

İçindekiler:

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

Büyümede yavaşlama, enflasyonda belirsizlik...

Küresel tarafta son açıklanan veriler, ABD ekonomisinin mali teşvikler ve yavaş zekâ odaklı sermaye harcamalarının desteğiyle dayanıklılığını önemli ölçüde koruduğunu gösteriyor. Buna karşılık Avrupa ekonomisi, yükselen enerji fiyatlarının etkisiyle durgunluk riskiyle karşı karşıya bulunuyor. Bu ayrışma, küresel büyüme görünümünde önemli farklılıklar yaratırken, merkez bankalarının politika duruşlarını da belirgin şekilde etkiliyor. Bu çerçevede, küresel ölçekte para politikalarının daha sıkı bir eğilime yöneldiği görülüyor. ABD Merkez Bankası'nın, Başkan Kevin Warsh liderliğinde 2026 sonuna kadar faiz oranlarını sabit tutması beklenirken, Avrupa Merkez Bankası'nın ise bir "sigorta amaçlı" faiz artışı yaptıktan sonra duraklamaya geçmesi öngörülüyor. Bu ortamda politika hatası riski yüksek kalmaya devam ediyor. Enerji krizinin derinleşmesi veya enflasyon beklentilerinin yükselmesi durumunda, faiz patikasının daha agresif bir seyir izlemesi olasılığı gündeme gelebilir. Yurtiçinde ise; piyasa, Mayıs ayındaki politik gelişmelerin ardından TL üzerindeki baskıyı hızlı şekilde geride bıraktı. Aynı dönemde döviz rezervlerinde yaklaşık 8 milyar dolarlık düşüş yaşanırken, bu maliyetin ABD-İran geriliminin başlangıcına veya geçen yılın Mart ayına kıyasla daha sınırlı kaldığı görülüyor. Öte yandan, ilk çeyrek GSYH verileri, dış talebin büyümeye katkısının zayıfladığını açık biçimde ortaya koydu. Net ihracatın GSYH büyümesine katkısı daha da negatife dönerek büyümeyi aşağı çeken etkisini artırdı. Buna karşılık, ivme kaybı belirgin olsa da, yurt içi talep ekonomik faaliyetin temel sürükleyicisi olmayı sürdürdü. Yüksek borçlanma maliyetleri, faiz oranlarının uzun süre yüksek kalacağı yönündeki beklentiler ve MB'nin kredi büyüme sınırlarını daha da düşürerek attığı son makroihtiyati sıkılaştırma adımı, yılın ikinci yarısında daha belirgin bir yavaşlama ihtimalini güçlendiriyor. Bu çerçevede, GSYH büyümesinin 2026'da yaklaşık %3 seviyesinde gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Enflasyon cephesinde ise Mayıs ayı verileri, yıllık rakamda düşüş eğiliminin henüz başlamadığını ortaya koydu. Petrol fiyatlarındaki belirsizlik ve bunun diğer emtia fiyatlarına yansımaları, görünüm açısından risk unsuru olmaya devam ediyor. Gıda enflasyonu da hem yukarı hem aşağı yönlü risklere açık olması nedeniyle bu belirsizliği artırıyor. Bu görünüm, tarımsal üretimde beklenen artış ile gübre maliyetlerinden kaynaklanabilecek olası baskıların birlikte şekillendirdiği bir tabloya işaret ediyor. Bu çerçevede, yıllık enflasyonun yıl sonunda %30'a yakın gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz. Dış denge tarafında ise; Mart ayında cari açık, yüksek seviyesini koruyarak genişlemeye devam etti. Zayıflayan sermaye girişleri, açığın ağırlıklı olarak rezervler yoluyla finanse edilmesine yol açtı. Bununla birlikte, Ticaret Bakanlığı'nın öncü gümrük verileri, yakın coğrafyadaki savaş koşullarına rağmen Nisan ayında cari dengede bir iyileşmeye işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde cari işlemler dengesinin seyrinin, dış riskler ile yurt içi talep koşullarının bileşimi tarafından belirleneceğini söyleyebiliriz. Para politikası tarafında ise; Orta Doğu'daki çatışmalar, uzun süreli sıkı duruş gerekliliğini artırdı. Buna, cari açıktaki genişleme eğiliminin sürmesi ve Mayıs'ın ikinci yarısında ana muhalefet partisine yönelik mahkeme kararının ardından artan finansal istikrar kaygıları eşliğinde kredi büyüme sınırlarında ilave sıkılaştırma eşlik etti. Bu çerçevede MB, son dönemde kredi eğilimlerinde belirgin bir değişim ya da hızlanma gözlenmemesine rağmen, TL cinsinden bireysel ve ticari kredilere yönelik büyüme limitlerinde ek indirimler gerçekleştirildi. Bu makroihtiyati sıkılaştırmanın, Haziran ayındaki Para Politikası Kurulu toplantısında ilave bir adım atılma olasılığını azalttığını söyleyebiliriz. Bununla birlikte, devam eden jeopolitik belirsizlikler ve yurt içi siyasi gelişmeler daha temkinli bir yaklaşımı gerekli kılabilir. Bu durumda politika faizinin %37 seviyesinden, mevcut yaklaşık %40 düzeyindeki efektif fonlama faizine doğru yukarı yönlü ayarlanması söz konusu olabilir. Haziran sonrasına bakıldığında ise yılın ikinci yarısında gevşeme alanının oldukça sınırlı kalacağı anlaşılıyor. Bu yıl sonunda politika faizinin yaklaşık %35 düzeyinde oluşacağını öngörüyoruz, risklerin daha sıkı bir politika duruşunu gerektirebileceğini düşünüyoruz.

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.

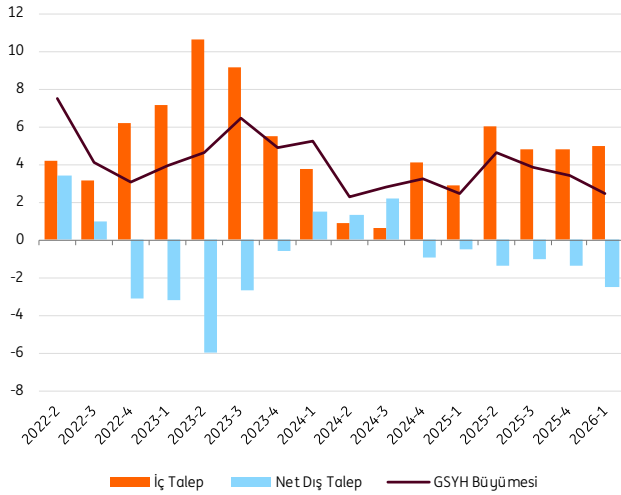
Rapor Tarihi: 10 Haziran 2026

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 11 Haziran: Para Politikası Kurulu toplantısı
- 12 Haziran: Nisan ödemeler dengesi
- 15 Haziran: Nisan sanayi üretimi
- 15 Haziran: Mayıs Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 19 Haziran: Reel sektör güven endeksi
- 19 Haziran: Kapasite kullanım oranı
- 22 Haziran: Tüketici güven endeksi
- 30 Haziran: Mayıs hane halkı işgücü istatistikleri
- 30 Haziran: Mayıs dış ticaret dengesi
- 1 Temmuz: Haziran imalat PMI
- 3 Temmuz: Haziran TÜFE, Yİ-ÜFE
- 10 Temmuz: Mayıs sanayi üretimi
- 13 Temmuz: Nisan ödemeler dengesi
- 16 Temmuz: Haziran Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri

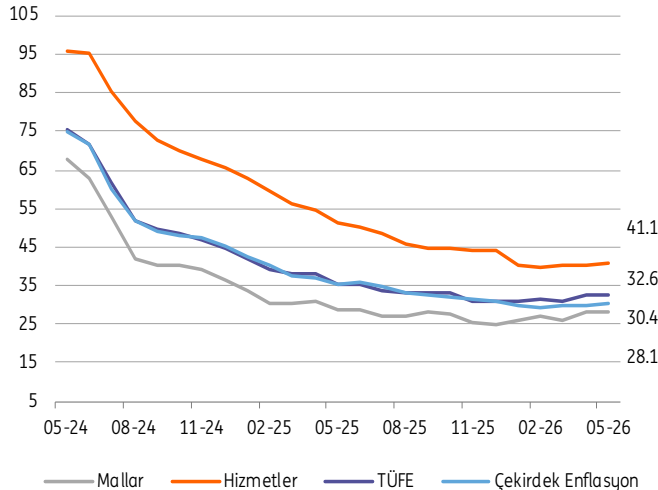
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

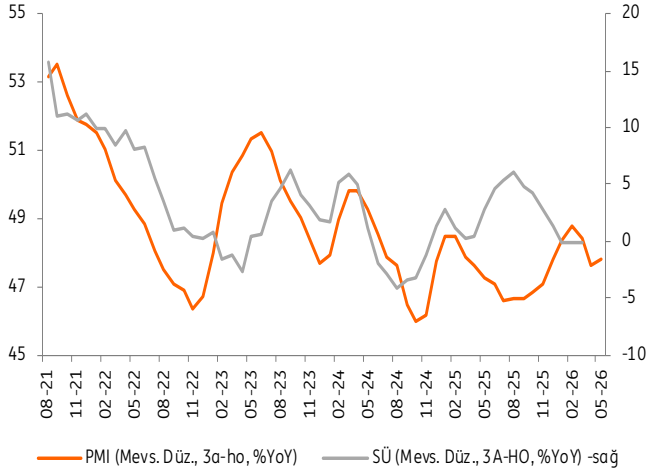
İlk çeyrekte büyümede ivme kaybı

- 2026 yılının ilk çeyreğinde GSYH büyümesi yıllık bazda %2.5 ile piyasa beklentilerinin altında kaldı ve 2025'in ikinci yarısında görülen %3-4 aralığındaki oranlara kıyasla belirgin bir yavaşlamaya işaret etti. Öte yandan, sektörel olarak, büyümeye en güçlü katkıyı hizmetler sağlarken, inşaat ve iletişim sektörleri bunu izledi. Buna karşılık sanayi sektörü büyümeyi aşağı çeken tek alan oldu. 2025 boyunca daralan tarım sektörü ise ilk çeyrekte yeniden büyümeye geçerek sınırlı katkı sundu.
- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, çeyreklik büyüme %0.1 ile 2024'ün ikinci çeyreğindeki daralmadan bu yana en zayıf seviyeye geriledi. Bu yavaşlamada net ihracatın büyümeyi %-0.7 puan düşürmesi belirleyici olurken, yatırımların katkısı da %-0.6 puan oldu. Özel tüketim %0.1 puana gerilerken, stok artışı ve kamu harcamaları düşüşü sınırladı.

Enflasyon bir kez daha beklentileri aştı

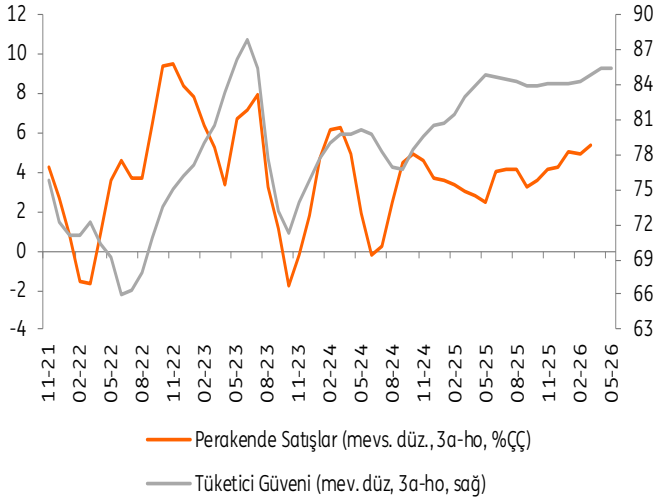
- Mayıs ayında aylık enflasyon %1.7 ile piyasa beklentisi olan %1.5'in üzerinde gerçekleşirken, yıllık enflasyon %32.4'ten %32.6'ya sınırlı bir artış gösterdi. Böylece, MB'nin %24 hedefi ve %26 tahmininin üzerinde kalmayı sürdürdü. Bu görünüm, dezenflasyon sürecinin henüz yeniden başlamadığını ortaya koymaktadır. İşlenmiş gıda, giyim ve ulaştırma hizmetleri, manşet enflasyondaki yukarı yönlü sürprizin temel belirleyicileri oldu.
- Çekirdek enflasyon (CPI-C) aylık %2.9 artarak gücünü korudu ve yıllık bazda %30.4'e yükseldi. Son dönemde sınırlı nominal TL değer kaybı, artışın daha belirgin olmasını engellemiştir. Mayıs'ta USD/TRY'de aylık artış hızlanarak %1.6'ya gelse de yıllık artışın %21-22 seviyesinde kalması, kur politikasının dezenflasyon sürecini maliyet kanalı üzerinden desteklediğini bir kez daha ortaya koydu.

Sanayi Üretimi (SÜ) & PMI



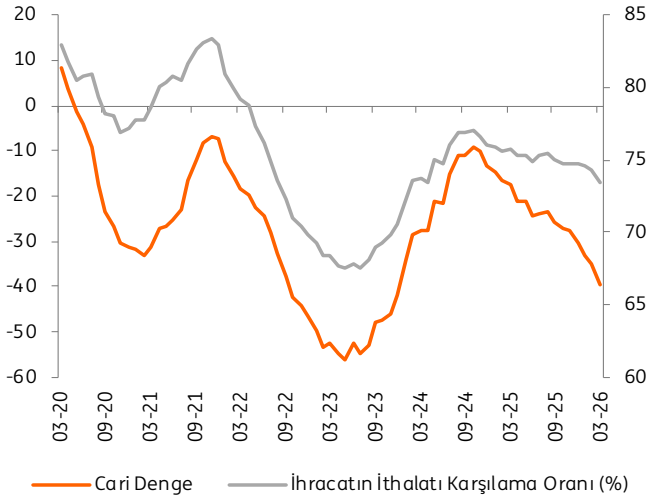
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

Mayısta PMI'da toparlanma işareti

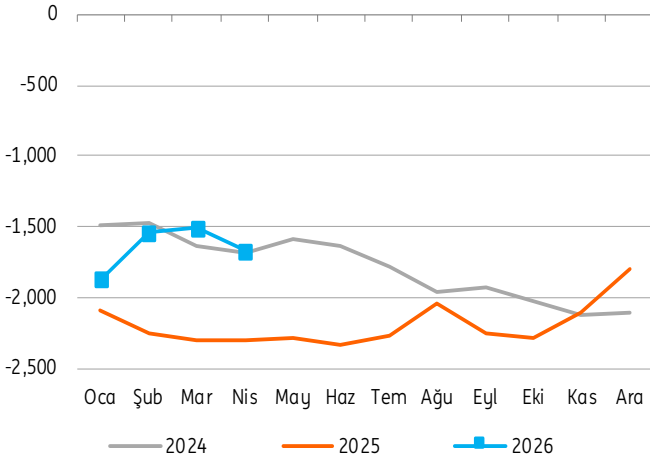
- Orta Doğu'daki jeopolitik şokun ardından Mart ve Nisan'da yön değiştirerek gerileyen imalat sanayi PMI (mevsimsellikten arındırılmış) Mayıs'ta toparlanarak 49.8 seviyesine yükseldi ve denge eşiğine yaklaştı. Bu iyileşmede, 20 ay süren zayıf seyri sonlandıran yeni ihracat siparişlerindeki artış ile, artan fiyatlar ve ABD-İran savaşı kaynaklı tedarik zinciri aksaklıkları ortamında girdi teminine işaret eden satın alma faaliyetlerindeki genişleme etkili oldu. Buna karşılık, enflasyonist baskılar yüksek seviyesini korudu.
- Öte yandan, sektörel PMI göstergeleri, savaşın ekonomik faaliyet üzerindeki etkilerini teyit etti. Buna göre, giyim sektörü hariç tüm sektörler eşik değer olan 50'nin altında kalmaya devam etti. Ayrıca, on sektörün yalnızca yarısı Nisan ayına kıyasla PMI göstergelerinde iyileşme kaydetti.

Nisan'da işsizlik oranında sınırlı artış

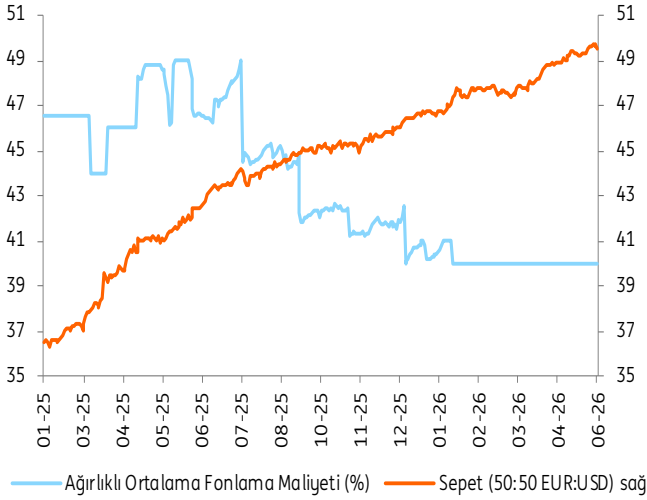
- Mevsimsellikten arındırılmış manşet işsizlik oranı, yıl başından bu yana %8.0-%8.5 bandında dalgalanmasının ardından Nisan'da %8.1'den %8.2'ye sınırlı bir artış gösterdi. Detaylar, istihdamda düşüşe ve buna yakın sayıda kişinin işgücünden çıkışına işaret ederken, işsiz sayısının genel olarak yatay seyrettiğini ortaya koydu. Nisan ayında işgücü 361 bin kişi daraldı; işgücüne katılım oranı ise %52.4'e gerileyerek 2022 başından bu yana en düşük seviyesine indi.
- Geniş tanımlı göstergeler de önceki aya göre sınırlı bir değişime işaret etti. Zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizleri içeren atıl işgücü oranı Nisan'da aylık bazda %1.2 puan azalarak %30.1'e geldi. Son dönemde dalgalı bir seyir izlese de bu göstergenin 2022'nin ikinci yarısından bu yana yükseliş eğiliminde olduğu ve Mart'ta kaydedilen %31.3'lük tarihi zirveye yakın kaldığı görülüyor.

Martta cari açıkta yükseliş sürdü

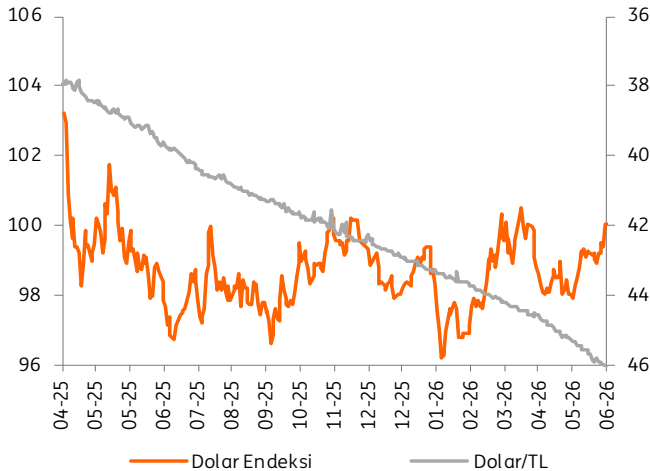
- Mart ayında cari işlemler dengesi 9.7 milyar dolar açık vererek piyasa beklentileriyle uyumlu gerçekleşti. Bu gelişmeyle birlikte, 12 aylık kümülatif cari açık artış eğilimini sürdürerek bir önceki ayki 35.0 milyar dolardan 39.7 milyar dolara, yani GSYH'nin yaklaşık %2.6'sına yükseldi. Aylık veriler, açığın geçen yılın aynı ayına kıyasla yaklaşık 4.8 milyar dolar genişlediğini gösterdi. Bu artışta, dış ticaret açığının -4.9 milyar dolardan -9.5 milyar dolara yükselmesi belirleyici oldu.
- Enerji fiyatlarını artıran ABD-İran savaşı rağmen, enerji dengesi geçen yıla göre sınırlı iyileşme gösterdi. Finans hesabı tarafında ise söz konusu jeopolitik gelişmeler belirgin etkiler yarattı ve 26.8 milyar dolarla rekor düzeyde sermaye çıkışı gerçekleşti. Net hata ve noksan kalemindeki 7.0 milyar dolarlık çıkış da dikkate alındığında, cari açıkla birlikte resmi rezervlerde 43.4 milyar dolarlık tarihi bir azalış kaydedildi.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)

Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması

Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL

Kaynak: Refinitiv, ING

Savaşın bütçeye etkisi Nisan'da belirginleşti

- Bu yılın ilk dört ayına ait bütçe verileri, enflasyon risklerinin yönetimi açısından alan olduğunu gösterirken, 12 aylık birikimli bütçe açığı GSYH'nin %2.4'ü düzeyinde gerçekleşti. Nisan'da vergi gelirleri YY %28.5 artış kaydetti, ancak hem doğrudan hem dolaylı vergilerde tahsilat hızında yavaşlama gözlemlendi. KDV gelirleri benzer artış gösterirken, eşel mobil sistemin yeniden uygulanmasıyla akaryakıt vergilerindeki kayıpların etkisi ÖTV gelirlerini aşağı çekti. Aynı dönemde faiz dışı harcamalar, artan sermaye giderleri ve transferler nedeniyle hızlandı.
- Öte yandan, yurt dışındaki döviz ve finansal varlıkların ülkeye getirilmesini kolaylaştıran ve vergi avantajı sunan yeni düzenlemenin, sermaye girişlerini destekleyerek rezervler üzerindeki baskıyı sınırlaması ve politika dengelerine katkı sağlaması öngörülmüyor.

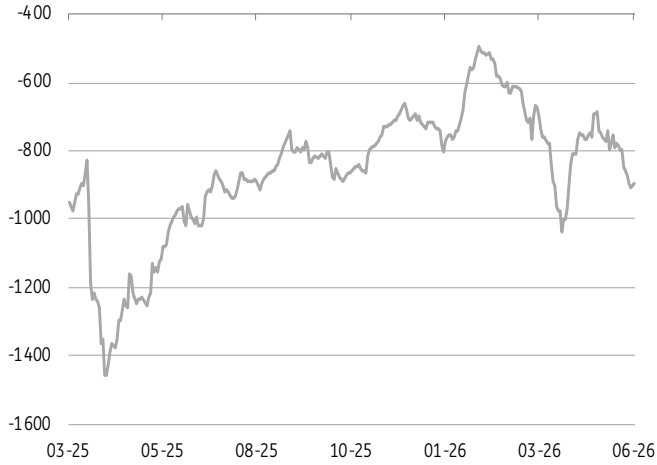
MB 2026 enflasyon tahminini %26'ye çekti

- Yılın ikinci enflasyon raporunda "olağanüstü jeopolitik gelişmelerin varsayımlarda yarattığı önemli revizyonlar" gerekçesiyle 2026, 2027 ve 2028 yıl sonu enflasyon tahminleri sırasıyla %16, %9 ve %8 seviyelerinden %24, %15 ve %9 düzeylerine yükseltildi.
- MB ayrıca tahmine dair bir belirsizlik aralığı yerine doğrudan nokta tahmin sunmayı tercih etti. Buna göre 2026 enflasyonu %26 olarak öngörülürken, bu oran güncellenen hedefin hafif üzerinde kaldı. 2027 ve 2028 tahminleri ise orta vadeli hedeflerle aynı düzeyde belirlendi. Son olarak, MB iletişim stratejisinde değişikliğe giderek tahmin aralığı sunmak yerine enflasyon görünümüne yönelik risklere odaklandı. Bu tercihi de arz şokları, yapısal kırılmalar ve yüksek belirsizlik dönemlerinde, genellikle geçmiş oynaklığa dayanan geleneksel tahmin aralıklarının riskleri yeterince yansıtmadığı değerlendirilmesine dayandırdı.

Kurda istikrar Mayıs'ta da devam etti

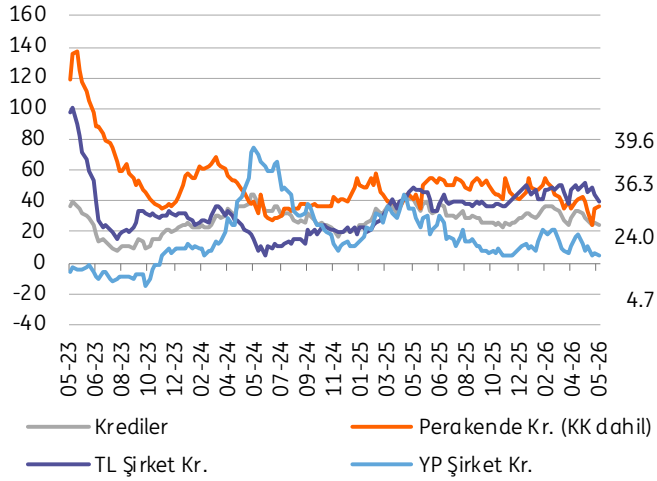
- Piyasa, Mayıs ayındaki politik gelişmelerin ardından TL üzerindeki baskıyı hızlı şekilde geride bıraktı. Aynı dönemde döviz rezervlerinde yaklaşık 8 milyar dolarlık düşüş yaşanırken, bu maliyetin ABD-İran geriliminin başlangıcına veya geçen yılın Mart ayına kıyasla daha sınırlı kaldığı görülüyor. Son aylardaki zorlu dezenflasyon süreci ve MB'nin kur istikrarını korumaya yönelik belirgin çabaları, mevcut döviz kuru rejiminin sürdürüleceğini ortaya koyuyor. Rezervler hâlen yüksek seviyesini korurken, döviz taşıma getirilerindeki azalmaya rağmen TL gelişmekte olan ülke para birimleri içinde cazibesini sürdürüyor.
- Bununla birlikte, artan cari açık görünümü gölgeliyor ve politika yapımcılar açısından potansiyel bir risk oluşturuyor. Bu gelişme, ilerleyen dönemde MB açısından daha dikkatli bir politika dengesi gerektirebilir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Faiz piyasasında temkinli beklenti

- Küresel jeopolitik risklerdeki azalma, petrol fiyatlarındaki gerileme ve Mayıs enflasyon verisinin nötr seyri, faiz piyasasında sınırlı da olsa bir rahatlama sağladı. Mayıs ayında döviz satış baskısı sırasında yaklaşık % 41 seviyelerine çıkan 1 yıllık OIS faizi, yeniden % 39.50'nin altına geriledi. Bu gelişme, piyasa faizlerinde kısa vadeli baskının bir miktar hafiflediğine işaret etti.
- Mevcut durumda piyasa, bu yıl yalnızca efektif faizin politika faizine yeniden yakınsamasını beklerken, standart faiz indirim sürecinin ise beklentilerimize kıyasla bir çeyrek gecikmeyle gelecek yıl başlamasını öngörüyor. Bu görünüm, küresel enerji fiyatları ve ABD -İran geriliminin seyrine bağlı olarak, piyasanın daha uzun süre sıkı duruşunu korumasına neden olabilir ve sabit getirili varlıklar açısından yatırımcıları temkinli tutmaya devam edebilir.

MB'den makro ihtiyati sıkılaştırma

- Orta Doğu'daki çatışmanın sürdüğü ortamda MB para politikasında sıkı duruşun daha uzun süre korunacağına işaret ediyor. Genel para politikası yaklaşımının daha temkinli ve sınırlayıcı bir görünüm kazandığı ve finansal istikrarı korumanın önceliklendirildiği bu ortamda; cari açığı genişleme eğiliminin devam etmesi ve Mayıs'ın ikinci yarısındaki siyasi gelişmelerin ardından kredi büyüme sınırlarında ilave sıkılaştırma adımı geldi.
- Dolayısıyla, son dönemde kredi büyümesinde belirgin bir hızlanma görülmemesine rağmen, MB TL cinsinden kredilerde büyüme limitlerini aşağı yönlü güncelledi. Söz konusu düzenlemeler özellikle tüketici kredili mevduat hesaplarında daha belirgin oldu, limitler % 2'den %1'e indirildi. KOBİ kredilerinde ise daha sınırlı bir adımla %5'ten %4.5'e çekildi.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ																	
2025										Toplam Satış Miktarı		3,278					
										Piyasa Çevrim Oranı		133.4%					
										SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)							
										FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM	
										BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET
Nisan	BONO	08.04.2026	17.03.2027	2.10	42.20	42.66	31,298.8	22,393.1	314.5	225.0	31,613.3	22,618.1					
	TUFEX	08.04.2026	08.01.2031	1.30	5.26	5.33	9,918.4	10,761.8	4,608.1	5,000.0	14,526.5	15,761.8					
	TLREF	08.04.2026	09.01.2030	1.62	38.78	42.53	118,634.2	124,780.4	190.1	200.0	118,824.4	124,980.4					
	SABİT KUPON	22.04.2026	15.03.2028	1.97	36.50	39.83	15,758.1	16,339.5	14,688.0	15,230.0	30,446.1	31,569.5					
SABİT KUPON	22.04.2026	16.04.2031	1.66	33.40	36.18	16,545.2	16,491.9	10,032.3	10,000.0	26,577.5	26,491.9						
Mayıs	BONO	06.05.2026	17.03.2027	1.62	41.46	42.51	38,447.0	28,295.5	951.1	700.0	39,398.2	28,995.5					
	SABİT KUPON	06.05.2026	16.04.2031	1.45	35.23	38.33	21,571.1	20,861.2	5,170.1	5,000.0	26,741.2	25,861.2					
	SABİT KUPON	13.05.2026	15.03.2028	1.56	38.16	41.80	16,806.0	17,415.5	10,808.0	11,200.0	27,614.0	28,615.5					
	TUFEX	13.05.2026	08.05.2030	1.41	5.41	5.48	6,344.5	6,310.5	2,010.8	2,000.0	8,355.3	8,310.5					
TLREF	13.05.2026	09.01.2030	3.01	38.43	42.12	95,396.9	104,426.2	1,863.6	2,040.0	97,260.5	106,466.2						
2026										Toplam Satış Miktarı**		1,144,448					

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

İç borçlanma programı - Haziran 2026 ayı ihale takvimi

1 yıl (364 gün)	ABD Doları cinsi Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	08/06/2026	10/06/2026	09/06/2027
1 yıl (364 gün)	ABD Doları Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	08/06/2026	10/06/2026	09/06/2027
4 yıl (1428 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	08/06/2026	10/06/2026	08/05/2030
4 yıl (1309 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09/06/2026	10/06/2026	09/01/2030
4 yıl (1456 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09/06/2026	10/06/2026	05/06/2030
2 yıl (728 gün)	Altın Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	11/06/2026	12/06/2026	09/06/2028
2 yıl (728 gün)	Altına Dayalı Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	11/06/2026	12/06/2026	09/06/2028
8 ay (238 gün)	Hazine Bonosu (ilk ihraç)	15/06/2026	17/06/2026	10/02/2027
2 yıl (637 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15/06/2026	17/06/2026	15/03/2028
1 yıl (364 gün)	TLREF'e Endeksli Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	16/06/2026	17/06/2026	16/06/2027
5 yıl (1764 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/06/2026	17/06/2026	16/04/2031

İç borçlanma programı - Temmuz 2026 ayı ihale takvimi

2 yıl (728 gün)	Altın Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	02/07/2026	03/07/2026	30/06/2028
2 yıl (728 gün)	Altına Dayalı Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	02/07/2026	03/07/2026	30/06/2028
2 yıl (616 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06/07/2026	08/07/2026	15/03/2028
5 yıl (1743 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	07/07/2026	08/07/2026	16/04/2031
7 ay (203 gün)	Hazine Bonosu (yeniden ihraç)	20/07/2026	22/07/2026	10/02/2027
5 yıl (1820 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	20/07/2026	22/07/2026	16/07/2031
2 yıl (728 gün)	ABD Doları cinsi Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	21/07/2026	22/07/2026	19/07/2028
2 yıl (728 gün)	ABD Doları Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	21/07/2026	22/07/2026	19/07/2028
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	21/07/2026	22/07/2026	17/07/2030

İç borçlanma programı - Ağustos 2026 ayı ihale takvimi

6 ay (182 gün)	Hazine Bonosu (yeniden ihraç)	10/08/2026	12/08/2026	10/02/2027
2 yıl (728 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	10/08/2026	12/08/2026	09/08/2028
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	11/08/2026	12/08/2026	09/08/2028
5 yıl (1708 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/08/2026	12/08/2026	16/04/2031
3 yıl (1232 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17/08/2026	19/08/2026	02/01/2030
4 yıl (1428 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17/08/2026	19/08/2026	17/07/2030
4 yıl (1358 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/08/2026	19/08/2026	08/05/2030
9 yıl (3304 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18/08/2026	19/08/2026	05/09/2035
1 yıl (364 gün)	ABD Doları cinsi Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	20/08/2026	21/08/2026	20/08/2027
1 yıl (364 gün)	ABD Doları Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	20/08/2026	21/08/2026	20/08/2027

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Haziran 2026 İç Borç Ödemeleri			
03.06.2026	8,973	259	9,233
10.06.2026	61,965	5,754	67,719
12.06.2026	100,365	0	100,365
17.06.2026	297,528	75,709	373,236
26.06.2026	0	4,391	4,391
TOPLAM	468,831	86,113	554,944
Temmuz 2026 İç Borç Ödemeleri			
01.07.2026	4,219	200	4,419
03.07.2026	78,096	0	78,096
08.07.2026	51,974	5,030	57,004
15.07.2026	134,654	15,586	150,241
22.07.2026	324,556	1,399	325,955
29.07.2026	553	0	553
TOPLAM	594,053	22,215	616,267
Ağustos 2026 İç Borç Ödemeleri			
05.08.2026	4,467	5	4,472
12.08.2026	296,003	37,548	333,550
19.08.2026	53,641	1,376	55,017
21.08.2026	201,830	0	201,830
26.08.2026	705	181	886
TOPLAM	556,644	39,111	595,755

EK B:

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Ekonomik Aktivite										
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	3.5	1.3	1.8	11.8	5.4	5.0	3.3	3.6	2.9	4.0
Özel tüketim (% YY)	0.8	1.4	3.6	15.6	16.2	10.5	4.3	4.0	4.9	3.6
Kamu tüketimi (% YY)	8.1	4.6	2.8	4.2	4.5	2.3	-0.8	0.8	1.7	0.2
Yatırım (%YY)	0.8	-12.1	6.9	7.2	4.4	7.3	2.7	7.0	4.8	2.5
Sanayi üretimi (%YY)	1.3	-0.5	1.6	17.5	4.4	1.6	0.3	2.8	2.6	3.5
Nominal GSYH (TL milyar)	3,806	4,402	5,142	7,434	15,326	27,091	44,587	63,021	83,654	106,399
Nominal GSYH (EUR milyar)	668	692	630	687	876	1033	1250	1395	1502	1528
Nominal GSYH (US\$ milyar)	802	778	729	824	1002	1174	1446	1585	1770	1843
Kişi başına GSYH (US\$)	9,502	8,992	8,397	9,424	10,434	13,008	15,325	18,414	20,390	21,186
Fiyatlar										
TÜFE (ortalama %YY)	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	58.5	34.9	30.9	22.9
TÜFE (yıl sonu %YY)	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.8	44.4	30.9	29.0	21.0
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	49.9	41.1	25.4	29.6	25.4
Kamu Dengesi (GSYH %)										
Konsolide bütçe dengesi	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-5.1	-4.7	-2.9	-3.4	-3.2
Faiz dışı denge	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.6	-1.9	0.4	0.2	0.0
Toplam kamu borcu	28.8	31.2	38.3	38.9	29.4	36.4	23.6	23.8	25.0	26.6
Dış Denge										
İhracat (US\$ milyar)	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	251.0	257.5	270.7	275.1	287.2
İthalat (US\$ milyar)	219.6	199.0	206.3	254.0	342.9	337.3	313.4	340.5	376.4	377.9
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-40.7	-16.8	-37.9	-29.3	-89.6	-86.3	-56.0	-69.8	-101.3	-90.7
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-5.1	-2.2	-5.2	-3.6	-8.9	-7.3	-3.9	-4.4	-5.7	-4.9
Cari denge (US\$ milyar)	-14.6	15.0	-31.0	-7.1	-46.7	-41.8	-13.0	-30.2	-59.8	-45.8
Cari denge (GSYH %)	-1.8	1.9	-4.3	-0.9	-4.7	-3.6	-0.9	-1.9	-3.4	-2.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	12.5	9.5	7.5	12.9	14.8	10.6	11.7	13.0	15.6	17.8
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.6	1.2	1.0	1.6	1.5	0.9	0.8	0.8	0.9	1.0
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.3	3.1	-3.2	0.7	-3.2	-2.7	-0.1	-1.1	-2.5	-1.5
İhracat hacmi - miktar (%YY)	5	7	-5	21	3	0	1	-2	0	4
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-9	-5	11	1	5	13	-6	4	1	4
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	91.9	106.3	93.2	111.1	128.8	141.1	155.1	193.9	163.5	171.9
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.0	6.4	5.4	5.2	4.5	5.0	5.9	6.8	5.2	5.5
Borç Göstergeleri										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	412	398	391	378	388	432	460	520	564	596
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	51	51	54	46	39	37	32	33	32	32
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	230	218	232	168	153	172	179	192	205	208
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	83.2	85.2	71.6	75.6	67.9	76.1	86.2	98.9	125.8	81.0
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	10	11	10	9	7	6	6	6	7	4
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	47	47	43	34	27	30	33	37	46	28
Faiz ve Kurlar										
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	24.00	12.00	17.00	14.00	9.00	42.50	47.50	38.00	35.00	25.00
Geniş para arzı (%YY)	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	66.5	28.7	42.3	33.7	28.2
USD/TL yıl sonu	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	29.48	35.34	42.94	53.00	62.00
USD/TL ortalama	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.22	33.07	39.85	47.54	57.92
EUR/TL yıl sonu	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	32.54	36.59	50.45	62.54	75.64
EUR/TL ortalama	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.22	35.66	45.17	55.68	69.63
EUR/USD yıl sonu	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.10	1.04	1.17	1.18	1.22
EUR/USD ortalama	1.17	1.12	1.14	1.17	1.05	1.08	1.08	1.13	1.17	1.20

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ing.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 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).