0.4 milyar dolar iken bu yıl 1.1 milyar dolara) ve ii) geçen yıl 2.4 milyar dolar fazla veren çekirdek dış ticaret açığının bu yıl 2.1 milyar dolar açığa dönmesi oldu. Diğer değişkenlerden: i) net enerji açığı 6.3 milyar dolardan 3.8 milyar dolara geriledi. ii) turizm gelirleri dahil hizmet gelirleri neredeyse aynı kaldı.
- Sermaye hesabı ise 0.9 milyar dolarlık girişle zayıf seyrini korudu. Aylık cari açık ve net hata ve noksan yoluyla 3.7 milyar dolarlık çıkışla birlikte resmi rezervler 8.2 milyar dolarlık keskin bir düşüş kaydetti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



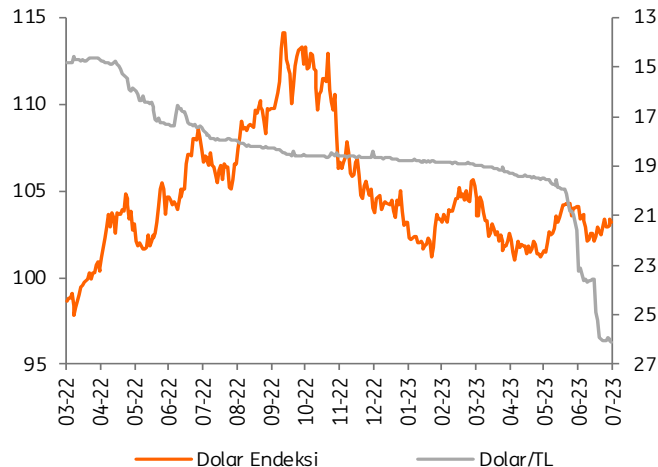
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Harcamalar güçlü seyrini koruyor

- Mayıs ayında bütçe dengesi yıllık bazda %17.4 artışla 118.9 milyar TL fazla verirken, son 12 aylık açık 527.3 milyar TL'ye (GSYH'nin %2.9'u) yükseldi. Bir defaya mahsus gelirlerin hariç tutulduğu program (IMF) tanımlı faiz dışı denge rakamlarına göre, 12 aylık birikimli faiz dışı açık GSYH'nin %1.5'i seviyesindeydi.
- Mayıs bütçe sonuçları, vergilerdeki artışa rağmen, cari transferler ve KİT'lere yapılan transferlerdeki artış nedeniyle faiz dışı harcamaların baskı altına kaldığını gösterdi. Faiz harcamaları ise TÜFE'ye endeksli tahvilin itfası nedeniyle (altı kata yakın) artış kaydetti. Enflasyonun üzerinde ücret ayarlamaları, emeklilerle ilgili düzenlemeler ve çeşitli sübvansiyonların devam etmesi gibi adımların bütçe açığını büyütücü etkileri göz önüne alındığında, önümüzdeki dönemde bazı gelir artırıcı tedbirlerin alınması beklenebilir.

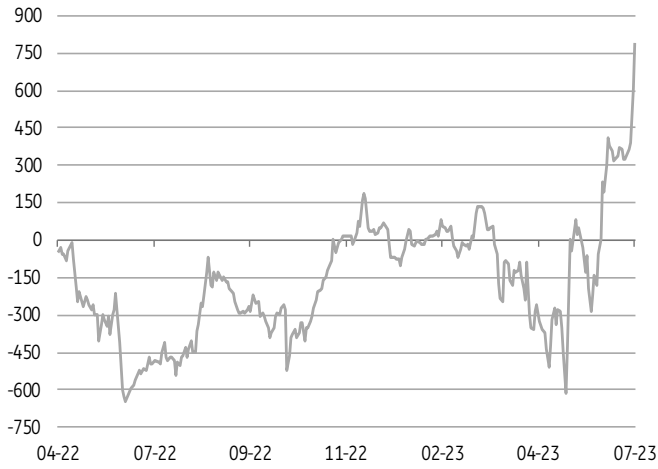
Faiz artışı beklentilerin altında kaldı

- Düşük çift haneli rakamlardan %40'a kadar geniş bir yelpazeye yayılan ve ortalamada %20 civarındaki beklentiye karşın politika faizi %15'e yükseldi.
- Beklentilerin altında kalınmasına rağmen, MB açıklamasında i) ana eğilimdeki yükselişin yanı sıra "iç talepteki güçlü seyir, maliyet baskıları ve hizmet enflasyonundaki katılık" gibi unsurları öne çıkararak enflasyon görünümündeki bozulmayı kabul etti ve ii) "enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırmanın ihtiyaç duyulan ölçüde, zamanında ve kademeli olarak güçlendirileceği" yönünde bir değerlendirmede bulundu. Ayrıca, MB "mikro ve makro ihtiyati çerçevenin sadeleştirileceği ve iyileştirileceği" sinyalini verdi. Bu konuda da "etki analizleri ışığında sadeleştirme sürecinin kademeli olacağı" ifade edildi.

Kur Haziran'da sert yükseldi

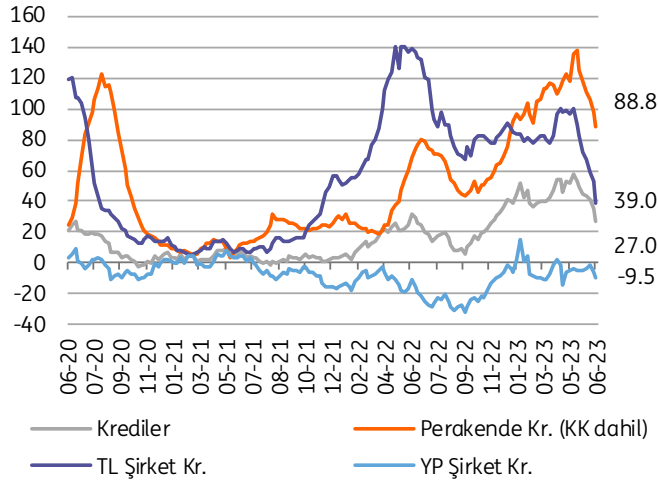
- İkinci tur seçimler sonrasında, ekonomi yönetimindeki değişikliklerin de ardından, MB'nin dolaylı müdahalelere son vermesine paralel olarak Dolar/TL %25'in üzerinde hızlı bir yükseliş kaydederek 26 seviyesini aştı. Kurda sene başından bu yana kaydedilen artış ise Temmuz başında %40'a ulaştı.
- Öte yandan, döviz rezervleri, dış dengesizlikler ve MB'nin kurda istikrar çabalarının bir sonucu olarak yıl başından beri baskı altındaydı. Toplam rezerv miktarı görece olarak düşük ve geçtiğimiz aylardaki kayıpların telafisi için dikkatli adımlar gerektirenken, MB'nin döviz piyasasındaki istikrarı sağlayıcı adımlarının azalmasıyla son haftalarda hızlı bir toparlanma gözlemlendi. Yaz aylarındaki düşük Dolar talebinin ve turizm gelirlerinin, kademeli olarak daha geleneksel politikaya dönüş çabaları için destekleyici olması beklenebilir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizleri Haziran'da yukarı yönlüydü

- İkinci tur seçimler öncesi politika devamlılığı beklentisiyle gerileyen tahvil faizleri ekonomi takımındaki değişiklikler ve normalleşmenin kademeli olacağı açıklamalarının ardından Haziran'da yükseldi.
- MB'nin politika duruşunun gerektiği zaman ve ölçüde kademeli sıkılaştırılacağı vurguları göz önüne alındığında, ciddi ölçüde ekside reel faiz ve dolayısıyla kapsamlı yasal düzenleme çerçevesi ve kur korumalı mevduat programı gibi geleneksel olmayan politika araçları yakın dönemde etkin bir şekilde kullanılmaya devam edecektir. İleriye dönük olarak, piyasa katılımcıları hükümetin Eylül ayında açıklayacağı bildirilen yeni Orta Vadeli Program'a odaklanacaktır. Bu bağlamda, Mart 2024'te yapılacak yerel seçimler öncesinde normalleşme süreci ile ilgili politika sinyalleri de yakından takip edilecektir.

Düzenlemeleri gevşetmek için ilk adımlar

- MB, Haziran PPK toplantısı sonrasında liralasma hedeflerine ve menkul kıymet tesis yükümlülüklerine dair bazı adımlar attı. Politika faizi artışıyla birlikte çeşitli kredi faizlerinde üst sınırlar otomatik olarak yükselirken, muhtemelen TL'deki zayıflığın mevduat tarafında liralasma hedefleri üzerindeki etkisini azaltmayı amaçlayan bu kararlar geleneksel politikalara geçişin zaman alacağını teyit edici nitelikteydi.
- Öte yandan, 1-3 ay arası vadeli TL mevduat faizleri 12 Mayıs sonrasında %11.5 puan artarak 23 Haziran itibarıyla ortalama %42'ye yükseldi. Haziran'da %15'e gelen politika faizindeki artışın oldukça sınırlı kaldığı göz önüne alındığında, TL mevduat faizleri üzerinde liralasma ile ilgili düzenlemelerin belirleyici etkisi yakın vadede devam edecektir. Ayrıca önümüzdeki dönemde KKM'ye girişlerin yavaşlaması beklenebilir.

HAZNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ												
2022												
										Toplam Satış Miktarı		482,758
										Piyasa Çevrim Oranı		132.3%
SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)												
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Mayıs	TLREF	03.05.2023	01.03.2028	1.75	13.95	14.70	19,635.4	17,949.5	0.0	0.0	19,635.4	17,949.5
	SABİT KUPON	03.05.2023	13.10.2032	1.75	13.04	13.46	4,610.3	3,968.1	2,323.7	2,000.0	6,934.0	5,968.1
	SABİT KUPON	10.05.2023	04.12.2024	1.54	14.97	15.53	321.9	309.7	1,559.3	1,500.0	1,881.3	1,809.7
	FRN	10.05.2023	03.10.2029	1.71	13.72	14.19	2,015.5	1,734.6	3,485.7	3,000.0	5,501.2	4,734.6
	SABİT KUPON	10.05.2023	08.03.2028	2.20	16.90	17.61	10,676.3	9,327.1	2,289.3	2,000.0	12,965.6	11,327.1
	TUFEX	10.05.2023	12.01.2033	2.19	-0.07	-0.07	5,917.5	6,715.1	0.0	0.0	5,917.5	6,715.1
Haziran	SABİT KUPON	14.06.2023	04.12.2024	2.67	16.38	17.05	997.6	909.7	274.2	250.0	1,271.8	1,159.7
	FRN	14.06.2023	05.06.2030	1.42	16.51	17.20	6,492.1	5,718.3	0.0	0.0	6,492.1	5,718.3
	SABİT KUPON	14.06.2023	13.10.2032	1.35	17.39	18.09	23,398.7	16,326.1	1,433.2	1,000.0	24,831.9	17,326.1
	TLREF	21.06.2023	16.06.2027	1.89	13.84	14.57	9,047.6	8,433.3	0.0	0.0	9,047.6	8,433.3
	SABİT KUPON	21.06.2023	08.03.2028	1.67	17.25	17.99	55,965.2	49,255.5	852.2	750.0	56,817.4	50,005.5
	TUFEX	21.06.2023	12.01.2033	6.15	-1.72	-1.72	2,461.7	3,383.2	0.0	0.0	2,461.7	3,383.2
2023								Toplam Satış Miktarı**				411,103

* 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 -Temmuz 2023 ayı ihale takvimi

4 yıl (1428 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17/07/2023	19/07/2023	16/06/2027
15 ay (455 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	18/07/2023	19/07/2023	16/10/2024
7 yıl (2513 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/07/2023	19/07/2023	05/06/2030
5 yıl (1820 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	24/07/2023	26/07/2023	19/07/2028
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	25/07/2023	26/07/2023	19/07/2028
10 yıl (3640 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	25/07/2023	26/07/2023	13/07/2033
2 yıl (728 gün)	ABD Doları cinsi Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	25/07/2023	26/07/2023	23/07/2025
2 yıl (728 gün)	ABD Doları cinsi Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	25/07/2023	26/07/2023	23/07/2025

İç borçlanma programı -Ağustos 2023 ayı ihale takvimi

14 ay (434 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	07/08/2023	09/08/2023	16/10/2024
10 yıl (3626 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07/08/2023	09/08/2023	13/07/2033
2 yıl (728 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	08/08/2023	09/08/2023	06/08/2025
7 yıl (2492 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	08/08/2023	09/08/2023	05/06/2030
4 yıl (1400 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14/08/2023	16/08/2023	16/06/2027
5 yıl (1799 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15/08/2023	16/08/2023	19/07/2028
5 yıl (1799 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15/08/2023	16/08/2023	19/07/2028

İç borçlanma programı -Eylül 2023 ayı ihale takvimi

13 ay (399 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	11/09/2023	13/09/2023	16/10/2024
10 yıl (3591 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/09/2023	13/09/2023	13/07/2033
2 yıl (693 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/09/2023	13/09/2023	06/08/2025
4 yıl (1372 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/09/2023	13/09/2023	16/06/2027
7 yıl (2450 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/09/2023	20/09/2023	05/06/2030
5 yıl (1764 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19/09/2023	20/09/2023	19/07/2028
5 yıl (1764 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19/09/2023	20/09/2023	19/07/2028

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Temmuz 2023 İç Borç Ödemeleri			
05.07.2023	2,072	80	2,152
07.07.2023	192	0	192
12.07.2023	3,390	233	3,622
14.07.2023	59,390	0	59,390
19.07.2023	3,006	309	3,315
26.07.2023	72,420	221	72,641
31.07.2023	421	0	421
TOPLAM	140,891	843	141,734
Ağustos 2023 İç Borç Ödemeleri			
02.08.2023	47,725	3,449	51,174
04.08.2023	547	0	547
09.08.2023	778	302	1,080
11.08.2023	1,040	0	1,040
16.08.2023	6,590	460	7,051
23.08.2023	6,208	14	6,222
25.08.2023	72,965	0	72,965
30.08.2023	705	181	886
TOPLAM	136,557	4,406	140,963
Eylül 2023 İç Borç Ödemeleri			
06.09.2023	4,540	1,535	6,075
13.09.2023	6,112	465	6,577
20.09.2023	29,911	16,058	45,969
27.09.2023	10,132	3,372	13,504
TOPLAM	50,694	21,431	72,126

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	3.0	3.0	4.0
Özel tüketim (% YY)	3.1	5.2	3.7	5.9	0.5	1.5	3.2	15.3	19.7	6.0	3.0	4.4
Kamu tüketimi (% YY)	3.1	3.9	9.5	5.0	6.5	3.8	2.5	2.6	5.2	6.2	0.8	0.1
Yatırım (%YY)	4.9	9.3	2.2	8.3	-0.2	-12.5	7.4	7.4	2.8	-0.5	-1.7	3.8
Sanayi üretimi (%YY)	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	2.7	3.1	3.9
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.9	10.3	10.9	10.9	10.9	13.7	13.1	12.0	10.5	10.7	11.3	10.6
Nominal GSYH (TL milyar)	2,055	2,351	2,627	3,134	3,759	4,312	5,048	7,249	15,007	22,989	33,216	43,210
Nominal GSYH (EUR milyar)	709	776	787	756	660	678	619	670	858	865	906	1033
Nominal GSYH (US\$ milyar)	937	856	875	866	792	762	716	803	981	1014	1057	1190
Kişi başına GSYH (US\$)	12,178	11,085	10,964	10,696	9,792	9,213	8,535	9,359	10,585	11,105	12,167	13,545
Fiyatlar												
TÜFE (ortalama %YY)	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	47.6	41.0	24.9
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	52.0	34.0	18.0
Yİ-TÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	52.5	47.3	26.7
Kamu Dengesi (GSYH %)												
Konsolide bütçe dengesi	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.7	-0.9	-5.5	-4.5	-3.5
Faiz dışı denge	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.7	-2.1	-1.6
Toplam kamu borcu	28.4	27.3	27.9	27.9	30.1	32.6	39.7	41.8	31.7	39.6	41.0	40.5
Dış Denge												
İhracat (US\$ milyar)	173.3	154.9	152.6	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	251.3	265.6	281.6
İthalat (US\$ milyar)	239.9	203.9	192.6	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	342.9	329.4	327.3	341.2
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-66.6	-49.0	-39.9	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.5	-78.2	-61.7	-59.6
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.1	-5.7	-4.6	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-7.7	-5.8	-5.0
Cari denge (US\$ milyar)	-38.8	-27.3	-26.8	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-48.4	-35.5	-15.4	-11.1
Cari denge (GSYH %)	-4.1	-3.2	-3.1	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-4.9	-3.5	-1.5	-0.9
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.3	19.3	13.9	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.3	12.5	12.7	14.8
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.4	2.3	1.6	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	1.2	1.2	1.2
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-2.7	-0.9	-1.5	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.6	-2.3	-0.3	0.3
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	7	5	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	81.4	90.7	103.8
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.3	5.6	5.7	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	3.0	3.3	3.7
Borç Göstergeleri												
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	417	403	406	450	426	414	429	437	459	466	465	462
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	44	47	46	52	54	54	60	54	47	46	44	39
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	241	260	266	266	238	227	255	195	181	186	175	164
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	49.6	48.8	74.3	82.9	83.1	85.0	71.0	75.0	67.0	77.0	77.2	72.8
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	5	6	8	10	10	11	10	9	7	8	7	6
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	29	32	49	49	46	47	42	33	26	31	29	26
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	35.00	30.00	20.00
Geniş para arzı (%YY)	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	54.2	45.5	31.1
USD/TL yıl sonu	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	29.00	34.00	38.00
USD/TL ortalama	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.14	31.47	36.37
EUR/TL yıl sonu	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	33.35	39.10	43.70
EUR/TL ortalama	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.59	36.65	41.82
EUR/USD yıl sonu	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.15	1.15	1.15
EUR/USD ortalama	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.12	1.14	1.17	1.05	1.10	1.17	1.15

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

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

AÇIKLAMA:

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

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

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