

İçindekiler:

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

Seçimler sonrası piyasaların odağı ekonomiye kayıyor...

Geçtiğimiz yıl küresel sanayi üretimindeki artış esasen gelişmekte olan ekonomilerden kaynaklanırken, Avrupa da dahil olmak üzere gelişmiş ekonomilerde imalat sanayisindeki gerilemenin, stoklardaki Covid sonrası dalgalanmalar azaldıkça, sona ermekte olabileceğine dair işaretler dikkat çekiyor. Bu ortamda 2024 ABD büyümesini ING küresel araştırma ekibi %2.1 olarak tahmin ederken, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz indirimine gidebilmesi için enflasyonun düştüğünü ve istihdamın zayıfladığını görmesi gerektiğini düşünüyor. Şimdilik küresel piyasaların Haziran'da 25 baz puanlık bir faiz indirimi için yalnızca %60'lık bir şans görmesi, ekonomik görünümün önemli faiz indirimleri için oldukça olumlu seyrettiğini ortaya koyuyor. ING'ye göre, Fed'in Haziran'da rahatça faiz indirimine gidebilmesi için muhtemelen o zamana kadar en az iki tane aylık %0.2'lik çekirdek TÜFE rakamı görmesi ve istihdam artışının önceki 12 ayın ortalaması olan 236 bin yerine aylık 150 bine doğru yavaşlaması gerekecek. Avro Bölgesi'nde ise Avrupa Merkez Bankası (Ecb)'nin beklediğinden biraz daha düşük gelen bir başka çeyrek Euro bölgesi enflasyonu ile faiz indirimleri için durum daha da güçleniyor. Dolayısıyla Ecb'nin yeni tahminlerinin belli olacağı, öncesinde 2024'ün ilk çeyreği için GSYH büyümesi, ücret artışı verileri ve Banka Kredileri Anketi sonuçları gibi pek çok veri setinin açıklanmış olacağı Nisan faiz kararı toplantısında verilecek mesajlar piyasalar açısından büyük önem taşıyor. ING, Ecb'nin Nisan'da da beklemede kalmasını ve piyasaları Haziran ayındaki ilk faiz indirimine hazırlamasını bekliyor. Yurtiçinde ise, yerel seçim sonuçları muhalefetin anketlerde öngörülenden daha iyi bir performans gösterdiğini ortaya koydu. Seçimlerin ardından gözler ekonomiye çevrilirken, Cumhurbaşkanı Erdoğan başka bir seçimin olmayacağı önümüzdeki dört yıllık süreçte Mayıs 2023 sonrasında uygulamaya konan politika çerçevesinde devamlılık sinyali verdi. Makro açıdan bakıldığında, güçlü iç talep, enflasyon beklentilerindeki bozulma, portföy akımlarındaki durgunluk, kredilerdeki hızlanma ve rezervlerdeki düşüş nedeniyle Ocak'tan bu yana temel göstergelerdeki görünüm kısmen daha az olumlu hale gelmişti. MB buna Mart'ta beklenmedik ve güçlü bir faiz artışı, geniş bir makro ihtiyati tedbirler seti ve likidite sıkılaştırması ile karşılık verdi. Bu hamlelerin bankanın enflasyonu düşürmeyi önceliklendirip önceliklendirmediklerine ilişkin endişeleri daha da hafifletmesi, hem yerli hem de yabancı yatırımcıların TL varlıklara olan güvenini desteklemesi ve enflasyon beklentilerinin çıpalandırılmasına yardımcı olması beklenebilir. Nitekim son günlerdeki gelişmeler de bu beklentileri destekliyor. Öte yandan MB, sıkı parasal duruşun i) iç talebi ılımlı hale getirerek aylık enflasyonun ana eğiliminde düşüşe, ii) TL'de reel değerlenmeye ve iii) enflasyon beklentilerinde iyileşmeye yol açacağından emin görünüyor. Bu doğrultuda dezenflasyonun 2024 yılının ikinci yarısında tesis edileceğini öngörürken, MB projeksiyonuna paralel bir dezenflasyonun 2024 sonuna doğru faiz indirim sürecini başlatabileceği beklentileri dikkat çekiyor. Bu çerçevede son MB adımlarının ardından yılsonuna doğru 250bp bir faiz indirimi bekliyoruz. Ancak son açıklanan kredi büyümesine göre menkul kıymet tesisine ilişkin uygulamanın sonlandırılması kararı kredilerde hızlı bir ivme kaybı beklentilerini yeniden gözden geçirme potansiyeli taşıyor. Enflasyon tarafında; Şubat'a kıyasla bir miktar iyileşme gösterse de aylık enflasyon eğilimi yerel seçimler öncesi yerleşiklerin artan döviz talebiyle Mart'ta kurdaki artışın hızlanarak %4 civarına ulaşması, emtia fiyatlarında son dönemde gözlenen yukarı yönlü eğilim ve iç talep kaynaklı etkililerle yüksek seyrini korudu. Ayrıca, son aylardaki olumsuz fiyatlama davranışları ve beklentilerde dikkat çeken bozulma, enflasyonun MB'nin 2024 hedefine yakınsamasını zorlaştırıyor. Büyüme tarafında ise; ilk çeyrekte GSYH büyümesi, geçen yıldan gelen baz etkileri, mali politikasının devam eden desteği ve hala güçlü olan özel tüketim sayesinde muhtemelen güçlü kalacaktır. Ancak, mevcut durumda para politikasındaki sıkılığın boyutu göz önüne alındığında, ekonomideki yavaşlamanın yerel seçimlerden sonra daha belirgin hale geleceğini ve 2024 büyümesinin %3'ün altında gerçekleşme ihtimalinin arttığını 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.

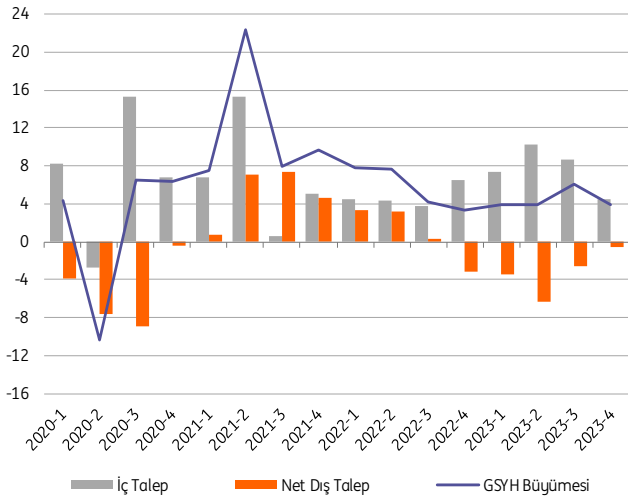
Rapor Tarihi: 8 Nisan 2024

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 8 Nisan: Şubat sanayi üretimi
- 15 Nisan: Şubat hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Nisan: Mart Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 17 Nisan: Şubat ödemeler dengesi
- 19 Nisan: Piyasa katılımcıları anketi
- 22 Nisan: Tüketici güven endeksi
- 24 Nisan: Reel sektör güven endeksi
- 24 Nisan: Kapasite kullanım oranı
- 25 Nisan: Para politikası kurulu toplantısı
- 30 Nisan: Mart dış ticaret dengesi
- 2 Mayıs: Nisan imalat PMI
- 3 Mayıs: Nisan TÜFE, Yİ-ÜFE

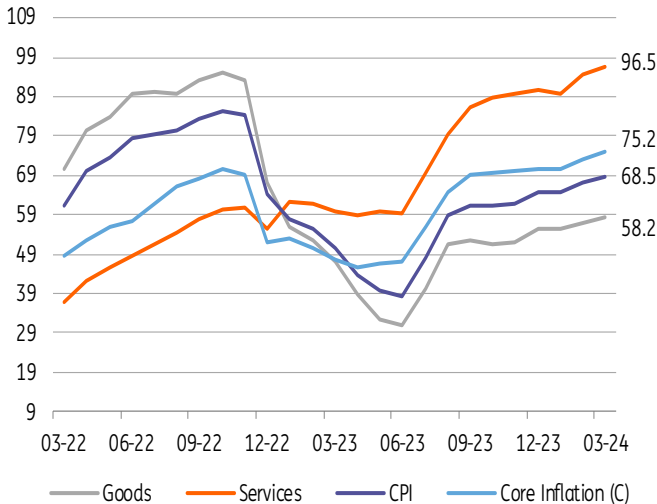
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

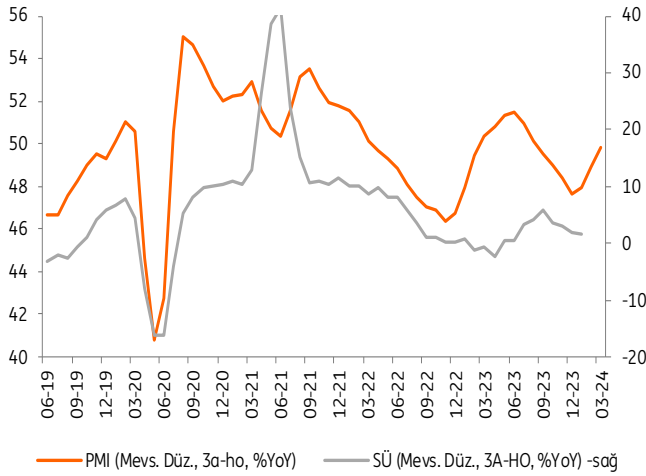
Büyümeye yönelik riskler aşağı yönlü

- 4. çeyrek GSYH verileri, MB'nin faiz artırımlarıyla birlikte artan kısıtlayıcı duruşuna rağmen özel harcamaların hızlandığını gösterirken, öncü göstergeler de, PMI, sektörel güven göstergeleri ve tüketici güvenindeki artışın da ortaya koyduğu üzere, yılın ilk çeyreğinde GSYH büyümesinde toparlanmaya işaret etti. Bu durum, ekonominin yeniden dengelenmesi için daha gidilecek yol olduğunu teyit etti.
- Ancak, geçtiğimiz haftalarda MB tarafından yapılan ek para politikası sıkılaştırması nedeniyle özellikle ilk çeyrekte sonra özel tüketim ve brüt sabit yatırımlarda zayıflama beklenebilir. Buna göre, ekonomideki yavaşlama yerel seçimlerden sonra daha da belirginleşebilir ve 2024 büyümesi %3'ün altına kayabilir. MB'nin Mart beklenti anketinde piyasaların 2024 yılı büyüme tahminleri %3.3 civarında yatay seyretmekle birlikte Nisan ayında aşağı yönlü revizyonlar olası gözüküyor.

Mart enflasyonu beklentilerin altında kaldı

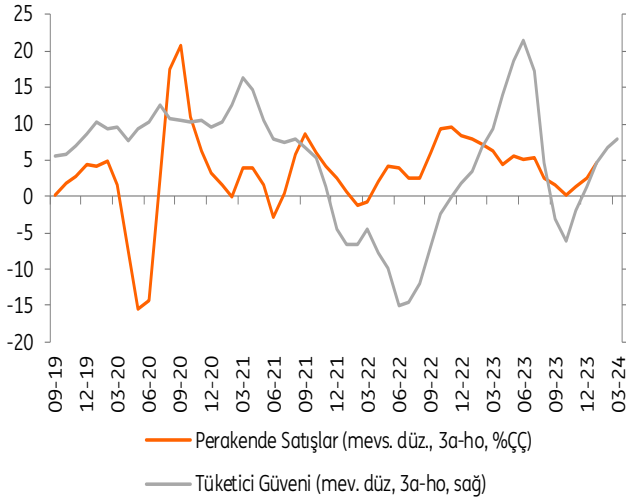
- Gıda dışı fiyatların etkisiyle aylık enflasyon beklentilerin altında gerçekleşirken, yıllık rakam %67.1 seviyesinden %68.5'e yükseldi. Buna göre, ilk çeyrekte enflasyon, MB'nin %36'lık tahminine karşılık %15.1 oldu. ÜFE ise aylık bazda %3.3 oldu, yıllık bazda ise %51.5 ile son bir yılın en yüksek seviyesine ulaştı.
- Mevsimsellikten arındırılmış verilerle çekirdek enflasyon, Ocak'taki sıçramanın ardından ücret artışları ve yönetilen/yönlendirilen fiyat artışlarının ikincil etkileri nedeniyle yüksek seyrini korudu. Ancak, PPK tutanaklarında da belirttiği üzere, manşet enflasyonun ana eğilimi mal grubu kaynaklı olarak iyileşme gösterirken, hizmet grubundaki baskılar sürdü ve enflasyondaki düşüşün önündeki zorlukları teyit etti. Bu çerçevede, aylık manşet enflasyon (mevsimsellikten arındırılmış) %3-3.5 aralığına geriledi, ancak yüksek seviyesini korudu.

Sanayi Üretimi (SÜ) & PMI



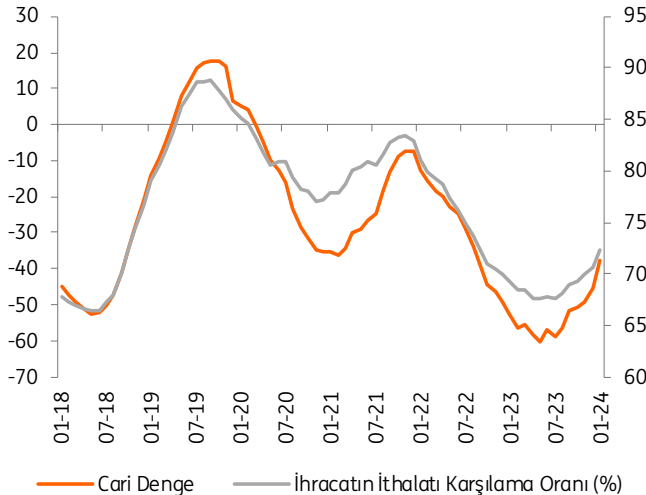
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

Ocak'ta sanayi üretiminde sınırlı iyileşme

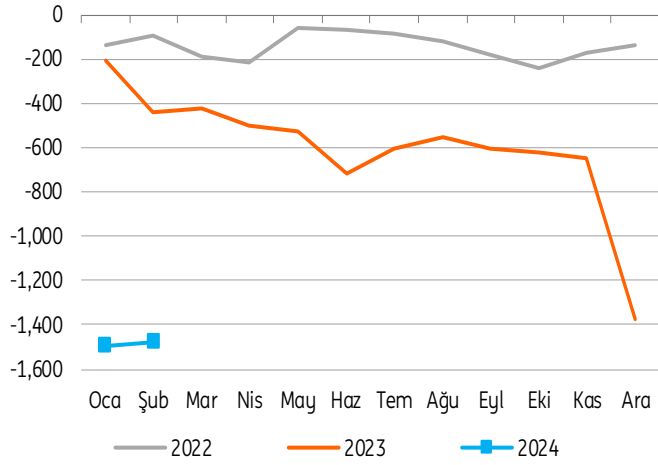
- Takvim etkisinden arındırılmış üretimi Ocak'ta YY % 1.1 artarken, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks neredeyse hiç değişmeyerek tarihi yüksek seviyelerine yakın seyretti. Veriler, tüketimin katkısıyla faaliyetlerde sınırlı iyileşme olduğunu gösterdi.
- Ara malı (AA -%0.3) ve sermaye malı (AA -%3.2) üretimindeki daralmaya rağmen, tüketim malı sanayi üretiminde daha fazla yavaşlamayı engelledi. Temel belirleyiciler arasında bilgisayar, elektronik ve optik ürünler -%0,7 puan ile en yüksek negatif katkıyı sağlarken, bunu makine ve teçhizat takip etti. Diğer taraftan, gıda ürünleri en yüksek pozitif katkıyı sağladı ve imalat sektörünü %0.7 puan yukarı çekti. Özetle, Ocak'ta hafif bir toparlanma görülsa de, Mart'ta alınan sıkılaştırma önlemlerinin beklenen etkisi göz önüne alındığında bu artış geçici olabilir.

Perakende satışlarda güçlü seyir sürdü

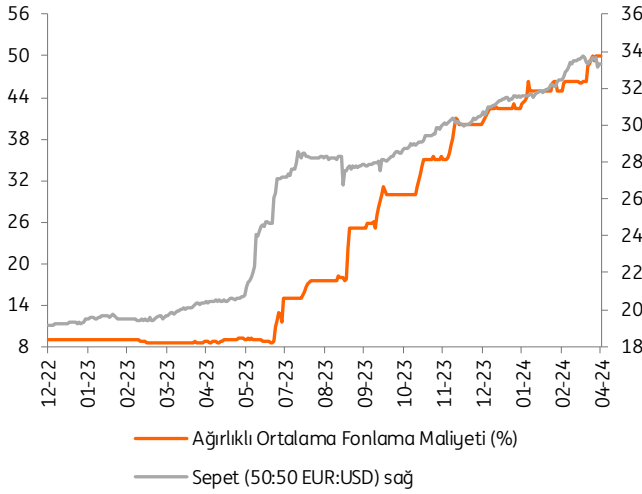
- Takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacmi bu yılın ilk ayında YY %13.3 artarak son aylarda olduğu gibi düşük çift haneli rakamlarda büyüme eğilimini korudu. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks ise AA %2.6 ile Temmuz'dan bu yana en yüksek büyümeyi kaydetti. Dolayısıyla perakende satışlar ve Şubat'ta artan tüketim malı ithalatı, iç talep koşullarının güçlü seyrettiğine ve finansal koşullarda sıkılaştırma ihtiyacına işaret etti.
- Öte yandan, (mevsimsellikten arındırılmış) işsizlik oranı Ocak'ta %9.1'e yükselirken, bu rakam geçtiğimiz Ağustos'tan bu yana %9 civarında seyrediyor. Zamana bağlı eksik istihdam, işsizlik ve potansiyel işgücünün toplamından oluşan atıl işgücü oranı Ocak'ta bir önceki aya göre %1.7 puan artarak %26.5 oldu. Bu gösterge son üç ayda %21.4'ten yükselişe geçerek 2021 ortasından bu yana en yüksek seviyeye ulaştı .

Yıllık cari açık Ocak'ta sert geriledi

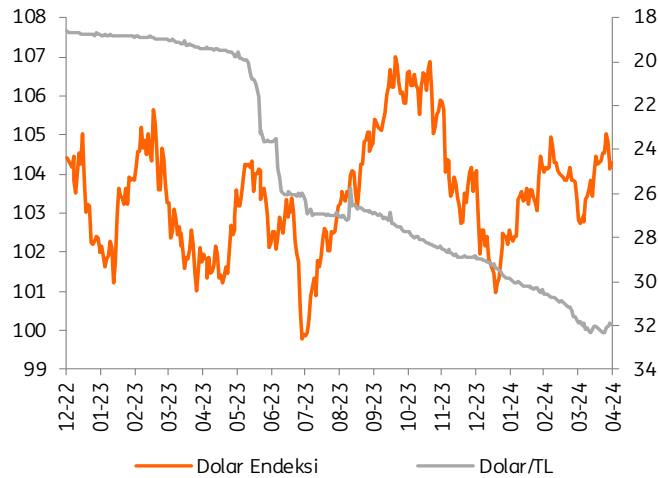
- Cari işlemler hesabı bu yılın ilk ayında 2.6 milyar dolar açık verdi. Geçen yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında bu gelişimde altın ticareti açığının 4.5 milyar dolardan 0.6 milyar dolara keskin bir şekilde düşmesi ii) net enerji ticaretindeki iyileşme ile açığın 7.7 milyar dolardan 5.1 milyar dolara gerilemesi ve çekirdek ticaret dengesinin hafif bir açıktan 1.6 milyar dolara fazlaya dönmesi etkili oldu. Buna göre, 12 aylık cari açık Ocak 2023'teki yüksek rakam dikkate alındığında bir ay önceki 45.4 milyar dolara seviyesinden 37.5 milyar dolara (GSYH'nin yaklaşık %3.4'ü) sert bir düşüş kaydetti.
- Sermaye hesabında, net girişler eksiye döndü ve 1.8 milyar dolar çıkış gözlemlendi. Eylül'dan bu yana devam eden hata ve noksan çıkışları Ocak'ta da 1.9 milyar dolar ile devam etti. Aylık cari açık ve sermaye çıkışları ile resmi rezervler 6.2 milyar dolar ile Mayıs 2023 seçimlerinden bu yana ilk düşüşünü kaydetti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)

Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması

Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL

Kaynak: Refinitiv, ING

2024 ilk çeyrekte 5.2 milyar dolarlık ihraç

- Ocak ve Şubat aylarına ilişkin bütçe verileri, özellikle faiz ödemelerinden kaynaklanan baskının devam ettiğine; dolayısıyla enflasyonla mücadele sürecinde ilave zorluklara işaret etti. Mevcut görünüm enflasyonist baskı yaratmayacak harcama kısıcı ve gelir artırıcı tedbirlerin gereğini ortaya koyarken, Maliye Bakanı Mehmet Şimşek Hükümet'in gelir vergisi, kurumlar vergisi veya katma değer vergisinde genel bir vergi artışı planlamadığını, mali görünümü iyileştirmek için harcama kesintilerine odaklanacaklarını belirtti.
- 2024 dış finansman programı çerçevesinde Hazine Mart'ta Avro cinsinden tahvil ihraç ederek 2 milyar Avro borçlandı. Bu ihraçla birlikte, ilk çeyrekte uluslararası sermaye piyasalarından toplamda yaklaşık 5.2 milyar dolar tutarında finansman sağlanmış olup, yılın tamamı için 10 milyar dolarlık ihraç planlanmaktadır.

MB Mart'ta politika faizini %50'ye çekti

- MB, Mart'ta politika faizini %5 artırarak %50'ye yükseltirken, piyasada beklenti, enflasyon ve kur üzerindeki artan baskıların ardından uygulamaya konan ek niceliksel ve makro ihtiyati sıkılaştırma adımlarının etkisini görmeyi tercih edeceği görüşüne paralel, bir değişim olmayacağı yönündeydi. Ayrıca, MB faiz koridorunu %3'ten %6'ya genişletti. Bu, likidite sıkılaştırmasıyla fonlama maliyetini artırmak için ek alan sağlıyor.
- Enflasyon görünümüne ilişkin süregelen risklere paralel, banka ileriye yönelik yönlendirmesinde değişiklik yapmadı. Buna göre, kararlı sıkılaştırma eğilimini ortaya koyacak şekilde, "enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulmanın öngörülmesi durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağını" yeniden teyit etti. Bu durum enflasyon verilerine bağlı olarak ek faiz artırımlarına kapıyı açık tuttuğu anlamına geliyor.

TL yerel seçimler sonrası güçlendi

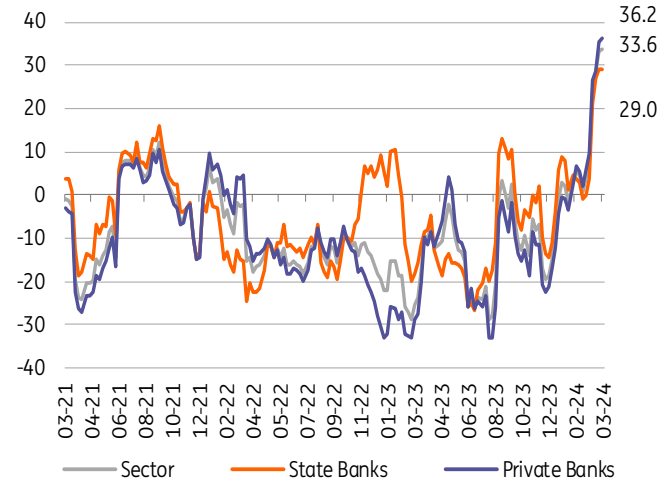
- Mart PPK'sı öncesinde döviz kuru, muhtemelen seçim sonrası oynaklık beklentileri, yüksek mevsimsel cari açık ve zayıflayan yabancı girişlerine paralel artan döviz talebini yansıtarak %4'ün üzerinde artış gösterdi. Buna bağlı olarak, Kasım ve Aralık aylarında hızlı bir artış kaydeden net döviz rezervleri bu yılın başından beri düşüş eğiliminde seyretti. Gerek kurda zayıflama baskıları gerekse rezervlerdeki gerileme karşısında MB faizleri yüksek ve parasal koşulları sıkı tutma kararlılığı ile şahin duruşunu sürdürürken, Mart'ta beklenden daha fazla faiz artışı da dahil olmak üzere bir dizi sıkılaştırıcı eylemle karşılık verdi.
- Bu gelişmelerin ardından döviz piyasasında oynaklık önemli ölçüde azalırken Dolar/TL kuru geriledi. Öte yandan, MB bilançosu gelişmeleri seçimler sonrası döviz alımlarının arttığını ortaya koyuyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

PPK sonrası 2Y tahvil faizi geriledi

- İç talebin güçlü olması, enflasyon beklentilerindeki bozulma, portföy akımlarındaki durgunluk, kredilerdeki hızlanma ve rezervlerdeki düşüş nedeniyle temel göstergelerdeki görünüm Ocak'tan beri kısmen daha az olumlu hale gelmişti. MB Mart'ta faizleri 500 baz puan daha artırdı ve %50 olan politika faizi etrafındaki faiz koridorunu +/-%3 olarak genişletti. Faiz koridorunun genişlemesi, gerekirse fonlama maliyetini artırmak için MB'ye daha fazla alan sağlıyor.
- PPK kararının ardından getiri eğrisinin kısa tarafı aşağı geldi. Bu çerçevede 2Y tahvil faizleri %s48'in üzerindeki seviyelerden %44'ün altına gelirken, 10Y tahvil faizleri %26-27 aralığında seyretti. Faiz oranlarının yüksekliğine rağmen yakın vadede enflasyonun yükselecek olması reel getirileri olumsuz etkileyen bir unsur olarak dikkat çekiyor.

Kredi ve mevduat faizleri yükseliş eğiliminde

- MB son dönemde mevduat faizlerindeki herhangi bir düşüşe, sistemdeki fazla lira likiditesine ve ileriye dönük kredi büyümesindeki hızlanmaya daha duyarlı görünüyor. Bankanın geçtiğimiz haftalardaki sıkılaştırmasını takiben, son dört haftada GPL faizleri %21 puandan fazla artarak %82'ye yükselirken, TL ticari kredi faizlerinde %9 puana yakın artış gördük. Bu eğilim muhtemelen yakın vadede de devam edecektir. MB'nin kredi kısıtlamalarının kredi büyümesinde sert bir yavaşlamaya yol açması ve kredi artış hızının kademeli olarak %40'ın altına düşmesi beklenebilir.
- Mevduatta ise 3 aylık TL mevduat faizi aynı dönemde %51.9'dan %59.5'e, 1 aylık faiz %44.1'den %48.7'ye yükseldi. Yüksek TL mevduat faizleri KKM'nin azaltılması ve Türkiye'de yerleşik kişiler arasında artan dolarizasyonun kontrolü için önem taşıyor.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ

2023												Toplam Satış Miktarı		1,222			
												Piyasa Çevrim Oranı		139,5%			
												SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)				TOPLAM	
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM							
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET						
Şubat	DT	14.02.2024	09.04.2025	2.83	43.78	42.52	4,574.6	3,039.4	3,055.3	2,030.0	7,630.0	5,069.4					
	SABİT KUPON	14.02.2024	05.10.2033	5.38	25.00	26.56	22,224.1	25,048.3	8.9	10.0	22,232.9	25,058.3					
	TLREF	14.02.2024	19.01.2028	4.11	42.62	49.93	15,009.2	15,322.3	0.0	0.0	15,009.2	15,322.3					
	FRN	14.02.2024	05.06.2030	2.57	41.58	45.90	12,249.3	11,690.9	1,047.8	1,000.0	13,297.0	12,690.9					
	SABİT KUPON	21.02.2024	18.02.2026	2.19	38.88	42.66	10,929.1	10,660.5	3,101.2	3,025.0	14,030.3	13,685.5					
	SABİT KUPON	14.02.2024	08.11.2028	1.90	27.59	29.49	17,298.8	20,247.1	17.1	20.0	17,315.9	20,267.1					
TUFEX	21.02.2024	14.02.2029	4.48	0.49	0.49	5,525.1	5,391.9	3,074.1	3,000.0	8,599.3	8,391.9						
Mart	DT	13.03.2024	09.04.2025	7.60	49.14	48.35	2,686.5	1,756.8	0.0	0.0	2,686.5	1,756.8					
	TLREF	13.03.2024	19.01.2028	3.02	42.73	50.07	13,836.4	14,546.1	0.0	0.0	13,836.4	14,546.1					
	FRN	13.03.2024	05.06.2030	2.98	41.49	45.79	9,174.5	9,030.9	2,031.8	2,000.0	11,206.3	11,030.9					
	SABİT KUPON	13.03.2024	05.10.2033	3.80	25.34	26.94	18,134.5	20,586.1	0.0	0.0	18,134.5	20,586.1					
	SABİT KUPON	20.03.2024	18.02.2026	3.95	42.89	47.49	3,079.4	2,937.5	3,144.9	3,000.0	6,224.3	5,937.5					
	TUFEX	20.03.2024	14.02.2029	2.45	0.93	0.94	7,081.9	7,105.1	1,993.5	2,000.0	9,075.4	9,105.1					
	SABİT KUPON	20.03.2024	08.11.2028	2.40	30.32	32.62	18,093.0	20,326.3	0.0	0.0	18,093.0	20,326.3					
2024								Toplam Satış Miktarı**				330,249					

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verimmiştir.

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

İç borçlanma programı -Nisan 2024 ayı ihale takvimi

12 ay (357 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	15/04/2024	17/04/2024	09/04/2025
2 yıl (672 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15/04/2024	17/04/2024	18/02/2026
2 yıl (728 gün)	Altın Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	15/04/2024	17/04/2024	15/04/2026
2 yıl (728 gün)	Altına Dayalı Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	15/04/2024	17/04/2024	15/04/2026
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	16/04/2024	17/04/2024	15/04/2026
4 yıl (1372 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/04/2024	17/04/2024	19/01/2028
5 yıl (1666 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/04/2024	17/04/2024	08/11/2028
5 yıl (1764 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/04/2024	17/04/2024	14/02/2029
7 yıl (2548 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	22/04/2024	24/04/2024	16/04/2031
9 yıl (3451 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	22/04/2024	24/04/2024	05/10/2033

İç borçlanma programı -Mayıs 2024 ayı ihale takvimi

5 yıl (1645 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06/05/2024	08/05/2024	08/11/2028
11 ay (336 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	07/05/2024	08/05/2024	09/04/2025
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	07/05/2024	08/05/2024	02/05/2029
5 yıl (1820 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	07/05/2024	08/05/2024	02/05/2029
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	20/05/2024	22/05/2024	17/05/2028
7 yıl (2520 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20/05/2024	22/05/2024	16/04/2031
2 yıl (637 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/05/2024	22/05/2024	18/02/2026
9 yıl (3423 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21/05/2024	22/05/2024	05/10/2033

İç borçlanma programı -Haziran 2024 ayı ihale takvimi

2 yıl (623 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03/06/2024	05/06/2024	18/02/2026
9 yıl (3409 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03/06/2024	05/06/2024	05/10/2033
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	04/06/2024	05/06/2024	03/06/2026
5 yıl (1792 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04/06/2024	05/06/2024	02/05/2029
7 yıl (2506 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04/06/2024	05/06/2024	16/04/2031
5 yıl (1820 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	10/06/2024	12/06/2024	06/06/2029
10 ay (301 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	11/06/2024	12/06/2024	09/04/2025
4 yıl (1435 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11/06/2024	12/06/2024	17/05/2028

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Nisan 2024 İç Borç Ödemeleri			
03.04.2024	6,737	1,338	8,075
10.04.2024	4,072	576	4,648
12.04.2024	40,599	0	40,599
17.04.2024	43,819	13,196	57,015
24.04.2024	11,886	161,853	173,739
TOPLAM	107,113	176,964	284,077
Mayıs 2024 İç Borç Ödemeleri			
01.05.2024	137	0	137
08.05.2024	41,679	23,394	65,073
15.05.2024	12,774	769	13,543
22.05.2024	10,119	905	11,024
24.05.2024	50,606	0	50,606
TOPLAM	115,315	25,068	140,382
Haziran 2024 İç Borç Ödemeleri			
05.06.2024	62,578	10,673	73,250
12.06.2024	21,843	4,122	25,965
14.06.2024	35,957	0	35,957
19.06.2024	9,978	269	10,247
TOPLAM	130,355	15,064	145,419

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	3.0	3.5	4.0
Özel tüketim (% YY)	5.9	0.7	1.5	3.2	15.4	18.9	12.8	3.1	3.8	3.8
Kamu tüketimi (% YY)	5.0	5.9	3.9	2.2	3.0	4.2	5.2	2.0	1.7	1.2
Yatırım (%YY)	8.3	0.1	-12.5	7.3	7.2	1.3	8.9	-2.4	0.6	3.1
Sanayi üretimi (%YY)	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	5.7	0.9	3.0	3.3	3.8
Nominal GSYH (TL milyar)	3,134	3,761	4,318	5,049	7,256	15,012	26,276	42,831	57,176	70,735
Nominal GSYH (EUR milyar)	756	660	679	619	671	858	1002	1084	1086	1162
Nominal GSYH (US\$ milyar)	866	792	763	716	804	981	1138	1206	1237	1304
Kişi başına GSYH (US\$)	10,696	9,792	9,213	8,536	9,369	10,589	12,712	13,980	14,217	17,401
Fiyatlar										
TÜFE (ortalama %YY)	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	58.0	28.6	20.6
TÜFE (yıl sonu %YY)	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.8	43.2	24.4	18.0
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	49.9	47.9	32.1	20.2
Kamu Dengesi (GSYH %)										
Konsolide bütçe dengesi	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-5.2	-5.5	-2.7	-1.9
Faiz dışı denge	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.7	-2.2	0.8	2.5
Toplam kamu borcu	27.8	29.9	32.4	39.4	40.4	30.8	29.5	33.1	31.5	29.6
Dış Denge										
İhracat (US\$ milyar)	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	250.9	276.5	293.6	308.1
İthalat (US\$ milyar)	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	343.0	337.7	347.7	366.9	381.2
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.6	-86.8	-71.2	-73.3	-73.1
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-7.6	-5.9	-5.9	-5.6
Cari denge (US\$ milyar)	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-49.1	-45.4	-28.0	-25.9	-24.4
Cari denge (GSYH %)	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-5.0	-4.0	-2.3	-2.1	-1.9
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.7	10.6	11.7	13.5	16.1
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	0.9	1.0	1.1	1.2
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.6	-3.1	-1.4	-1.0	-0.6
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	4	5	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	92.8	79.2	89.5	101.9
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	3.3	2.7	2.9	3.2
Borç Göstergeleri										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	451	426	414	429	436	458	500	516	529	535
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	52	54	54	60	54	47	44	43	43	41
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	267	238	227	254	194	181	199	187	180	174
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	82.9	83.1	85.0	71.2	75.2	67.1	73.9	97.3	83.8	84.0
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	10	10	11	10	9	7	6	8	7	6
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	49	46	47	42	33	26	29	35	29	27
Faiz ve Kurlar										
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	8.00	24.00	12.00	17.00	14.00	9.00	42.50	47.50	30.00	22.50
Geniş para arzı (%YY)	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	66.5	64.0	34.5	24.7
USD/TL yıl sonu	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	29.48	41.00	50.00	58.00
USD/TL ortalama	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.22	35.69	46.33	54.33
EUR/TL yıl sonu	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	32.54	46.74	56.00	64.96
EUR/TL ortalama	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.22	39.51	52.64	60.85
EUR/USD yıl sonu	1.20	1.14	1.12	1.22	1.14	1.07	1.10	1.14	1.12	1.12
EUR/USD ortalama	1.13	1.17	1.12	1.14	1.17	1.05	1.08	1.11	1.14	1.12

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Baş Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr
Ege Başok Yarı zamanlı çalışan + 90 212 329 0752 ege.basok@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 amaçıyla 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 zen 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).