

## İçindekiler:

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

## Makro finansal riskleri sınırlamaya yönelik önlemler devam ediyor...

Ülkelerin ortaklaşa hareket ederek sorunlara çözüm bulma yerine kendi sorunlarına yönelmesi zorlukları artırıcı etki yaratırken; Çin'in pandemiye kontrol altına almaya odaklandığı, jeopolitik risklerin belirginleştiği bir ortamda küresel merkez bankalarının sıkılaştırıcı adımları resesyon endişelerine neden olsa da, enflasyonun bir sorun olduğu ve faiz oranlarının yükselmeye devam edeceği yönündeki temel varsayım etkisini koruyor. Son dönemde Fed'in sıkılaştırma döngüsünün fiyatlandırılmasının, resesyon korkularına Avrupa'dakilerden daha ciddi bir şekilde dayandığı anlaşılıyor. Bu ortamda, belirsiz büyüme beklentileri, dengesiz politika tepkileri ve öngörülemez jeopolitik olaylarla EUR/USD paritesinin görünümü gölgeleniyor. Sözkonusu değerlendirmelerden hareketle ING, Fed'in gevşemesi ve Çin de dahil olmak üzere büyümenin önündeki bazı engellerin azalmasıyla 2023'e kadar zayıf bir EUR/USD rallisi beklentisiyle paritenin bu yıl sonunda 1.08, gelecek yıl ise 1.15 olacağını öngörüyor. Yurtiçinde, kur korumalı mevduat (KKM) programı ve mal ve hizmet ihracatı yoluyla döviz geliri elde eden şirketlerin bu gelirin bir kısmını MB'ye satma zorunlulukları sonucu kaydedilen döviz girişlerine rağmen MB'nin rezervleri geçtiğimiz Mayıs ayında baskı altında kaldı. Bu çerçevede artan risklere karşı politika yapıcılar son dönemde kapsamlı bir önlem setini uygulamaya koydu. Bu önlemlerin hedefleri şu şekilde özetlenebilir: i) TL kredi büyümesini özellikle ticari tarafta kontrol altına alma (banka bilançolarının pasif tarafına uygulanan zorunlu karşılıkların aktif tarafına da uygulanmaya başlanması, risk ağırlığı ayarlamaları vb) ii) kurda istikrarı sağlama hedefini de yansıtan döviz rezervlerini güçlendirme (döviz geliri elde eden şirketlerin bu gelirin daha yüksek bir oranını satma zorunluluğu vb), iii) yurtiçi hanehalkı ve şirketler kesimi kaynaklı döviz talebini sınırlama (gelire endeksli tahviller, döviz nakit pozisyonu belirli bir eşiğin üzerinde olan firmalar için TL kredilere erişimin sınırlandırılması) iv) devlet iç borçlanma senetlerine talebin güçlendirilmesi (bankaların döviz mevduat yükümlülüklerine karşı menkul kıymet teminat zorunluluğu getirilmesi), v) yabancı yatırımcılar için TL varlıkların cazibesinin artırılması (tahsisli takas uygulaması ve yabancı yatırımcılara menkul kıymet ihracı için komisyonların düşürülmesi). Bu düzenlemelere son olarak, denetime tabi olan ve 15 milyon TL'nin üzerinde YP nakit varlığa sahip şirketlere yönelik BDDK kısıtlaması eklendi. Bu çerçevede, YP nakit varlıkları toplam varlıklarının veya son 12 aylık gelirlerinin %10'unun üzerinde (iki göstergeden büyük olanı dikkate alınacak) olan şirketlerin bu eşiğin altına geçene kadar TL kredilere erişemeyecekleri karar bağlandı. Düzenleme, KKM'yi ve dolayısıyla MB'nin döviz rezervlerini destekleyebilecek olsa da, ticari kredilerde kısa vadede ivme kaybına da yol açabilir. Diğer taraftan, önlemin bir sonucu olarak şirketler ithalat taleplerini öne çekebilir veya döviz nakit varlıklarına getirilen kısıtlamalara uymak için dış yükümlülükleri azaltma yoluna gidebilir. Politika yapıcıların getirdikleri düzenlemeler TL üzerindeki baskıları hafifletme potansiyeli taşısa da; mevcut ortamda istikrarın sürmesinin, dezenflasyonun sağlanmasının ve rezervlerin güçlendirilmesinin geleneksel para politikası araçlarının uygulanmasını gerektirdiği kanısındayız. Maliye politikası tarafında ise Hükümet, ekonomik koşulların önemli ölçüde değişmesini de göz önünde tutarak ek bütçe hazırlama yoluna gitti. Buna göre, harcamalarda 0.9 trilyon TL'lik artış öngörüldüğü, gelir hedefi de dikkate değer ölçüde 1.1 trilyon TL yukarı revize edildi. Ek bütçe de eklenerek tüm yıl için belirlenen mali hedeflere bakıldığında Hükümet'in daha önce faiz dışı açık öngörürken yeni düzenlemeyle toplamda önemli bir faiz dışı fazla tahmin ettiği, bütçe açığında da güçlü bir iyileşme beklediği anlaşılıyor. Diğer taraftan, yılın ilk yarısında hızlı harcama eğiliminin yanı sıra önümüzdeki dönemde talepte beklenen yavaşlama ve daha yüksek borç servis maliyetleri göz önüne alındığında mali riskler önemini koruyor. Bu gelişmelerin ardından bütçe açığının GSYH'ye oranı tahminimizi %3'e çekiyoruz, ancak ek bütçeyle beraber belirlenen yüksek gelir hedefi bu beklentiye yönelik risklerin aşağı yönlü olduğuna 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](mailto:arastirma@ingbank.com.tr)

### LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

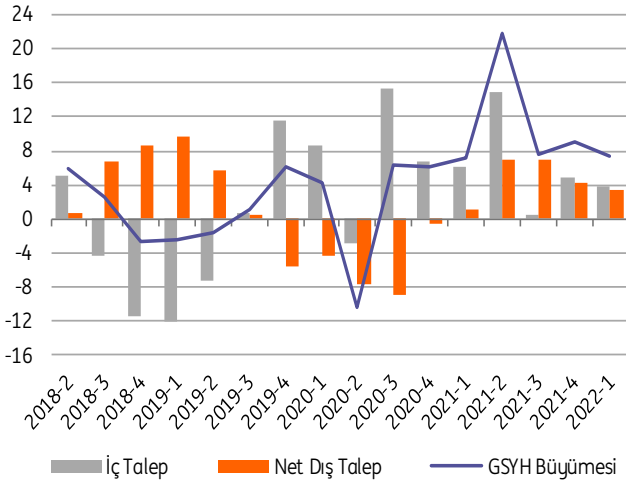
Rapor Tarihi: 7 Temmuz 2022

## Gelecek bir aylık dönemde yayınlanacak veriler

- 8 Temmuz: Piyasa katılımcıları anketi
- 8 Temmuz: Mayıs ödemeler dengesi
- 13 Temmuz: Mayıs hane halkı işgücü istatistikleri
- 14 Temmuz: Mayıs sanayi üretimi
- 18 Temmuz: Haziran Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 20 Temmuz: Tüketici güven endeksi
- 21 Temmuz: Para politikası kurulu toplantısı
- 25 Temmuz: Reel sektör güven endeksi
- 25 Temmuz: Kapasite kullanım oranı
- 28 Temmuz: Enflasyon raporu 2022-III
- 29 Temmuz: Mayıs dış ticaret dengesi
- 1 Ağustos: Haziran imalat PMI
- 3 Ağustos: Haziran TÜFE, Yİ-ÜFE

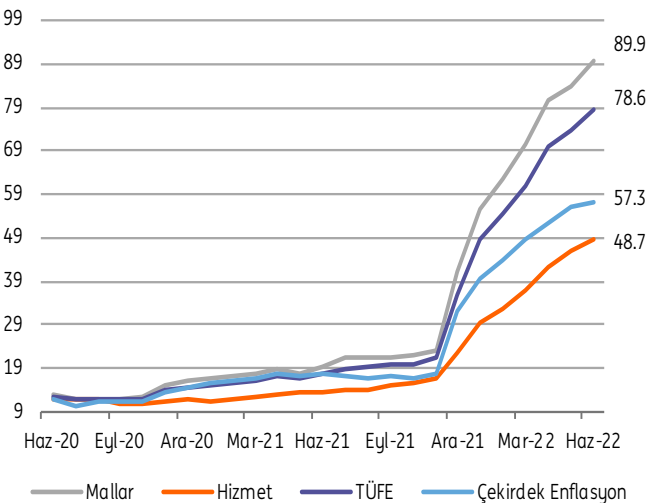
## Ekonomik Gelişmeler

### Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING

### Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING

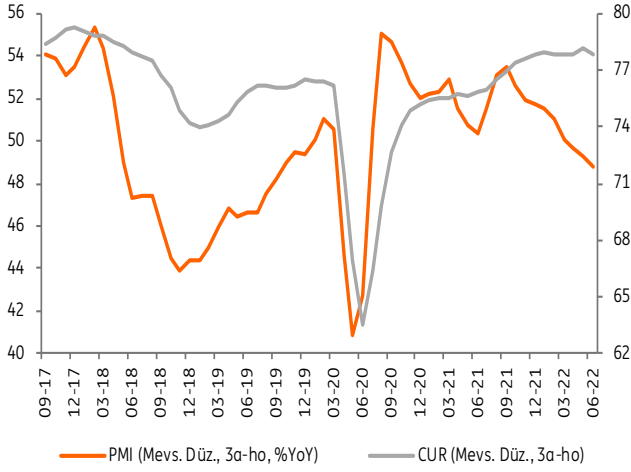
### Büyümede ivme kaybı beklentileri güçleniyor

- İlk çeyrekteki güçlü büyüme performansına ve ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde seyreden ekonomik faaliyete rağmen, i) risk primindeki artış ve artan makro istikrar risklerinin iç talep üzerindeki potansiyel baskısı ii) Euro Bölgesi'nde büyümenin yavaşlamasıyla ihracatta yaşanabilecek ivme kaybı iii) devam eden maliyet baskıları, sıkılaştıran küresel finansal koşullar ve reel sektör üzerindeki baskıyı artıran zorlu yerel düzenleyici ortam nedeniyle ekonomik faaliyetin bu yılın ikinci yarısında ivme kaybedeceği beklentilerini önemli ölçüde güçlendiriyor.
- Bu gelişmeler göz önüne alındığında, faiz dışı harcamalarda yılın ilk beş ayında gözlenen ve kalan aylarda da süreceği anlaşılan dikkate değer artışa ve reel faizlerin ciddi ölçüde negatif düzeyde seyretmesine rağmen, ilk çeyrekte işaretlerini gördüğümüz ivme kaybının yılın kalanında devam edeceği söylenebilir.

### Genele yayılan fiyat baskıları devam ediyor

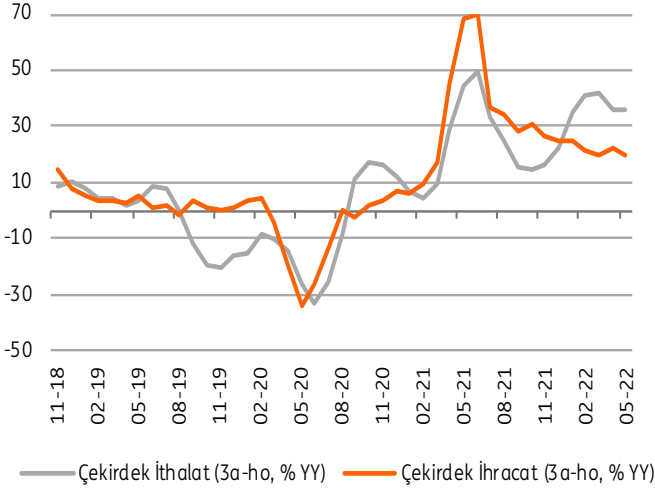
- Haziran enflasyonu aylık %4.95 ile konsensüs tahmininin altında kaldı. Yıllık enflasyon ise %73.5'ten %78.6'ya yükseldi. 2021'in son çeyreğinden bu yana devam eden artış eğiliminde, kurdaki zayıflık yanında beklentilerdeki bozulma ve ithalat fiyatları üzerinde baskı yaratan dış faktörler belirleyici oldu. Politika faizinin %14 seviyesinde olduğu göz önüne alındığında, (gerçekleşen enflasyona göre) reel politika faizi negatif bölgede gerilemeye devam ederken, parasal duruşta değişiklik gereğine işaret etti.
- Çekirdek göstergelere bakıldığında fiyat dinamiklerinde genele yayılan bir bozulmayı ortaya koyarken; B ve C endeksleri artışlarını sürdürerek yıllık %64.4 ve %57.2 ile en yüksek seviyelerine ulaştı. Ana eğilim Şubat'tan bu yana gerilemekle birlikte, hala ciddi ölçüde yüksek seyrederken, enflasyon cephesindeki zorlukların boyutunu gösterdi.

## Sanayi Üretimi & PMI



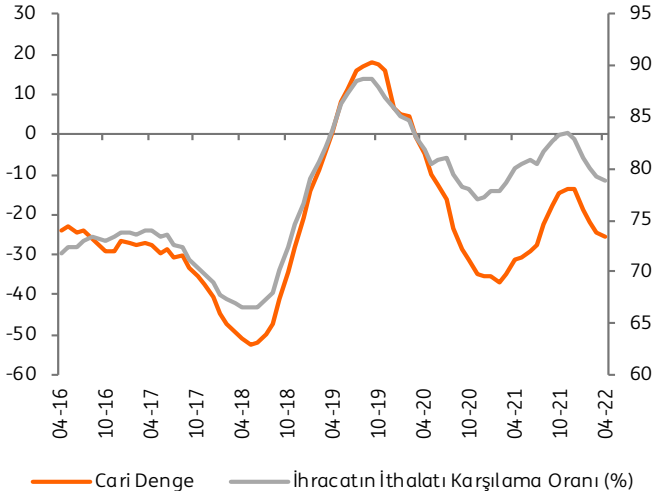
Kaynak: TUIK, Markit, ING

## Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING

## Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING

## PMI daralma bölgesinde gerilemeyi sürdürdü

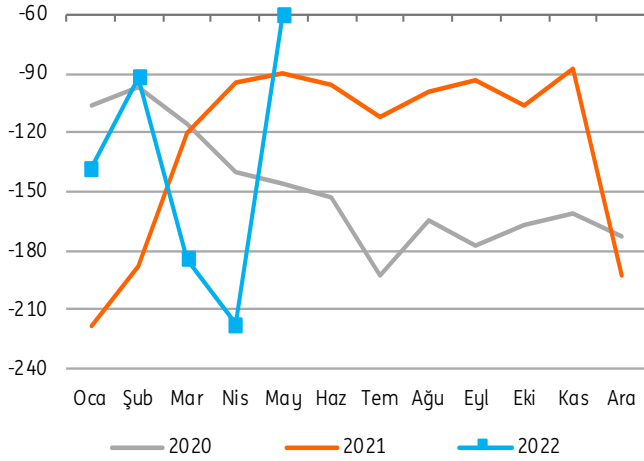
- İmalat sanayinde bu yılın ilk çeyreğinde kaydedilen güçlü performans ve 2Ç'de de faaliyetin beklenenden daha güçlü seyrettiğine dair sinyaller yanında ekonomik faaliyete yine ilk çeyrekte tüm sektörlerden gelen ciddi katkıya rağmen, PMI göstergeleri bu yılın başından beri genel eğilimden ayrılarak sürekli bir düşüş eğilimi içerisinde hareket etti. Buna göre PMI, bir ay önceki ay 49.2 ve geçen yılın sonundaki 52.1 seviyelerinden Haziran ayında 48.1'e gerileyerek daralma bölgesinde kalmaya devam etti.
- Haziran ayı verilerinin detayları incelendiğinde, PMI'daki gerilemenin sürmesinde enflasyonist baskılar ve talep zayıflığı nedeniyle imalat sektöründe belirginleşen zorlu koşullar etkili olurken, diğer taraftan istihdamdaki artış eğilimi son aylarda ivme kaybetmekle birlikte güçlü seyrini korudu.

## Dış ticaret açığı artış eğilimini korudu

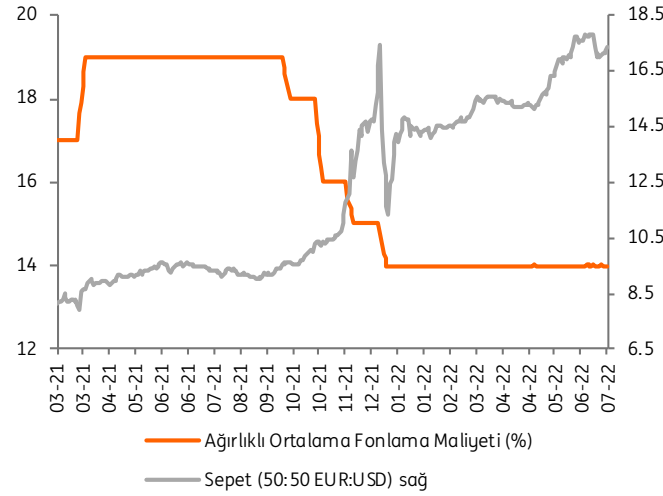
- Mayıs dış ticaret verileri genel olarak bu yılın başından beri belirgin olan ana eğilime uygun bir tablo sergiledi ve 10.6 milyar dolarla aylık bazda gözlenen en yüksek düzeye ulaştı. Dış ticaret dengesindeki bozulmada enerji fiyatlarındaki devam eden yükselişin bir sonucu olarak hızlı bir büyüme kaydeden enerji ithalatı belirleyici olurken, net altın ithalatında gözlenen artış eğilimi ve çekirdek (altın ve enerji hariç) açığın büyümesi de bu eğilime katkı sağladı.
- Öte yandan, Haziran ayına dair öncü göstergeler, enerji faturasındaki sert artış dolayısıyla dış ticaret açığındaki büyümenin sürdüğünü ve aylık rakamın 2021'nin aynı ayına göre üç kate yakın bir artış kaydedebileceğine işaret etti. Son günlerde küresel resesyon endişeleri nedeniyle dikkat değer bir düşüş kaydeden enerji fiyatları bu eğilimini koruduğu takdirde açığındaki büyüme yılın ikinci yarısında hız kesebilir.

## Cari açıkta enerji faturası belirleyici

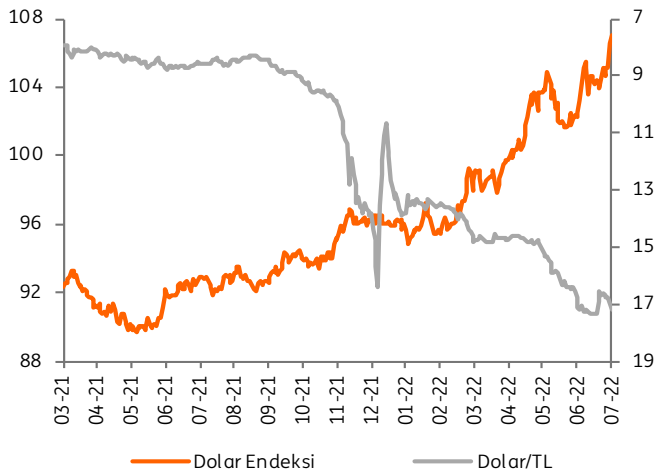
- Geçtiğimiz Nisan ayında aylık bazda 2.7 milyar dolar olarak açıklanan cari işlemler açığı genişleme eğilimini korudu. Mart ayında 24.5 milyar dolar olan 12 aylık açık ise 25.7 milyar dolara (GSYH'nin yaklaşık % 3.3'üne tekabül etmektedir) ulaştı. Nisan verilerinin detayına göre, artan cari açık temel olarak enerji fiyatlarındaki yükselişin enerji ithalatını olumsuz etkilemesiyle hızla büyüyen dış ticaret açığından kaynaklandı. Hizmet gelirlerinde turizm ve ulaştırma kaynaklı hızlı toparlanma ise cari işlemler hesabındaki açığın boyutunu bir miktar sınırladı.
- Sermaye hesabı, yerleşiklerin devam eden yurtdışı varlık edinimlerine rağmen borç yaratan yabancı girişlerin etkisiyle 1.4 milyar dolarlık sınırlı bir artış kaydetti. Cari açık ve 4.5 milyar dolarlık nispeten yüksek net hata ve noksan da dikkate alındığında resmi rezervler 3.2 milyar dolar yükseldi.

**12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)**

Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING

**MB Fonlaması**

Kaynak: MB, ING

**Dolar Endeksi ve TL**

Kaynak: Refinitiv, ING

**Bütçe dengesi hızlı toparlanma eğiliminde**

- IMF tanımlı veriler, bu yılın ilk beş ayında faiz dışı harcamalardaki %10'un üzerinde reel büyümeye ve faiz harcamalarında reel olarak eksizde olsa da geçen yıla göre hızlanan artış eğilimine rağmen, genel olarak bütçe performansının özellikle son iki ayda hızla toparlanmakta olduğunu ortaya koydu. Bu çerçevede, sadece Mayıs ayında kaydedilen 156.8 milyar TL'lik faiz dışı fazlanın (IMF tanımına göre) ardından, merkezi yönetim bütçe dengesi ilk beş ayda 124.6 milyar TL ile artıya dönerken, faiz dışı fazla ise 246.5 milyar TL ile önemli ölçüde yüksek bir düzeye ulaştı.
- Bütçe göstergelerindeki iyileşme yüksek kurumlar vergisi tahsilatından kaynaklandı. Bu durum, yüksek enflasyon ortamında hızla artan nominal karların ve enflasyona kıyasla daha düşük borçlanma maliyetlerinin bir sonucu olarak değerlendirilebilir.

**MB politika değişikliği sinyali vermedi**

- MB, Haziran'da politika faizini değiştirmede ve i) geçtiğimiz haftalarda güçlendirme adımlarının atıldığı makro-ihiyati politika setinin ihtiyaç duyulması halinde ilave tedbirlerle birlikte uygulanmaya devam edeceğinin ii) değerlendirme süreçlerinin tamamlanmasını takiben ilave teminat ve likidite politika adımlarının uygulamaya konacağına, dolayısıyla mevcut politika uygulama çerçevesinin korunacağına sinyalini verdi.
- Haziran değerlendirme notunun Mayıs notuna kıyasla çok az değişiklik gösterdiği gözlemlendi. Buna göre MB: i) küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıflamaya ve küresel büyüme tahminlerindeki aşağı yönlü revizyonlara işaret ederek küresel görünüme dair daha olumsuz bir değerlendirme ortaya koydu ii) güçlü dış talep sayesinde ikinci çeyrekte de güçlü büyüme performansının devam ettiğini belirtti.

**Dolar/TL Temmuz başında yükseliş eğiliminde**

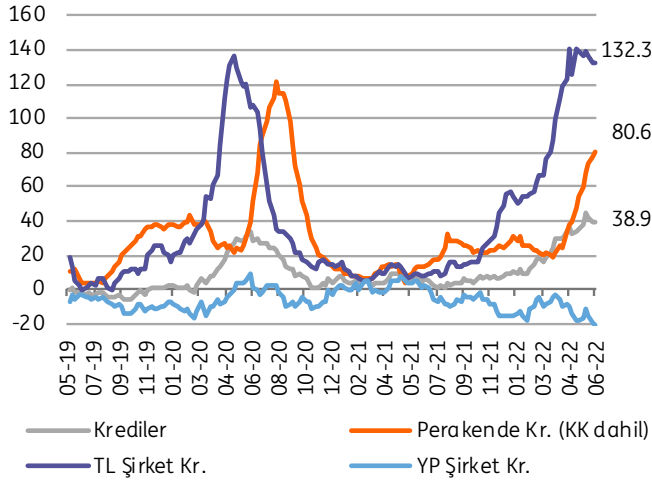
- Başta döviz nakit tamponu olan firmaların TL kredilere erişimini kısıtlayan düzenleme olmak üzere alınan tedbirlerin etkisiyle USD/TL'nin gerileyerek 16.5 seviyelerine döndüğünü gördük. Ancak, Fed'in sıkılaştırma sürecinin hızlı ve oldukça yüksek boyutta olacağı, Çin'in salgınla mücadelesinde ekonomik aktivitenin zayıflayacağı ve artan jeopolitik risklerin başta Avro Bölgesi olmak üzere küresel büyümeye yansıtacağı değerlendirmelerinden hareketle güçlenen resesyon korkuları küresel risk iştahını son günlerde olumsuz etkiledi. Genel olarak baskı altında kalan gelişmekte olan ülke para birimlerine paralel hareket eden Dolar/TL kuru yeniden yükselerek 17.25'e geldi.
- TL'nin performansının yakın dönemde, negatif reel faiz ortamında enflasyon beklentilerinin yanı sıra küresel gelişmeler tarafından belirleneceği söylenebilir.

## 2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Refinitiv, ING

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



Kaynak: BDDK, ING

## MB düzenlemeleri tahvil faizlerini destekledi

- Tahvil getirileri, özellikle de getiri eğrisinin uzun tarafındaki faiz oranları, bankaların bilançolarında taşıdıkları döviz mevduatlarına karşılık MB'de ilave teminat olarak uzun vadeli sabit getirili TL tahvil tutmaları zorunluluğu getiren düzenlemenin etkisiyle Haziran'ın ilk ikinci haftasından itibaren hızla geriledi. Bu çerçevede, bir ara %28'in üzerinde olan 2 yıllık tahvil faizi %24'e, düşüşün daha belirgin olduğu 10 yıllık tahvil faizi ise %25.5-26 aralığından %19'a geldi. İç borç stokunda (Mayıs ayı itibarıyla) %1.2 gibi zaten çok düşük bir paya sahip olan yabancı yatırımcıların satışları ise Haziran'daki 500 mln doların ardından yılbaşından bu yana 2 milyar dolara ulaştı.
- Bankalara gelen ek teminat yükümlülüğü yanında, MB'nin piyasa yapımcılardan devam eden alımları kısa vadede tahvil faizlerini desteklemeye devam edecektir.

## Ticari kredilerde büyümeyi sınırlayıcı adımlar

- MB ve BDDK, geçtiğimiz aylarda ilave döviz talebi ile ilişkilendirilebilecek bazı ticari kredi türleri için sırasıyla zorunlu karşılıkları ve risk ağırlıklarını artırmıştı. Yakın zamanda yine BDDK döviz nakit pozisyonu belirli eşiklerin üzerinde olan firmalara TL kredi verilmesini sınırlayan yeni bir düzenleme açıkladı. Yapılan düzenlemenin, firmaları döviz varlıklarını TL'ye dönmeye ya da kur korumalı mevduat sistemine dahil olarak döviz nakit pozisyonlarını azaltmaya teşvik edici mahiyette olduğu söylenebilir.
- İhracatçı firmaların; diğer firmalarla karşılaştırıldığında daha fazla döviz varlığı tutma eğiliminde olduklarından ve kamu otoritesinin kredilerde seçici büyüme hedefinin bir sonucu olarak son kredi genişlemesinden daha fazla pay aldıklarından, bu düzenlemeden daha çok etkilenecekleri düşünülebilir.



**EK B:**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022T	2023T	2024T
<b>Ekonomik Aktivite</b>												
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	8.5	4.9	6.1	3.3	7.5	3.0	0.9	1.8	11.0	3.5	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	7.8	2.5	4.8
Kamu tüketimi (% YY)	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	6.5	4.1	2.2	2.1	0.9	0.6	1.3
Yatırım (%YY)	14.2	4.9	9.3	2.2	8.3	-0.2	-12.4	7.2	6.4	-0.4	1.0	3.0
Sanayi üretimi (%YY)	7.2	5.7	5.8	3.4	9.0	1.3	-0.5	1.6	17.5	3.3	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	11.3	10.5
Nominal GSYH (TL milyar)	1,823	2,055	2,351	2,627	3,134	3,759	4,318	5,047	7,209	12,378	17,098	22,231
Nominal GSYH (EUR milyar)	710	709	776	787	756	660	679	618	666	697	696	731
Nominal GSYH (US\$ milyar)	946	937	856	875	866	792	763	716	799	753	780	860
Kişi başına GSYH (US\$)	12,582	12,178	11,085	10,964	10,696	9,792	9,213	8,533	9,308	8,769	9,044	9,849
<b>Fiyatlar</b>												
TÜFE (ortalama %YY)	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	15.2	12.3	19.6	71.5	34.4	24.9
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	20.0
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.6	12.2	43.9	121.0	41.3	27.9
<b>Kamu Dengesi (GSYH %)</b>												
Konsolide bütçe dengesi	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.8	-3.4	-2.7	-3.0	-4.0	-2.9
Faiz dışı denge	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	-0.5	-0.8	-0.2	-0.2	-1.2	-0.4
Toplam kamu borcu	31.2	28.5	27.3	27.9	27.9	30.1	32.6	39.7	49.1	40.1	39.2	36.8
<b>Dış Denge</b>												
İhracat (US\$ milyar)	167.4	173.3	154.9	152.6	169.2	178.9	182.2	168.4	224.7	267.7	293.1	312.5
İthalat (US\$ milyar)	249.3	239.9	203.9	192.6	227.8	219.7	199.0	206.3	254.0	333.8	340.1	361.0
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-81.9	-66.6	-49.0	-39.9	-58.6	-40.8	-16.8	-37.9	-29.3	-66.0	-47.0	-48.6
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-8.7	-7.1	-5.7	-4.6	-6.8	-5.1	-2.2	-5.3	-3.7	-8.8	-6.0	-5.7
Cari denge (US\$ milyar)	-55.9	-38.8	-27.3	-26.8	-40.6	-20.7	6.8	-35.5	-13.7	-40.4	-18.0	-16.5
Cari denge (GSYH %)	-5.9	-4.1	-3.2	-3.1	-4.7	-2.6	0.9	-5.0	-1.7	-5.4	-2.3	-1.9
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.6	13.3	19.3	13.9	11.1	13.0	9.3	7.8	13.9	10.3	11.7	12.8
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.4	1.4	2.3	1.6	1.3	1.6	1.2	1.1	1.7	1.4	1.5	1.5
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-4.5	-2.7	-0.9	-1.5	-3.4	-1.0	2.1	-3.9	0.0	-4.0	-0.8	-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	1	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	58.5	62.3	68.4
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.4	5.3	5.6	5.7	4.4	3.9	4.9	2.9	3.4	2.1	2.2	2.3
<b>Borç Göstergeleri</b>												
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	395	407	403	406	451	427	416	433	451	470	483	490
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	42	43	47	46	52	54	54	60	56	62	62	57
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	236	235	260	266	266	239	228	257	201	176	165	157
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	56.4	49.6	48.8	74.3	82.9	82.9	85.0	70.9	74.3	73.0	67.6	66.7
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	6	5	6	8	10	10	11	10	9	10	9	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	34	29	32	49	49	46	47	42	33	27	23	21
<b>Faiz ve Kurlar</b>												
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	72.7	39.1	31.0
USD/TL yıl sonu	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	5.95	7.43	13.32	19.50	24.00	27.50
USD/TL ortalama	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.67	7.09	9.20	16.57	21.94	25.90
EUR/TL yıl sonu	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	6.67	9.08	15.14	21.06	27.60	33.00
EUR/TL ortalama	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.36	8.16	10.82	17.77	24.58	30.40
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](mailto: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 dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

Bu rapor için telif hakkı koruması söz konusudur ve rapor ING Bank A.ř.'nin önceden alınmış açık onayı olmaksızın hiç kimse tarafından hiçbir gerekçeyle çoğaltılamaz, dağıtılamaz ya da yayımlanamaz. Tüm hakları saklıdır. Bu belgeyi üreten tüzel kişi (ING Bank A.ř.), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından yetkilendirilmiştir ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından da gözetilmektedir. ING Bank A.ř. Türkiye'de kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).