

İçindekiler:

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

OVP'de politika devamlılığı ve mali taraftan dezenflasyona katkı sinyali...

Temmuz ayına Japon Yeni üzerinden alınan pozisyonların zaman zaman düzensiz bir şekilde çözülmesi damgasını vurdu. Dalgalanmanın gerisinde; yendeki aşırı ve tek yönlü pozisyonlanma, şahin bir Japonya Merkez Bankası ve bazı zayıf ABD verileri vardı. Bunun sonucunda volatilitede yaşanan artış, Ağustos başlarında görülen geniş çaplı risk azaltımına katkıda bulundu. Fed Başkanı Jerome Powell, Jackson Hole toplantısında yaptığı konuşmada faiz oranlarını düşürmenin “zamanının geldiğini” söyledi. Ayrıca, istihdam piyasasında daha fazla zayıflık olmasını hoş karşılamadığını belirtirken, Eylül toplantısında 50 baz puanlık bir indirim yapılabileceğine dair beklentileri ortadan kaldırmak için bir adım atmadı. Paris Olimpiyatları'nın ve İspanya/İtalya'daki güçlü turizm sezonunun etkisi, Avro Bölgesi'nde hizmet sektörüne dair güvenin iyileşmesine katkı sağladı. Ancak bunu büyümede bir hızlanmanın başlangıcı olarak nitelendirmek için erken olabilir. Çünkü, ABD'de büyüme yavaşlarken ve Çin'de iç talep baskı altında kalmaya devam ederken Avro Bölgesi'nde imalat zayıf seyrini koruyor ve bu şekilde kalacağına dair beklentiler sürüyor. Öte yandan, Avrupa Merkez Bankası'nın nihayet Eylül ayında bir faiz indirimine gideceği anlaşılıyor. Yurtiçinde ise; Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz, Maliye Bakanı Şimşek, Merkez Bankası Başkanı Karahan ve ilgili Bakanlar Kurulu üyelerinin katılımıyla bir konferans düzenleyerek, hükümetin makroekonomik projeksiyonlarını içeren ve ana politika ve reform setini özetleyen 2025-2027 Orta Vadeli Plan'ın (OVP) ayrıntılarını sundu. Başkan Yardımcısı Yılmaz enflasyonla mücadelenin temel politika önceliği olmaya devam ettiğini vurgularken, enflasyonun zaman içinde tek haneli rakamlara indirilmesi için para, maliye ve gelirler politikaları arasında koordinasyonun sürdürüleceği sözünü verdi. OVP'ye göre, GSYH büyüme tahminleri 2024-2026 yılları için her yıl %0.5 puan aşağı yönlü revize edildi. Bununla birlikte, hükümetin 2025-2027 tahmin ufkunda büyümenin 2025'te %4,0'ten 2026'da %4,5'e ve 2027'de %5'e hızlanacağını öngördüğünü de belirtmek gerekir ki, bu da bir önceki OVP'nin tahmin ufkuyla (2024-2026 arası) karşılaştırıldığında tamamen aynı büyüme seyrini göstermektedir. Politika yapıcıların bu yıl için %3ç5 olan büyüme tahmini, konsensüsten (%3.4) daha iyimser görünüyor. Öte yandan, daha sıkı bir makro politika bileşiminin etkileri nedeniyle ekonomik faaliyetin ilk yarıdaki %3.8'den daha da yavaşlayacağını ve bu yıl %2.5 civarında olacağını düşünüyoruz. Ayrıca, piyasa beklentisinde daha iddialı olan 2024 sonrası resmi tahmin patikasının iyimser olduğu görüşündeyiz. Enflasyon tarafında OVP, yıl sonunda %41.5 olması beklenen enflasyonun (bir önceki plandaki %33'ten) MB'nin %38 düzeyindeki tahmininin üzerinde, ancak %34-42 tahmin aralığında kalacağını öngördü. Ayrıca 2025 enflasyonu %15.2'den %17.5'e revize edilirken, son enflasyon raporunda MB tahmini %7-21 tahmin aralığıyla %14 düzeyindeydi. Bu revizyonun, Kasım'da bu yılın son enflasyon raporunun açıklanmasıyla birlikte MB'nin 2025 tahmininde de benzer bir yukarı yönlü revizyon olasılığını artırdığı kanaatindeyiz. Mali alanda yeni program 2024 merkezi yönetim bütçe açığını daha önce Maliye Bakanı Şimşek tarafından sinyali verildiği üzere GSYH'nin %4.9'u olarak öngördü (önceki planda %6.4); 2025 yılında %3.1'e ulaşılacağı ve sonrasında istikrarlı bir iyileşme ile açığın 2027 yılı sonunda GSYH'nin %2.5'ine gerileyeceği tahmin edildi. OVP, GSYH'nin %1.5'i kadar harcama kesintisi ve GSYH'nin %0.9'u kadar vergi geliri artışı yoluyla gelecek yıl için bütçe hedeflerine ulaşmayı planlarken ihtiyatlı bir mali duruş sinyali verdi. Bu çerçevede Bakan Şimşek, maliye politikasının enflasyonun düşürülmesine çok güçlü bir destek sağlayacağını açıkça belirtti. Özetle, enflasyon ve büyüme arasında kısa vadede bir ödünleşim olduğu kabul edilirken, 2025 yılında maliye politikasının dezenflasyon sürecine daha güçlü destek vereceği sinyalini verilerek enflasyonun kontrol altına alınmasının temel politika önceliği olduğu yinelendi. Son olarak; Fitch Türkiye'nin notunu BB-'ye (yatırım yapılabilir seviyenin üç kademe altında) yükseltti, ancak görünümü durağana çevirdi. Bu durum ilave not artışı için makro görünümde daha fazla iyileşme gerektiğine işaret ediyor.

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.

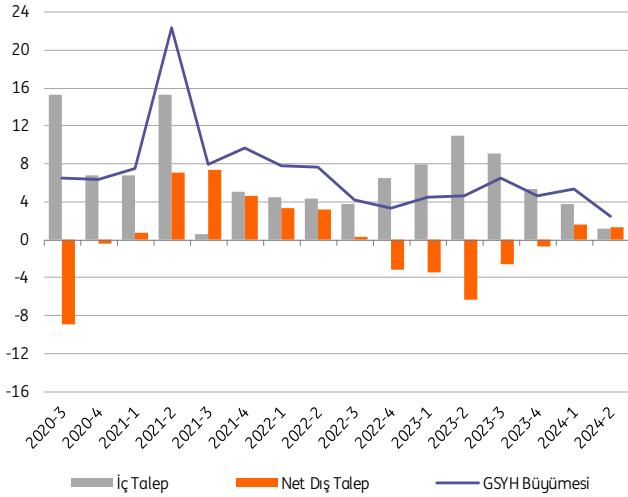
Rapor Tarihi: 9 Eylül 2024

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Eylül: Temmuz hane halkı işgücü istatistikleri
- 10 Eylül: Temmuz sanayi üretimi
- 12 Eylül: Temmuz ödemeler dengesi
- 13 Eylül: Piyasa katılımcıları anketi
- 16 Eylül: Ağustos Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 19 Eylül: Para politikası kurulu toplantısı
- 20 Eylül: Tüketici güven endeksi
- 24 Eylül: Reel sektör güven endeksi
- 24 Eylül: Kapasite kullanım oranı
- 27 Eylül: Ağustos dış ticaret dengesi
- 1 Ekim: Eylül imalat PMI
- 3 Ekim: Eylül TÜFE, Yİ-ÜFE

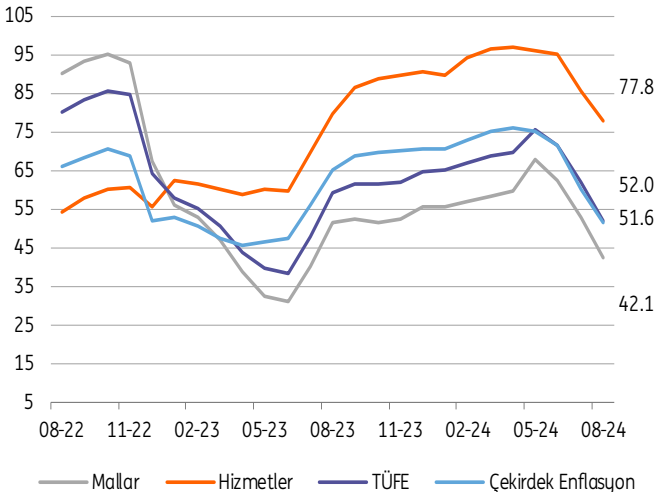
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

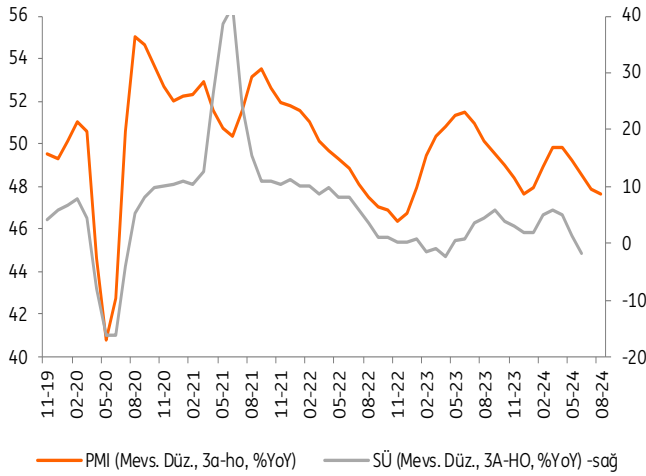
Aktivite 2Ç'de iç talep kaynaklı ivme kaybetti

- 2. çeyrek GSYH büyümesi, büyük ölçüde iç talep kaynaklı olarak, piyasa beklentisinin altında, YY %2.5 olarak gerçekleşti. TÜİK ise 1Ç GSYH büyümesini % 5.7'den %5.3'e, 2023 büyümesini ise %4.5'ten %5.1'e revize etti. TÜİK'in bu revizyonu geçen yılki bazı artırarak beklentilerin altında büyüme gelmesinde etkili oldu. Buna göre, ilk yarı GSYH büyümesi %3.8 olurken, ikinci yarıya yönelik aşağı yönlü riskler belirginleşiyor. Mevsimsel düzeltmelerden sonra büyüme ÇÇ %0.1 ile bir önceki çeyreğe göre sınırlı bir artış kaydetti. Bu, 1. çeyrekteki ÇÇ %1.4'lük rakama kıyasla ivme kaybına işaret etti. İvme kaybı, yatırımların ve net ihracatın eksiye dönmesinden ve kamu harcamalarının azalan destekleyici etkisinden kaynaklandı.
- Özetle, yerel seçimler öncesinde kredi talebindeki artışla birlikte MB'nin politika aksiyonlarını takiben aktivite iç talep kaynaklı olarak ivme kaybetti.

Yıllık enflasyon Ağustos'ta da hızlı geriledi

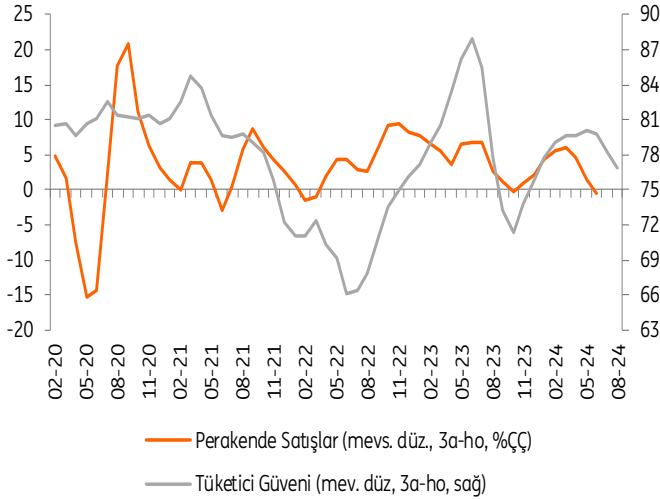
- Ağustos enflasyonu %2.47 ile beklentilerin hafif altında kalırken, yıllık rakam düşüş eğilimini sürdürdü ve % 52'ye geriledi. Manşetteki düşüş, kamu fiyat ayarlamalarına rağmen gıda ve ulaştırma ile ilişkili olumlu baz etkisinden (Ağustos 2023'te %9.09 idi) kaynaklandı. Yılın ilk sekiz ayında birikimli enflasyon ise MB'nin bu yıl için öngördüğü %38'e kıyasla %31.8'e ulaştı.
- Enflasyonun eğilimine gelince MB, mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonun üçüncü çeyrekte ortalama %2.5 civarına, yılın son çeyreğinde ise %1.5'in altına gerileyeceğini öngörüyor. Mevsimsellikten arındırılmış Ağustos manşet enflasyonu, temelde mal grubu kaynaklı olarak (temel mallardaki artışa rağmen) aylık bazda düşüş gösterirken, hizmet grubunun yüksek seviyesini koruması ve henüz anlamlı bir iyileşme belirtisi göstermemesi enflasyondaki düşüş sürecinin önündeki zorlukları teyit ediyor.

Sanayi Üretimi (SÜ) & PMI



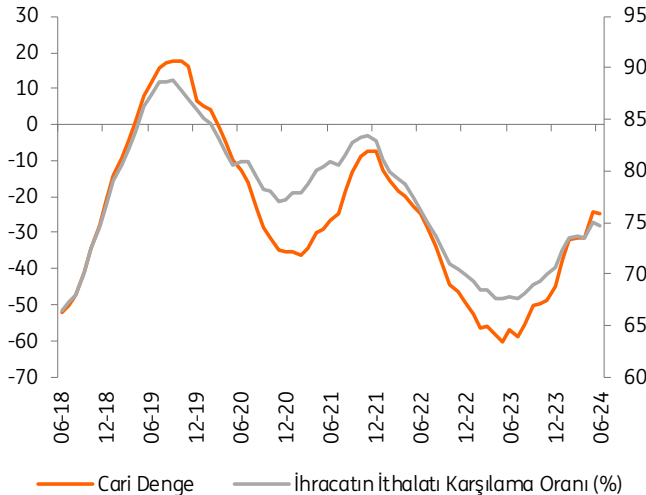
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

PMI Ağustos'ta yine 50'nin altında

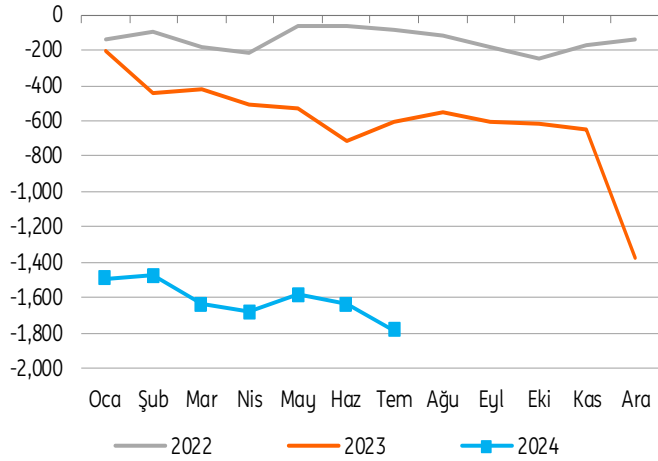
- Üçüncü çeyrek göstergeleri ekonomik faaliyette daha fazla zayıflığa işaret ediyor. Bu doğrultuda, Nisan'da 50 seviyesinin altında daralma bölgesine geri dönen imalat PMI endeksi Ağustos'ta 47.8 ile yine düşük bir değer aldı. Alt kırılıma göre; yeni siparişlerin düşük seyri zayıf talep koşullarının devam ettiğine işaret ederken, yeni ihracat siparişlerinin Haziran 2023'ten bu yana ilk kez büyümeye dönmesiyle dış talep daha olumlu bir görünüm çizdi. Zorlu talep koşulları şirket faaliyetlerinin küçülmesine yol açarak istihdam kararlarını ve satın alma faaliyetlerini olumsuz etkiledi.
- Öte yandan, İstanbul Sanayi Odası tarafından açıklanan sektörel PMI bulguları da imalat PMI verilerinin işaret ettiği doğrultuda olup, on sektörün tamamında PMI 50 eşliğinin altında seyrederek ekonomik faaliyette artan zayıflığı teyit etti.

İşsizlik oranı Haziran'da hızlı yükseldi

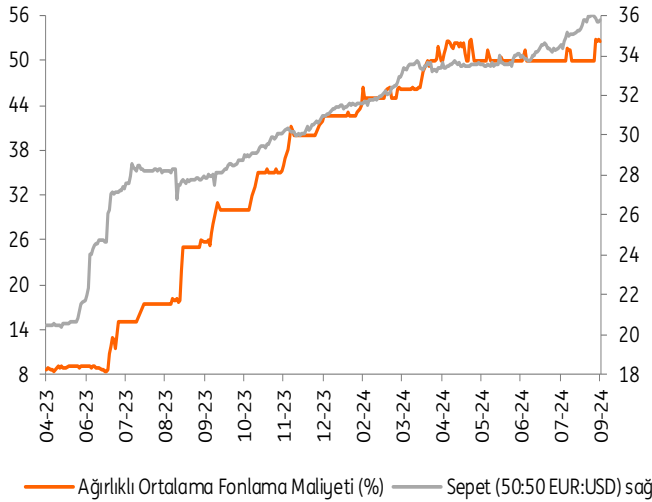
- Şubat sonrasında eksiye dönen (mevsimsellik hariç) perakende satışlardaki büyüme Haziran'da AA %1.7 olarak kaydedildi. Takvim etkileri hariç perakende satış hacmi ise YY %8.6 artarak son aylardaki ılımlı seyrini korudu. İç talebin bir göstergesi olarak perakende satışlar, ilk çeyrekte tarihi yüksek seviyelere ulaştıktan sonra, son dönemde tepe noktasına yakın seviyelerde hareket ediyor. Bu durum muhtemelen MB'nin uygulamaya koyduğu parasal sıkılaştırma tedbirlerinden kaynaklanırken, iç talepteki soğumaya ilişkin son sinyaller göz önüne alındığında önümüzdeki ay düşüşler görmemiz muhtemeldir.
- Mevsimsellikten arındırılmış sonuçlara göre Haziran'da işsizlik oranı 0.7 puanlık dikkate değer bir artışla %9.2'ye yükselirken, Mayıs'ta Eylül 2012'den bu yana en düşük oran kaydedilmişti. Geniş tanımlı işsizlik oranlarındaki artış ise daha da belirgin oldu.

Cari denge Haziran'da beklentilere paralel

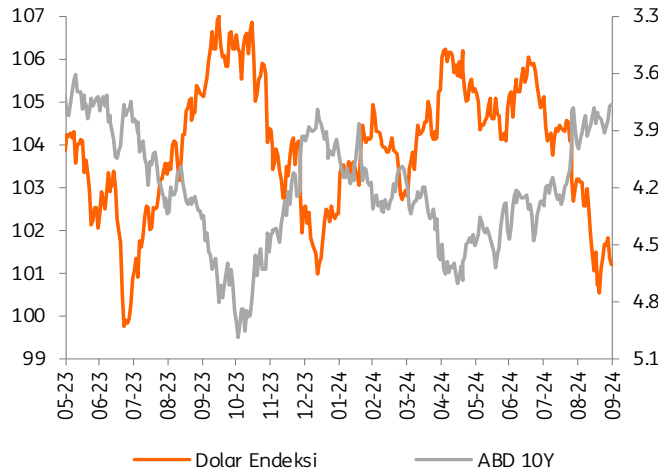
- Haziran'da cari işlemler fazlası beklentilere paralel 0.4 mlyr dolar oldu. 12 aylık cari açık ise bir ay önceki 24.5 mlyr dolar seviyesinden 24.8 mlyr dolara (GSYH'nin yaklaşık %2.1'i) hafif bir artış kaydetti. 2023'ün aynı ayı ile karşılaştırıldığında dikkat çeken noktalar şunlardı: i) altın açığı geçen yılki 1.1 mlyr dolara kıyasla 0.5 mlyr dolar ile daha düşük kaldı ii) enerji faturası 3.2 mlyr dolar ile yatay seyretti iii) çekirdek dış ticaret dengesinde bir yıl önceki 1.1 mlyr dolarlık fazla bu yıl dengeye geldi iv) ayrıca 5.6 mlyr dolar ile daha yüksek hizmet geliri (turizm gelirleri dahil) kaydedildi v) birincil ve ikincil gelirlerde hafif bozulma dikkat çekti.
- Mayıs'ta 14.4 mlyr dolarlık güçlü bir giriş gözlenen sermaye hesabı, Haziran'da 0.1 mlyr dolarlık hafif bir giriş kaydederken, net hata ve noksan kaynaklı girişler 0.8 mlyr dolar oldu. Aylık cari fazla ile birlikte resmi rezervler 1.2 mlyr dolar artış gösterdi.

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 Temmuz'da büyüdü

- Temmuz'da vergi tahsilat performansı YY %35.8'lik artışla yavaşlamaya işaret ederken, doğrudan vergilerden kurumlar vergisi ve dolaylı vergilerden KDV yıllık bazda nominal olarak düşüş kaydetti. Özel Tüketim Vergisi büyümesi ise iç talepteki ılımlı seyre bağlı olarak yavaşlama gösterdi. Faiz dışı harcamalarda ise mal ve hizmet alımları, yatırım harcamaları ve KİT'lere yapılan transferlerin etkisiyle büyüme bir miktar ivmelendi. Bu çerçevede, toplam gelirler YY %44.9 artarken, toplam harcamalar YY %81.6 yükseldi.
- Temmuz gerçekleşmesiyle birlikte, 12 aylık açığın GSYH'ye oranı %5.1'e yükselirken (yeni OVP'de büyüme öngörüsü %3.5), faiz dışı denge %2.2 açık verdi. Hükümet bu yıl bütçe açığının GSYH'ye oranının 2023'te gerçekleşen seviyeye (%5.2) yakın veya düşük olmasını hedeflediğini daha önce duyurmuştu.

MB politika faizini %50'de bıraktı

- MB Ağustos'ta politika faizini beklentilere paralel olarak %50'de sabit tuttu. Banka i) sıkılaştırma eğilimini korurken, enflasyon görünümünün gerektirmesi halinde ilave artışlar için kapıyı açık bıraktı ii) enflasyon eğiliminde belirgin ve sürekli bir düşüş gözlenene ve enflasyon beklentileri MB'nin tahmin aralığına yakınsayana kadar faiz oranlarını daha uzun süre yüksek tutma taahhüdünü korudu.
- MB'ye göre, "enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının öngörüler ile uyumunun dezenflasyon süreci açısından görece önemi art(tı)". Bu durum, kredibilite açığına karşı duyarlılığın devam ettiği anlamına geliyor. Banka ayrıca iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamayı da dikkat çekerek, üçüncü çeyrek göstergelerinin iç talepteki ılımlı seyrin sürdüğüne işaret ettiğini ve bunun da "enflasyonist etkisinin azalmakta olduğuna" işaret ettiğini belirtti.

Kurdaki artış Ağustos'ta daha belirgindi

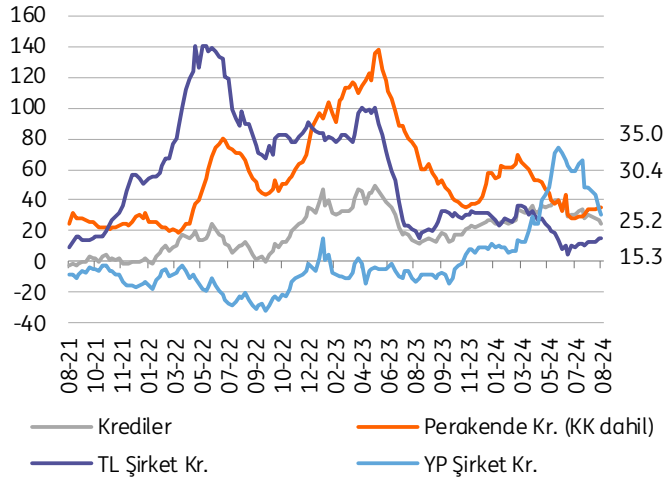
- Son haftalarda hem hanehalkı hem de şirketler kesimi kaynaklı taleple hızlanan döviz tevdiat hesaplarındaki artış yanında yabancı girişleri de ivme kaybetti ve Ağustos'un ikinci yarısında bir miktar çıkış gerçekleşti. Özellikle yerleşiklerin YP hesaplarında yerel seçimler sonrası Haziran ortasına kadar olan dönemde 20 milyar doları aşan düşüşün ardından Ağustos sonuna kadar geçen süreçte 8.3 milyar dolarlık artış dikkat çekti.
- Bu gelişmelere bağlı olarak Ağustos'ta Dolar/TL'deki artış önceki aylara kıyasla bir miktar hızlandı ve %3'e yaklaştı. Bu durum brüt rezervlerde 3.5 milyar dolarlık düşüşü de beraberinde getirirken, MB'nin net rezerv pozisyonu 7.2 milyar dolar azaldı. Öte yandan, TL'yi destekleme amacı taşıyan bankanın Ağustos sonunda duyurduğu kararların etkileri önümüzdeki dönemde daha net gözlemlenebilir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Tahvil faizleri yüksek seyrini korudu

- MB son toplantısında faiz oranlarını şahin bir tonla % 50 seviyesinde tuttu. İleriye dönük yönlendirmesinde enflasyonun eğilimi önemli ölçüde düşene kadar sıkı parasal duruşu sürdürme vurugusunu yineledi. Mali tarafta ise Maliye Bakanlığı son OVP'de bütçe açığı tahminini %6.4'ten %5'e çekti. Bütçe açığının tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmeye devam ettiği son dönemde harcamaları kısma ve gelirleri artırma çabalarının belirginleştiğini söyleyebiliriz.
- Bu ortamda yabancı yatırımcıların tahvil piyasasına yönelik iştahı bir miktar ivme kaybetti. Nitekim, Mart sonu ile Haziran ortası arasındaki onbir haftada 11.3 mlyr dolar olan yabancıların tahvil alımları küresel piyasalardaki dalgalanmaların da öne çıktığı sonraki onbir haftada ise 3.1 mlyr dolara geriledi. Tahvil faizleri ise tarihi zirvelere yakın seyrini korudu.

MB'den Ağustos'ta zorunlu karşılık adımları

- Yaz aylarında cari işlemler hesabının fazla vermesi ve bunun sonucunda şirketlerin mevsimsel olarak döviz tevdiat hesaplarını artırırken, bu artış eğilimine son dönemde atılan politika adımlarıyla (Maliye Bakanlığı'nın vergi düzenlemesiyle KKM'den çıkışın teşvik edilmesi vb) KKM'deki azalış eğiliminin hızlanması ve çıkan mevduatın bir kısmının dövize kayması da katkı sağladı. Bu gelişmelerin ardından MB, ihtiyaç duyulması halinde ilave sıkılaştırma yapabileceği yönündeki yönlendirmesiyle uyumlu zorunlu karşılık uygulamasında değişiklikleri içeren bir dizi politika hamlesini Ağustos sonunda uygulamaya koydu.
- Bu hamleler muhtemelen i) TL mevduat faizlerini yükseltecek ii) KKM'den döviz mevduatlarına geçişi sınırlayacak iii) sistemdeki fazla likiditenin sterilize edilmesine yardımcı olacaktır.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ

2023		Toplam Satış Miktarı		1,222									
		Piyasa Çevrim Oranı		139.5%									
		SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)											
İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA				KAMU KURUM.		TOPLAM		
			BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET			
Temmuz	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	
Ağustos	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	
	SABİT KUPON	14.08.2024	12.08.2026	3.94	37.69	41.24	32,875.3	32,138.9	3,610.9	3,530.0	36,486.2	35,668.9	
	TLREF	14.08.2024	17.05.2028	2.72	50.63	61.07	33,949.3	37,498.4	0.0	0.0	33,949.3	37,498.4	
	SABİT KUPON	14.08.2024	08.11.2028	1.96	30.18	32.45	7,913.8	8,672.0	1,825.1	2,000.0	9,738.9	10,672.0	
	DT	21.08.2024	10.09.2025	4.51	44.78	44.27	16,194.3	10,989.7	2,298.8	1,560.0	18,493.1	12,549.7	
	TUFEX	21.08.2024	18.08.2027	2.80	4.73	4.79	10,290.3	9,796.9	6,317.9	6,015.0	16,608.1	15,811.9	
	FRN	21.08.2024	16.04.2031	2.49	47.07	52.60	8,575.5	8,540.1	0.0	0.0	8,575.5	8,540.1	
	SABİT KUPON	21.08.2024	05.10.2033	8.36	26.88	28.68	9,306.7	9,923.7	0.0	0.0	9,306.7	9,923.7	
	2024		Toplam Satış Miktarı**										1,091,204

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

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
7 yıl (2408 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10/09/2024	11/09/2024	16/04/2031
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
3 yıl (1064 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/09/2024	18/09/2024	18/08/2027
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 (yeniden 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 (665 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14/10/2024	16/10/2024	12/08/2026
7 yıl (2373 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14/10/2024	16/10/2024	16/04/2031
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	15/10/2024	16/10/2024	14/10/2026
5 yıl (1792 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15/10/2024	16/10/2024	12/09/2029

İç borçlanma programı -Kasım 2024 ayı ihale takvimi

10 ay (308 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	04/11/2024	06/11/2024	10/09/2025
4 yıl (1400 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04/11/2024	06/11/2024	06/09/2028
3 yıl (1015 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05/11/2024	06/11/2024	18/08/2027
10 yıl (3612 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05/11/2024	06/11/2024	27/09/2034
2 yıl (637 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/11/2024	13/11/2024	12/08/2026
6 yıl (2345 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/11/2024	13/11/2024	16/04/2031
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	12/11/2024	13/11/2024	11/11/2026
5 yıl (1764 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12/11/2024	13/11/2024	12/09/2029

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Eylül 2024 İç Borç Ödemeleri			
04.09.2024	10,002	1,527	11,529
11.09.2024	6,112	465	6,577
18.09.2024	91,338	17,358	108,696
TOPLAM	107,451	19,351	126,802
Ekim 2024 İç Borç Ödemeleri			
02.10.2024	6,760	1,338	8,098
09.10.2024	40,017	1,332	41,349
16.10.2024	52,461	3,376	55,837
23.10.2024	26,203	1,629	27,832
30.10.2024	10,130	0	10,130
TOPLAM	135,570	7,675	143,245
Kasım 2024 İç Borç Ödemeleri			
06.11.2024	52,090	4,311	56,400
13.11.2024	32,264	1,761	34,025
20.11.2024	27,996	1,512	29,507
22.11.2024	223	0	223
TOPLAM	112,572	7,583	120,156

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	5.1	2.5	3.0	4.0
Özel tüketim (% YY)	5.9	0.7	1.5	3.2	15.4	18.9	13.6	2.8	3.1	4.0
Kamu tüketimi (% YY)	5.0	5.9	3.9	2.2	3.0	4.2	2.4	2.0	1.0	1.4
Yatırım (%YY)	8.3	0.1	-12.5	7.3	7.2	1.3	8.4	1.2	2.1	3.1
Sanayi üretimi (%YY)	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	0.9	2.5	2.8	3.7
Nominal GSYH (TL milyar)	3,134	3,761	4,318	5,049	7,256	15,012	26,546	43,135	56,491	68,724
Nominal GSYH (EUR milyar)	756	660	679	619	671	858	1012	1182	1345	1322
Nominal GSYH (US\$ milyar)	866	792	763	716	804	981	1150	1312	1380	1460
Kişi başına GSYH (US\$)	10,696	9,792	9,213	8,536	9,369	10,589	12,843	15,030	15,816	19,037
Fiyatlar										
TÜFE (ortalama %YY)	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	57.6	27.0	18.9
TÜFE (yıl sonu %YY)	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.8	41.8	23.0	16.2
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	49.9	42.7	24.7	18.1
Kamu Dengesi (GSYH %)										
Konsolide bütçe dengesi	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-5.2	-5.0	-2.4	-1.9
Faiz dışı denge	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.6	-2.2	0.6	1.6
Toplam kamu borcu	27.8	29.9	32.4	39.4	40.4	30.8	32.7	30.7	29.6	28.8
Dış Denge										
İhracat (US\$ milyar)	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	251.0	262.4	279.4	293.1
İthalat (US\$ milyar)	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	343.0	337.9	323.9	346.3	361.8
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.6	-86.9	-61.5	-66.9	-68.8
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-7.6	-4.7	-4.9	-4.7
Cari denge (US\$ milyar)	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-49.1	-45.0	-19.7	-22.6	-25.7
Cari denge (GSYH %)	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-5.0	-3.9	-1.5	-1.6	-1.8
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.7	10.6	11.2	13.4	16.0
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	-0.6	-0.7	-0.7
İhracat hacmi - miktar (%YY)	8	5	7	-5	21	3	0	5	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	101.5	114.6	125.3
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	3.3	3.8	4.0	4.2
Borç Göstergeleri										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	451	426	414	429	435	457	507	515	524	534
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	52	54	54	60	54	47	44	39	38	37
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	267	238	227	255	194	180	202	196	188	182
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	37	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	63.5	32.0	22.7
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	33.43	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	36.49	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).