

İçindekiler:

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

Para politikası eylemleri yakın takipte...

ABD'de son açıklanan verilerin beklentileri değiştirerek "kaçınılmaz" yumuşak inişten daha sert bir iniş olasılığına taşıdığı küresel piyasalarda Ağustos başında ciddi bir oynaklık gözlemlendi. ABD'de artan resesyon korkuları yanında Japon Merkez Bankası'nın beklenmedik faiz artışı ile büyüyen bu oynaklığın hızla normalleşmeyebileceğine dair bazı değerlendirmeler son dönemde belirginleşti. ABD'de aktivitedeki yavaşlama hızının ivme kazanmasıyla Eylül'de ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz indirimlerine başlaması için yeterli şartı oluştuğuna dair görüşler genele yayılırken, gevşeme döngüsünün hala çok kademe / temkinli olacağı öngörülerini ağırlıklı olarak korudu. Önümüzdeki haftalarda açıklanacak veriler yavaşlamanın ne kadar şiddetli olduğunu dair daha net fikir verecektir, ancak ABD büyümesinde aşağı yönlü düzeltme olasılığının önemli ölçüde arttığı tahminleri de güçleniyor. Gelecekte açıklanacak veriler ABD'de ne kadar şeyin değiştiğini gösterecek olsa da Japonya'daki hikayenin değiştiği algısı ise belirginleşiyor. Bunun ilk nedeni hem Japon enflasyonuna hem de Japon hisse senetlerinin kazanç artışına önemli bir katkının Japon Yeni'nin ABD Doları'na karşı zayıf seyrinden gelmesiydi. Fed'in yumuşak iniş için muhtemelen daha fazla faiz indirimine gitmesi gerektiği düşünülürken, Yen'in Dolar'a karşı yeniden ciddi bir zayıflama eğilimine dönmesi zor gözüküyor. Bu, Japon Merkez Bankası (Boj)'nin şahin duruşunu koruyup artırması için aciliyetin azaldığı anlamına geliyor ve bankadan gelen son sinyallere de yansımış bulunuyor. Yurtiçinde ise MB Başkanı Karahan ve Başkan Yardımcısı Akçay geçtiğimiz günlerde enflasyon beklentilerine ve faiz indirim döngüsünün zamanlamasına ilişkin çağrılara yön veren açıklamalarda bulundu. Buna göre, banka muhtemelen daha uzun süre beklemede kalacak, zamanlamayı ise enflasyonun ana eğilimi ve piyasa enflasyon beklentilerinin kendi senaryosuyla uyumu belirleyecek. Bu açıklamaların ilkinde Başkan Karahan, enflasyon eğilimi ve enflasyon beklentilerine bağlı olarak para politikası duruşunun değiştirilebileceği yönündeki görüşünü yineledi. Başkan Yardımcısı Akçay ise merkez bankalarının doğal olarak ihtiyatlı davranma eğiliminde olduklarını ancak bir merkez bankasının neye ihtiyatlı davranacağına duruma bağlı olduğunu belirtti. Akçay'a göre bu, erken bir faiz indirimi nedeniyle fiyatlama baskılarının canlanması riski olabileceği gibi, aşırı ya da gereksiz yere uzatılmış bir sıkılaştırma sürecinin sert bir inişe yol açması durumu da olabilir. Mevcut koşullar ilk durumda daha yüksek bir risk oluşturduğundan, Akçay şu anda bir faiz indiriminin gündemde olmadığını belirtiyor. Bu açıklamaların ardından duyurulan enflasyon raporunda ise MB ileriye yönelik temel mesajlarını tekrarlarlarken, enflasyon tahminlerini bu yıl için %38, 2025 için %14 ve 2026 için %9 olarak korudu. Yılsonuna yaklaşırken, tahmin aralığının mekanik olarak daralması gerekirken, MB "son jeopolitik gelişmeler ve küresel finansal dalgalanma nedeniyle artan belirsizlikleri" gerekçe göstererek aralığı %34 ile %42 arasında sabit tuttu. Hem Başkan Karahan hem de Başkan Yardımcısı Akçay sadece nokta tahmine odaklanmak yerine bankanın tahmin aralığının da dikkate alınması gerektiğini vurguladı (mevcut piyasa katılımcıları anketi tahmin aralığının üst bandının biraz üzerinde %43'e işaret ediyor). Enflasyon tarafında ise yıllık rakam, ÖTV ve idari fiyat ayarlamalarının yanı sıra gıda fiyatlarındaki baskıya rağmen destekleyici baz etkisiyle Haziran'a kıyasla hızlanarak düşüş eğilimini sürdürdü. Bu eğilim, yüksek baz etkisi sonucu Ağustos'ta da belirgin bir düşüşle devam edecektir. Parasal sıkılaştırmanın krediler ve iç talep üzerindeki gecikmeli etkileri ve TL'nin reel olarak değer kazanmaya devam etmesi, Ağustos sonrasında da enflasyonun ana eğilimini aşağı yönlü bir patikada tutacak olası faktörlerdir. Son olarak Moody's, Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para ve TL cinsinden kredi notlarını B3'ten B1'e yükseltti ve görünümü pozitif olarak korudu. Moody's'in iki kademe yükseltmesinin ardından üç büyük derecelendirme kuruluşu aynı seviyede, yani yatırım yapılabilir seviyenin dört kademe altında hizalanmış oldu. Tümünün görünümü pozitif olarak görmesi nedeniyle, not artırım döngüsünün makro göstergelerdeki iyileşmeyle birlikte devam etmesi olası gözüküyor.

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.

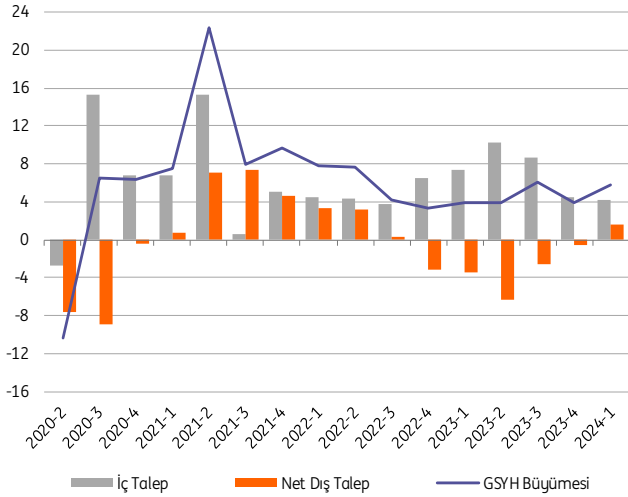
Rapor Tarihi: 9 Ağustos 2024

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 12 Ağustos: Haziran hane halkı işgücü istatistikleri
- 13 Ağustos: Haziran ödemeler dengesi
- 15 Ağustos: Temmuz Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 16 Ağustos: Piyasa katılımcıları anketi
- 20 Ağustos: Para politikası kurulu toplantısı
- 22 Ağustos: Tüketici güven endeksi
- 26 Ağustos: Reel sektör güven endeksi
- 26 Ağustos: Kapasite kullanım oranı
- 28 Ağustos: Temmuz dış ticaret dengesi
- 2 Eylül: Ağustos imalat PMI
- 2 Eylül: İkinci çeyrek GSYH
- 3 Eylül: Ağustos TÜFE, Yİ-ÜFE

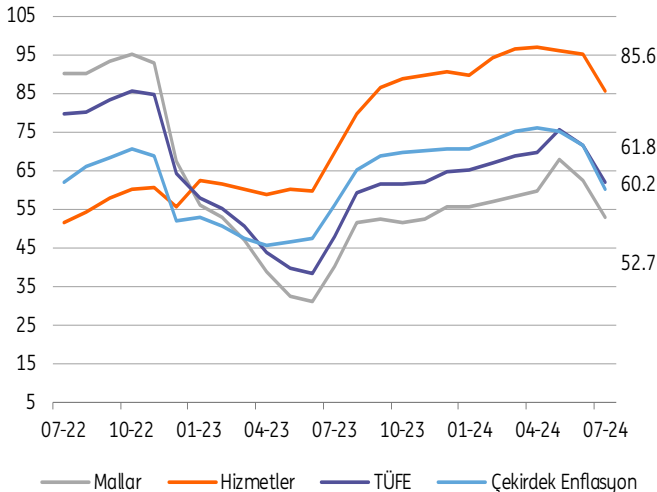
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

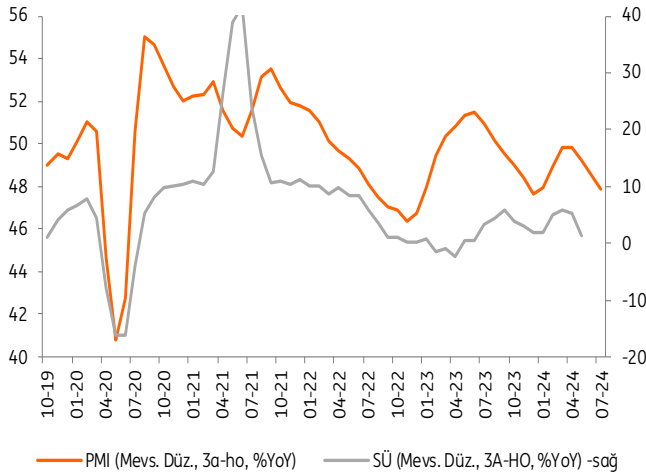
GSYH 3Ç'de ivme kaybedecek

- Yerel seçimlerden önceki ilk çeyrekte iktisadi faaliyet güçlü bir ivme sergilemiş ve bir miktar ılımlaşmakla birlikte görece güçlü seyretmişti. Ancak yüksek frekanslı veriler ekonomideki yavaşlamanın devam ettiğine işaret ediyor.
- Temmuz eğilim anketleri ve güven endekslerine baktığımızda ekonomideki yavaşlamaya ilişkin ilave sinyaller gözlemlendi: i) imalat sanayi kapasite kullanımı mevsimsellikten arındırılmış olarak 0.3 puan azalarak %75.9'a geriledi ii) imalat sanayi ve sektörel PMI'larda siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak düşüş kaydedildi iii) reel kesim güveni (mevsimsellikten arındırılmış) pandemiden bu yana ilk kez 100'ün altına geldi iv) PMI'nın daralma bölgesine gerilemesiyle hizmet sektöründe yavaşlama işaretleri dikkat çekti. Dolayısıyla Temmuz ayı verilerine göre, GSYH büyümesi 3Ç'de muhtemelen daha da ivme kaybedecektir.

Enflasyon fiyat artışlarına rağmen geriledi

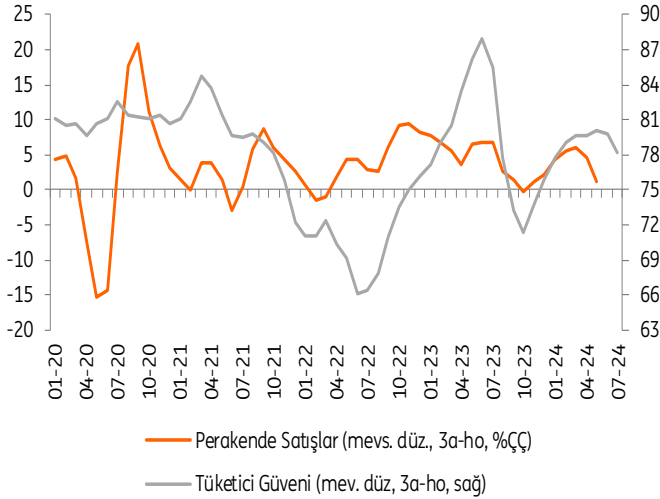
- Temmuz'da yüksek baz etkisi nedeniyle yıllık rakam bir ay önceki %71.6 seviyesinden %61.8'e gerileyerek düşüş eğilimini korudu. Çekirdek enflasyon (TÜFE-C) AA %2.45 olurken, son dönemde nispeten yavaş hareket eden döviz sepetinin desteğiyle gerileme eğilimini sürdürdü ve YY %60.2'ye geldi. Maliyet yönlü baskılar hafiflemekle birlikte, fiyatlandırma davranışları ve hizmet sektöründeki atalet çekirdek göstergeleri olumsuz etkileyen faktörler oldu.
- Öte yandan, daha önceki açıklamalarına göre MB mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonun üçüncü çeyrekte ortalama %2.5 civarına, yılın son çeyreğinde ise %1.5'in biraz altına gerileyeceğini öngörüyordu. Mevsimsellik harici Temmuz enflasyonu, mal grubu kaynaklı olarak beklendiği gibi aylık bazda artış gösterirken, hizmet ve çekirdek enflasyon eğilimlerindeki artış nispeten sınırlı kaldı.

Sanayi Üretimi (SÜ) & PMI



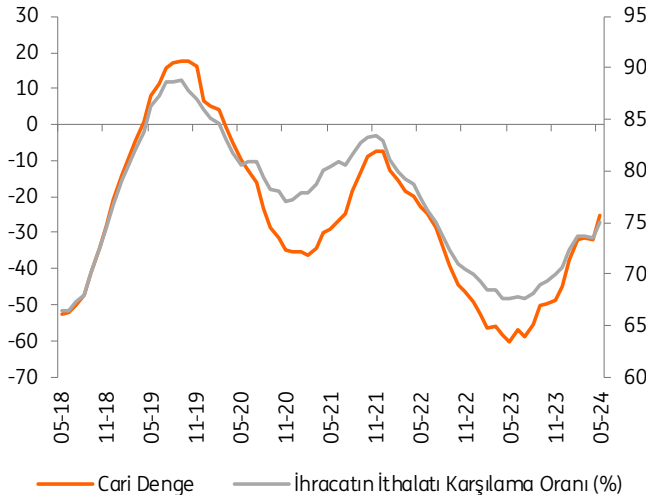
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

İmalat sektöründe büyüyen zorluklar

- Nisan'da daralma bölgesine dönen imalat sektörü PMI, bu eğilimini sürdürerek Temmuz'da 47.2 düzeyinde gerçekleşti. Bu rakam, Kasım'dan bu yana görülen en düşük seviye olup yılın ikinci yarısına girerken aktivitede aşağı yönlü baskıların büyüdüğüne işaret etti.
- Alt kırılıma bakıldığında, zorlu talep koşullarına bağlı olarak yeni siparişlerde daha fazla yavaşlama görülürken, bu durum faaliyetlerin yavaşlamasına yol açıyor ve azalan iş yükü nedeniyle istihdam kararlarını olumsuz etkiliyor. Veriler ayrıca yeni siparişlerin yanı sıra yeni ihracat siparişlerinin de üçüncü çeyreğin başında daha büyük ölçüde yavaşladığını ortaya koydu. Öte yandan, İstanbul Sanayi Odası tarafından açıklanan sektörel PMI verileri de imalat PMI verileriyle paralellik gösterirken, on sektörden giyim eşyası dışındaki kalanların tamamında 50 eşliğinin altında kaldı.

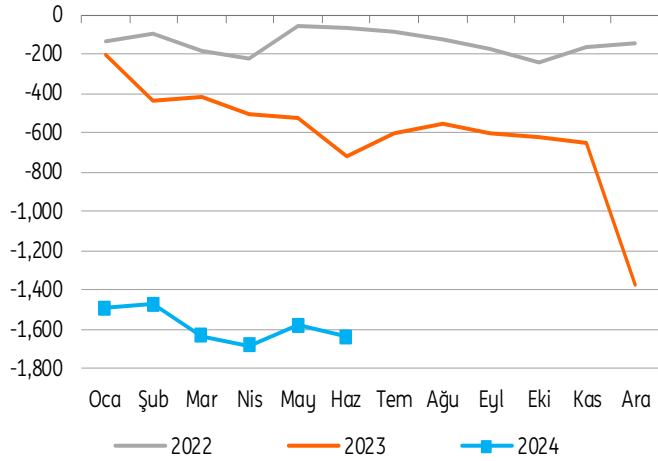
Perakende satışlarda zayıflama eğilimi sürdü

- Mart ve Nisan'da negatife dönen perakende satışlardaki aylık büyüme Mayıs'ta da gıda dışı (AA % 0,2) ve otomotiv yakıtı (AA %-1,1) kaynaklı olarak AA %-0.3 ile devam ederken, gıda AA %0.1'lik sınırlı bir artış kaydetti. Veriler, ilk çeyrekte tarihi yüksek seviyelere ulaşan iç talebin bir göstergesi olan perakende satışların ikinci çeyrekte yavaşladığını ortaya koydu. Mayıs itibarıyla 2. çeyrekte sınırlı da olsa yaşanan ivme kaybında, MB'nin son aylarda uygulamaya koyduğu parasal sıkılaştırma tedbirlerinin etkili olduğu düşünülürken, iç talepteki soğumaya ilişkin sinyaller göz önünde bulundurulduğunda, gelecek verilerde daha fazla yavaşlama görmemiz muhtemeldir.
- Öte yandan, (mevsimsellikten arındırılmış) işsizlik oranı Mayıs'ta %8.4 ile on yıldan uzun bir sürenin en düşük seviyesinde gerçekleşti ve bir ay önceki %8.5 seviyesine göre hafif bir gerileme kaydetti.

Mayıs'ta cari açıkta keskin düşüş

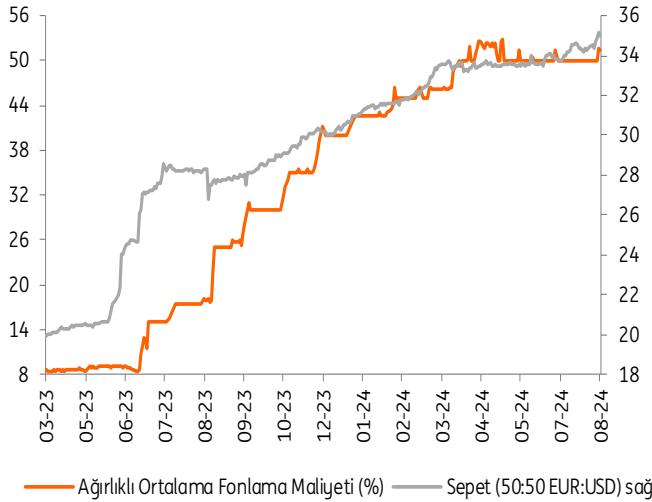
- Mayıs ayı cari işlemler hesabı beklentilerin altında 1.2 mlyr dolar açık verirken, 12 aylık birikimli açık bir ay önceki 31.7 mlyr dolar seviyesinden 25.2 mlyr dolara (GSYH'nin yaklaşık %2.2'si) sert bir gerileme kaydetti. Buna göre, 2022 ortasından bu yana en düşük seviyeye gelen birikimli açık, Nisan ayındaki geçici duraklamanın ardından daralma eğilimine geri döndü. Bu eğilimin yılın kalanında süreceğini düşünüyoruz.
- Sermaye hesabında ise, bu yılın ilk dört ayında zayıf seyreden net girişler Mayıs'ta 14.4 mlyr dolar ile önemli ölçüde hızlandı. Mart yerel seçimleri öncesinde 9.9 mlyr dolar ile tarihi çıkışlardan birinin ve Nisan'da 0.3 mlyr dolar ile bir başka negatif değer ardından, net hata ve noksan kaleminde 4.5 mlyr dolarlık güçlü bir giriş gözlemlendi. Aylık cari açık ve yüksek ölçekli sermaye girişleri ile birlikte, resmi rezervler 17.6 mlyr dolar ile rekor bir aylık artış kaydetti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



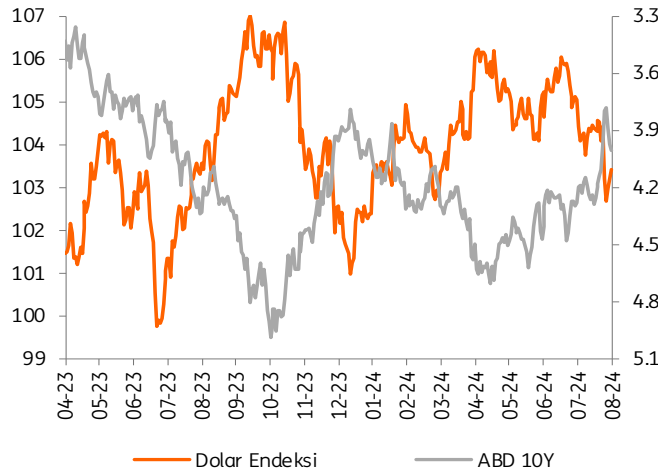
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Haziran bütçesinde gelir artışı gücünü korudu

- Haziran bütçesi faiz dışı dengede geçen yıla göre hafif bir iyileşmeyi yansıtırsa da bütçe açığı YY %25'lik bir artış kaydetti. Buna göre, bütçe Haziran ayında 275.3 milyar TL açık verirken, 12 aylık birikimli açık 1.64 trilyon TL'ye (GSYH'nin %4.6'sı) yükselerek hükümetin revize edilmiş hedefi olan %5'in altında kaldı.
- Haziran bütçesi, yüksek faiz ortamı ve Hazine'nin geri ödeme planının dağılımına da bağlı olarak YY %166 oranında (reel olarak %55) artan faiz giderlerine rağmen, toplam gelirlerin %120 oranında artmasının da (reel olarak %28) ortaya koyduğu üzere doğrudan ve dolaylı vergi tahsilatlarında devam eden güçlü seyir ve personel harcamalarındaki güçlü artışa karşın cari harcamalardaki daralma sayesinde reel olarak sabit kalan faiz dışı harcamalar sonucu görece olarak olumlu bir performansa işaret etti.

MB beklendiği gibi faizi değiştirmede

- MB Temmuz ayında politika faizini beklentilere paralel olarak %50'de sabit tutarken, faiz koridorunun üst ve alt bandı da (sırasıyla %53 ve %47) değişmeden kaldı.
- Banka açıklamasında parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkilerini gerekçe gösterirken, i) sıkılaştırma eğilimini korumakla birlikte enflasyon görünümünün gerektirmesi halinde ilave artışlar için kapıyı açık bırakarak ileriye dönük yönlendirmesini sürdürdü. Ayrıca enflasyon risklerine karşı son derece dikkatli olmaya devam ettiğini yineledi, ii) enflasyon eğiliminde belirgin ve sürekli bir düşüş ve enflasyon beklentilerinin MB'nin tahmin aralığına yakınsamasına kadar faiz oranlarını daha uzun süre yüksek tutma taahhüdünü korudu. Bununla birlikte, piyasa katılımcılarının yılsonu tahminleri %43 ile MB tahmin aralığının üzerinde kalırken, %25.4 olan beklentilerle karşılaştırıldığında 2025 yılı için farkın daha belirgin olduğu görülmektedir.

MB dış yükümlülüklerini azaltıyor

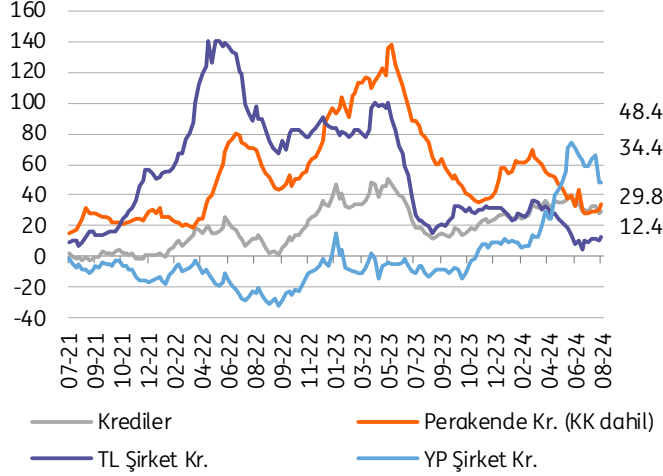
- Döviz rezervleri yerleşiklerde artan ölçüde gözlenen dövizden TL varlıklara yönelme eğilimi ve yabancı girişleri sayesinde artmaya devam ederken; MB'nin yerli bankalarla yaptığı döviz takasları hızla gerileyerek sıfırlandı. MB ayrıca Suudi Kalkınma Fonu ile gerçekleştirdiği 5 milyar dolarlık depo alım işlemini de sonlandırdı. Dış yükümlülükler, depo bakiyelerinin azaltılmasıyla yaklaşık 7 milyar dolar iyileşti; ancak küresel MB'lerle yapılan döviz takas işlemleri yaklaşık 23 milyar dolar düzeyinde yatay seyretti.
- Öte yandan, azami faiz oranının %40'tan %35'e düşürülmesi ve vergi teşviklerinin kaldırılmasıyla KKM hesaplarındaki düşüş eğiliminin hızlanması beklenebilir. Bu gelişmeler ekonomide TL varlıklara yönelimin devam ettiğine işaret ederken, küresel piyasalardaki son değişimler oynaklığı artırıcı etki yaratıyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Yabancı girişleri kısmen ivme kaybetti

- MB son faiz kararı toplantısında politika faizini daha uzun süre yüksek tutma taahhüdünü yinelerken, sıkılaştırma eğilimini de korudu. Temmuz'da gerçekleşen enflasyona göre reel politika faizi hala eksi olsa da, piyasa enflasyon beklentisine göre reel politika faizi ise +%20'ye yakın seyrediyor (12 aylık enflasyon beklentisi %30.0).
- Yerel seçimlerin ardından Haziran ortasına kadar devam eden girişlerin ardından yabancı iştahı son haftalarda bir miktar ivme kaybetti. Nitekim, Mart sonu ile Haziran ortasında 11.3 milyar dolar olan yabancıların tahvil alımları son yedi haftada 2.7 milyar dolara geriledi. Son günlerde küresel piyasalardaki dalgalanma yerel tahviller üzerinde bir miktar baskı yaratsa da, getirilerin zirvelere yakın olması ve makro-finansal görünümde iyileşme eğilimi nedeniyle etki sınırlı kalabilir.

MB YP kredi artış limitini daha da aşağı çekti

- TL kredilerdeki yavaşlama eğilimi geçtiğimiz haftalarda da devam etti. Enflasyondan arındırıldığında gözlenen düzey bu yavaşlamanın keskinliğine işaret ediyor. Dolayısıyla, MB'nin enflasyonun yılsonunda %40'ın altında kalacağı öngörüsü kredi talebini etkiliyor. Bu çerçevede, TL kredilere olan talep, enflasyonda düşüş beklentisiyle ertelenmeye devam ediyor.
- Öte yandan, MB aylık YP kredi büyüme sınırını %2'den %1.5'e indirdi. Mayıs ayı sonundan üst sınırın %2 olarak belirlenmesine rağmen, etki sınırlı olmuştu. Kararı takiben gözlenen gerilemenin ardından, YP kredi ivmesi son dönemde hızlanmaya başlamıştı. Bu durum karşısında MB aylık limiti aşağı çekti. Toplam kredi büyümesinin yılın ikinci yarısında iç talepteki yavaşlamayı, dolayısıyla cari işlemler ve dezenflasyonu desteklemesi muhtemel gözüküyor.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ

2023								Toplam Satış Miktarı		1,222		
								Piyasa Çevrim Oranı		139.5%		
								SATIŞ MIKTARI (TRYmilyon)				
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PIYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Haziran	SABİT KUPON	05.06.2024	18.02.2026	3.20	38.28	41.94	40,662.9	44,227.9	2,758.2	3,000.0	43,421.1	47,227.9
	TUFEX	05.06.2024	02.05.2029	2.59	3.46	3.49	8,522.8	8,396.4	3,045.2	3,000.0	11,567.9	11,396.4
	FRN	05.06.2024	16.04.2031	2.01	46.78	52.25	9,935.0	9,098.0	0.0	0.0	9,935.0	9,098.0
	SABİT KUPON	05.06.2024	05.10.2033	1.55	25.84	27.50	40,167.8	42,030.1	0.0	0.0	40,167.8	42,030.1
	BONO	12.06.2024	09.04.2025	4.17	48.15	49.97	9,913.1	7,090.2	6,990.7	5,000.0	16,903.8	12,090.2
	TLREF	12.06.2024	17.05.2028	1.38	50.42	60.77	30,170.8	30,791.1	1,469.8	1,500.0	31,640.6	32,291.1
Temmuz	SABİT KUPON	12.06.2024	08.11.2028	1.42	30.60	32.94	27,113.4	28,027.6	1,451.1	1,500.0	28,564.5	29,527.6
	BONO	10.07.2024	09.04.2025	4.56	46.15	48.63	13,880.8	10,311.6	3,432.6	2,550.0	17,313.5	12,861.6
	FRN	10.07.2024	16.04.2031	3.34	46.75	52.21	8,363.3	7,979.3	0.0	0.0	8,363.3	7,979.3
	TLREF	10.07.2024	17.05.2028	3.13	50.57	60.99	34,904.9	36,858.9	0.0	0.0	34,904.9	36,858.9
	SABİT KUPON	10.07.2024	08.11.2028	2.20	28.51	30.54	19,958.8	22,103.7	677.2	750.0	20,636.0	22,853.7
	SABİT KUPON	24.07.2024	18.02.2026	1.68	38.54	42.25	26,258.7	29,864.8	2,857.6	3,250.0	29,116.3	33,114.8
	TUFEX	24.07.2024	02.05.2029	2.53	3.85	3.88	9,459.4	9,693.2	1,463.8	1,500.0	10,923.2	11,193.2
	SABİT KUPON	24.07.2024	05.10.2033	4.03	26.45	28.19	12,274.6	13,012.9	0.0	0.0	12,274.6	13,012.9
	2024								Toplam Satış Miktarı**		960,539	

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verimdir.

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

İç borçlanma programı -Ağustos 2024 ayı ihale takvimi

1 yıl (364 gün)	ABD Doları cinsi Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	08/08/2024	09/08/2024	08/08/2025
2 yıl (728 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	12/08/2024	14/08/2024	12/08/2026
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	13/08/2024	14/08/2024	12/08/2026
4 yıl (1372 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13/08/2024	14/08/2024	17/05/2028
4 yıl (1547 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13/08/2024	14/08/2024	08/11/2028
13 ay (385 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	19/08/2024	21/08/2024	10/09/2025
3 yıl (1092 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	19/08/2024	21/08/2024	18/08/2027
7 yıl (2429 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20/08/2024	21/08/2024	16/04/2031
9 yıl (3332 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20/08/2024	21/08/2024	05/10/2033

İç borçlanma programı -Eylül 2024 ayı ihale takvimi

12 ay (364 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	09/09/2024	11/09/2024	10/09/2025
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	09/09/2024	11/09/2024	06/09/2028
3 yıl (1071 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10/09/2024	11/09/2024	18/08/2027
9 yıl (3311 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10/09/2024	11/09/2024	05/10/2033
2 yıl (693 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/09/2024	18/09/2024	12/08/2026
7 yıl (2401 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/09/2024	18/09/2024	16/04/2031
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	17/09/2024	18/09/2024	16/09/2026
5 yıl (1820 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	17/09/2024	18/09/2024	12/09/2029

İç borçlanma programı -Ekim 2024 ayı ihale takvimi

11 ay (336 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	07/10/2024	09/10/2024	10/09/2025
4 yıl (1428 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	07/10/2024	09/10/2024	06/09/2028
3 yıl (1043 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	08/10/2024	09/10/2024	18/08/2027
10 yıl (3640 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	08/10/2024	09/10/2024	27/09/2034
2 yıl (658 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/10/2024	23/10/2024	12/08/2026
7 yıl (2366 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/10/2024	23/10/2024	16/04/2031
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	22/10/2024	23/10/2024	21/10/2026
5 yıl (1785 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	22/10/2024	23/10/2024	12/09/2029

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Ağustos 2024 İç Borç Ödemeleri			
07.08.2024	5,749	942	6,691
09.08.2024	55,885	0	55,885
14.08.2024	5,025	460	5,485
21.08.2024	50,124	1,482	51,606
23.08.2024	2,653	0	2,653
28.08.2024	705	181	886
TOPLAM	120,141	3,065	123,206
Eylül 2024 İç Borç Ödemeleri			
07.08.2024	10,043	1,527	11,570
09.08.2024	6,112	465	6,577
14.08.2024	91,403	17,369	108,772
TOPLAM	107,558	19,362	126,920
Ekim 2024 İç Borç Ödemeleri			
02.10.2024	6,760	1,338	8,098
09.10.2024	39,479	1,332	40,811
16.10.2024	51,167	3,375	54,543
23.10.2024	24,349	1,630	25,979
30.10.2024	10,129	0	10,129
TOPLAM	131,885	7,675	139,560

EK B:

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024T	2025T	2026T
Ekonomik Aktivite										
Reel GSYH (% Yıllan Yıla – YY)	7.5	3.0	0.8	1.9	11.4	5.5	4.5	2.8	3.4	4.0
Özel tüketim (% YY)	5.9	0.7	1.5	3.2	15.4	18.9	12.8	3.6	3.5	3.7
Kamu tüketimi (% YY)	5.0	5.9	3.9	2.2	3.0	4.2	5.2	2.2	3.1	1.4
Yatırım (%YY)	8.3	0.1	-12.5	7.3	7.2	1.3	8.9	0.9	1.3	3.1
Sanayi üretimi (%YY)	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	0.9	2.9	3.3	3.8
Nominal GSYH (TL milyar)	3,134	3,761	4,318	5,049	7,256	15,012	26,276	43,814	57,577	70,640
Nominal GSYH (EUR milyar)	756	660	679	619	671	858	1002	1211	1371	1359
Nominal GSYH (US\$ milyar)	866	792	763	716	804	981	1138	1323	1406	1500
Kişi başına GSYH (US\$)	10,696	9,792	9,213	8,536	9,369	10,589	12,712	15,336	16,120	19,568
Fiyatlar										
TÜFE (ortalama %YY)	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	57.5	27.1	19.7
TÜFE (yıl sonu %YY)	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.8	41.7	23.2	17.4
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	49.9	43.1	25.1	18.9
Kamu Dengesi (GSYH %)										
Konsolide bütçe dengesi	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-5.2	-5.0	-2.5	-2.1
Faiz dışı denge	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.7	-1.9	0.8	1.8
Toplam kamu borcu	27.8	29.9	32.4	39.4	40.4	30.8	33.0	30.0	28.5	27.2
Dış Denge										
İhracat (US\$ milyar)	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	250.8	264.4	283.9	297.9
İthalat (US\$ milyar)	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	343.0	337.7	330.8	350.9	361.7
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.6	-86.9	-66.5	-66.9	-63.8
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-7.6	-5.0	-4.8	-4.3
Cari denge (US\$ milyar)	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-49.1	-45.0	-24.6	-23.4	-22.2
Cari denge (GSYH %)	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-5.0	-4.0	-1.9	-1.7	-1.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.7	10.6	11.4	13.8	16.3
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	0.9	0.9	1.0	1.1
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.6	-3.0	-1.0	-0.7	-0.4
İhracat hacmi - miktar (%YY)	8	5	7	-5	21	3	0	6	5	5
İthalat hacmi - miktar (%YY)	10	-9	-5	11	1	5	13	0	5	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	92.8	94.7	107.2	122.2
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	3.3	3.4	3.7	4.1
Borç Göstergeleri										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	451	426	414	429	435	457	507	520	530	536
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	52	54	54	60	54	47	45	39	38	36
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	267	238	227	255	194	180	202	197	187	180
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	82.9	83.1	85.0	71.2	75.2	67.1	73.9	96.2	92.4	84.9
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	10	10	11	10	9	7	6	7	7	6
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	49	46	47	42	33	26	29	36	33	29
Faiz ve Kurlar										
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	8.00	24.00	12.00	17.00	14.00	9.00	42.50	45.00	27.50	20.00
Geniş para arzı (%YY)	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	66.5	67.7	32.4	23.7
USD/TL yıl sonu	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	29.48	37.00	44.00	50.00
USD/TL ortalama	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.22	33.28	41.15	47.25
EUR/TL yıl sonu	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	32.54	40.70	48.40	55.00
EUR/TL ortalama	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.22	36.19	42.00	51.98
EUR/USD yıl sonu	1.20	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.10	1.10	1.10	1.10
EUR/USD ortalama	1.13	1.17	1.12	1.14	1.17	1.05	1.08	1.09	1.10	1.10

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 dayanılarak 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).