

İçindekiler:

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

Destekleyici mali duruş sürüyor...

Son dönemde gelen veriler ABD'de büyümenin bu yıl %3'e gelebileceğine işaret ederken, Avrupa ve Japonya'da büyüme görünümü daha da güçleniyor. Benzer şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ivmelenme eğilimi sürüyor. Ayrıca, son dönemde Latin Amerika ülkelerinde de aktivitenin toparlandığına dair işaretler dikkat çekiyor. Dolayısıyla küresel büyümenin güç kazandığına ve genele yayıldığına dair değerlendirmeler daha da ağırlık kazanıyor, buna paralel olarak büyüme tahminleri de yukarı çekiliyor. Özellikle ABD gerek büyüme hikâyesi gerekse enflasyon ve uzun vadeli tahvil faizlerinin seyrine dair farklı beklentilerle öne çıkıyor. Geçtiğimiz yılın son çeyreğine dair büyüme rakamı iç talebin sağladığı ivme konusunda daha detaylı değerlendirme yapma imkânı verirken, Başkan Trump'un vergi düzenlemelerinin ekonomik performansı bu yıl ve 2019'da oldukça olumlu etkileyeceği anlaşılıyor. Öte yandan, Dolar'ın zayıf seyri ABD'nin küresel talepte devam eden yükselişten faydalanmada oldukça iyi bir konumda olduğunu ortaya koyuyor. Son günlerde Başkan Trump tarafından yeniden gündeme getirilen ve 1.5 trln Dolar'a ulaşabileceği öngörülen altyapı yatırımları da güçlü büyüme hikayesine ek katkı sağlama potansiyeli taşıyor. Bu ortamda ING, Amerikan Merkez Bankası (Fed)'nin 2018 için öngördüğü üç faiz artışını yapacağı beklentisini korurken, piyasa fiyatlandırmasından farklı olarak faizlerde ilk çeyrekte bir değişiklik yapılmayacağını tahmin ediyor. 2017'de son 10 yılın en yüksek büyüme oranını kaydettikten sonra Euro Bölgesi'nde ise Ocak'ta gelen veriler de güçlü aktivitenin korunduğunu teyit ediyor. Buna rağmen, enflasyon düşük kalmaya devam ederken, Euro'nun son dönemdeki hızlı değer kazancı Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin parasal genişlemeye son verme konusunda daha dikkatli hareket etmeye zorluyor. Dolayısıyla, bu şartlar altında 2018'de bir faiz artışı oldukça zor gözüküyor. Küresel büyüme güçlenirken, Türkiye'de ise önceki vergi teşviklerinin sona ermesiyle 3. çeyreğe göre 4. çeyrekte bir miktar yavaşlarsa da gücünü koruyan sanayi üretim verileri 2017 genelinde büyümenin %7'ye yaklaşabileceğine işaret ediyor. 2018'de ise büyüme hızının kredi artış hızında yavaşlama ve kredi ivmesinin muhtemelen negatife dönecek olmasının bir sonucu olarak geçen yılın altında kalacağını ancak destekleyici maliye politikasıyla oldukça sağlıklı seyredererek %4.3 civarında gerçekleşebileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, Maliye Bakanı tarafından açıklanan ve yeni işe alımlarda gelir vergisi stopajı desteği ve makine teçhizat alımlarında KDV istisnası gibi kararlarla hem yatırımları artırmayı hem de istihdamı desteklemeyi hedefleyen önlemler paketi karar alıcılar açısından büyüme hızını belli bir düzeyde tutmaya yönelik bir süreden beri belirgin olan eğilimi teyit ediyor. Bu durum, büyüme görünümüne yönelik yukarı yönlü riskleri artırırken, bütçe tarafında açığın yılsonunda Orta Vadeli Plan'da öngörülen seviyenin üzerinde gerçekleşme ihtimaline katkı sağlıyor. Geçtiğimiz yıl GSYH'ye oran olarak, güçlü büyümenin desteklediği ve öngörülerden hızlı artış kaydeden vergi gelirleriyle beklentilerin altında %1.5 olarak gerçekleşen bütçe açığının 2018'de %2.1'e yükseleceğini tahmin ediyoruz. Bu durum, geçtiğimiz yıl sert bir artışla %126'ya gelen ve 2018 için %110 olarak öngörülen iç borç çevrim oranının yukarı yönde sapabileceğini düşündürüyor. Yapısal faktörlerden çok çevrimsel etkilerin belirleyici olduğu ödemeler dengesinde ise cari açık geçtiğimiz yıl önemli ölçüde genişleyerek tahmini %5.4'e gelirken, 2018'e yönelik değerlendirmeler de önemli bir iyileşme beklentisinin zorluğuna işaret ediyor. Küresel ING'nin petrol fiyatları tahminini yıllık ortalama 55 Dolar'dan 60 Dolar'a çıkarmasının ardından cari açığın GSYH'ye oranının 2018'de %5.2'ye geleceğini öngörüyoruz. Geçtiğimiz yıl tarihi yüksek düzeye ulaşan altın ithalatında olası normalleşme, destekleyici mali önlemlerle daha da güçlenebilecek iç talep kaynaklı etkiler ve enerji fiyatlarındaki seyir tahminimize yönelik temel riskleri oluşturuyor. **Muhammet Mercan - Baş Ekonomist**

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.

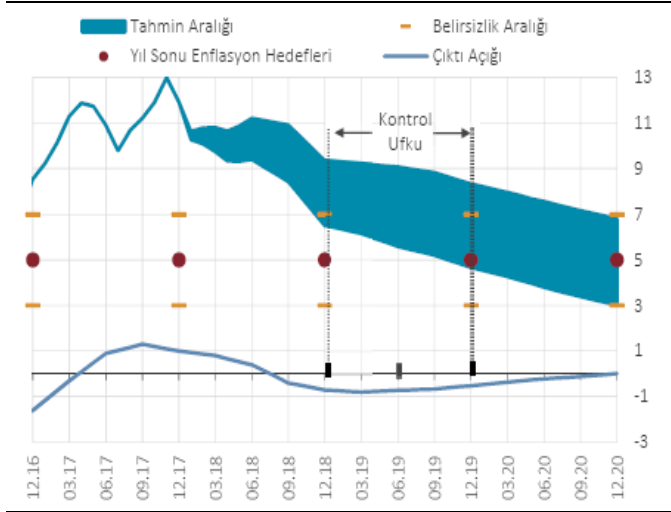
Rapor Tarihi: 7 Şubat 2018

Şubat ve Mart aylarında yayınlanacak veriler

- 8 Şubat: Aralık sanayi üretimi
- 14 Şubat: Aralık ödemeler dengesi
- 15 Şubat: Kasım hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Şubat: Ocak Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15 Şubat: Şubat beklenti anketi
- 20 Şubat: Şubat tüketici güven endeksi
- 22 Şubat: Şubat reel sektör güven endeksi ve
- 22 Şubat: Şubat kapasite kullanım oranı
- 28 Şubat: Ocak dış ticaret dengesi
- 1 Mart: Şubat imalat PMI
- 5 Mart: Şubat TÜFE, Yİ-ÜFE

Ekonomik Gelişmeler

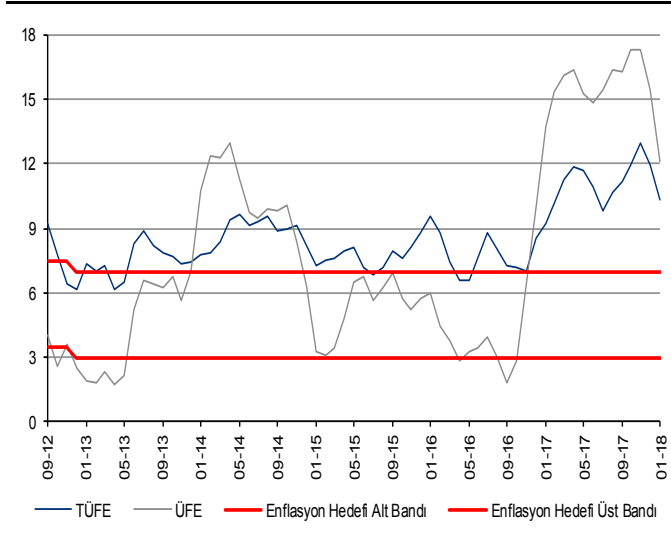
Enflasyon raporu



MB 2018 ve 2019 tahminini yükseltti

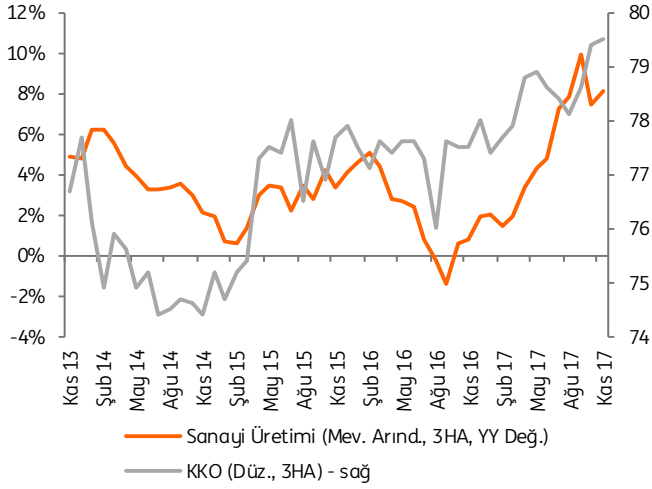
- MB, Ocak raporunda son gelişmelerin etkisiyle %7.9 enflasyon öngördü. Değişimde TL ithalat fiyatlarındaki yukarı güncellenmenin %0.7 puan, ekonomik aktivitede beklenenden hızlı toparlanmanın katkısıyla çıktığı açığının yukarı güncellenmesinin %0.1 puan ve beklentilerin üzerinde enflasyon eğiliminin %0.1 puanlık etkileri belirleyici oldu. Ayrıca petrol fiyatları tahmini 56 dolardan 66 dolara çekilirken gıda fiyatları enflasyon varsayımı ise %7'de değişmeden kaldı.
- Tahminindeki artışa rağmen, enflasyonun bu yıl %4 puana yakın gerileyeceği beklentisinde olan MB'nin yaklaşımında sıkı duruşun katkısı yanında, TL'deki değer kaybı ve ithalat fiyatlarındaki artışın birikimli etkilerinin azalacağı beklentisi ile aktivitenin nispeten daha ılımlı seyredeceği değerlendirildi.

Enflasyon göstergelerinin seyri

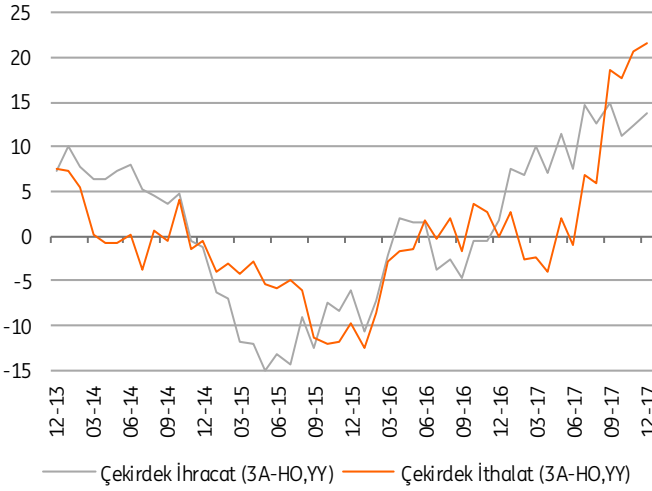


Enflasyon Ocak'ta baz etkisiyle geriledi

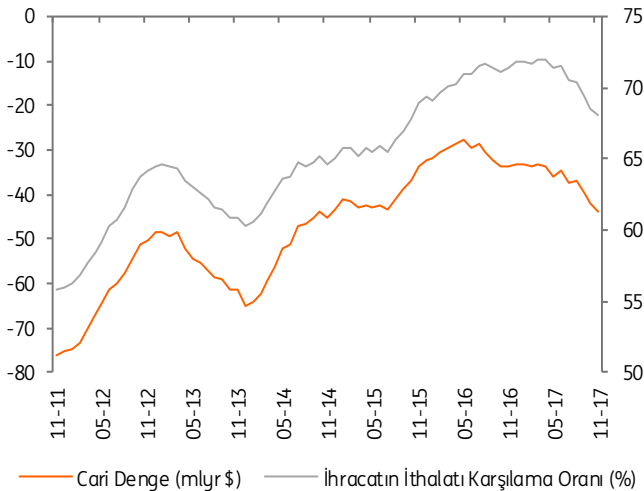
- Aylık enflasyon Ocak'ta piyasa öngörüsünden düşük kalırken; Aralık'ta yönünü aşağı çeviren yıllık rakam bu eğilimini sürdürerek gıda ve ulaştırma kaynaklı olumlu baz etkisiyle %11.9'dan %10.35'e geriledi. özel kapsamlı göstergelerden C endeksinde yıllık enflasyon Haziran 2017 sonrasında, sınırlı da olsa, ilk defa gerileyerek %12.2'ye gelse de, 2003 bazlı enflasyon serisindeki tepe noktasına yakın kaldı. Çekirdek göstergelerde baskının henüz azalmadığına işaret eden bu rakam zayıf kurun yansımalarının sürdüğünü teyit etti
- Yurt içi üretici fiyat endeksinde ise, elektrik, gaz üretim ve dağıtım grubundaki sert düşüş hariç devam eden fiyat artışları sonucu aylık değişim %0.99 olurken, Kasım'da %17.3'le 2008'den bu yana gözlenen en yüksek düzeyin ardından azalan baza bağlı olarak son iki ayda gerileyen yıllık değişim %12.1 oldu.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)

Kaynak: TÜİK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri

Kaynak: TÜİK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi

Kaynak: MB, ING Bank

SÜ 4. çeyrekte yavaşlasa da gücünü korudu

- Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi Kasım'da AA %0.3'lük bir artış kaydetti. Geniş ekonomik sınıflamaya göre, Eylül'de vergi indirimlerinin sona ermesinin ardından üretimin normalleşmesiyle Ekim'de sert bir daralma kaydeden dayanıklı tüketim mallarındaki bu eğilim %1.43 ile Kasım'da da sürdü. Enerji üretimi ise muhtemelen ılımlı kış koşullarının da etkisiyle Ekim'in ardından Kasım'da da %0.95 geriledi. Üretimin daraldığı bir diğer grup ise %-1.14'lük değişim kaydeden sermaye malı oldu. Yine de 2017'nin son çeyreğine dair iki aylık rakam üretim performansının halen son dört çeyreğin en yükseği olduğuna işaret ediyor.
- En yüksek ağırlıklı iki grup ara malı ve dayanıksız tüketim malları üretimi ise AA %1.21 ve AA % 1.23'lük artışlarla Kasım performansında belirleyici oldu.

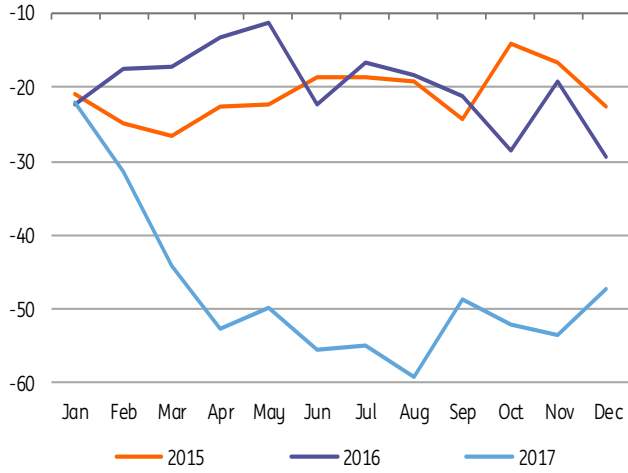
Dış ticaret açığı / GSYH 2017'de yükseldi

- Aralık ayında 9.2 mlyr dolar gelen dış ticaret açığı, ilk çeyrek sonrasında genelde yukarı yönlü bir seyir izleyen 12 aylık birikimli rakamı 76.7 mlyr dolarla 2015 ortasından bu yana gözlenen en yüksek düzeye çekti.
- 2013 sonrasında gerileyen yılsonu dış ticaret açığının GSYH'ye oranı ise 2017'de (tahmini) %6.8 düzeyinde gerçekleşirken, 2016'da %4.7 olan orana göre kısmi bir bozulma kaydetti. Yıllık bazda ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %71.8'den gerek altın ithalatının 2017'de tarihi yüksek düzeye ulaşması gerekse net enerji ithalatının yıl boyunca yukarı yönlü seyretmesi sonucu %67.2'ye gerilerken; birikimli (altın ve enerji hariç) çekirdek açık yılın ilk yarısında gerileyip 2. yarısında yükselerek 2017'yi önceki yıla yakın bir düzeyde kapattı. Özetle geçtiğimiz yıl dış ticaret açığının seyrinde çevrimsel faktörler yön çizici oldu.

Sermaye akımları görünümü kötüleşti

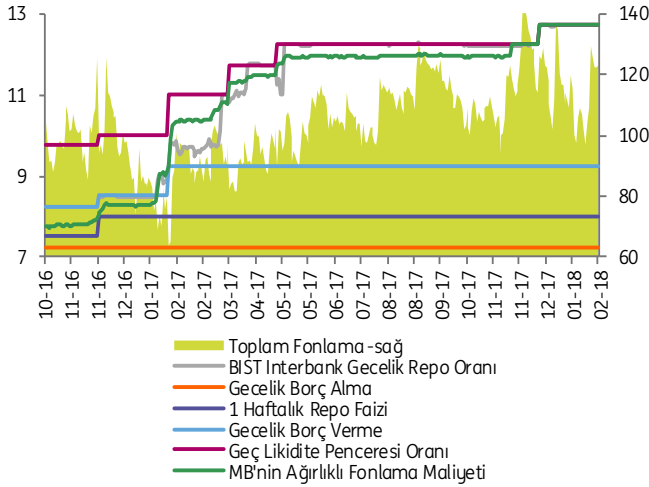
- Kasım 2017'de cari açık 4.2 mlyar dolarla piyasa beklentisinden kötü gerçekleşirken, 12 aylık birikimli rakam artış eğilimini korudu ve 43.8 mlyr dolarla 2014 sonrasında gözlenen en yüksek değere ulaştı. İhracat tarafında bir süreden beri dikkat çeken yükselişin ve hizmetler dengesi kaynaklı olarak turizm gelirlerindeki toparlanmanın korunmasına rağmen, ithalattaki büyümenin güçlü iç talebin de katkısıyla hızlanması ödemeler dengesinde bir süreden beri dikkat çeken bozulma eğiliminin belirginleşmesinde belirleyici oldu
- Finansman tarafında, bankaların ve şirketlerin borçlanmalarını artırmalarıyla Ekim'de görece olarak olumlu bir resim çizen sermaye akımları görünümü Türkiye'ye özgü risklerin güçlendiği algısıyla Kasım'da 0.5 mlyr dolarlık çıkışın da ortaya koyduğu üzere oldukça kötüleşti.

12 aylık birikimli bütçe açığı



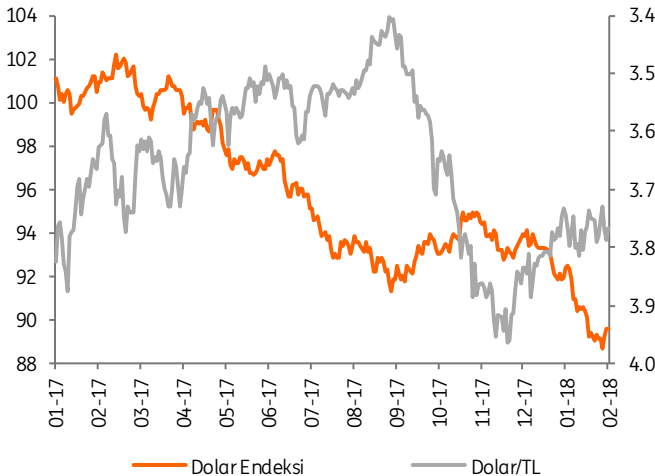
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Açık 2017'de beklentilerin altında kaldı

- 2017'de bütçe açığı önceki yıla göre %67 artışla 47.4 milyar TL'ye ulaşırken, faiz dışı fazla aynı dönemde %56 daraldı. Cari transferlerdeki sıçramanın faiz dışı harcamaları ciddi ölçüde büyütmesine, zayıf bir performans sergileyen vergi dışı gelirlere ve yükselen faiz harcamalarına yansımaya rağmen, güçlü ekonomik aktivitenin vergi gelirlerini yukarıya çekmesi bütçenin daha fazla bozulmasını engelledi. Bütçe açığının GSYH'ye oranı tahmini %1.5 düzeyinde kaldı.
- Orta Vadeli Plan'a göre bütçe açığının GSYH'ye oranının bu yıl %1.9 olması ve 2020'ye kadar olan dönemde ise yavaşça 1.6'ya gerilemesi öngörüldü. Dolayısıyla, ekonomik aktivitede beklenmedik bir zayıflama olmadığı takdirde maliye politikasında ciddi bir gevşeme beklenmemesi gerektiğini söyleyebiliriz.

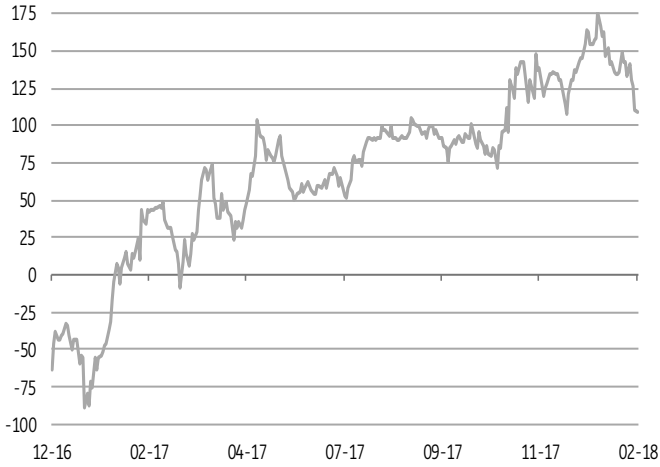
MB'den para politikasında daha sert bir duruş

- 2018'in ilk faiz kararı toplantısında MB, piyasa öngörülerine paralel olarak gösterge faizleri değiştirmeyen; Aralık'ta olduğu gibi bu yılın ilk aylarında da olumlu baz etkisiyle manşet enflasyonda devam etmesi beklenen gerilemeye rağmen sıkı politika duruşunun süreceğinin işaretini verdi.
- MB enflasyonda belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar sıkı duruşun süreceği değerlendirmesini korurken, buna "baz etkisi ve geçici faktörlerden bağımsız" vurgusu eklendi. Değişikle, MB, baz etkisi kaynaklı gerilemeye paralel likidite kompozisyonunda değişim veya ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinde indirim olmayacağını sinyali verdi. Bu durum, kısa vadede gerçekleşen enflasyona göre reel faizlerin yükselebileceğine işaret etti.

Yurtdışındaki oynaklığın etkisi sınırlı kaldı

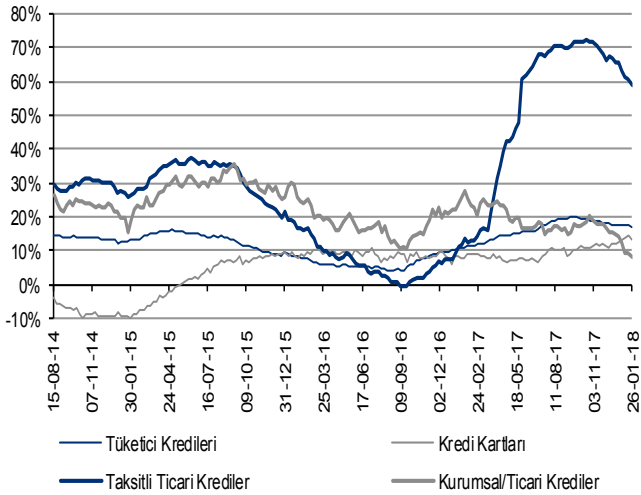
- Önceki aylarda 4.0 sınırına yaklaşan, sonrasında gerek MB'nin faiz artırımı ve ABD ile vize sorununun sona erdiğine dair açıklama gerekse gelişmekte olan ülke para birimlerinde toparlanmaya katkı sağlayan ılımlı küresel risk ortamı sonucu Dolar/TL kuru görece olarak toparlandı. Ocak'tan itibaren 3.75-3.80 bandından dalgalanan kuru bu sınırları aşağı ve yukarı geçişleri geçici oldu ve yeniden bant içine döndü. Ayrıca, son günlerde yurtdışında hisse senetleri piyasasında sert bir düzeltme şeklinde ortaya çıkan oynaklığın Dolar/TL üzerinde etkisi sınırlı kaldı ve kur bant içinde kaldı.
- Aynı dönemde, Euro/Dolar paritesindeki 1.20'lerin altından 1.25'e hareketin de etkili olduğu 50:50 USD:EUR sepeti ise 4.10-4.15 aralığından 4.20-4.25 aralığına sıçradı.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: BDDK, ING Bank

Ocak'ta yabancı girişleri devam etti

- Ocak sonundan Şubat başına bono ve tahvil eğrisinin kısa tarafı yaklaşık 50 baz puana yakın gerilerken, dış gelişmelere daha duyarlı olan uzun taraf ise özellikle ABD 10 yıllık tahvillerinde dikkat çeken yukarı yönlü eğilimde söz konusuysen nispeten yatay seyretti. Son günlerde, VIX endeksinde en yüksek günlük sıçrama ve hisse senedi piyasalarındaki sert satışın ve buna bağlı gelişmekte olan ülkelere yönelik kısmen bozulan risk iştahının yurtiçi tahvil piyasasına yansması ise görece olarak sınırlı kaldı. Buna göre getiri eğrisi 15-20 baz puan civarında yukarı geldi.
- Öte yandan, Ocak ayına yönelik veriler yabancı yatırımcıların TL varlıklara ilgisinin devam ettiğini ve tahvil piyasasında yaklaşık 1 milyar dolarlık alım yaptıklarını ortaya koydu.

2017 sektör açısından olumlu bir yıl oldu

- Geçtiğimiz yılın tamamı için %31 artışla 49.1 milyar TL net kar açıklayan sektörün ortalama öz kaynak karlılığı da benzer şekilde hareket ederek, 2016'da %13.3 olan düzeyinden 2017'de %14.9'a yükseldi.
- Bu performansta, yüksek faiz ortamının yukarı çektiği fonlama maliyetlerine rağmen güçlü kredi artışının desteklediği %24.2'lik net faiz gelirleri artışı ve %19.6'lık değişimle net ücret ve komisyon gelirlerindeki toparlanma eğilimi rol oynadı. Ayrıca enflasyonun altında kalan büyümeyle personel giderleri kontrol altında tutulurken, kredi karşılıklarının bir önceki yola göre %9'un üzerinde daralması da karlılığa destekledi. Kredi Garanti Fonu'nun yansımaları kredi büyümesi ve karlılığa katkıyla sınırlı kalmazken, takipteki krediler oranının %3'e gerilemesine ve sermaye yeterlilik oranının %16.9'a yükselmesine de katkı sağladı.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ

2017												
										Toplam Satış Miktarı		126,327
										Piyasa Çevrim Oranı		125.6%
SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)												
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
OCAK	DT	10.01.2018	13.11.2019	3.01	13.02	13.44	1,491.3	1,520.0	348.3	355.0	1,839.6	1,875.0
	DT	17.01.2018	16.01.2019	6.66	13.53	13.53	340.8	300.2	681.2	600.0	1,022.0	900.2
	DT	24.01.2018	18.01.2023	2.20	12.24	12.61	1,943.5	1,940.7	460.7	460.0	2,404.2	2,400.7
	FRN	24.01.2018	05.06.2024	2.75	12.36	12.74	1,273.7	1,245.0	204.6	200.0	1,478.3	1,445.0
	DT	24.01.2018	11.08.2027	2.68	11.84	12.19	1,550.3	1,501.9	464.5	450.0	2,014.9	1,951.9
	TUFEX	24.01.2018	12.01.2028	2.03	2.90	2.92	1,238.2	1,237.9	250.1	250.0	1,488.2	1,487.9
2018										Toplam Satış Miktarı**		10,061
										Piyasa Çevrim Oranı		100.8%

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

İç borçlanma programı -Şubat 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
10 ay (301 gün)	Hazine Bonosu (yeniden ihraç)	12-02-2018	14-02-2018	12-12-2018
5 yıl (1799 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-02-2018	14-02-2018	18-01-2023
10 yıl (3619 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-02-2018	14-02-2018	12-01-2028
2 yıl (637 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-02-2018	14-02-2018	13-11-2019
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	13-02-2018	14-02-2018	12-02-2020
9 yıl (3465 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-02-2018	14-02-2018	11-08-2027
6 yıl (2296 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20-02-2018	21-02-2018	05-06-2024

İç borçlanma programı -Mart 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 yıl (1771 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-03-2018	14-03-2018	18-01-2023
2 yıl (602 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20-03-2018	21-03-2018	13-11-2019
10 yıl (3640 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	20-03-2018	21-03-2018	08-03-2028

İç borçlanma programı -Nisan 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 yıl (1736 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-04-2018	18-04-2018	18-01-2023
10 yıl (3612 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-04-2018	18-04-2018	08-03-2028

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Şubat 2018 İç Borç Ödemeleri			
07.02.2018	539	146	685
14.02.2018	13,416	1,983	15,399
21.02.2018	3,120	681	3,801
28.02.2018	193	46	239
TOPLAM	17,268	2,856	20,124
Mart 2018 İç Borç Ödemeleri			
07.03.2018	1,410	402	1,812
14.03.2018	1,013	438	1,451
21.03.2018	703	345	1,048
28.03.2018	1,371	316	1,687
TOPLAM	4,497	1,502	5,999
Nisan 2018 İç Borç Ödemeleri			
04.04.2018	684	179	863
11.04.2018	1	0	1
18.04.2018	1,627	448	2,075
25.04.2018	612	211	823
TOPLAM	2,924	838	3,762

EK B:

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yıllan Yıla – YY)	-4.7	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	6.8	4.3	4.5
Özel tüketim (% YY)	-3.7	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	5.7	3.6	4.2
Kamu tüketimi (% YY)	8.1	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	2.4	3.5	3.6
Yatırım (%YY)	-20.5	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	8.3	4.7	4.1
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	2.9	1.8	4.5	2.9	3.0
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	10.4	10.1
Nominal GSYH (TL milyar)	999	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,113	3,635	4,154
Nominal GSYH (EUR milyar)	463	583	593	681	705	706	772	781	751	739	736
Nominal GSYH (US\$ milyar)	645	770	828	878	939	932	851	869	860	942	975
Kişi başına GSYH (US\$)	8,980	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,807	10,650	11,584	11,878
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	9.8	8.4
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	9.0	7.9
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	11.2	8.3
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-5.3	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-2.1	-2.3
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	-0.2	-0.4
Toplam kamu borcu	43.9	40.1	36.5	32.7	31.4	28.8	27.6	28.3	28.0	28.4	29.4
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	108.9	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.3	178.9	193.7
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.0	224.7	242.5	251.8
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-58.4	-63.6	-58.1
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-3.9	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.8	-6.8	-6.0
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.0	-46.5	-49.2	-43.0
Cari denge (GSYH %)	-1.9	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.4	-5.2	-4.4
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	9.7	9.2	10.3	11.6
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.1	1.1	1.1	1.2
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.8	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.7	-4.3	-4.1	-3.2
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	4	9	7	7
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	10	6	6
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	82.1	82.3
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	4.1	3.9
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	269	292	304	340	390	402	396	405	442	481	513
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	42	38	37	39	42	43	47	47	51	51	53
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	247	243	214	210	241	238	261	270	266	269	265
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.2	53.0	55.6	50.0	49.1	73.6	70.1	78.8	69.3
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	9	7	6	6	6	5	6	8	8	8	7
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	47	36	33	34	30	32	49	42	44	36
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	8.00	8.00
Geniş para arzı (%YY)	13.0	19.1	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	20.3	17.8	15.3
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	13.8	12.8
USD/TL yıl sonu	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	4.10	4.40
USD/TL ortalama	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	3.86	4.27
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	5.33	5.94
EUR/TL ortalama	2.16	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	4.92	5.65
<i>EUR/USD yıl sonu</i>	<i>1.43</i>	<i>1.34</i>	<i>1.30</i>	<i>1.32</i>	<i>1.37</i>	<i>1.21</i>	<i>1.09</i>	<i>1.05</i>	<i>1.20</i>	<i>1.30</i>	<i>1.35</i>
<i>EUR/USD ortalama</i>	<i>1.40</i>	<i>1.43</i>	<i>1.34</i>	<i>1.29</i>	<i>1.32</i>	<i>1.38</i>	<i>1.21</i>	<i>1.11</i>	<i>1.13</i>	<i>1.26</i>	<i>1.32</i>

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

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

AÇIKLAMA:

Bu yayın, ING Bank A.Ş. 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.Ş. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.Ş. 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.Ş.'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.Ş.), 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.Ş. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).