

İçindekiler:

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

Büyümede ivme kaybı beklentileri artıyor...

Enflasyon, küresel ölçekte önemli ekonomik sorunlardan biri olarak öne çıkarken hane halkları ve şirketler için zorlukları da beraberinde getiriyor. Ekonomilerin yeniden açıldığı, tedarik zinciri sorunlarının devam ettiği bir ortamda ortaya çıkan Rusya-Ukrayna savaşı ve bunun enerji ve emtia fiyatlarına etkisi gibi faktörlerle küresel enflasyon iki yıl üst üste artış gösterdi ve Batı dünyasında büyük bir endişe kaynağı haline geldi. Enflasyon görünümüne dair oluşturduğu baz senaryoda ING enerji fiyatlarının bu yıl yüksek seyrettikten sonra olasılıkla Rusya-Ukrayna geriliminin kademeli olarak azalmasıyla 2023'te gevşeyeceğini, bu çerçevede 2022 sonlarından itibaren manşet enflasyon üzerinde negatif bir baz etkisi yaratmaya başlayacağını öngördü. ING'ye göre; yine de geçişkenlik çekirdek enflasyonu bu yılın geri kalanında yüksek tutacaktır. ABD'deki işgücü piyasasındaki istihdam sorunları her işsiz işçi için neredeyse iki boş pozisyon olduğu bir ortam yaratırken, bunun sonucunda ortaya çıkan ücret baskısı hizmet enflasyonunun yapışkan kalacağı anlamına gelmektedir. Yükselen konut fiyatları da ABD çekirdek enflasyonunu yukarı çekmektedir. Ancak ING, Fed faiz artışlarının konut piyasasını ve tüketici kredilerine olan talebi soğutucu etkileri de beraberinde getirmesini beklemektedir. Dolayısıyla zayıflayan konut fiyatları enflasyonu ABD'de TÜFE içindeki kira bileşenlerini 2023'e kadar keskin bir şekilde aşağı çekmeye başlayacaktır. Bu arada, iyileşen tedarik zincirleri 2023 ve 2024'te yeni araba fiyatlarını da düşürecektir. Hizmetlerin yeniden açılmasıyla mallara yönelik azalan tüketici talebi de geçen yılki arz baskısının bir kaynağının hafiflemesine yardımcı olacaktır. Bu durum, yüksek enerji/emtia fiyatları nedeniyle Avro Bölgesi'nde zayıflayan özel tüketimle birleştiğinde, şirketlerin daha yüksek maliyetleri yansıtmaya kabiliyetini Bölge genelinde azaltacaktır. Avrupa'da yüksek ücret talepleri sadece kısmen karşılanacak ve ücret artışı yıllık %2 ila %3 arasında kalacaktır. Bu ortamda Fed'in faizleri nötr seviyenin biraz ötesine taşıyacağı, Avrupa Merkez Bankası'nın ise daha temkinli hareket edeceği beklenmektedir. ING'ye göre, her iki durumda da normalleşme süreci gelecek yılbaşında sona erecek ve küresel merkez bankaları 2023'ün genelinde 'bekle-gör' modunda kalacaktır. Yurtiçinde ise, ilk çeyrekteki büyüme performansında güçlü özel tüketim talebi ve dış talebin devam eden desteği belirleyici oldu. Ancak, son dönemdeki yüksek frekanslı veriler incelendiğinde i) son üç ayda 50 eşliğinin altında kalan PMI ii) Şubat ve Mart aylarında zayıflayan ihracat ve ithalat hacim endeksleri ii) 2022 başından bu yana düşüş yönünde hareket eden elektrik tüketiminde (aylık hareketli ortalama) ve iv) ılımlı seyreden perakende satış hacimleri gibi göstergeler ekonomik faaliyette yavaşlama işaretlerinin varlığını ortaya koydu. Öte yandan hızlanan faiz dışı harcamalar ve derin negatif reel faiz oranlarının ortaya koyduğu destekleyici politika duruşu yakın dönemde aktivite için olumlu olsa da; hanehalkının satın alma gücünün yüksek enflasyon ortamında azalması, döviz kuru oynaklığı gibi faktörlerin yanı sıra sıkışan küresel merkez bankası politikaları ve artan jeopolitik riskler nedeniyle daha az destekleyici küresel zemin büyümeye dair artan aşağı yönlü risklere işaret ediyor. Bu değerlendirmelerden hareketle 2022'de yıllık büyümenin %2.8 olacağını tahmin ediyoruz. Cari açık ise emtia fiyatları ve özellikle yüksek enerji faturası nedeniyle genişleme eğilimini sürdürdü. Önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının yüksek seyrin devamı beklendiğinden, cari işlemler açığının yakın vadede genişleme eğilimini sürdüreceği öngörülebilir. Ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlama sinyalleri çekirdek ithalatın zayıflayabileceğine dair ipuçları verse de, yılın tamamına dair cari denge görünümünü turizm gelirleri ve enerji fiyatları seyri belirleyecektir. Bu şartlar altında cari açığın GSYH'ye oranının %4.8 olacağını, ancak risklerin yukarı yönlü olduğunu düşünüyoruz. Finansman tarafında ise, küresel ortamın daha az destekleyici hale gelmesi, yüksek dış finansman gereksinimlerinin yanı sıra doğrudan yabancı yatırım gibi uzun vadeli finansman yerine portföy akımlarına bağımlılık gibi faktörler de zorlukları artırma potansiyeli taşıyor.

ING Bank A.Ş.

Ekonomik Araştırmalar Grubu

Adres:

Reşitpaşa Mahallesi
Eski Büyükdere Cd. No:8
34330 Maslak - İstanbul
Tel: + 212 329 0751/52/53
Faks: + 212 365 4362

E-posta: arastirma@ingbank.com.tr

LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

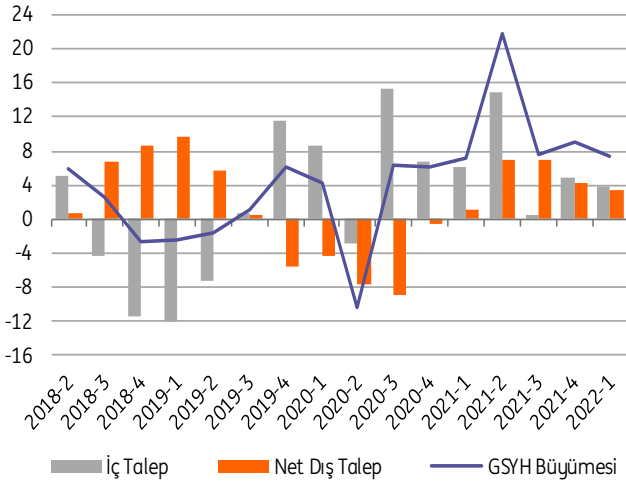
Rapor Tarihi: 6 Haziran 2022

Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 10 Haziran: Nisan hane halkı işgücü istatistikleri
- 13 Haziran: Nisan sanayi üretimi
- 13 Haziran: Nisan ödemeler dengesi
- 15 Haziran: Mayıs Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 17 Haziran: Piyasa katılımcıları anketi
- 22 Haziran: Tüketici güven endeksi
- 23 Haziran: Para politikası kurulu toplantısı
- 24 Haziran: Reel sektör güven endeksi
- 24 Haziran: Kapasite kullanım oranı
- 30 Haziran: Mayıs dış ticaret dengesi
- 1 Temmuz: Haziran imalat PMI
- 4 Temmuz: Haziran TÜFE, Yİ-ÜFE

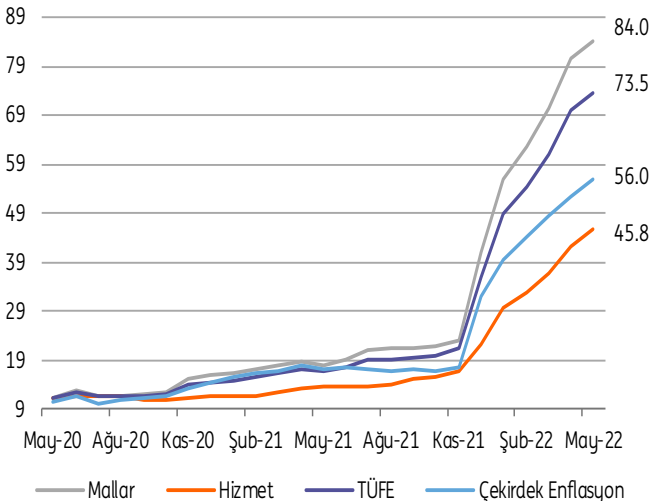
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

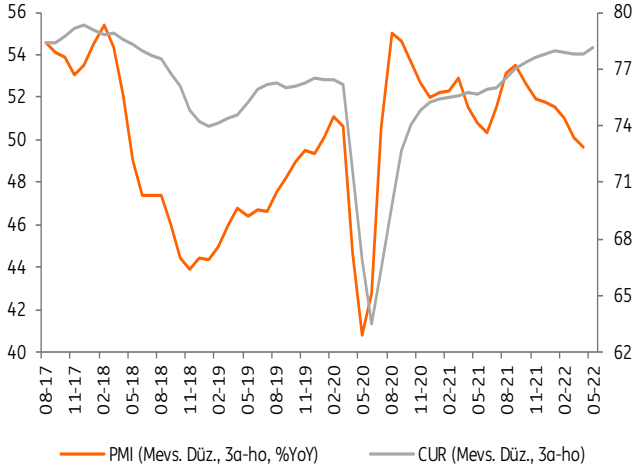
GSYH büyümesi beklentilerin üzerinde

- Türkiye'nin GSYH büyümesi, Rusya ve Ukrayna arasındaki çatışmanın Şubat sonundan itibaren başlayan ciddi olumsuz etkilerine rağmen yıllık bazda %7.3 ile piyasa beklentilerinin hafif üzerinde gerçekleşti. Geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre GSYH büyümesinin kısırlılığı, 2021'in son çeyreğinde de olduğu gibi özel tüketim ve net ihracattan gelen desteğin devam ettiğini, yatırım faaliyetlerinin ise nispeten durgun kaldığını ortaya koyuyor.
- Mevsimsel düzeltmelerden sonra çeyreklik bazda büyüme %1.2 ile 2020 sonundan bu yana en kaydedilen en rakam olurken, önceki çeyreklerde gözlenen ivme kaybının devamına işaret etti. Ancak, geçen yıl son çeyrekte yaşanan finansal dalgalanmanın devam eden yansımaları ve jeopolitik gelişmelerin yarattığı riskler göz önüne alındığında bu sonuç oldukça güçlü bir performans olarak değerlendirilebilir.

Mayıs enflasyonu beklentilerin altında

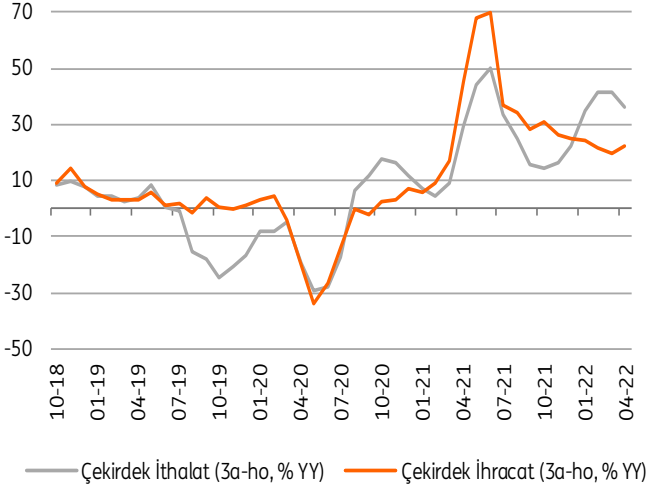
- Beklentilerle karşılaştırıldığında %2.98 ile oldukça düşük gelen Mayıs ayı enflasyonunun ardından yıllık enflasyon son 25 yılın en yüksek düzeyi olan %73.5'e ulaştı. Geçtiğimiz yılın son çeyreğinden itibaren belirginleşen hızlı artış sürecinde sadece daha destekleyici hale gelen para politikasının bir sonucu olarak zayıflayan kur ve artan geçişkenlik değil bozulan enflasyon beklentileri ve küresel faktörlerin başta enerji olmak üzere ithal ürünlerin fiyatlarını yukarı çekmesi de belirleyici oldu.
- B ve C çekirdek enflasyon göstergeleri yıllık bazda benzer bir hızla sırasıyla %61.6 ve %56 ile 2003=100 bazlı serinin en yüksek değerlerine geldi. Her iki serinin de ima ettiği temel artış eğilimi Mayıs'ta kısmen hız kesse de yüksek düzeyini korudu ve para politikasında daha sınırlayıcı bir duruşa yönelmenin gereğini bir kez daha teyit etti.

Sanayi Üretimi & PMI



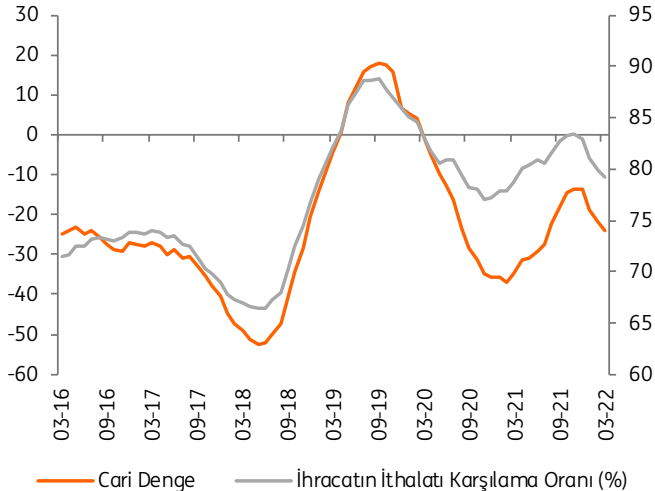
Kaynak: TUIK, Markit, ING

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

PMI daralma bölgesinde kalmaya devam etti

- Mayıs'ta 49.2 seviyesinde seviyesinde gerçekleşen PMI, geçtiğimiz yıl oldukça güçlü seyrettikten sonar, zayıflama eğilimine dönerek üst üste üçüncü ayda da daralma bölgesinde kalmaya devam etti. Göreli olarak durağan seyreden talep ve devam eden fiyat baskıları, imalat sektörünün faaliyet koşullarındaki zorlukların başlıca belirleyicileri olarak öne çıktı.
- PMI verilerinin alt kırılımına göre, toplam talepteki zayıflama işaretlerine bağlı olarak hem üretimde hem de yeni siparişlerde yavaşlama dikkat çekti. Ayrıca, yeni ihracat siparişleri de muhtemelen Avrupa'daki zayıflayan ekonomik faaliyetin etkisiyle düşüş kaydetti. Diğer taraftan, imalat sanayinin temel sorunlarından biri olan tedarikçi gecikmeleri Mayıs ayında bir ay öncesine kıyasla iyileşirken, istihdam yaratma eğilimi güçlü kalmaya devam etti.

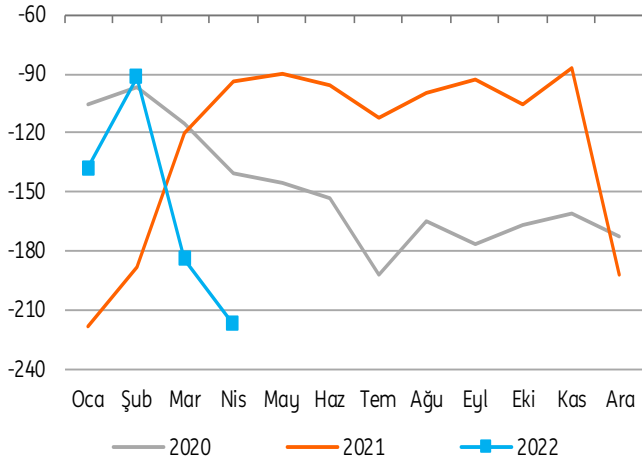
Mayıs'ta dış ticarete rekor açık

- Bu yılın Nisan ayında dış ticaret açığı artışı eğilimini korudu ve geçen yılın aynı ayına göre neredeyse ikiye katlanarak 6.1 milyar dolara ulaştı. Net altın ithalatında gözlenen daralmaya rağmen, dış ticaret dengesindeki bozulmada petrol ve doğalgaz fiyatlarındaki devam eden yükselişin bir sonucu olarak hızlı bir büyüme kaydeden enerji ithalatı belirleyici oldu. Çekirdek (altın ve enerji hariç) dış ticaret dengesi ise yaklaşık 1 milyar dolar açıktan 100 milyon dolar artıya döndü.
- Öte yandan, Mayıs ayına dair öncü göstergeler, petrol ve doğalgaz fiyatlarındaki sıçramanın yansıdığı enerji ithalatındaki artışın dolayısıyla dış ticaret açığındaki hızlı büyümenin sürdüğünü ve aylık rakamın 10 milyar doları aşarak tarihi yüksek bir düzeye gelebileceğini ortaya koydu. Enerji fiyatlarında halen devam eden yukarı yönlü baskılar düşünüldüğünde bu eğilimin yakın vadede hız kesmeden süreceği düşünülebilir.

Cari açıkta artış hız kesmedi

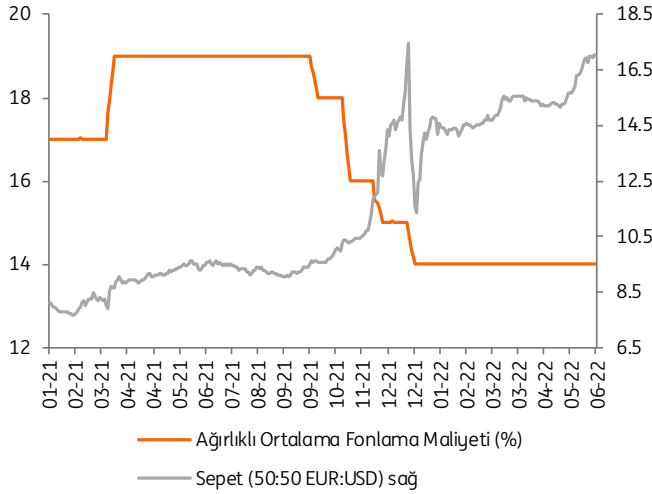
- Cari işlemler dengesindeki bozulma Mart'ta da devam etti ve aylık açık 5.6 milyar dolar ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. 12 aylık birikimli açık ise 24.2 milyar dolara ulaşarak yükseliş eğilimini korudu. Mart ayı verileri; Rusya-Ukrayna savaşının bu ülkelerden gelen turist akışına etkisinin Ortadoğu ve Kuzey Afrika bölgesi ve Avrupa'dan gelen yabancı ziyaretçilerin payındaki artışla dengelenmesi sonucu turizm gelirlerindeki hızlı büyümenin devam ettiğini ortaya koymasına rağmen, artan dış dengesizliklerin temel olarak enerji fiyatlarındaki yükselişin enerji ithalatı hızla yukarı çekmesinden kaynaklandığını göstermektedir.
- Sermaye hesabı, temelde yerleşiklerin yurtdışı varlıklarını artırması sonucu Mart'ta 0.5 milyar dolar eksiye döndü. Cari açık ve 1.6 milyar dolarlık net hata ve noksan girişinin ardından resmi rezervler ise 4.5 milyar dolarlık bir düşüş kaydetti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



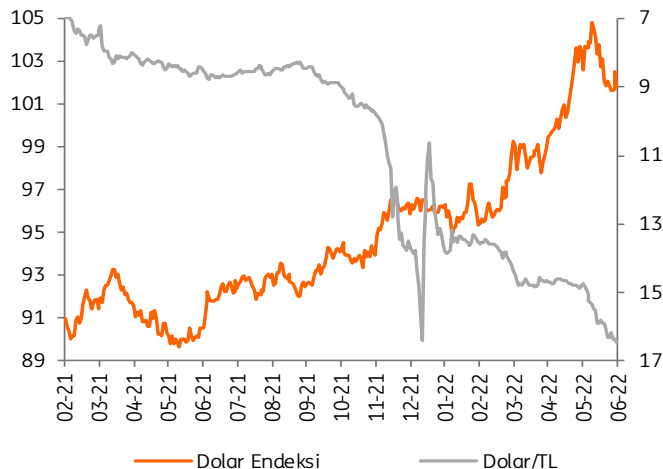
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Refinitiv, ING

Bütçe açığı Nisan'da artışını sürdürdü

- IMF tanımlı verilere göre, Mart ayındaki büyük faiz dışı açığın ardından Nisan ayında 42.5 milyar TL'lik faiz dışı açık, 2021'in ayında 6.1 milyar TL'lik açığa göre önemli bir sıçrama kaydederken, mali taraftaki zayıf performans belirginleşti. Nisan'da gelirler yıllık bazda %3.9 oranında bir reel artış gösterirken, iki kattan fazla artan faiz dışı harcamalar faiz dışı dengedeki bozulmanın ana nedeni olarak ortaya çıktı.
- Öte yandan, faiz giderleri YY %3.0'lük sınırlı bir nominal artış gösterdi. Bu gelişme temel bir toparlanmadan çok, faiz ödemelerinin borç ödeme takvimine bağlı olarak aylara dağılımındaki farklılıklardan kaynaklandı. Buna göre, enflasyon dinamiklerindeki belirgin bozulma, artan borçlanma gereği ve daha sıkı küresel finansal koşullar önümüzdeki dönemde faiz harcamaları üzerinde baskı yaratma potansiyeli taşımaktadır.

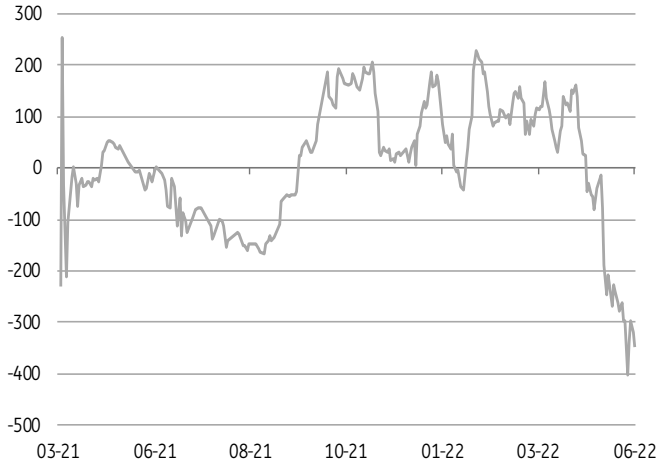
Mayıs'ta da politika faizi %14'te kaldı

- Yılbaşından bu yana olduğu gibi, Mayıs'ta da MB, son dönemde kurda artan yukarı yönlü baskılar dikkat çekerken, piyasa beklentisine paralel bir şekilde politika faizini değiştirmeden %14'te tuttu. Öte yandan, açıklanan değerlendirme notunda mesajlar temel olarak aynı kalırken iki sinyal öne çıktı: i) makro ihtiyati politika setini güçlendirme sürecinin ilave adımlarla devam edeceği ii) yeni teminat ve likidite politika adımlarının uygulanacağı.
- MB Nisan PPK'sı sonrası ticari kredi büyümesini frenlemek için munzam karşılık yükümlülüklerini sıkılaştırırken, döviz rezervlerini güçlendirmeye yönelik olarak kur korumalı mevduatlar ve YP munzam karşılıkları ilgili yeni düzenlemeler yapmıştı. Dolayısıyla, Mayıs PPK notunda MB bu tür adımların devam edeceğine işaret etti

Dolar/TL kuru 16.5 seviyelerinde

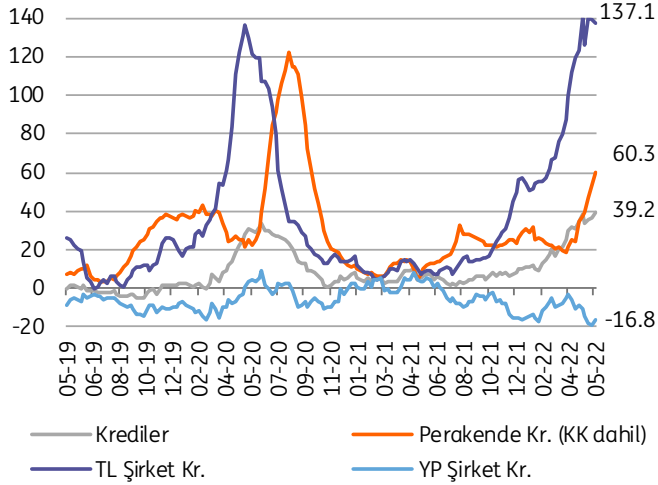
- Fed'in faiz artış sürecine başlaması ve bilanço küçültme sürecini de içerecek olan sıkılaştırmanın hızlı ve oldukça yüksek boyutta olacağı endişeleriyle küresel piyasalarda ciddi bir dalgalanma gözlenirken, Çin'de salgına karşı alınan sert kısıtlama önlemleriyle birlikte stagflasyon endişeleri daha ciddi bir seviyeye taşındı. Bu ortamda gelişmekte olan ülke para birimleri baskı altında kaldı, TL ise gerek dış koşullar gerekse yurtiçinde atmosferin olumsuz dönmesiyle geriledi ve USD/TRY kuru yılın ilk aylarındaki istikrar döneminin ardından hızla yükselerek 16.5 seviyesine geldi.
- Reel faizlerin negatif bölgede daha da gerilemesine yol açan yüksek enflasyon ve küresel finansal piyasalardaki risk iştahı yanında jeopolitik gelişmeler kaynaklı risk algısı yakın dönemde döviz piyasasının seyrinde belirleyici olmaya devam edecektir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

Yabancılar Mayıs'ta satış eğiliminde oldular

- Tahvil getirileri yurtiçi piyasalarda olumsuz dönen havaya bağlı olarak Mayıs ayında önemli ölçüde yükseldi. Bu çerçevede, Mayıs ortasında 2 yıllık tahvil faizi %28'e yaklaşırken, 10 yıllık tahvil faizi ise %25.5-26 aralığına geldi. Ayın ikinci yarısında ise gerek kısmen olumluya dönen piyasa algısı gerekse MB'nin TL cinsi sabit kuponlu tahvilleri doğrudan piyasa yapımcılardan satın alması sonucu tahvil piyasasında görece bir toparlanma gözlemlendi. 2 yıllık tahvil faizleri %26'nın altına 10 yıllık faizler ise %22.5 seviyelere geri döndü. İç borç stokunda (Nisan ayı itibarıyla) %1.7 gibi zaten çok düşük bir paya sahip olan yabancı yatırımcılar Mayıs ayında ise 500 mln dolarlık satışla ay genelinde çıkış eğiliminde hareket etti.
- Yakın vadede enflasyonun seyri ve MB'nin duruşu piyasanın seyri için kilit önem taşımaya devam ediyor.

Ticari kredilerde hızlı büyüme devam etti

- Nisan sonuna doğru KOBİ'lere kullanılan krediler ile tarım, ihracat ve yatırım kredileri hariç TL ticari kredilere zorunlu karşılık oranı MB tarafından artırılırken, BDDK'da TL ticari krediler üzerindeki risk ağırlıklarının MB'nin zorunlu karşılık düzenlemesinde olduğu gibi aynı istisnalarla daha önce %20-100 aralığında iken %200'e çıkarma kararı almıştı.
- Kararın ardından TL ticari kredilerin seyrine bakıldığında, kamu bankalarının iştahında önemli bir değişiklik gözlenmezken, özel bankaların KOBİ kredilerinde ivmenin yüksek seviyelerde durakladığı, KOBİ kredileri hariç ticari kredilerde bazı ivme kaybı işaretlerinin belirginleştiği dikkat çekti. Öte yandan, perakende krediler tarafında, ihtiyaç kredileri kamular dışında kalan bankalarda hızlanırken, kredi kartlarındaki yüksek büyüme eğilimi de devam etti.

| HAZİNE İÇ BORÇLANMA SENETLERİ İHALELERİ | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|-------------|-------------------|------------|---------|--------|---------|-------------|---------|---------------------------|---------|----------|--|
| 2021 | | | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı | | 420,862 | |
| | | | | | | | | | | Piyasa Çevrim Oranı | | 90.1% | |
| | | | | | | | | | | SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon) | | | |
| | İHRAÇ TARİHİ | VADE TARİHİ | İHALE-TALEP/SATIŞ | FAİZ ORANI | | PİYASA | | KAMU KURUM. | | TOPLAM | | | |
| | | | | BASİT | BİLEŞİK | NOM | NET | NOM | NET | NOM | NET | | |
| Nisan | BONO | 13.04.2022 | 22.02.2023 | 1.71 | 22.31 | 22.63 | 3,922.7 | 3,287.8 | 119.3 | 100.0 | 4,042.0 | 3,387.8 | |
| | FRN | 13.04.2022 | 13.09.2028 | 1.45 | 23.89 | 25.31 | 5,475.6 | 5,053.1 | 1,733.8 | 1,600.0 | 7,209.3 | 6,653.1 | |
| | TUFEX | 20.04.2022 | 11.02.2032 | 2.59 | -2.37 | -2.35 | 9,444.1 | 14,031.0 | 0.0 | 0.0 | 9,444.1 | 14,031.0 | |
| | SABİT KUPON | 20.04.2022 | 17.04.2024 | 2.31 | 21.25 | 22.37 | 1,861.6 | 1,851.5 | 1,910.3 | 1,900.0 | 3,771.9 | 3,751.5 | |
| | SABİT KUPON | 20.04.2022 | 02.09.2026 | 1.59 | 23.11 | 24.44 | 3,583.0 | 3,056.5 | 1,230.9 | 1,050.0 | 4,813.9 | 4,106.5 | |
| Mayıs | SABİT KUPON | 11.05.2022 | 17.04.2024 | 1.77 | 22.70 | 23.99 | 1,937.5 | 1,907.2 | 4,342.9 | 4,275.0 | 6,280.4 | 6,182.2 | |
| | FRN | 11.05.2022 | 13.09.2028 | 1.40 | 24.05 | 25.49 | 8,248.0 | 7,705.3 | 80.3 | 75.0 | 8,328.3 | 7,780.3 | |
| | SABİT KUPON | 11.05.2022 | 28.04.2032 | 1.75 | 22.62 | 23.90 | 3,597.3 | 3,439.6 | 52.3 | 50.0 | 3,649.6 | 3,489.6 | |
| | SABİT KUPON | 25.05.2022 | 02.09.2026 | 1.32 | 25.67 | 27.31 | 9,034.0 | 7,355.5 | 61.4 | 50.0 | 9,095.4 | 7,405.5 | |
| | BONO | 25.05.2022 | 22.02.2023 | 1.54 | 24.03 | 24.73 | 6,629.8 | 5,617.4 | 118.0 | 100.0 | 6,747.8 | 5,717.4 | |
| | TUFEX | 25.05.2022 | 11.02.2032 | 2.13 | -3.06 | -3.04 | 4,625.3 | 7,781.1 | 59.4 | 100.0 | 4,684.8 | 7,881.1 | |
| | | | | | | | | | | | | | |
| 2022 | | | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı** | | 187,034 | |

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

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

İç borçlanma programı - Haziran 2022 ayı ihale takvimi

| Vade | Senet türü | İhale tarihi | Valör tarihi | İtfa tarihi |
|-------------------|--|--------------|--------------|-------------|
| 2 yıl (679 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 06/06/2022 | 08/06/2022 | 17/04/2024 |
| 6 yıl (2289 gün) | Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 07/06/2022 | 08/06/2022 | 13/09/2028 |
| 10 yıl (3612 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 07/06/2022 | 08/06/2022 | 28/04/2032 |
| 8 ay (252 gün) | Hazine Bonusu (yeniden ihraç) | 13/06/2022 | 15/06/2022 | 22/02/2023 |
| 5 yıl (1820 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 14/06/2022 | 15/06/2022 | 09/06/2027 |
| 10 yıl (3528 gün) | TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 14/06/2022 | 15/06/2022 | 11/02/2032 |

İç borçlanma programı - Temmuz 2022 ayı ihale takvimi

| | | | | |
|-------------------|---|------------|------------|------------|
| 2 yıl (651 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 04/07/2022 | 06/07/2022 | 17/04/2024 |
| 10 yıl (3584 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 04/07/2022 | 06/07/2022 | 28/04/2032 |
| 2 yıl (728 gün) | Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış) | 05/07/2022 | 06/07/2022 | 03/07/2024 |
| 5 yıl (1799 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 05/07/2022 | 06/07/2022 | 09/06/2027 |
| 6 yıl (2261 gün) | Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 05/07/2022 | 06/07/2022 | 13/09/2028 |

İç borçlanma programı - Ağustos 2022 ayı ihale takvimi

| | | | | |
|-------------------|---|------------|------------|------------|
| 2 yıl (616 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 08/08/2022 | 10/08/2022 | 17/04/2024 |
| 6 yıl (2226 gün) | Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 08/08/2022 | 10/08/2022 | 13/09/2028 |
| 14 ay (427 gün) | Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç) | 09/08/2022 | 10/08/2022 | 11/10/2023 |
| 2 yıl (728 gün) | Kira sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli (doğrudan satış) | 09/08/2022 | 10/08/2022 | 07/08/2024 |
| 10 yıl (3549 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 09/08/2022 | 10/08/2022 | 28/04/2032 |
| 3 yıl (1092 gün) | TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 3 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 15/08/2022 | 17/08/2022 | 13/08/2025 |
| 5 yıl (1757 gün) | Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 15/08/2022 | 17/08/2022 | 09/06/2027 |
| 6 ay (189 gün) | Hazine Bonusu (yeniden ihraç) | 16/08/2022 | 17/08/2022 | 22/02/2023 |
| 10 yıl (3640 gün) | TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 16/08/2022 | 17/08/2022 | 04/08/2032 |

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

| Milyon TL | Piyasa | Kamu Kuruluşları | TOPLAM |
|--------------------------------|---------------|------------------|---------------|
| Haziran 2022 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 08.06.2022 | 2,229 | 376 | 2,605 |
| 15.06.2022 | 10,150 | 5,295 | 15,445 |
| 17.06.2022 | 161 | 0 | 161 |
| 22.06.2022 | 1,000 | 5 | 1,005 |
| TOPLAM | 13,539 | 5,676 | 19,216 |
| Temmuz 2022 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 06.07.2022 | 2,168 | 63 | 2,231 |
| 08.07.2022 | 120 | 0 | 120 |
| 13.07.2022 | 1,712 | 165 | 1,877 |
| 15.07.2022 | 673 | 0 | 673 |
| 20.07.2022 | 3,782 | 599 | 4,380 |
| 27.07.2022 | 1,347 | 221 | 1,568 |
| TOPLAM | 9,802 | 1,047 | 10,849 |
| Ağustos 2022 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 01.08.2022 | 268 | 0 | 268 |
| 03.08.2022 | 775 | 65 | 840 |
| 05.08.2022 | 356 | 0 | 356 |
| 10.08.2022 | 2,683 | 551 | 3,234 |
| 12.08.2022 | 47,679 | 0 | 47,679 |
| 17.08.2022 | 15,940 | 3,110 | 19,050 |
| 24.08.2022 | 1,478 | 10 | 1,488 |
| 26.08.2022 | 876 | 0 | 876 |
| 31.08.2022 | 705 | 181 | 886 |
| TOPLAM | 70,761 | 3,918 | 74,678 |

EK B:

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022T | 2023T | 2024T |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Ekonomik Aktivite | | | | | | | | | | | | |
| Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY) | 8.5 | 4.9 | 6.1 | 3.3 | 7.5 | 3.0 | 0.9 | 1.8 | 11.0 | 2.8 | 4.0 | 4.0 |
| Özel tüketim (% YY) | 7.6 | 3.1 | 5.2 | 3.7 | 5.9 | 0.5 | 1.5 | 3.2 | 15.1 | 5.8 | 3.5 | 4.7 |
| Kamu tüketimi (% YY) | 8.0 | 3.1 | 3.9 | 9.5 | 5.0 | 6.5 | 4.1 | 2.2 | 2.1 | 1.5 | 0.2 | 0.5 |
| Yatırım (%YY) | 14.2 | 4.9 | 9.3 | 2.2 | 8.3 | -0.2 | -12.4 | 7.2 | 6.4 | 0.6 | 1.7 | 3.0 |
| Sanayi üretimi (%YY) | 7.2 | 5.7 | 5.8 | 3.4 | 9.0 | 1.3 | -0.5 | 1.6 | 17.5 | 2.7 | 3.8 | 4.1 |
| Yıl sonu işsizlik oranı (%) | 9.0 | 9.9 | 10.3 | 10.9 | 10.9 | 10.9 | 13.7 | 13.1 | 12.0 | 11.4 | 11.2 | 10.6 |
| Nominal GSYH (TL milyar) | 1,823 | 2,055 | 2,351 | 2,627 | 3,134 | 3,759 | 4,318 | 5,047 | 7,209 | 12,328 | 17,102 | 21,868 |
| Nominal GSYH (EUR milyar) | 710 | 709 | 776 | 787 | 756 | 660 | 679 | 618 | 666 | 716 | 757 | 789 |
| Nominal GSYH (US\$ milyar) | 946 | 937 | 856 | 875 | 866 | 792 | 763 | 716 | 799 | 768 | 849 | 927 |
| Kişi başına GSYH (US\$) | 12,582 | 12,178 | 11,085 | 10,964 | 10,696 | 9,792 | 9,213 | 8,533 | 9,308 | 8,982 | 9,840 | 10,620 |
| Fiyatlar | | | | | | | | | | | | |
| TÜFE (ortalama %YY) | 7.5 | 8.9 | 7.7 | 7.8 | 11.1 | 16.3 | 15.2 | 12.3 | 19.6 | 71.2 | 34.9 | 22.8 |
| TÜFE (yıl sonu %YY) | 7.4 | 8.2 | 8.8 | 8.5 | 11.9 | 20.3 | 11.8 | 14.6 | 36.1 | 64.0 | 30.0 | 17.1 |
| Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE | 4.5 | 10.2 | 5.3 | 4.3 | 15.8 | 27.0 | 17.6 | 12.2 | 43.9 | 113.5 | 41.7 | 25.0 |
| Kamu Dengesi (GSYH %) | | | | | | | | | | | | |
| Konsolide bütçe dengesi | -1.0 | -1.1 | -1.0 | -1.1 | -1.5 | -1.9 | -2.8 | -3.4 | -2.7 | -4.5 | -4.0 | -3.0 |
| Faiz dışı denge | 1.7 | 1.3 | 1.3 | 0.8 | 0.3 | 0.0 | -0.5 | -0.8 | -0.2 | -2.0 | -1.5 | -0.8 |
| Toplam kamu borcu | 31.2 | 28.5 | 27.3 | 27.9 | 27.9 | 30.1 | 32.6 | 39.7 | 42.0 | 39.2 | 38.7 | 37.3 |
| Dış Denge | | | | | | | | | | | | |
| İhracat (US\$ milyar) | 167.4 | 173.3 | 154.9 | 152.6 | 169.2 | 178.9 | 182.2 | 168.4 | 224.7 | 268.5 | 293.5 | 312.8 |
| İthalat (US\$ milyar) | 249.3 | 239.9 | 203.9 | 192.6 | 227.8 | 219.7 | 199.0 | 206.3 | 254.0 | 330.8 | 342.0 | 361.1 |
| Dış ticaret dengesi (US\$ milyar) | -81.9 | -66.6 | -49.0 | -39.9 | -58.6 | -40.8 | -16.8 | -37.9 | -29.3 | -62.3 | -48.5 | -48.3 |
| Dış ticaret dengesi (GSYH %) | -8.7 | -7.1 | -5.7 | -4.6 | -6.8 | -5.1 | -2.2 | -5.3 | -3.7 | -8.1 | -5.7 | -5.2 |
| Cari denge (US\$ milyar) | -55.9 | -38.8 | -27.3 | -26.8 | -40.6 | -20.7 | 6.8 | -35.5 | -13.7 | -36.9 | -19.6 | -16.6 |
| Cari denge (GSYH %) | -5.9 | -4.1 | -3.2 | -3.1 | -4.7 | -2.6 | 0.9 | -5.0 | -1.7 | -4.8 | -2.3 | -1.8 |
| Net doğrudan yatırım (US\$ milyar) | 13.6 | 13.3 | 19.3 | 13.9 | 11.1 | 13.0 | 9.3 | 7.8 | 14.0 | 10.5 | 11.9 | 13.0 |
| Net doğrudan yatırım (GSYH %) | 1.4 | 1.4 | 2.3 | 1.6 | 1.3 | 1.6 | 1.2 | 1.1 | 1.8 | 1.4 | 1.4 | 1.4 |
| Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %) | -4.5 | -2.7 | -0.9 | -1.5 | -3.4 | -1.0 | 2.1 | -3.9 | 0.0 | -3.4 | -0.9 | -0.4 |
| İhracat hacmi - miktar (%YY) | -24 | 4 | 3 | 4 | 8 | 5 | 7 | -5 | 21 | 6 | 4 | 5 |
| İthalat hacmi - miktar (%YY) | -13 | -1 | 2 | 3 | 10 | -9 | -5 | 11 | 1 | 2 | 1 | 3 |
| Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar) | 112.0 | 106.3 | 95.7 | 92.1 | 84.1 | 72.0 | 81.2 | 50.0 | 72.6 | 61.6 | 63.7 | 70.2 |
| İthalatı karşılama oranı (ay) | 5.4 | 5.3 | 5.6 | 5.7 | 4.4 | 3.9 | 4.9 | 2.9 | 3.4 | 2.2 | 2.2 | 2.3 |
| Borç Göstergeleri | | | | | | | | | | | | |
| Brüt dış borç stoku (US\$ milyar) | 395 | 407 | 402 | 406 | 451 | 427 | 416 | 433 | 441 | 475 | 489 | 496 |
| Brüt dış borç stoku (GSYH %) | 42 | 43 | 47 | 46 | 52 | 54 | 54 | 60 | 55 | 62 | 58 | 54 |
| Brüt dış borç stoku (İhracat %) | 236 | 235 | 260 | 266 | 266 | 239 | 228 | 257 | 196 | 177 | 167 | 159 |
| Toplam dış borç servisi (US\$ milyar) | 56.4 | 49.6 | 48.8 | 74.3 | 82.9 | 82.9 | 85.0 | 70.9 | 74.3 | 76.2 | 66.4 | 66.9 |
| Toplam dış borç servisi (GSYH %) | 6 | 5 | 6 | 8 | 10 | 10 | 11 | 10 | 9 | 10 | 8 | 7 |
| Toplam dış borç servisi (İhracat %) | 34 | 29 | 32 | 49 | 49 | 46 | 47 | 42 | 33 | 28 | 23 | 21 |
| Faiz ve Kurlar | | | | | | | | | | | | |
| Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu | 4.50 | 8.25 | 7.50 | 8.00 | 8.00 | 24.00 | 12.00 | 17.00 | 14.00 | 14.00 | 14.00 | 14.00 |
| Geniş para arzı (%YY) | 22.2 | 11.9 | 17.1 | 18.3 | 15.7 | 19.1 | 26.1 | 36.0 | 43.8 | 72.0 | 39.7 | 28.9 |
| USD/TL yıl sonu | 2.13 | 2.32 | 2.92 | 3.53 | 3.79 | 5.29 | 5.95 | 7.43 | 13.32 | 18.00 | 22.00 | 25.00 |
| USD/TL ortalama | 1.93 | 2.19 | 2.75 | 3.03 | 3.64 | 4.85 | 5.67 | 7.09 | 9.20 | 16.11 | 20.17 | 23.63 |
| EUR/TL yıl sonu | 2.94 | 2.82 | 3.17 | 3.71 | 4.55 | 6.05 | 6.67 | 9.08 | 15.14 | 19.44 | 25.30 | 30.00 |
| EUR/TL ortalama | 2.57 | 2.90 | 3.03 | 3.34 | 4.15 | 5.70 | 6.36 | 8.16 | 10.82 | 17.23 | 22.59 | 27.73 |
| EUR/USD yıl sonu | 1.37 | 1.21 | 1.09 | 1.05 | 1.20 | 1.14 | 1.12 | 1.22 | 1.14 | 1.08 | 1.15 | 1.20 |
| EUR/USD ortalama | 1.32 | 1.38 | 1.21 | 1.11 | 1.13 | 1.17 | 1.12 | 1.14 | 1.17 | 1.07 | 1.12 | 1.17 |

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 muhammet.mercan@ingbank.com.tr

AÇIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.ř. Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından, herhangi bir kullanıcının yatırım amaçları, finansal durumu veya araçları göz önünde bulundurulmaksızın, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yayındaki bilgiler, yorumlar ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında olmadığı gibi, yatırım, hukuk veya vergi konusunda tavsiye niteliğinde de değildir; herhangi bir finansal aracı satın almak veya satmak için bir teklif veya talep de değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının 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).