

İçindekiler:

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

Tüm gözler politika hamlelerinde...

Son dönemde ABD ekonomisi güçlü bir performans sergilerken, hem ABD Merkez Bankası (Fed) hem de finansal piyasalar faiz oranlarının izleyeceği yolu yeniden değerlendiriyor. Konuyla ilgili beklentilere bakıldığında, bu uçtaki Fed ve diğer bazı tahminçiler 2024 yılında para politikasının gevşetilmesi için çok az alan görüyor ve sıkı bir işgücü piyasası ve henüz harcama hızını yavaşlatma eğilimi göstermeyen ABD tüketicisinin enflasyonu daha uzun süre yüksek tutacağı değerlendirilmesine öne çıkıyor. Diğer uçta ise, faiz oranlarının önümüzdeki yıl boyunca düşürüleceğine dair beklentiler yer alıyor. Bu beklentilerin oluşmasında, kırk yılın en hızlı ve güçlü faiz artışları serisinden sonra, bu adımların yaratabileceği olumsuz gelişmelere dair endişeler dikkat çekiyor. Ancak her halükarda borçlanma maliyetlerindeki keskin yükseliş ekonomideki finansal baskıları artırma ve resesyon korkularını sürdürme potansiyeli taşıyor. Kasım'da hükümetin kapanma ihtimali, Fed'in yılın kalan döneminde temkinli hareket etmesi için ekstra bir neden oluşturuyor. ING Fed'in ilk faiz indirimine ilkbaharda gideceğini öngörüyor. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası (Ecb) içinde, enflasyonu daha fazla kontrol altına almak için faiz artırımlarının yeterli olmayabileceği görüşü güçleniyor. Avro Bölgesi'ndeki durgunluğun ilave faiz artırımlarıyla daha da kötüleşmesi riski belirginken, getiri eğrilerinin tersine döndüğü dönemlerde Ecb'nin odağının yeniden faiz dışı araçlara kayması muhtemel gözüküyor. Dolayısıyla resesyon hala önlenemez olsa da, 2024 büyümesinin bu yıldan daha düşük olması muhtemeldir. Enflasyon yavaşça düşmekle birlikte, Ecb'nin erken bir adım atmaktan kaçınması nedeniyle 2024'ün üçüncü çeyreğinden önce faiz indirimi olası görünmüyor. Öte yandan Brent petrol fiyatı yılın üçüncü çeyreğinde %31'den fazla artış göstererek 2022'nin ilk çeyreğinden bu yana en iyi çeyreklik performansını sergiledi. Bu durum, yıl sonuna kadar sürmesi beklenen arz açığından kaynaklanıyor. S. Arabistan ve Rusya'nın arz kesintilerini yılsonuna kadar uzatmasının ardından 2023'ün son çeyreğinde 2 milyon varil/günden fazla açık vereceğine dair beklentiler dikkat çekiyor. Bu piyasa koşulları dikkate alındığında fiyatların 2023'ün geri kalanında yüksek seyredeceği anlaşılıyor. ING, Brent fiyatının yılın dördüncü çeyreğinde ortalama 92 Dolar/varil olacağını tahmin ediyor. Yurtiçinde ise Merkez Bankası (MB) güçlü bir faiz artışı daha yaptı ve ilave sıkılaştırma vurgusunu tekrarladı. Bu ortamda; faiz artışlarını güçlendirmek ve döviz korumalı mevduat programını gevşetme planını desteklemek için atılan niceliksel ve seçici kredi sıkılaştırma adımları ile mevduat ve kredi faizleri yakın vadede yükseliş trendini muhtemelen sürdürecektir. Öte yandan, ekonomik faaliyetteki bazı yavaşlama işaretlerine rağmen hala güçlü olan ivmeyi dikkate alarak bu yıl için büyüme tahminimizi % 3.5'e yükseltiyoruz. Son Orta Vadeli Plan (OVP) tahmini olan %4.0 ve Mart seçimleri göz önüne alındığında 2024'e dair riskler yukarı yönlü olsa da, politika sıkılaştırması ile iç talepte beklenen yavaşlama nedeniyle %2.5'lik bir büyüme öngörüyoruz. Enflasyon tarafında; fiyatlama davranışlarındaki bozulma, döviz kuru etkileri, ücretlerdeki artış ve vergi ayarlamaları, halen güçlü iç talep ve küresel emtia fiyatlarındaki yukarı dönüş düşünüldüğünde, seçimlerden beri önemli bir sıçrama gördüğümüz enflasyonun yakın vadede baskı altında kalması muhtemeldir. Bu doğrultuda, yıllık enflasyonun bu yıl % 70'e yakın, 2024 yılında ise %40 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Fiyatların baskı altında olduğu bir ortamda, MB'nin odak noktası enflasyon beklentilerinin çıpalandırılması ve dezenflasyonun sağlanması olmaya devam etmektedir. Son iki PPK'da yapılan %12.5 puanlık artışların ardından, politika faizinin yıl sonunda %35 olmasını bekliyoruz. Bu seviye, OVP'de 2024 için % 33 olan enflasyon tahmini dikkate alındığında pozitif bir reel politika faizine denk gelecektir. Makro ihtiyatı sıkılaştırma da enflasyonla mücadele çabalarına yardımcı olacaktır. Politika sinyalleri göz önüne alındığında, nihai faiz oranının 2024 yılı başlarında %40'a ulaşmasını bekliyoruz. Faiz indirimlerine ilişkin ilk sinyaller ise muhtemelen 2024 sonlarına doğru öne çıkacaktır.

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.

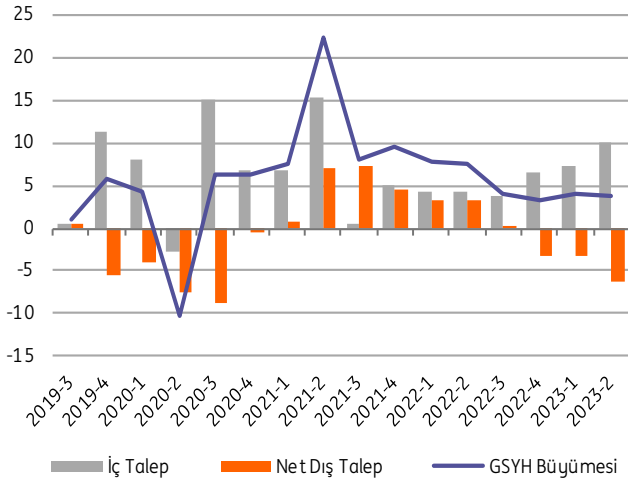
Rapor Tarihi: 6 Ekim 2023

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Ekim: Ağustos hane halkı işgücü istatistikleri
- 10 Ekim: Ağustos sanayi üretimi
- 11 Ekim: Ağustos ödemeler dengesi
- 16 Ekim: Eylül Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 20 Ekim: Piyasa katılımcıları anketi
- 23 Ekim: Tüketici güven endeksi
- 25 Ekim: Reel sektör güven endeksi
- 25 Ekim: Kapasite kullanım oranı
- 21 Ekim: Para politikası kurulu toplantısı
- 31 Ekim: Eylül dış ticaret dengesi
- 1 Kasım: Ekim imalat PMI
- 2 Kasım: Enflasyon Raporu 2023 - IV
- 3 Kasım: Ekim TÜFE, Yİ-ÜFE

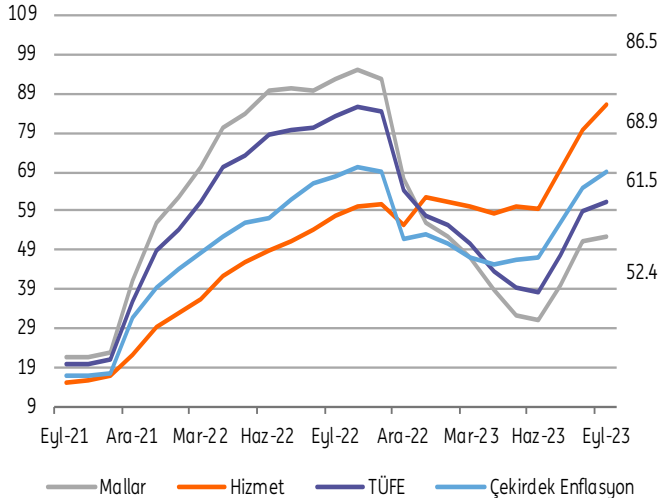
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

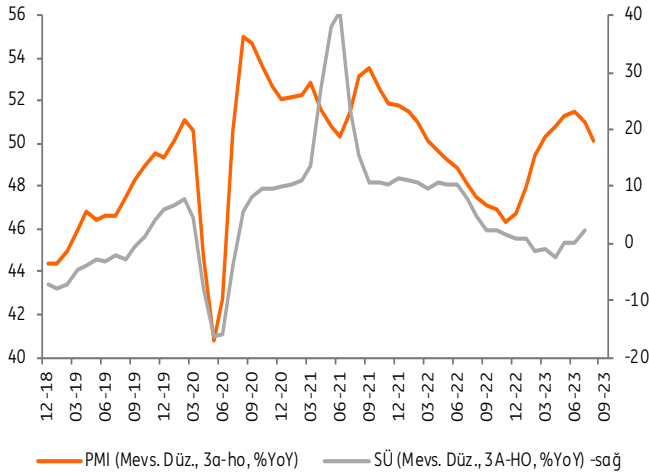
Üçüncü çeyrekte ılımlı yavaşlama sinyalleri

- Öncü göstergeler üçüncü çeyrekte ılımlı bir yavaşlamaya işaret ediyor: i) Temmuz ve Ağustos PMI rakamları sırasıyla 50.37 ve 51.5 ile 1. ve 2. çeyrek ortalamalarına kıyasla gerileyerek 50 eşliğinin altında kaldı ii) reel sektör güveninin üçüncü çeyrek ortalaması (mevsimsellikten arındırılmış bazda) 104.9 ile 105.3 olan ikinci çeyrek ortalamasına göre kısmen geriledi. Ayrıca, aynı durum perakende, inşaat ve hizmet sektörü güven endeksleri için de gözlemlendi iii) (mevsimsellikten arındırılmış) tüketici güven endeksi bir önceki çeyrekte 87.9 iken üçüncü çeyrekte önemli ölçüde düşerek ortalama 73.2'ye geriledi. Kapasite kullanımı ise çeyreklik ortalama küçük bir değişimle %76.2'den %76.5'e yükselerek bir istisna oluşturdu.
- Açıklanan veriler politika çerçevesinde genel sıkılaşma ile birlikte ekonomik aktivitede ılımlı seyir beklentilerini teyit edici niteliktedir.

Hizmet enflasyonu yükseliş eğilimini korudu

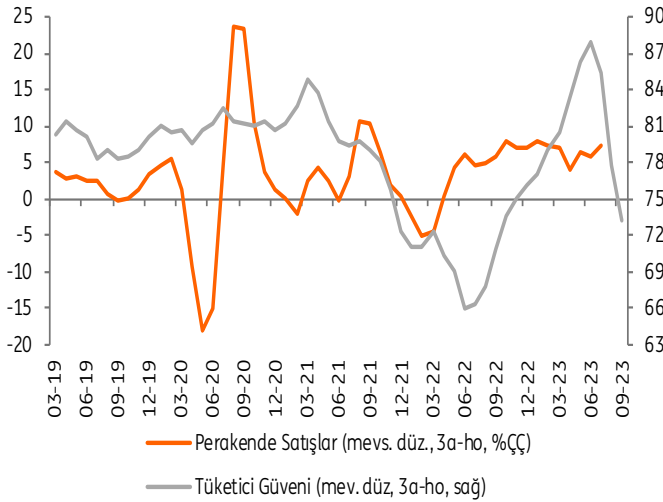
- Enflasyonun %4.75 olduğu Eylül'de yıllık rakam artışını sürdürerek, orta vadeli plandaki %65'e ve MB'nin Temmuz'da açıkladığı %58'lik tahminine kıyasla %61.9'a ulaştı. Veriler, hem gıda hem de konut grubu hariç gıda dışı fiyatların geçen yılın Eylül ayının üzerinde artması nedeniyle fiyat dinamiklerindeki bozulmanın devam ettiğini yansıtırken, enerji fiyatlarındaki artış ve hizmetlerde devam eden baskı dikkat çekti.
- Eylül ÜFE ise AA %3.4 olarak gerçekleşirken, YY %47.4'e yükseldi. Bu rakam, emtia ve döviz kuru artışları nedeniyle ithalat fiyatlarının TL karşılığındaki belirgin ivmelenmeyi yansıtırken, son aylarda maliyet baskılarının güçlendiğine işaret etti. Bir ay önceki %49.4 seviyesinden hafif bir gerileme olumlu bir gelişme olmakla birlikte, 3. çeyreğin sonunda iç talebin hala güçlü olması, üreticilerin maliyet artışlarını tüketicilere yansıtmaya devam edeceğini ortaya koydu.

Sanayi Üretimi & PMI



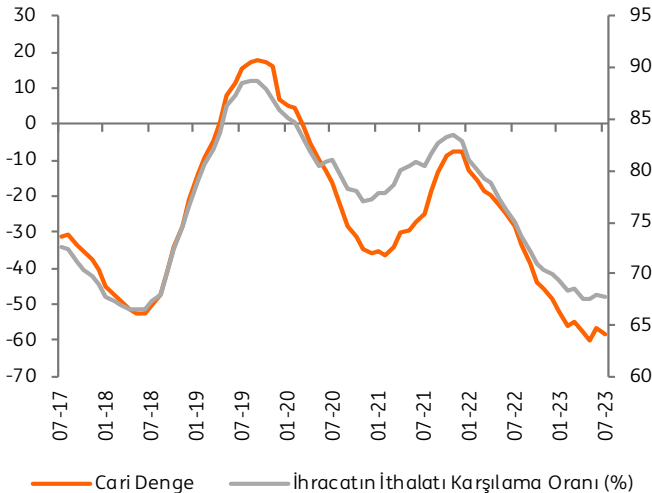
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

SÜ'de henüz güçlü bir yavaşlama işareti yok

- Temmuz ayı SÜ takvim etkilerinden arındırılmış bazda yıllık %7.45 artış gösterirken, mevsimsellikten arındırılmış bazda aylık %0.39 gibi ılımlı bir oranda daralarak tarihi yüksek seviyelere yakın seyretti. Dolayısıyla, 2. çeyrekteki %2.2'lik güçlü artışın ardından, sanayi üretiminde 3. çeyreğe güçlü bir ivme kaybı sinyali olmadan ılımlı bir başlangıç gördük. İmalat sanayi üretimi bir önceki çeyreğe göre düşerken, madencilik ve elektrik & gaz sektörleri pozitifte dönerek sanayi sektörü performansını destekledi.
- Sektörel kırılıma göre, aylık bazda %2.8 büyüme kaydeden enerji, aylık sanayi üretimini 0.4 puan artırarak düşüşü sınırladı. Sektörler arasında, savunma sanayi ürünlerinin ağırlıkta olduğu diğer ulaşım ekipmanları sanayi üretimini %0.7 puan düşürürken, onu %0.6 puan ile giyim eşyaları takip etti.

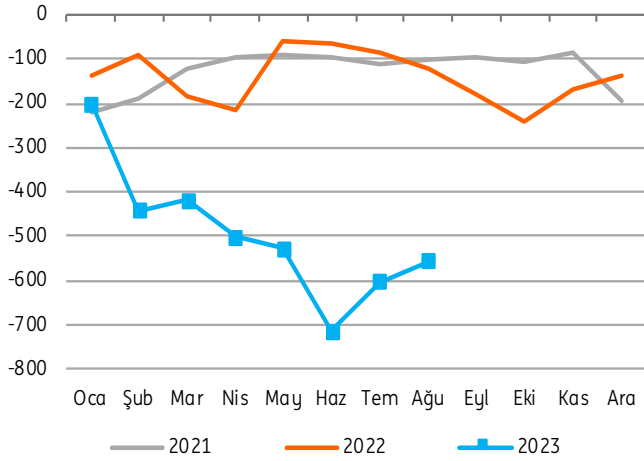
Satışlar iç talebin güçlü olduğunu gösteriyor

- Takvim etkilerinden arındırılmış perakende satışlar geçen yılın aynı dönemine göre %31 artarken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks aylık bazda %2.7 ile yükselişini sürdürdü. Veriler, bu yılın ilk yarısında güçlü seyreden iç talep büyümesinin üçüncü çeyreğe de güçlü bir başlangıç yaptığını ortaya koydu. Alt gruplar bazında gıda dışı (otomotiv yakıtı hariç) ve gıda grubu satışları yıllık bazda sırasıyla %41.8 ve %19.1 artarken, otomotiv yakıtı %17.0 yükseldi.
- Öte yandan, (mevsimsellikten arındırılmış) işsizlik oranı bir ay önceki %9.6 seviyesinden Temmuz'da %9.4'e gerileyerek 2014'ten beri en düşük seviyeye geldi. Sıkılaştırıcı para, maliye ve makro ihtiyati politikaların devam ettiği ve kredi büyümesindeki yavaşlama göz önüne alındığında, iç talebin ivme kaybetmesi muhtemeldir. Bu durum, işsizlik oranının yeniden çift haneli rakamlara dönebileceği anlamına gelmektedir.

Temmuz'da cari açığa hızlı artış kaydedildi

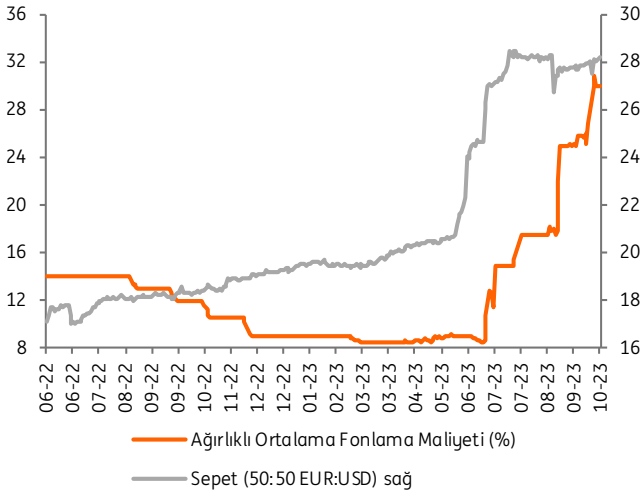
- Haziran'da ayında 0.7 milyar dolar fazla veren cari işlemler hesabı, Temmuz ayında beklentilerin oldukça üzerinde 5.5 milyar dolar açık vererek yeniden eksiye döndü. Buna bağlı olarak, 12 aylık cari açık rakamı (GSYH'nin yaklaşık %5.8'ine tekabül eden) 58.5 milyar dolara yükseldi. Açıklanan veriler; petrol fiyatlarındaki düşüşle birlikte azalan enerji faturasına rağmen çekirdik ticaret rakamlarındaki ve altın dengesindeki bozulmanın cari dengenin bozulmada ana etkenler olduğuna işaret etmektedir.
- Sermaye hesabı ise 3.8 milyar dolarlık aylık giriş kaydetti. Net hata ve noksan kalemi ise 4.4 milyar dolar olarak gerçekleşti ve seçimlerden önceki iki aydaki çıkışları tersine çevirerek seçimlerden sonraki iki ayda toplam 12.6 milyar dolara ulaştı. Aylık c/a açığı ve net hata noksan yoluyla gerçekleşen büyük girişlerle birlikte resmi rezervler 2.8 milyar dolar artış kaydetti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



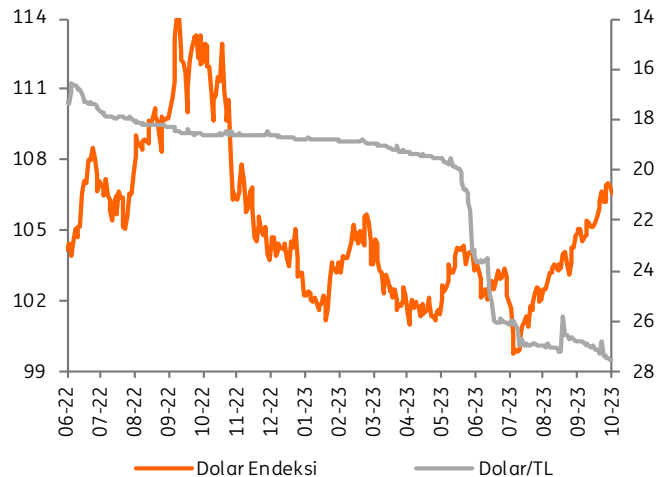
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Ağustos ayı bütçe verilerinde iyileşme

- Ağustos'ta bütçe 51.3 milyar TL fazla vererek geçen yılın aynı ayındaki 3.6 milyar TL'lik açığa kıyasla iyileşme kaydetti. Son 12 aylık açık ise GSYH'nin % 2.5'ine geriledi. Bu gelişme, doğrudan ve dolaylı vergilerdeki önemli artış, son vergi yapılandırmasından elde edilen tahsilatların devam etmesi ve mal-hizmet alımlarındaki yavaşlama sayesinde faiz dışı harcamalardaki artışın ılımlı kalmasından kaynaklandı.
- Yeni OVP'de 2023 yılı için bütçe açığı tahmini 1.63 trilyon TL'ye (GSYH'nin %6,4'ü) revize edilmişti. Bu durum, yılın geri kalanında çok büyük bir açık verileceğini göstermektedir. OVP tahminleri, bütçe açığı kaynaklı parasal genişlemenin yılın geri kalanında ve gelecek yıl da devam edeceğine ve maliye politikasının enflasyonla mücadele açısından TCMB'yi destekleyici olmayacağına işaret etmektedir.

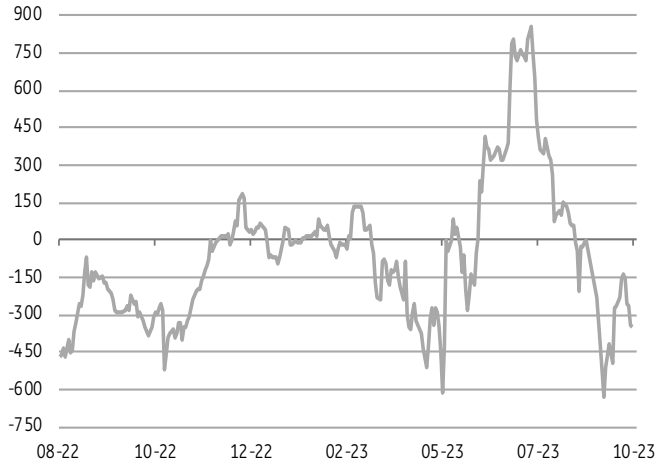
MB Eylül'de politika faizini %30'a yükseltti

- MB sıkılaştırma döngüsünü %5 puan daha artırarak Eylül'de de sürdürdü ve konsensüse paralel bir haftalık repo faizini %30'a çekti.
- MB faiz kararına dair notunda i) enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırma adımlarına "zamanında ve kademeli bir şekilde" devam edeceğini yineleyerek ileriye dönük yönlendirmede değişiklik yapmadı. Bu çerçevede enflasyonla mücadeleye odaklanmaya devam ederken, önümüzdeki aylarda sıkılaştırmanın hızına ilişkin herhangi bir yönlendirme yapmadı ii) kademeli olarak "mevcut mikro ve makro ihtiyati çerçeveyi sadeleştirmeye ve iyileştirmeye" devam edeceği; bu doğrultuda, para politikası duruşunu desteklemek için niceliksel ve seçici kredi sıkılaştırma hamlelerinin süreceği vurgusunu tekrarladı.

Net rezerv pozisyonundaki artış sınırlı

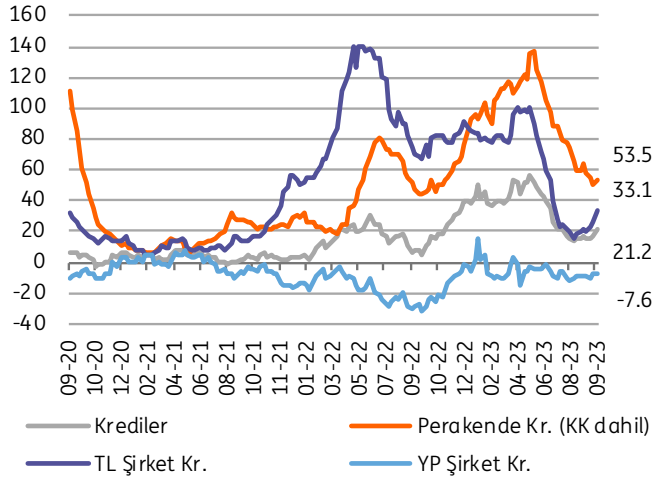
- MB'nin sıkılaştırma eğilimini koruduğu bir ortamda, enflasyonda yeni yükseliş eğilimi nihai politika faizine ilişkin beklentileri yukarı çekiyor. Büyümede gözle görülür bir yavaşlama ile birlikte bu sıkılaştırma döngüsünün cari işlemler hesabında bir iyileşmeye yol açması bekleniyor. Ancak, küresel öncü faaliyet göstergelerindeki düşüşün ihracatta yavaşlama riskini artırması nedeniyle dış dengeye dair görünüm zorlu olmaya devam ediyor. Sermaye hesabında ise politika duruşundaki değişimin sürmesi yatırımcı güveninde ve sermaye girişlerinde toparlanma için önemini koruyor.
- Bu ortamda, seçimlerden beri döviz rezervleri önemli ölçüde arttı ancak (swaplar hariç) net rezerv pozisyonundaki iyileşme MB'nin döviz korumalı hesaplardan gelen talebi karşılamak için bankalara döviz tedarik etmeye devam etmesi nedeniyle daha sınırlı kaldı.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizlerinde yukarı yönlü eğilim sürdü

- Mayıs'taki Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden bu yana devam eden politika değişikliği ve MB'nin ikincil piyasada işlem gören tahvillere yönelik alım ihalelerin sona ermesine paralel, kamu menkul kıymetleri getirilerinde 2 yıllık tahvil faizinin %28'i aştığı ve 10 yıllık tahvil faizinin ise %27 civarında tüm zamanların en yüksek seviyelerine oldukça yaklaştığı önemli bir düzeltme kaydedildi. Bununla birlikte, kur korumalı mevduat stokunu zamana yayılan bir stratejiyle azaltabilmek için revize edilen menkul kıymet menkul kıymet tahsis çerçevesi etkinliğini korumakta ve buna bağlı oluşan talep tahvil getirilerindeki düzeltmenin boyutunu sınırlayıcı etki yaratmaktadır.
- Bu ortamda, Ağustos ortasından bu yana yurt dışında yerleşik yatırımcıların devlet iç borçlanma senedi alımlarının (repo dahil) 700 mn doları aştığı gözlemlendi.

KKM'de taban faiz kaldırıldı

- MB geçtiğimiz günlerde yaptığı bir düzenlemeyle politika faizinin faiz tabanı işlevi gördüğü KKM hesapları için alt sınırı kaldırdı. Açıklamaya göre: i) bankaların uygulayacağı KKM faizi, politika faizinin altında kalırsa ve kur artışı da bu faizle politika faizi arasında oluşursa, banka KKM faizi ile kur artışı arasındaki farkı tasarruf sahibine ödeyecek ii) KKM faizi politika faizinden düşük, kur artışı politika faizinden yüksekse, banka bu sefer KKM faizine ek olarak politika faizine kadar olan ödemeyi yapacak iii) son olarak politika faizi ile kur artışı arasındaki farkı ise MB ödeyecek.
- KKM faizlerinin politika faizinin altına geldiği takdirde MB'nin karşı karşıya kalabileceği kur zararlarını sınırlamayı da öngören bu düzenlemenin temelde KKM'den TL mevduata dönüşü destekleme amaçlı olduğu söylenebilir.

HAZİNE 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	
Ağustos	SABİT KUPON	09.08.2023	01.10.2025	3.97	17.52	18.28	423.0	405.2	0.0	0.0	423.0	405.2
	SABİT KUPON	09.08.2023	19.07.2028	1.28	19.59	20.55	50,682.0	47,419.0	0.0	0.0	50,682.0	47,419.0
	TLREF	09.08.2023	16.06.2027	1.48	15.79	16.74	20,600.2	18,459.2	0.0	0.0	20,600.2	18,459.2
	FRN	16.08.2023	05.06.2030	1.65	18.01	18.82	3,631.2	3,095.8	0.0	0.0	3,631.2	3,095.8
	TUFEX	16.08.2023	19.07.2028	4.40	-11.23	-10.91	31,501.8	56,830.3	0.0	0.0	31,501.8	56,830.3
	SABİT KUPON	16.08.2023	13.07.2033	1.48	21.07	22.18	18,448.1	16,155.4	1,141.9	1,000.0	19,590.1	17,155.4
Eylül	SABİT KUPON	13.09.2023	01.10.2025	5.14	23.73	25.14	921.8	813.1	226.7	200.0	1,148.6	1,013.1
	TLREF	13.09.2023	16.06.2027	3.96	15.00	15.87	21,458.6	19,959.5	2,150.2	2,000.0	23,608.8	21,959.5
	SABİT KUPON	13.09.2023	19.07.2028	1.36	26.36	28.09	30,650.4	23,958.8	4,477.5	3,500.0	35,128.0	27,458.8
	FRN	20.09.2023	05.06.2030	2.16	17.80	18.60	4,073.7	3,559.9	8,010.4	7,000.0	12,084.2	10,559.9
	SABİT KUPON	20.09.2023	13.07.2033	2.11	26.38	28.12	37,142.1	27,091.1	2,056.5	1,500.0	39,198.7	28,591.1
	TUFEX	20.09.2023	07.09.2033	6.04	-2.76	-2.74	13,892.0	18,341.5	2,272.2	3,000.0	16,164.3	21,341.5
2023								Toplam Satış Miktarı**				743,881

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

İç borçlanma programı -Ekim 2023 ayı ihale takvimi

İhale Süresi	İhale Türü	İhale Tarihi	İhale Tarihi	İhale Tarihi
12 ay (364 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	16/10/2023	18/10/2023	16/10/2024
5 yıl (1736 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/10/2023	18/10/2023	19/07/2028
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	17/10/2023	18/10/2023	13/10/2027
5 yıl (1820 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	17/10/2023	18/10/2023	11/10/2028
10 yıl (3640 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	17/10/2023	18/10/2023	05/10/2033
2 yıl (707 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	23/10/2023	25/10/2023	01/10/2025
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	24/10/2023	25/10/2023	18/10/2028
7 yıl (2415 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	24/10/2023	25/10/2023	05/06/2030

İç borçlanma programı -Kasım 2023 ayı ihale takvimi

İhale Süresi	İhale Türü	İhale Tarihi	İhale Tarihi	İhale Tarihi
11 ay (343 gün)	Hazine Bonosu (yeniden ihraç)	06/11/2023	08/11/2023	16/10/2024
4 yıl (1435 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06/11/2023	08/11/2023	13/10/2027
2 yıl (693 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07/11/2023	08/11/2023	01/10/2025
10 yıl (3619 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07/11/2023	08/11/2023	05/10/2033
7 yıl (2394 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13/11/2023	15/11/2023	05/06/2030
5 yıl (1799 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14/11/2023	15/11/2023	18/10/2028
5 yıl (1820 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	14/11/2023	15/11/2023	08/11/2028

İç borçlanma programı -Aralık 2023 ayı ihale takvimi

İhale Süresi	İhale Türü	İhale Tarihi	İhale Tarihi	İhale Tarihi
2 yıl (665 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04/12/2023	06/12/2023	01/10/2025
4 yıl (1407 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05/12/2023	06/12/2023	13/10/2027
5 yıl (1799 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05/12/2023	06/12/2023	08/11/2028
6 yıl (2366 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/12/2023	13/12/2023	05/06/2030
5 yıl (1771 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/12/2023	13/12/2023	18/10/2028
10 yıl (3584 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/12/2023	13/12/2023	05/10/2033

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Ekim 2023 İç Borç Ödemeleri			
04.10.2023	1,997	826	2,823
11.10.2023	3,492	2,956	6,449
13.10.2023	387	0	387
18.10.2023	11,839	4,071	15,910
25.10.2023	40,522	391	40,913
TOPLAM	58,238	8,244	66,482
Kasım 2023 İç Borç Ödemeleri			
01.11.2023	106	0	106
08.11.2023	43,274	27,330	70,604
22.11.2023	5,826	493	6,320
24.11.2023	667	0	667
TOPLAM	49,874	27,823	77,697
Aralık 2023 İç Borç Ödemeleri			
06.12.2023	13,597	689	14,286
13.12.2023	14,020	3,809	17,829
15.12.2023	341	0	341
20.12.2023	5,915	285	6,200
TOPLAM	33,873	4,783	38,656

EK B:

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023T	2024T	2025T
Ekonomik Aktivite												
Reel GSYH (% Yıllan Yıla – YY)	4.9	6.1	3.3	7.5	3.0	0.8	1.9	11.4	5.5	3.5	2.5	3.5
Özel tüketim (% YY)	3.1	5.2	3.7	5.9	0.6	1.5	3.2	15.4	19.0	8.2	2.3	4.0
Kamu tüketimi (% YY)	3.1	3.9	9.5	5.0	5.9	3.9	2.2	3.0	4.2	6.8	2.2	3.0
Yatırım (%YY)	4.9	9.3	2.2	8.3	0.1	-12.5	7.3	7.2	1.3	0.8	-0.2	2.0
Sanayi üretimi (%YY)	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	3.2	2.5	3.5
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.9	10.3	10.9	10.9	10.9	13.7	13.1	12.0	10.5	10.0	10.8	10.6
Nominal GSYH (TL milyar)	2,055	2,351	2,627	3,134	3,761	4,318	5,049	7,256	15,012	24,195	39,162	51,055
Nominal GSYH (EUR milyar)	709	776	787	756	660	679	619	671	858	930	1027	1134
Nominal GSYH (US\$ milyar)	937	856	875	866	792	763	716	804	981	1061	1156	1296
Kişi başına GSYH (US\$)	12,178	11,085	10,964	10,696	9,792	9,213	8,536	9,369	10,589	11,629	13,272	14,715
Fiyatlar												
TÜFE (ortalama %YY)	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	54.9	56.7	26.2
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	69.6	40.0	20.0
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	55.6	54.5	30.2
Kamu Dengesi (GSYH %)												
Konsolide bütçe dengesi	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-6.4	-6.4	-3.5
Faiz dışı denge	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-3.5	-3.3	0.0
Toplam kamu borcu	28.4	27.3	27.9	27.9	30.0	32.6	39.6	41.7	31.7	36.3	38.9	37.8
Dış Denge												
İhracat (US\$ milyar)	173.3	154.9	152.6	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	254.9	277.0	293.7
İthalat (US\$ milyar)	239.9	203.9	192.6	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	342.9	340.2	350.7	372.9
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-66.6	-49.0	-39.9	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.5	-85.3	-73.7	-79.3
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.1	-5.7	-4.6	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-8.0	-6.4	-6.1
Cari denge (US\$ milyar)	-38.8	-27.3	-26.8	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-48.4	-43.6	-29.0	-32.4
Cari denge (GSYH %)	-4.1	-3.2	-3.1	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-4.9	-4.1	-2.5	-2.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.3	19.3	13.9	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.4	11.4	12.1	14.1
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.4	2.3	1.6	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	1.1	1.0	1.1
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-2.7	-0.9	-1.5	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.6	-3.0	-1.5	-1.4
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	12	5	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	80.2	75.8	67.4
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.3	5.6	5.7	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	2.8	2.6	2.2
Borç Göstergeleri												
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	417	403	406	451	426	414	429	437	459	483	500	518
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	44	47	46	52	54	54	60	54	47	46	43	40
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	241	260	266	266	238	227	255	194	181	189	180	176
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	49.6	48.8	74.3	82.9	83.1	85.0	71.0	75.0	67.1	77.7	90.2	75.4
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	5	6	8	10	10	11	10	9	7	7	8	6
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	29	32	49	49	46	47	42	33	26	30	33	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	35.00	25.00
Geniş para arzı (%YY)	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	62.2	62.9	31.4
USD/TL yıl sonu	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	30.00	36.00	42.00
USD/TL ortalama	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.26	34.01	39.55
EUR/TL yıl sonu	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	31.80	41.76	47.04
EUR/TL ortalama	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.02	38.12	45.01
EUR/USD yıl sonu	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.06	1.16	1.12
EUR/USD ortalama	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.12	1.14	1.17	1.05	1.07	1.12	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 dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

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