

İçindekiler:

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

Fed'in söylemini yumuşatması piyasalara olumlu yansıyor...

Geçtiğimiz günlerde ABD Merkez Bankası (Fed)'nin para politikasına dair söylemini önemli ölçüde yumuşatması yanında, ABD ve Çin arasında devam eden ticaret görüşmelerine dair olumlu olarak algılanabilecek sinyaller piyasalarda risk iştahına katkı sağlarken küresel ekonomik görünüm üzerinde belirleyici olabilecek olay akışı devam ediyor. ABD tarafında, Demokratlar ile Başkan Trump arasında yaşanan tartışmalarla ülkede uzun süre duran federal hizmetlerin yeniden başlaması, istihdam büyümeye devam ederken ücretlerin toparlanma eğilimini koruması ve Fed'in para politikasının sıkıştırılmasında aceleci olmayacağını açıklaması gibi gelişmeler sürerken ekonomi oldukça sağlıklı bir performans sergiliyor. Söz konusu ortam son dönemde hisse senedi ve tahvil piyasalarını destekliyor. Öte yandan, küresel ticaret tartışmalarına dair gelişmelerin ılımlı kaldığı ve daha ciddi bir boyuta geçmediği bir durumda Fed'in faiz artış ihtimalinin güçlü seyredeceği öngörülebilir. Ancak, ABD ve Çin arasındaki ticaret sorunlarının daha da büyüyebileceğini göz ardı etmemek gerekiyor. Başkan Trump'un Çin ve Euro Bölgesi'nden daha fazla taviz alabileceğini düşünerek sertlik politikasını sürdürmesi kısa vadede büyümeyi baskı altında bırakabilir. Böyle bir senaryoda ABD'de faiz oranlarının bu sene için tepe noktasına ulaştığı varsayılabilir. Euro Bölgesi'nde ise çeşitli göstergeler oldukça yavaşlamış bir hızla da olsa büyümenin devam ettiğini ortaya koyuyor. Bu yılın ikinci çeyreğinde bazı bir defaya mahsus etkilerin ortadan kalkması büyümeyi olumlu etkileyecek olsa da risklerin aşağı yönlü olduğu söylenebilir. Öte yandan, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılma sürecine dair çeşitli belirsizliklere ek olarak Avrupa'nın ABD'ye olan otomotiv ihracatına gelebilecek vergiler büyümeyi daha da frenleme potansiyeli taşıyor. Ek olarak enflasyonun düşük seyri de yakın vadede parasal sıkılaştırmaya ihtiyaç duyulmayacağını teyit ediyor. Tam aksine, bu ortamda ING Avrupa Merkez Bankası'nın kredi koşullarındaki sıkılaşmayı azaltma adına yeniden uzun vadeli likidite sağlama operasyonlarına başlayabileceğini tahmin ediyor. Dolayısıyla Fed'in faiz artırımlarına ara vermesi ve ABD-Çin arasındaki ticaret savaşlarına verilen geçici ara küresel finansal ortamı ve gelişme olan ülke piyasalarını destekliyor. Yurtiçi piyasalarda ise erken bir faiz indirimine dair soru işaretlerinin oldukça arttığı bir ortamda enflasyon raporunu açıklayan MB, son aylarda bir miktar gerilese de küresel krizden bu yana gördüğü en yüksek düzeylere yakın seyreden enflasyondaki yukarı yönlü riskleri, TL'nin yeniden baskı altında kaldığı takdirde finansal istikrara yönelik artabilecek riskleri ve son ödemeler dengesi verilerine göre yeniden artıya dönse de kırılkan kalmaya devam eden sermaye akımları görünümünü de dikkate alarak sıkı duruş vurgusunu güçlü bir şekilde sürdürdü ve gerekli gördüğü takdirde ek sıkılaştırmaya gidebileceğine bir kez daha dikkat çekti. MB'nin enflasyon tahminlerini aşağı çekerken son dönemde istikrarın sağlanmasına katkı sağlayan politika bileşiminin devam edeceğini ve parasal duruşun mümkün olan en kısa sürede tek haneli enflasyona ulaşmayı sağlayacak şekilde süreceğini belirtmesi de piyasalardaki olumlu havaya katkı sağladı. Bankanın bu değerlendirmelerine rağmen, yıllık enflasyon rakamı Ocak'ta ivme kaybeden iç talep, kurun yeniden istikrar kazanması ve düşük enerji fiyatlarının olumlu katkısına rağmen, gıda fiyatları kaynaklı baskılarla %20 seviyesinin üstünde kaldı. Hizmet enflasyonunun da gösterdiği üzere fiyatlama davranışlarındaki bozulma ve maliye politikasında daha destekleyici duruş ihtimali yakın dönemde görünüme dair yukarı yönlü risklere işaret etse de, destekleyici baz etkisiyle kalıcı ve sert düşüşün yılın ikinci yarısında geleceğini düşünüyoruz. Bu çerçevede Fed'in sürpriz bir kararla faiz indirimlerine ara vermesinin risk ortamına sağladığı katkı ve iyileşen TL görünümünü de dikkate alarak 2019 enflasyon tahminini %14.3'e çekiyoruz. Bu ortamda MB'nin yılın ikinci çeyreğine kadar politika faizinde değişikliğe gitmeyeceğini, olası indirim sürecinin ikinci çeyreğin sonuna doğru başlayabileceğini tahmin ediyoruz. İndirimlerin hızı ve büyüklüğünde küresel likidite koşulları belirleyici olacaktır.

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.

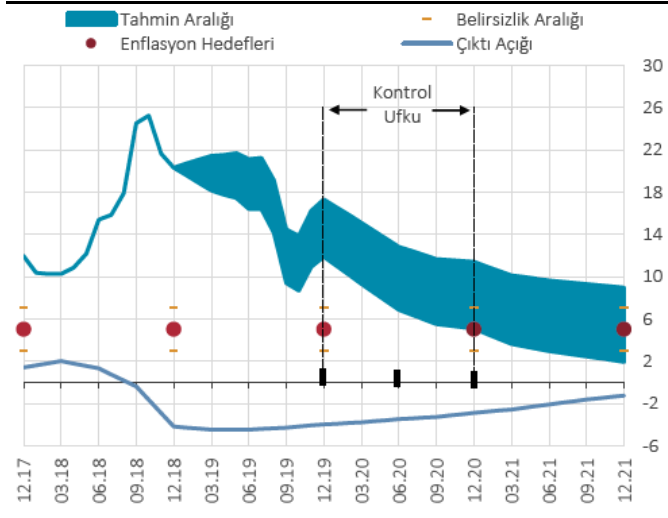
Rapor Tarihi: 11 Şubat 2019

Şubat ve Mart aylarında yayınlanacak veriler

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

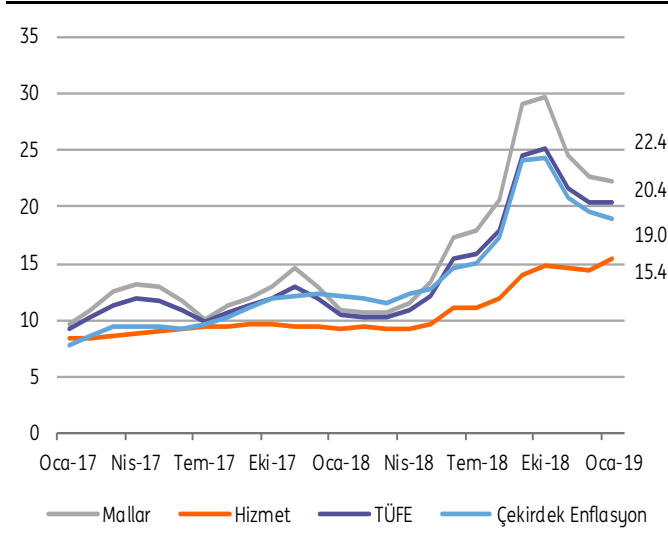
Ekonomik Gelişmeler

Enflasyon raporu



Kaynak: MB

Enflasyon göstergelerinin seyri



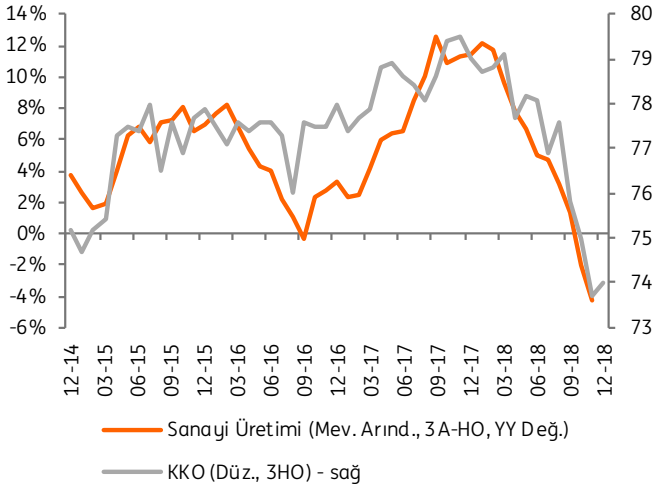
Kaynak: TUIK, ING Bank

Enflasyonda ikna edici inişe kadar sıkı duruş

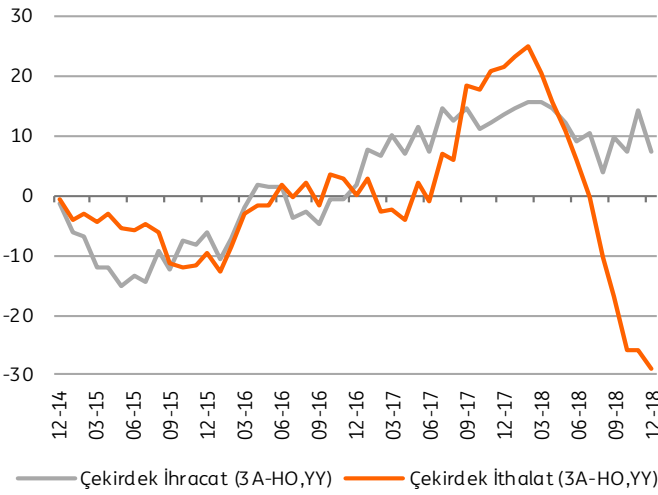
- Yılın ilk enflasyon raporunda, 2019 tahminini %0.6 puan düşürerek %14.6'ya çeken MB, 2020 tahminini de %9.3'ten %8.2'ye revize etti. Buna göre tek basamaklı düzeye 2020'de dönüleceği, enflasyonun 2020 sonrasında %5'lik hedefe yakınsayacağı öngörüldü.
- Özetle, piyasalarda erken bir faiz indirimine dair soru işaretlerinin olduğu bir ortamda, son aylarda bir miktar gerilese de fiyatlama davranışlarındaki sert bozulmaya paralel son yıllarda gördüğü en yüksek düzeylere yakın seyreden enflasyondaki yukarı yönlü riskleri, TL'nin yeniden baskı altında kaldığı takdirde finansal istikrara yönelik artabilecek riskleri ve son ödemeler dengesi verilerine göre yeniden artıya dönse de kırılan kalmaya devam eden sermaye akımları görünümünü de dikkate alan MB sıkı duruş vurgusunu güçlü bir şekilde sürdürdü.

Gıda fiyatları Ocak rakamında belirleyici oldu

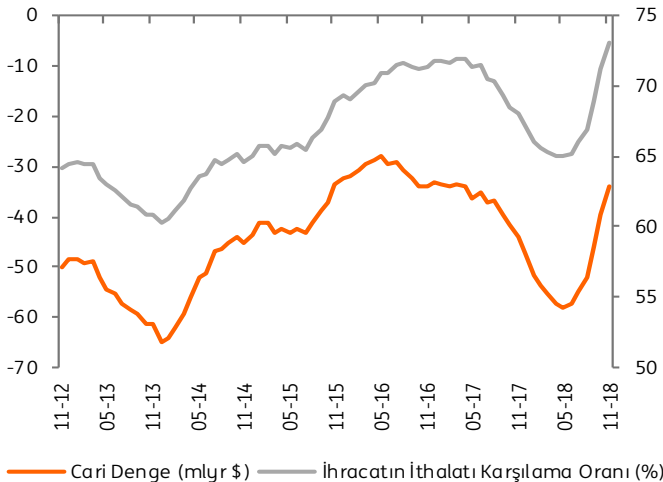
- Ocak'ta tüketici fiyatları beklentilere yakın %1.06 yükseldi. Ulaştırımda fiyat değişimlerinin enerji ve kur kaynaklı etkilerle ılımlı seyretmesi yanında giyim ve konuttaki fiyat düşüşlerinin katkısının gıda fiyatlarındaki baskılarla önemli ölçüde dengelendiğinin dikkat çektiği Ocak rakamının ardından yıllık enflasyon %20.35 ile %20.3 olan Aralık düzeyine göre neredeyse değişmeden kaldı. Buna göre 1) işlenmemiş gıdanın olumsuz yansımalarına rağmen, işlenmiş gıda ve temel mallarındaki olumlu seyir ile enerjide devam eden sert fiyat düşüşleri kaynaklı etkilerle mal grubu enflasyonu %22.7'den %22.4'e inerken, 2) hizmet enflasyonu kira ve haberleşme hizmetlerindeki artışlara paralel yönünü yukarı çevirdi ve %15.4 ile 2004 başından beri en yüksek düzeye ulaştı.
- Yurt içi üretici fiyat endeksinde ise %0.45'lik artış görülürken, yıllık enflasyon %33.6'dan %32.9'a geldi.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)

Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri

Kaynak: TUIK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi

Kaynak: MB, ING Bank

Düşüş eğilimi Kasım'da da devam etti

- Ekonomide genel ivme kaybına paralel Temmuz sonrasında hızlı daralma eğiliminde olan mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi Kasım'da da AA %-0.5 ile bu eğilimini sürdürdü. Buna paralel olarak endeks değeri ise Mayıs 2017'den bu yana gözlenen en düşük değere geriledi. Sözkonusu aylık düşüş temelde ara malı imalatı ve bir miktar da sermaye malı imalatından kaynaklarken, dayanıklı tüketim imalatı vergi indirim kararından olumlu etkilendi ve AA%7.58 büyüdü.
- Kasım'da takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise YY %-6.5'yle Eylül 2009'dan bu yana en büyük daralma olarak öne çıktı. Yüksek ağırlıklı imalat sanayi bu rakamda bir kez daha belirleyici olurken, özellikle otomotiv, diğer metalik olmayan ürünler, fabrikasyon metal ürünleri ve plastik ürünler negatif katkı sağlayan sektörler arasında öne çıktı.

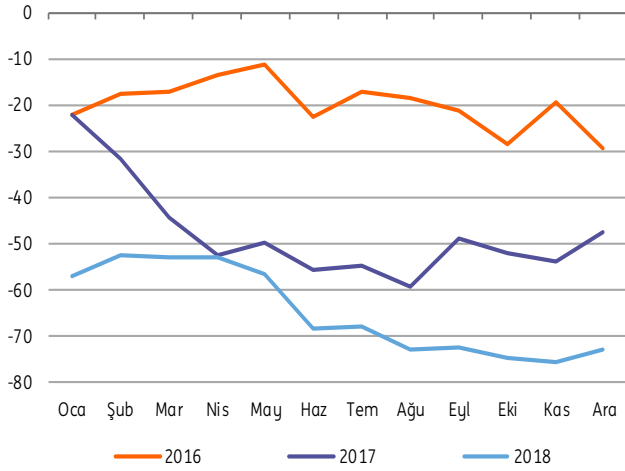
Dış ticaret 2010'dan beri en düşük seviyede

- İthalattaki sert daralmanın etkisiyle geçtiğimiz yılın ikinci yarısından itibaren hızlı bir toparlanma eğiliminde olan dış ticaret açığı Aralık'ta 2.7 mlyr dolar'la 2017'nin aynı ayına göre %71'lik ciddi bir düşüş kaydetti ve küçülmeye devam etti. Buna bağlı olarak 12 aylık birikimli açık Mayıs'ta 87.2 mlyr dolar olan yakın dönemdeki tepe noktasından hızla 55 mlyr dolara geldi. Altın ve enerji hariç açık ise 12 aylık birikimli bazda 11 mlyr dolarla 2004 başlarından bu yana gözlenen en düşük değere geriledi ve dış dengelenme sürecinin ne kadar hızlı seyrettiğini ortaya koydu.
- Özetle geçtiğimiz aylarda ithalatta gözlenen hızlı daralma dış ticaret dengesindeki iyileşme sürecinde temel belirleyici etken olarak öne çıkarken; genelde ithalattaki seyre paralel hareket eden ihracatın bu sefer görece olarak güçlü bir performans sergilemesi dış ticaret dengesine katkı sağlayan bir diğer unsur oldu.

Kasım'da ard ardarda 4. aylık cari fazla

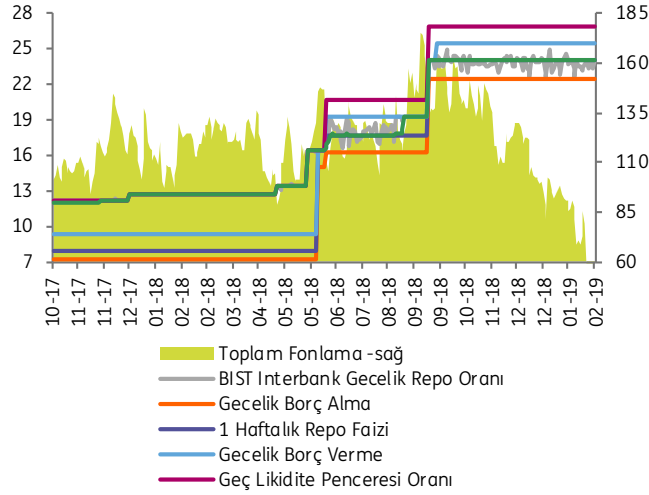
- Geçtiğimiz yılın Ekim ayında cari denge +968 mlyn dolarla, Temmuz sonrasında dördüncü aylık fazla rakamına işaret etti. Dolayısıyla, bu yılın ikinci yarısından itibaren yön değiştiren ve toparlanmaya başlayan cari açık Ağustos ve sonrasındaki aylık gelişmelerle birlikte 21.1 mlyr dolar daralarak 12 aylık birikimli bazda 33.9 mlyr dolara gerilerken, GSYH'ye oranı % 4.3 seviyesine geldi. Bu gelişme temelde iç talepteki ivme kaybının ithalat talebine yansımaları ve güçlü seyreden ihracata paralel toparlanmaya başlayan dış ticaret dengesinden kaynaklandı.
- Finansman tarafında artan jeopolitik riskler ve küresel mali piyasalardaki volatilitéye bağlı 2017 sonundan beri zayıflayan dış finansman kompozisyonu yanında Türkiye'nin risk algısındaki artışa bağlı sermaye akımları görünümündeki bozulma dikkat çekti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



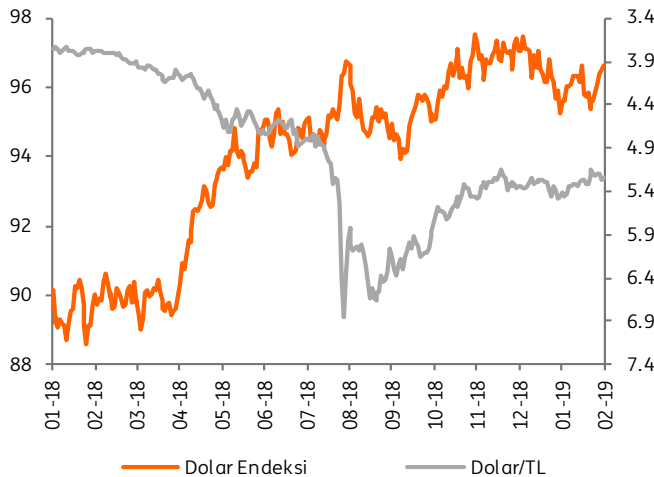
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Programla uyumlu 2018 bütçe sonuçları

- 2018'de merkezi yönetim bütçesi %53 artışla 72.6 milyar TL açık verse de, GSYH'nin tahmini %1.9'una denk gelen bu rakam Eylül'de açıklanan Yeni Ekonomi Programı tahminlerine paralel gerçekleşti. Faiz dışı denge ise 2017'ye göre %85 daralarak hafif fazla verdi.
- Bütçenin kırılımı incelendiğinde ise performansa dair bazı dikkat çekici noktalar şöyle özetlenebilir: 1) Varlık barışı, vergi ve imar afları gibi kararlar sonucu bir defaya mahsus gelirlerin ciddi katkısıyla vergi dışı gelirler reel bazda %28 büyüdü 2) Vergi gelirleri ise gerek yılın ikinci yarısında önemli ölçüde ivme kaybeden ekonomik aktivite gerekse vergi indirimleriyle reel olarak hafif daraldı 3) Faiz dışı harcamalar ve faiz giderleri sırasıyla %4.7 ve %12.1'lik reel artışlarla geçtiğimiz yıl bütçe performansının önemli ölçüde zayıflamasında öne çıkan kalemler oldu.

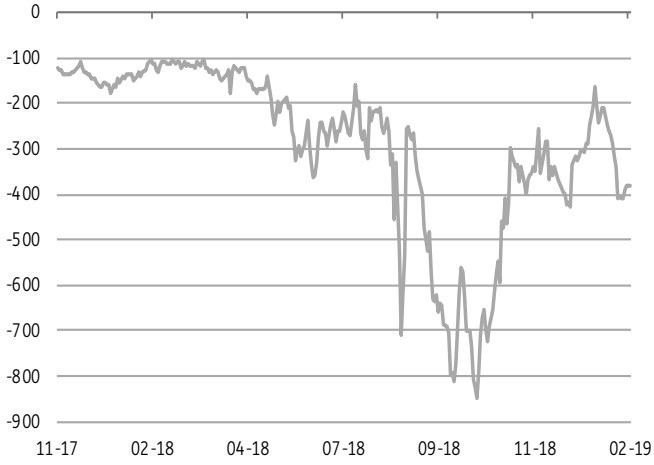
MB politika faizini değiştirmeden bıraktı

- Ekim'e kadar hızlı artış sürecinin ardından enflasyon 2018'i %20.3 ile daha önce beklenen seviyelerin oldukça altına kapatırken, bu eğilime paralel olarak getiri eğrisi önümüzdeki dönemde ciddi bir faiz indiriminin fiyatlandığını gösteriyordu. Ancak MB, muhtemelen enflasyona görünümüne dair devam eden zorlu koşulları da dikkate alarak faizi Ocak'ta bir kez daha değiştirmeden bıraktı.
- Bir başka deyişle, özellikle ekonomik aktivitenin seyri faizlerin yüksek tutulmasına dair baskıları azaltsa da, yakın dönemde enflasyona dair olumsuz baz etkisi, önemli ölçüde bozulan fiyatlandırma davranışları, küresel risk iştahındaki dalgalanmalara olan duyarlılık ve maliye politikasındaki duruşun yeniden destekleyici hale gelme ihtimali gibi faktörler MB'nin sakıngan duruşunu sürdürmesinde belirleyici oldu.

Küresel ortam TL'yi destekliyor

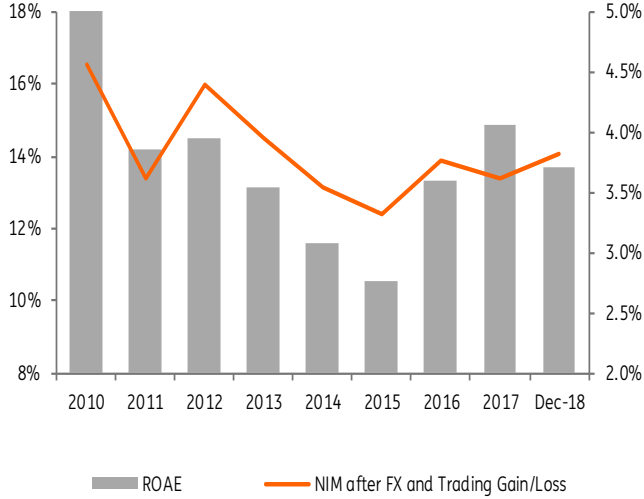
- MB'nin 1) fiyatlandırma davranışlarını etkileyen tüm faktörlerin yakından takip edileceği, enflasyonda ikna edici bir düşüş gözlenene kadar sıkı parasal duruşun korunacağı ve gerektiğinde ek sıkılaştırma yapılabileceği vurgusunu tekrarlarken 2) son dönemde istikrarın sağlanmasına katkı sağlayan politika bileşiminin devam edeceğini ve parasal duruşun mümkün olan en kısa sürede tek haneli enflasyona ulaşmayı sağlayacak şekilde süreceğini vurgulaması bir süreden beri erken bir faiz indirimi ihtimalinin yükseldiğini düşünen piyasalar açısından olumlu bir sinyal oldu.
- İlimli Fed açıklamasının gelişmekte olan ülke paralarına desteğine rağmen, çekirdek ve hizmet enflasyon rakamlarının da işaret ettiği yüksek enflasyon ve maliye politikasında destekleyici duruş ihtimali önümüzdeki dönemde TL'yi baskılama potansiyeli taşıyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü karlılığı



Kaynak: BDDK, ING Bank

Faizler Mayıs 2018 seviyelerine döndü

- Yabancı yatırımcıların Kasım'ın son haftasından bu yana iki hafta hariç diğer haftaların tamamında çıkış yönünde olan ve toplamda 900 mlyn dolara ulaşan satışlarına rağmen bono ve tahvil piyasasında faizler genelde aşağı yönlü oldu. Buna bağlı olarak Şubat başında 2 yıl ve 10 yıllık tahvil faizleri sırasıyla %18.4 ve %14.6 ile Mayıs 2018'deki seviyelerine döndü. Bu gelişimde Hazine'nin aktif bir politika izleyerek yurtdışı finansmana ağırlık vermesi ve TL borçlanmada çevrim oranlarını aşağı çekmesi önemli rol oynadı.
- Fed'in politika duruşunda daha ılımlı bir söyleme geçerek faiz artış sürecine ara vermesinin de katkı sağladığı olumlu yurtdışı koşullara rağmen 2019 sonunda yıllık enflasyonun onlu seviyelerin ortasına yakın kalacağı beklentileri faizlerde aşağı yönlü sert hareketleri bu aşamada önemli ölçüde kısıtlıyor.

Sektörde net faiz marjı korundu

- 2018'in ikinci yarısında piyasalardaki finansal dalgalanma bankacılık sektörünün performansında belirleyici olurken; zorlaşan faaliyet koşullarına rağmen % 13.7'lik ortalama özkaynak karlılığı 2017'de %14.9 olan seviyesine göre kısmen gerilese de oldukça güçlü kaldığını ortaya koydu. Kırılıma bakıldığında, özel ve genel kredi karşılıklarında ciddi yükselişe rağmen, operasyonel giderlerini reel bazda kontrol altında tutan sektör ayrıca kredi hacminin daraldığı bir dönemde enflasyona endeksli tahvil portföylerinin de yardımıyla net faiz marjını korumayı başardı. Buna bağlı olarak net kar artışı 2018'de %9 oldu.
- Bankaların takibe dönüşüm oranı yukarı yönlü eğilimini sürdürerek Ocak'ın son haftasında %4'e ulaşırken, BDDK'nın destekleyici adımlarının da yardımıyla sermaye yeterlilik oranı Kasım'a göre gerilese de yıl sonunda % 17.3 düzeyinde gerçekleşti.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2018								Toplam Satış Miktarı		121.1		
								Piyasa Çevrim Oranı		98.1%		
SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)												
		İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM	
					BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET
OCAK	DT	16.01.2019	15.01.2020	1.58	18.98	18.98	1,336.6	1,123.4	856.7	720.0	2,193.3	1,843.4
	TUFEX	16.01.2019	10.01.2024	1.45	3.99	4.03	2,059.7	2,079.1	346.7	350.0	2,406.5	2,429.1
	DT	23.01.2019	12.08.2020	3.03	17.32	18.06	1,219.7	1,434.4	0.0	0.0	1,219.7	1,434.4
2019								Toplam Satış Miktarı**		5,707		
								Piyasa Çevrim Oranı		89.7%		

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

İç borçlanma programı -Şubat 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
11 ay (336 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	12-02-2019	13-02-2019	15-01-2020
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	12-02-2019	13-02-2019	10-02-2021
6 yıl (2359 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18-02-2019	20-02-2019	06-08-2025
2 yıl (539 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-02-2019	20-02-2019	12-08-2020
5 yıl (1785 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-02-2019	20-02-2019	10-01-2024

İç borçlanma programı -Mart 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
9 ay (266 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	19-03-2019	20-03-2019	11-12-2019
5 yıl (1757 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-03-2019	20-03-2019	10-01-2024
2 yıl (504 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-03-2019	27-03-2019	12-08-2020
6 yıl (2324 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-03-2019	27-03-2019	06-08-2025

İç borçlanma programı -Nisan 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
2 yıl (728 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	22-04-2019	24-04-2019	21-04-2021

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Şubat 2019 İç Borç Ödemeleri			
06.02.2019	576	149	725
13.02.2019	3,326	640	3,966
20.02.2019	13,806	4,058	17,864
27.02.2019	233	55	288
TOPLAM	17,942	4,902	22,843
Mart 2019 İç Borç Ödemeleri			
06.03.2019	1,410	402	1,812
13.03.2019	1,341	668	2,009
20.03.2019	1,277	429	1,706
27.03.2019	7,993	1,815	9,808
TOPLAM	12,021	3,313	15,334
Nisan 2019 İç Borç Ödemeleri			
03.04.2019	737	186	923
10.04.2019	3	0	3
17.04.2019	14	0	14
24.04.2019	1,118	536	1,654
TOPLAM	1,872	722	2,594

EK B:

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018T	2019T	2020T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.4	2.8	0.3	2.9
Özel tüketim (% YY)	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.1	3.0	0.9	3.9
Kamu tüketimi (% YY)	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	3.3	-3.2	-0.5
Yatırım (%YY)	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	7.8	-1.6	-2.6	4.3
Sanayi üretimi (%YY)	13.7	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	8.9	2.4	0.2	2.5
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	10.8	12.9	12.5
Nominal GSYH (TL milyar)	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,107	3,789	4,403	5,080
Nominal GSYH (EUR milyar)	583	593	681	705	706	772	781	749	665	680	646
Nominal GSYH (US\$ milyar)	770	828	878	939	932	851	869	858	796	785	812
Kişi başına GSYH (US\$)	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,807	10,627	9,599	9,522	9,720
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	16.1	12.8
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	14.3	10.6
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	18.5	9.8
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.1	-2.0
Faiz dışı denge	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	0.7	0.9
Toplam kamu borcu	40.1	36.5	32.7	31.4	28.8	27.6	28.3	28.3	31.2	30.9	30.3
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.2	175.1	187.4	197.7
İthalat (US\$ milyar)	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.1	225.1	216.3	219.2	239.9
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-59.0	-41.2	-31.9	-42.1
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.9	-5.2	-4.1	-5.2
Cari denge (US\$ milyar)	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.1	-47.4	-28.2	-16.4	-26.3
Cari denge (GSYH %)	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.5	-3.5	-2.1	-3.2
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	10.2	8.2	7.4	8.1	9.6
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.0	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.2	1.0	0.9	1.0	1.2
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.6	-4.6	-2.6	-1.1	-2.1
İhracat hacmi - miktar (%YY)	11	6	16	-1	5	1	4	9	4	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	18	13	1	8	-1	1	5	9	-6	2	4
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	70.7	72.3	75.3
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	3.9	4.0	3.8
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	292	305	342	392	406	400	409	455	441	428	427
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	38	37	39	42	44	47	47	53	55	55	53
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	243	215	212	243	240	263	273	274	252	229	216
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	55.9	51.2	52.9	56.4	50.0	49.1	73.7	81.4	69.1	85.0	70.3
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	7	6	6	6	5	6	8	9	9	11	9
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	47	36	33	35	30	32	49	49	39	45	36
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	20.00	16.00
Geniş para arzı (%YY)	19.1	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	23.0	17.2	16.4
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	19.7	22.8	19.5
USD/TL yıl sonu	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	6.00	6.50
USD/TL ortalama	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.61	6.27
EUR/TL yıl sonu	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	7.20	8.45
EUR/TL ortalama	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.47	7.86
EUR/USD yıl sonu	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.20	1.30
EUR/USD ortalama	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.15	1.25

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 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.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 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.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).