

İçindekiler:

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

Merkez Bankası'nın ilk faiz indirim adımı gecikebilir ...

Eylül'de küresel gelişmelere bakıldığında; ABD'de büyüme yavaşlarken ve Çin'de iç talep baskı altında kalmaya devam ederken Avro Bölgesi'nde imalat sektöründeki zayıf seyir politika reaksiyonlarını da beraberinde getirdi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Haziran'da başladığı faiz indirimini 25 baz puanla (bp) sürdürürken, ABD Merkez Bankası (FED) de uzun bir aradan sonra ilk defa indirim yönünde adım atarak politika faizini 50bp aşağı çekti. Çin'de ise Hükümet büyük faiz indirimleri, emlak sektörü ve hisse senedi piyasaları için destekleyici önlemler içeren kapsamlı bir teşvik programı açıkladı. Bu adımların küresel büyümeye olumlu katkısı beklense de jeopolitik riskler ve olası yansımalarına dair endişeler son dönemde daha da belirginleşti. ING küresel araştırma ekibi; ECB'nin daha fazla faiz indirimini için kapıyı açık tuttuğunu, bankanın Avro Bölgesi için büyüme tahmininin hala çok iyimser olmasının ileride faizleri daha hızlı bir şekilde düşürmek zorunda kalması riskini de beraberinde getirdiğini düşünüyor. ING, ECB'den yıl sonuna kadar 25bp ve 2025'in ilk yarısında 100bp daha faiz indirimini öngörüyor. FED'den ise 2025 yazına kadar 150bp indirim beklerken, daha fazla indirim gelme ihtimalini de dışlamıyor. Öte yandan, FED politikasındaki gevşemenin gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) yönelik sermaye akımları üzerindeki etkisi, indirimlerin ardında yatan saikin resesyon endişesi olup olmadığı, ABD seçim gelişmeleri ve ülkelere özgü çeşitli faktörler de dahil olmak üzere pek çok değişkenden etkilenme potansiyeli taşıyor. Diğer bir deyişle, sermaye akışlarını etkileyen faktörler oldukça karmaşık ve sadece ABD ile GOÜ'ler arasındaki faiz farkları tarafından belirlenmiyor. Yine de FED'in faiz indirim süreci ilerledikçe, bu durumun Türkiye gibi yüksek getiri sunan ülkelere olan akımları destekleyeceği düşünülebilir. Yurtiçinde ise Eylül faiz notunda MB'nin yaptığı değişiklikler dikkat çekti. Enflasyon görünümüne yönelik olarak banka hizmet enflasyonu için "iyileşmenin gecikmeli olması beklenmektedir" cümlesini çıkardı, onun yerine "iyileşmenin son çeyrekte gerçekleşeceği öngörülmektedir" beklentisine yer verdi. Bu çerçevede, enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam eden unsurlar olarak sadece enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarına değindi, "hizmet enflasyonundaki katılık" ve "jeopolitik gelişmeler" ifadelerini ise çıkardı. Ayrıca, ileriye yönelik yönlendirmesinde kısmi bir revizyona giderek enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi halinde "para politikası araçlarının etkili bir şekilde kullanılacağı" belirtti. Bu daha önceki PPK notunda "para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı" şeklindeydi. Bankanın politika sıkılaştırmasına doğrudan atıfta bulunmayarak politika araçlarının etkin kullanımına referans vermeyi tercih etmesi tonda bir yumuşama olarak değerlendirilebilir. Özetle, 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 açacağını yineledi. Açıklamada, yılın son çeyreğinde ana eğilimdeki iyileşmenin yeniden başlayacağı ve hizmet enflasyonunda daha somut bir düşüş gözlemleneceği ima edilirken, enflasyon görünümünde bir bozulma olması halinde verilecek tepkinin ne olacağına dair tonun düşürülmesi faiz indirimlerine temkinli bir şekilde zemin hazırlandığına işaret etti. Öte yandan, temelde baz etkileriyle süren gerilemeye rağmen, mevsimsellikten arındırılmış bazda Eylül manşet enflasyon rakamı bir önceki aya göre sınırlı bir düşüş kaydetti. Bu çerçevede 3. çeyrek ortalaması MB'nin %2.5 civarına gerileyeceği beklentisine karşın %3'ün üzerinde kaldı. Enflasyonun ana eğiliminin yüksek kalması, son dönemde mal grubu fiyat baskılarının kademeli olarak hafiflemesine rağmen, henüz anlamlı bir iyileşme belirtisi göstermeyen hizmetlerden kaynaklandı. Kurdaki istikrar ve iç talepteki normalleşmenin bu yılın geri kalanında enflasyon eğilimindeki düşüşü destekleyeceği göz önüne alındığında, son enflasyon rakamındaki yukarı yönlü sürpriz baskıların devam ettiğini gösterse de, verilere bağlı olarak Aralık veya Ocak ayında indirim için alan görüyoruz. Ancak enflasyon görünümüne dair riskler faiz indirimini döngüsünün başlamasında bir gecikme ihtimalinin dışlanmaması 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.

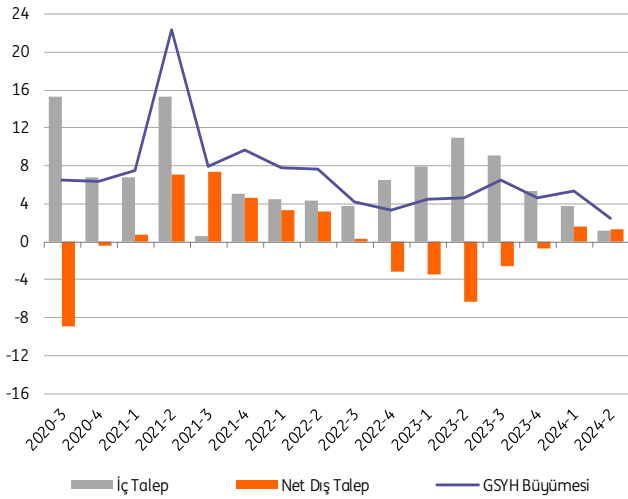
Rapor Tarihi: 4 Ekim 2024

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Ekim: Ağustos hane halkı işgücü istatistikleri
- 10 Ekim: Ağustos sanayi üretimi
- 11 Ekim: Piyasa katılımcıları anketi
- 11 Ekim: Ağustos ödemeler dengesi
- 15 Ekim: Eylül Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 17 Ekim: Para politikası kurulu toplantısı
- 23 Ekim: Tüketici güven endeksi
- 25 Ekim: Reel sektör güven endeksi
- 25 Ekim: Kapasite kullanım oranı
- 31 Ekim: Eylül dış ticaret dengesi
- 1 Kasım: Ekim imalat PMI
- 4 Kasım: Ekim TÜFE, Yİ-ÜFE
- 8 Kasım: Enflasyon Raporu 2024 - IV

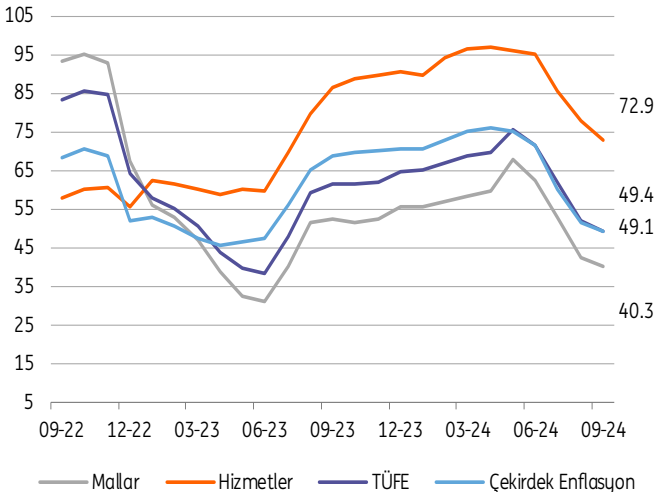
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

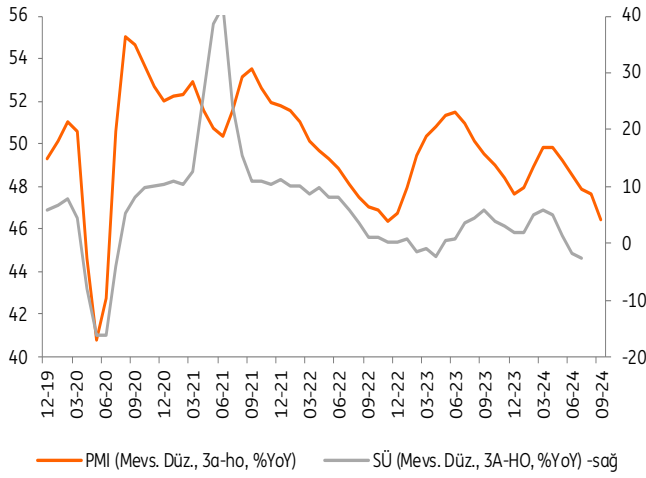
Ekonomide ivme kaybı belirginleşiyor

- yerel seçimler öncesinde kredi talebindeki artışla birlikte MB'nin politika aksiyonlarını takiben (Mart ayındaki beklenmedik faiz artışı, hem TL hem de YP kredi büyümesini kontrol altına alma ve sistemdeki likiditeyi sterilize etme hamleleri dahil) ekonomik aktivite iç talep kaynaklı olarak ivme kaybetti. Son çeyreklerde büyümenin ana sürükleyicisi olan özel tüketim ise çeyreklik bazda sınırlı da olsa büyüyerek yeni bir tarihi zirveye ulaştı.
- İkinci çeyreğin sonundan bu yana iç talepte ek zayıflık sinyalleri görülürken, MB'nin son makro ihtiyatı sıkılaştırma önlemleri, bankanın daha sıkı ve uzun vadeli parasal duruşuna ilişkin ek kanıtlar sunuyor. Bu doğrultuda, sıkılaştırılan finansal koşullar, yavaşlayan reel ücret artışı ve işsizlik oranındaki olası artış, önümüzdeki dönemde ekonomik faaliyette daha fazla ivme kaybına işaret ediyor.

Eylül enflasyonu beklentilerin üzerinde

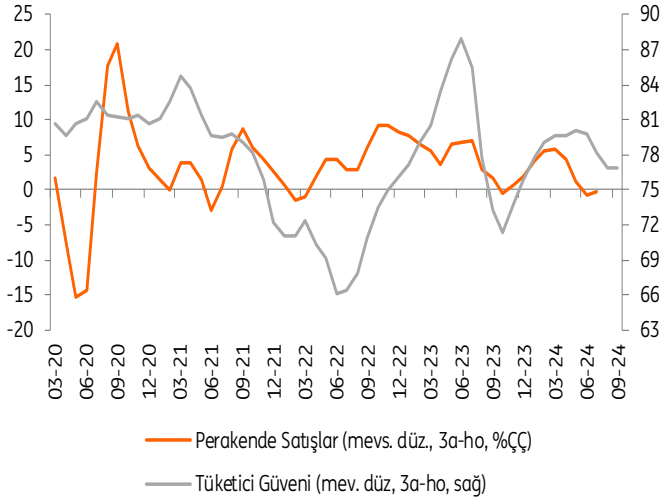
- Eylül enflasyonu %3 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ancak yıllık rakam, olumlu baz etkisinin devam etmesi nedeniyle (Eylül 2023'te AA %4.75) düşüş eğilimini sürdürerek %49.4'e gerilerken, hizmet fiyatlarında devam eden baskıların sonucu olarak düşüş eğilimi yavaşladı. İlk dokuz aydaki enflasyon, MB'nin tüm yıl için %38 olan tahminine (tahmin aralığı %34-%42) kıyasla %35.9'a ulaştı. ÜFE AA %1.4 artarken, bir ay öncesine kıyasla YY %33.1'e geriledi.
- Enflasyonun ana eğilime ilişkin olarak; mevsimsellikten arındırılmış bazda Eylül rakamı önceki aya göre sınırlı düşüş kaydederken, 3Ç ortalaması MB'nin %2.5 civarına gerileyeceği beklentisine karşın %3'ün üzerinde kaldı. Enflasyonun ana eğiliminin yüksek olması, son dönemde mal grubu fiyat baskılarının kademeli olarak hafiflemesine rağmen henüz anlamlı bir iyileşme belirtisi göstermeyen hizmetlerden kaynaklandı.

Sanayi Üretimi (SÜ) & PMI



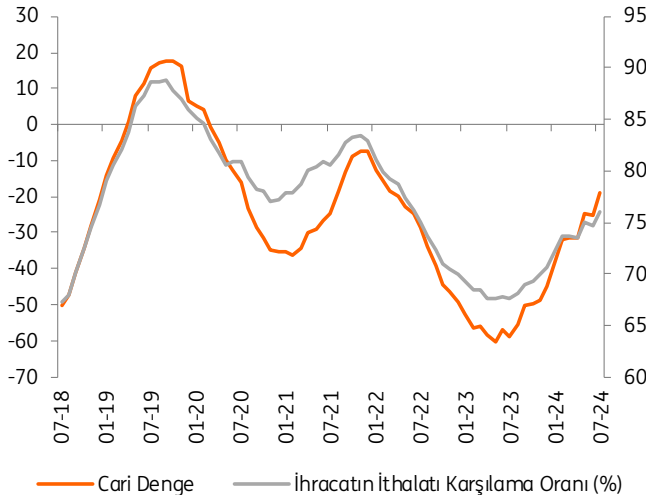
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Perakende Satışlar & Tüketici Güveni



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

PMI Eylül'de sert geriledi

- Nisan'dan bu yana 50 eşliğinin altında seyreden imalat sektörü PMI endeksi Ağustos'ta 47.8'den 44.3'e gerileyerek ekonomik aktivitedeki ivme kaybının derinleştiğini gösterdi. Covid salgını sırasındaki olağanüstü koşullar hariç tutulduğunda bu rakam 2019'dan beri kaydedilen en düşük seviyeye işaret etti.
- Öte yandan, ISO'ya göre firmalardan gelen talep koşullarının giderek zorlaştığına dair değerlendirmeler belirgindi. Nitekim veriler, Eylül ayında talep zayıflığını bunun da yeni siparişlerde neredeyse dört buçuk yılın en keskin yavaşlamasına yol açtığını ortaya koydu. Uluslararası piyasalardaki talep zayıflığı da yeni ihracat siparişlerindeki yavaşlamanın sürdüğünü teyit ettiği. Veriler incelendiğinde, üretim, yeni siparişler, istihdam ve satın almanın önemli ölçüde ivme kaybettiği dikkat çekti.

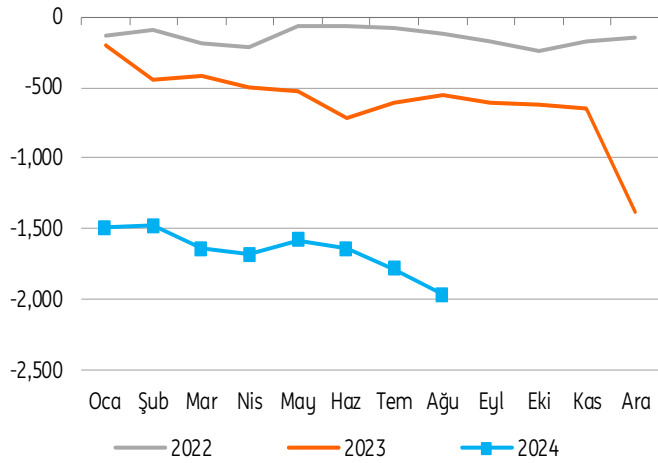
İşsizlik oranında yön değişimi işaretleri

- Mevsimsellikten arındırılmış sonuçlara göre işsizlik oranı Mayıs'ta %8.5 ile 2012'den bu yana en düşük seviyeye ulaşırken, işgücüne katılım mevcut serideki en yüksek seviyeye yakın seyretmişti. Ancak Mayıs ayından sonra açıklanan veriler bir yön değişikliğine işaret ediyor. Geniş tanımlı işsizlik oranları, özellikle de atıl işgücü oranı (işgücü piyasasında artan zorlukları gösteriyor. Bu çerçevede sözkonusu oran mevsimsel olarak düzeltilmiş bazda Covid salgını öncesinde %20'nin altında iken şu anda %27'ye yakın seyrediyor.
- Öte yandan, iç talebin önemli bir göstergesi olan perakende satışlar Şubat sonrası üç ay boyunca aylık bazda daraldıktan sonra artış eğilimi Haziran ve Temmuz'da artıya döndü. Ancak işgücü piyasasında artan zorluklar, sıkı finansal koşullar ve son dönemde dair diğer öncü göstergeler perakende satışların zayıf bir seyre döneceği beklentilerini destekliyor.

Cari işlemler daralma eğilimini koruyor

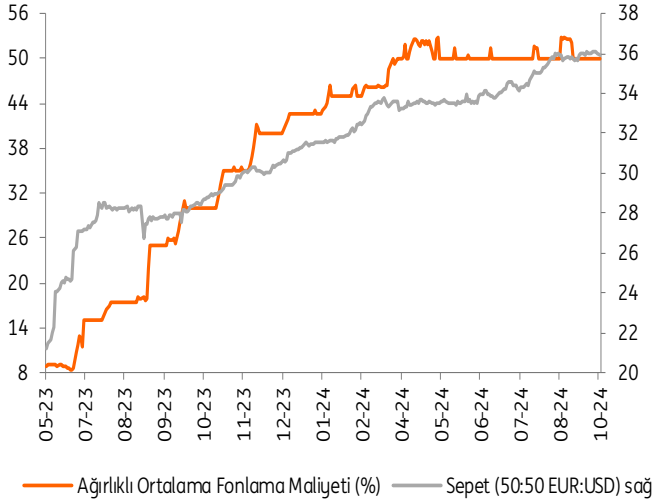
- 2023'te bir ara GSYH'nin %6'sı civarına erişen 12 aylık cari işlemler açığı, enerji ve altın ithalatındaki gerileme, turizm gelirlerindeki büyümenin devam etmesi ve son dönemde tüketim malları ithalatının yavaşlamasıyla bu yıl Temmuz'da %1.6'ya geriledi. Bu dönemde, rekabet gücüne dair endişeleri artıran TL'de ciddi reel değerlenmeye rağmen, ihracat büyümesi artıda seyretti. MB'nin politika duruşunun talep unsurlarının dengelenmesine katkısı düşünüldüğünde dış dengedeki iyileşme eğiliminin sürmesi beklenebilir.
- Sermaye hesabında ise, portföy akımları ve özellikle bankaların yüksek borç çevrim oranları girişler üzerinde belirleyici oluyor. Bununla birlikte, net hata noksan kaynaklı çıkışların devam etmesi nedeniyle, MB'nin yılbaşından bugüne rezerv birikimi, Mayıs sonrası güçlü bir performans göstermesine rağmen, ilk dört ayda 25.1 milyar düşüşün de etkisiyle sınırlı kaldı.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



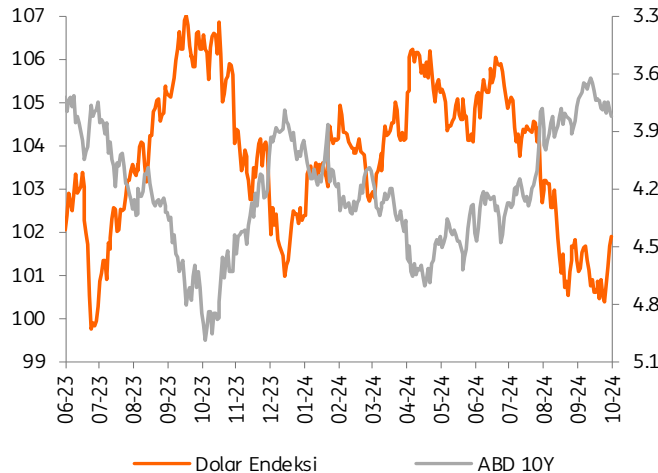
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Bütçe tarafında yeni adımlar gelebilir

- Eylül başında açıklanan yeni Orta Vadeli Plan, 2024 yılı merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'nin % 4.9'una (eski tahmin olan %6.4'ten), 2025 yılında ise %3.1'ine düşeceğini ve sonrasında istikrarlı bir iyileşme ile 2027 yılı sonunda %2.5 olacağını öngörüyor. Hükümet, 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 mali ihtiyatlılık sinyali veriyor.
- Son rakamlara göre 12 aylık bütçe açığı GSYH'nin % 5.1'i seviyesinde seyrediyor. Son aylarda uygulamaya konan bütçe paketlerine rağmen mevcut bütçe açığı düzeyi bu yıl bütçe açığının sınırlandırılması açısından alınan önlemlerin yetersiz kaldığı izlenimi veriyor. Bu çerçevede önümüzdeki dönemde gelirler veya harcamalar tarafında başka adımlar görülebilir.

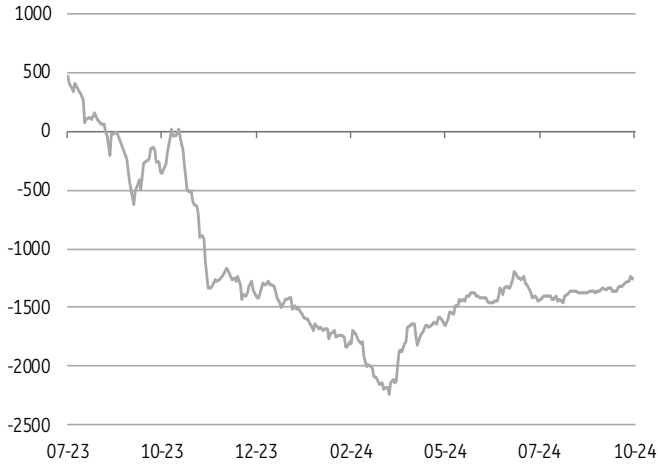
Ek sıkılaştırma vurgusunda değişiklik

- Beklendiği üzere MB Eylül'de politika faizini sabit tutarak enflasyon risklerine karşı duyarlılığını yinelerken, ek sıkılaştırmaya yönelik vurgusunda değişikliğe gitti.
- Değerlendirmede, hizmet enflasyonu için "iyileşmenin son çeyrekte gerçekleşeceği öngörü(sünde)" bulunan MB, enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaya devam eden unsurlar olarak sadece enflasyon beklentileri ve fiyatlamaya davranışlarına değindi, "hizmet enflasyonundaki katılık" ve "jeopolitik gelişmeler" ifadelerine yer vermedi. MB ayrıca açıklamasını revize ederek enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi halinde "para politikası araçlarının etkili bir şekilde kullanılacağını" belirtti. Bu daha önceki PPK notunda "para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı" şeklindeydi. Bankanın doğrudan politika sıkılaştırması yerine politika araçlarının etkin kullanımına referans vermesi tonda bir yumuşama olarak değerlendirilebilir.

MB'nin adımları TL'yi destekliyor

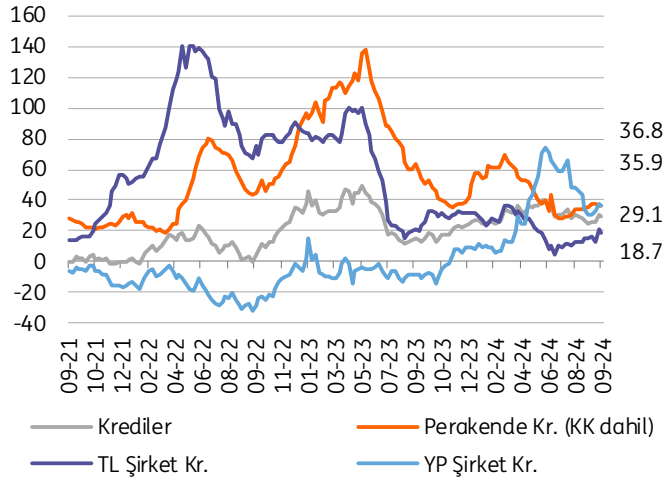
- MB'nin Ağustos sonunda açıkladığı adımların ardından TL varlıklara yönelim tekrar belirginleşirken, yerleşiklerin döviz alımlarının ivme kaybetmesiyle TL üzerindeki değer kaybı baskısı da önemli ölçüde hafifledi. Ancak bu tedbirlerin son haftalarda kur korumalı mevduat stokundaki çözümlerin önceki aylara göre kısmen yavaşlamasına neden olduğu gözleniyor.
- Öte yandan Ağustos ayındaki baskının ardından Eylül ayında, canlanan yabancı iştahı ve yurt içi yerleşiklerin dolarsızlaşmaya yeniden başlaması sayesinde MB baskısı döviz rezervlerindeki kayıplarını telafi etmiş brüt rezervler son dönemde tarihi yüksek seviyelere ulaştı. Fed'in Eylül ayında 50 baz puanlık indirimle gevşeme döngüsüne başlamasıyla küresel finansal koşulların yabancı girişleri için daha destekleyici bir görünüm kazandığı söylenebilir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Yabancı girişleri hızlanma eğiliminde

- Makro-finansal görünümdeki dikkate değer iyileşmeye rağmen, parasal sıkılaştırma nedeniyle Hazine borçlanma oranları yüksek seyrini korudu. Arz tarafında, Hükümet'in Mayıs ayından bu yana harcama kesintileri ve gelir artırıcı önlemler açıklamasıyla bütçe açığını kontrol altına alma çabaları arttı. İç borç çevrim oranı yıl başından bu yana %119.4 olarak gerçekleşirken, aylık oranı son aylarda %140'ın üzerinde seyretti. Hazine'nin MB'deki TL mevduatının 2024 yılında ortalama 450 milyar TL civarında olduğu göz önüne alındığında, likiditenin sterilizasyonunda MB'ye yardımcı olduğu görülmektedir.
- Yerel seçimleri sonrası büyük girişlerin ardından yabancı iştahı geçtiğimiz aylarda kısmen zayıflamıştı. Ancak, son üç haftada 4.4 milyar dolarlık yabancı girişi alımların yeniden hızlandığını ortaya koyuyor.

MB ve BDDK'dan yeni kararlar

- Daha sıkı finansal koşullar son dönemde takibe geçen alacaklarda (TGA) artışa yol açıyor. Bu durum, özellikle kredi kartı (KK) TGA oranının 2023 sonunda %1.3'ten son verilere göre %2.7'ye yükselmesiyle bireysel tarafta görülüyor. Öte yandan, KK alacaklarının büyüme ivmesinde de kademeli bir artış kaydediliyor.
- Bu çerçevede MB, ödenmemiş bakiyelere dayalı olarak KK faiz oranlarını farklılaştırma yoluna gitti. Bu hamlenin, yüksek gelirli bireylere verilen krediler üzerinde sıkılaştırıcı etki yaratması beklenebilir. BDDK ise KK borçlarının 60 aya kadar yeniden yapılandırılmasına izin veren ve TGA baskısını hafifletmeyi hedefleyen bir adım attı. Bundan önce BDDK, bireysel krediler ve konut kredilerine uygulanan risk ağırlıklarını da normalleştirerek uluslararası asgari standartlara kıyasla daha ihtiyatlı olan risk ağırlıklarını düşürmüştü.

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ

HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ													
2023										Toplam Satış Miktarı		1,222	
										Piyasa Çevrim Oranı		139.5%	
										SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)			
	İHRAC TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA				TOPLAM			
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET		
Ağustos	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	
Eylül	DT	11.09.2024	10.09.2025	1.98	45.86	45.86	9,000.6	6,170.5	2,917.3	2,000.0	11,917.8	8,170.5	
	TLREF	11.09.2024	06.09.2028	1.36	50.77	61.27	43,282.1	42,725.9	0.0	0.0	43,282.1	42,725.9	
	FRN	11.09.2024	16.04.2031	1.28	47.74	53.43	9,859.0	9,945.1	0.0	0.0	9,859.0	9,945.1	
	SABİT KUPON	11.09.2024	05.10.2033	1.30	26.87	28.67	15,408.6	16,674.1	0.0	0.0	15,408.6	16,674.1	
	SABİT KUPON	18.09.2024	12.08.2026	1.51	37.43	40.93	29,287.4	29,695.1	8,876.4	9,000.0	38,163.8	38,695.1	
	TUFEX	18.09.2024	18.08.2027	1.83	4.92	4.98	13,975.1	13,605.2	5,135.9	5,000.0	19,111.0	18,605.2	
	SABİT KUPON	18.09.2024	12.09.2029	1.68	31.02	33.42	16,768.6	16,348.5	5,128.5	5,000.0	21,897.0	21,348.5	
2024										Toplam Satış Miktarı**		1,247,368	

* 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 -Ekim 2024 ayı ihale takvimi

2 yıl (728 gün)	Altın Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (doğrudan satış)	07/10/2024	09/10/2024	07/10/2026
2 yıl (728 gün)	Altına Dayalı Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	07/10/2024	09/10/2024	07/10/2026
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
11 ay (336 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	08/10/2024	09/10/2024	10/09/2025
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
3 yıl (1036 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15/10/2024	16/10/2024	18/08/2027
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)	Hazine bonusu (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 borçlanma programı -Aralık 2024 ayı ihale takvimi

9 ay (273 gün)	Hazine bonusu (yeniden ihraç)	09/12/2024	11/12/2024	10/09/2025
4 yıl (1456 gün)	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	09/12/2024	11/12/2024	06/12/2028
3 yıl (1092 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	10/12/2024	11/12/2024	08/12/2027
10 yıl (3577 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10/12/2024	11/12/2024	27/09/2034
2 yıl (602 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/12/2024	18/12/2024	12/08/2026
6 yıl (2310 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16/12/2024	18/12/2024	16/04/2031
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış)	17/12/2024	18/12/2024	16/12/2026
5 yıl (1729 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17/12/2024	18/12/2024	12/09/2029

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı			
Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
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	54,458	3,375	57,834
23.10.2024	28,155	1,629	29,784
30.10.2024	10,118	0	10,118
TOPLAM	139,507	7,674	147,182
Kasım 2024 İç Borç Ödemeleri			
06.11.2024	52,040	4,307	56,347
13.11.2024	32,264	1,761	34,025
20.11.2024	27,809	1,507	29,316
22.11.2024	225	0	225
TOPLAM	112,338	7,575	119,913
Aralık 2024 İç Borç Ödemeleri			
04.12.2024	14,296	3,567	17,863
11.12.2024	28,563	4,419	32,982
13.12.2024	374	0	374
18.12.2024	10,817	293	11,110
TOPLAM	54,050	8,280	62,330

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	2.6	3.5	4.1
Kamu tüketimi (% YY)	5.0	5.9	3.9	2.2	3.0	4.2	2.4	2.7	1.0	1.1
Yatırım (%YY)	8.3	0.1	-12.5	7.3	7.2	1.3	8.4	0.8	2.1	3.1
Sanayi üretimi (%YY)	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	4.4	1.6	1.3	2.4	3.2
Nominal GSYH (TL milyar)	3,134	3,761	4,318	5,049	7,256	15,012	26,546	43,874	58,294	71,606
Nominal GSYH (EUR milyar)	756	660	679	619	671	858	1012	1213	1422	1407
Nominal GSYH (US\$ milyar)	866	792	763	716	804	981	1150	1342	1459	1554
Kişi başına GSYH (US\$)	10,696	9,792	9,213	8,536	9,369	10,589	12,843	15,586	17,183	21,004
Fiyatlar										
TÜFE (ortalama %YY)	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	72.3	53.9	58.2	28.8	19.9
TÜFE (yıl sonu %YY)	11.9	20.3	11.8	14.6	36.1	64.3	64.8	43.3	24.6	16.7
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	128.5	49.9	42.4	25.3	19.7
Kamu Dengesi (GSYH %)										
Konsolide bütçe dengesi	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.6	-0.9	-5.2	-5.0	-3.2	-3.0
Faiz dışı denge	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	1.1	-2.6	-2.3	0.1	0.9
Toplam kamu borcu	27.8	29.9	32.4	39.4	40.4	30.8	34.4	25.2	25.4	25.9
Dış Denge										
İhracat (US\$ milyar)	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	253.4	251.0	260.7	278.4	292.0
İthalat (US\$ milyar)	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	343.0	337.9	317.7	342.0	357.5
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-89.6	-86.9	-57.0	-63.6	-65.4
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.6	-9.1	-7.6	-4.2	-4.4	-4.2
Cari denge (US\$ milyar)	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-7.2	-49.1	-45.0	-15.3	-19.4	-22.6
Cari denge (GSYH %)	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-0.9	-5.0	-3.9	-1.1	-1.3	-1.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	11.1	13.0	9.3	7.8	13.3	13.7	10.6	11.3	13.4	16.1
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	0.9	0.8	0.9	1.0
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.8	-3.6	-3.0	-0.3	-0.4	-0.4
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	-2	4	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	84.1	72.0	81.2	50.0	72.6	82.9	92.8	94.8	111.4	126.1
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.9	3.3	3.6	3.9	4.2
Borç Göstergeleri										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	451	426	414	428	435	457	512	516	518	517
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	52	54	54	60	54	47	45	38	35	33
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	267	238	227	254	194	180	204	198	186	177
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	82.9	83.1	85.0	71.2	75.2	67.1	74.2	96.7	86.6	74.7
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	10	10	11	10	9	7	6	7	6	5
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	49	46	47	42	33	26	30	37	31	26
Faiz ve Kurlar										
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	8.00	24.00	12.00	17.00	14.00	9.00	42.50	47.50	27.50	20.00
Geniş para arzı (%YY)	15.7	19.1	26.1	36.0	53.6	60.7	66.5	66.3	33.9	23.8
USD/TL yıl sonu	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	18.69	29.48	36.00	43.00	49.00
USD/TL ortalama	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.68	24.22	33.18	40.15	46.25
EUR/TL yıl sonu	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	20.00	32.54	39.60	47.30	53.90
EUR/TL ortalama	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.49	26.22	36.18	41.00	50.88
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).