

## İçindekiler:

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

## Büyüme performansı yakından izlenmeye devam edecek...

Küresel ticarete dair artan gerilim ve dünya ölçeğinde büyümeye dair endişeler son dönemde finansal piyasalarda başta ABD Merkez Bankası (Fed) olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarından gelecek yeni politika itkisi beklentilerini güçlendiriyor. Dolayısıyla, ABD ve Çin'in anlaşmaya varacağına dair değerlendirmeler hızla ortadan kalkarken, küresel merkez bankalarının politik baskılara ve piyasa yönlendirmelerine paralel şekilde hareket etme ihtimali artıyor. Ancak para politikası desteği gelse bile bir ticaret anlaşması imzalanmadan piyasalarda kalıcı bir iyileşmenin sağlanması zor gözüküyor. ABD'de son veriler Çin'le olan ticari ilişkilerdeki gelişmelerin etkisini yansıtacak şekilde ekonomide zayıflama işaretleri verirken, buna reaksiyon olarak Fed'de para politikasında bir gevşemenin gündeme gelebileceği sinyali veriyor. Bu ortam piyasalardaki, Başkan Trump'un 100 baz puanlık faiz indirim talebine benzer şekilde, sert bir para politikası reaksiyonu beklentisini destekliyor. Yine de ING Fed'den 2019'un ikinci yarısında 50 baz puanlık önlemsel bir para politikası hareketini daha olası görüyor. Küresel ticari gelişmelere yönelik olarak ise, ne ABD'nin ne de Çin'in geri adım atmaya niyetli olduğu dikkate alındığında iki ülke arasındaki dış ticaret geriliminin daha da yükselmesi ciddi bir ihtimal olarak öne çıkıyor. Ancak ING, ABD Başkanlığı için bir kez daha aday olacak olan Trump'un seçilme şansını artırma adına seçimler öncesinde Çin ile bir uzlaşmaya varacağını öngörüyor. Euro Bölgesi'nde ise son dönemde ekonomiye dair olumlu sinyallerin, ticaret savaşları büyümeye devam ederken kalıcı olması zor gözüküyor. Yine de ikinci çeyreğe dair karışık bir resim çizse de, toparlanmanın etkisini tamamen kaybedeceğini söylemek için henüz oldukça erken olduğu anlaşılıyor. Ayrıca, Avrupa Parlamentosu seçimleri piyasalarda önemli bir etki yaratmadan geride kalsa da, İtalya'da politik riskler yeniden ağırlık kazanıyor. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise yavaşlayan büyüme ve gerileyen enflasyon beklentilerinin de etkisiyle iletişimine parasal gevşeme eğilimini eklerken, önümüzdeki aylarda bir faiz indirimi için yolun açıldığı dikkat çekiyor. Bu ortamda, ABD'de faiz oranlarındaki düşüş Doları zayıflatırken ING, Avrupa'daki ekonomik ve politik zorluklardan hareketle Euro/Dolar paritesinin yakın dönemde 1.15'i aşmakta zorlanacağını tahmin ediyor. Yurtiçinde ise, güçlü kamu harcamaları ve dış talebin olumlu katkısına rağmen iç talepte devam eden zayıflıkla ekonomi ilk çeyrekte dengelenme eğilimini korudu. Mevsimsel etkilerden arındırılmış GSYH büyümesi ise önceki üç çeyrekteki daralmanın ardından hanehalkı ve şirketler kesimine yönelik çeşitli destekleyici adımların katkısıyla tekrar artıya döndü. Ancak, ikinci çeyreğin başında piyasalarda gözlenen oynaklık yanında politik ve jeopolitik risklerin de katkısıyla tüketici güveninde yeniden belirginleşen zayıflama ve kredi büyümesinde son dönemdeki ivme kaybı ekonomik büyüme performansının sürdürülebilirliği ve hızına dair aşağı yönlü risklerin yakından takip edilmesi gerektiğini ortaya koyuyor. İlk çeyreğe dair büyüme rakamının ardından yılın tamamına dair beklentimizi %0.9 olarak revize ediyoruz. Öte yandan, beklentilerin altındaki Mayıs ayı enflasyonu ve enerji fiyatlarındaki düşüşü de dikkate alarak 2019 enflasyon tahminimizi %15.9'dan %15.4'e çekiyoruz. Manşet ve çekirdek enflasyondaki gerilemeye rağmen hizmet enflasyonunun 2004 başından bu yana gözlenen en yüksek düzeye yakın seyrederek Mayıs'ta değişmeden kalması enflasyon görünümündeki zorluklara işaret ediyor. Yakın dönemde MB'nin fiyat istikrarı ve finansal istikrar hedefleri doğrultusunda bir faiz indirimi sinyali verme konusunda dikkatli olmaya devam edeceğini, olası ilk faiz indiriminin ise Eylül'de gelebileceğini, ve politika faizinin yıl sonunda % 22'ye çekilebileceğini tahmin ediyoruz. Küresel merkez bankalarının son dönemde daha destekleyici olma yönünde değişen tavırlarının neden olduğu küresel piyasalardaki olumlu seyir ve bunun gelişmekte olan ülkelere yansımaları daha erken bir indirim ihtimalini de gündemde tutuyor. Ancak, kurdaki oynaklıkta olası artış ve bunun dezenflasyon sürecine olumsuz yansıma potansiyeli MB açısından en önemli risk faktörü olarak öne çıkıyor.

## 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.

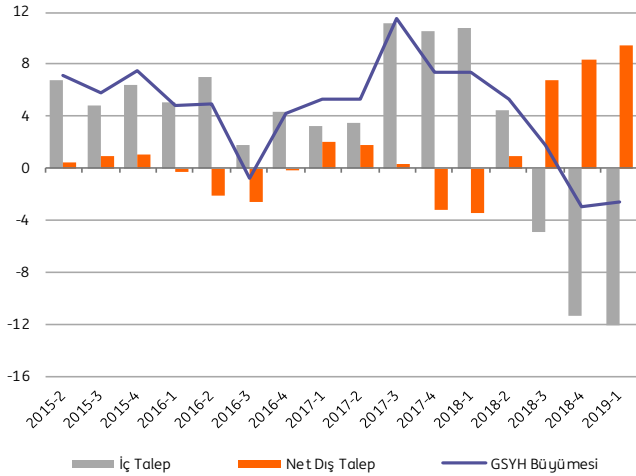
Rapor Tarihi: 17 Haziran 2019

## Haziran ve Temmuz aylarında yayınlanacak veriler

- 17 Haziran: Mart hane halkı işgücü istatistikleri
- 17 Haziran: Mayıs Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 20 Haziran: Haziran tüketici güven endeksi
- 24 Haziran: Haziran reel sektör güven endeksi
- 24 Haziran: Haziran kapasite kullanım oranı
- 28 Haziran: Mayıs dış ticaret dengesi
- 1 Temmuz: Haziran imalat PMI
- 3 Temmuz: Haziran TÜFE, Yİ-ÜFE
- 11 Temmuz: Mayıs ödemeler dengesi
- 12 Temmuz: Mayıs sanayi üretimi
- 19 Temmuz: Temmuz beklenti anketi
- 25 Temmuz: Para politikası kurulu toplantısı

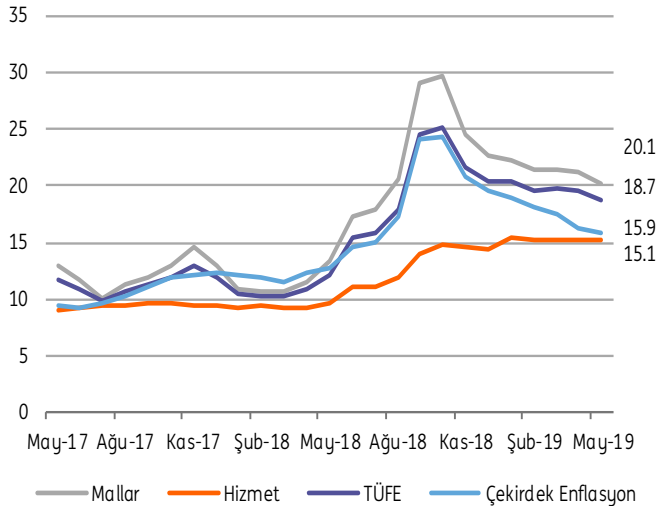
## Ekonomik Gelişmeler

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



Kaynak: MB

### Enflasyon göstergelerinin seyri



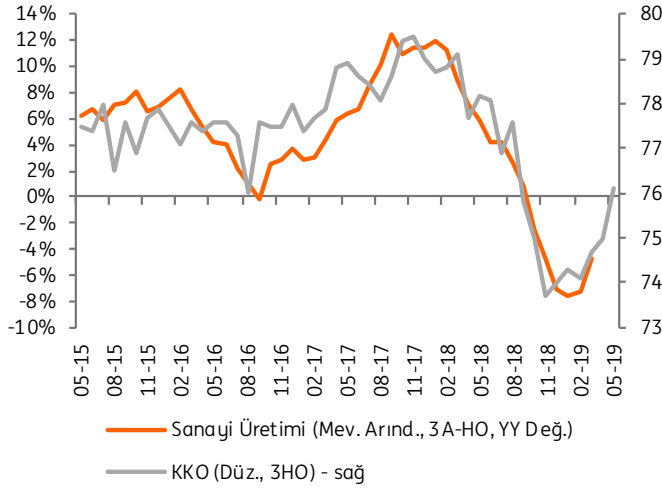
Kaynak: TUIK, ING Bank

### Çeyreklik büyüme artıya döndü

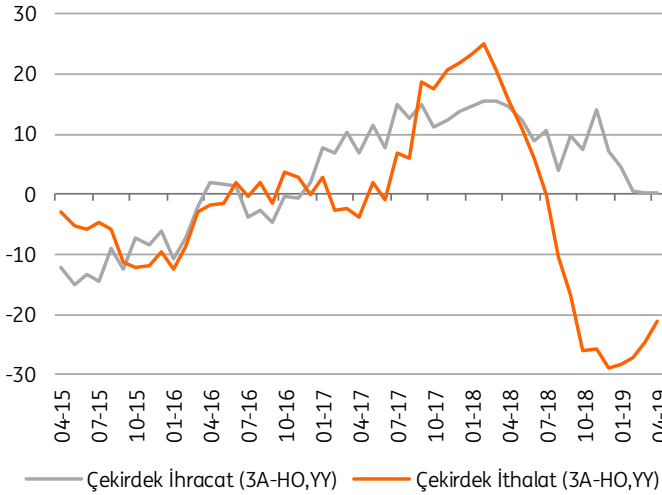
- Mevsimsel etkilerden arındırılmış GSYH büyümesi, önceki üç çeyrekteki daralmanın ardından bu yılın ilk çeyreğinde beklentilere paralel olarak tekrar artıya döndü ve ÇÇ +%1.3'lük bir artış kaydetti.
- Öte yandan, geçtiğimiz yılın ilk çeyreğiyle karşılaştırıldığında GSYH büyümesi ise YY %-2.6 oldu. Alt kırılıma göre; kamu tüketim harcamalarındaki güçlü seyre rağmen özel tüketim ve yatırım harcamalarındaki daralmaya bağlı olarak iç talep zayıf seyrini sürdürdü. Net ihracat ise gerek artan rekabet gücü ve toparlanmaya devam eden turizm gelirlerinin ihracata katkısı gerekse zayıflayan talebin ithalatı aşağı çekmesiyle büyümeyi desteklemeye devam etti. Sektörel bazda, hizmetler, inşaat, sanayi ve mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri büyümeyi aşağı çeken ana sektörler olarak dikkat çekti.

### Manşet ve çekirdek enflasyon geriledi

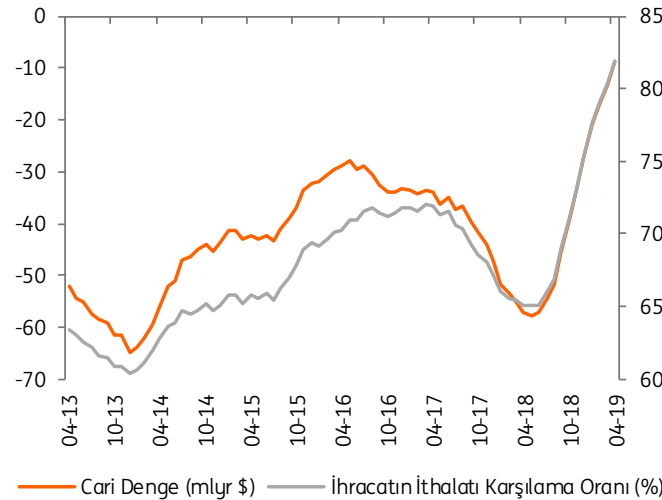
- Beklentilerin oldukça altında aylık bazda %0.95 gelen ve zayıf iç talebin etkisiyle fiyat baskılarının ivme kaybetmeye başladığının işaretlerini veren Mayıs enflasyonunun ardından yıllık rakam %19.5'ten %18.7'e geriledi. Bu gelişmede gıda, giyim ve ev eşyası grubundaki aylık enflasyonun beklenenden düşük kalması belirleyici oldu. Buna bağlı olarak mal grubu yıllık enflasyonu baz etkisinin de katkısıyla %21.25'ten %20.13'e gelirken, hizmet enflasyonu ise yapışkanlığın ve hala yüksek maliyet faktörlerinin önemli bir göstergesi olarak %15.15 ile 2004 sonrasında gördüğü tepe noktasına yakın değişmeden kaldı.
- Yıllık çekirdek enflasyon %15.87'le Temmuz 2018 sonrasında gözlenen en düşük seviyeye geldi ve gerek MB'nin Eylül 2018'den itibaren ciddi ölçüde sıkılaştırılan politika duruşunun gerekse zayıf iç talebin katkısıyla aşağı yönlü eğilimini sürdürdü.

**Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)**

Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

**Dış ticaretin seyri**

Kaynak: TUIK, ING Bank

**Cari dengenin gelişimi**

Kaynak: MB, ING Bank

**Sanayi üretimi yükseliş eğilimini korudu**

- Mart'ta mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi AA %2.1 büyüyerek, yılın ilk ayından itibaren yükseliş eğilimini sürdürdü. 2019'un ilk çeyreğinde üretim ise ÇÇ %1.7 ile 2017'nin son çeyreğinden bu yana ilk defa artışa geçerken, geçtiğimiz yılın son çeyreğinde ÇÇ % -4.7 olan üretim daralmasının ardından olumlu bir performans ortaya koydu. Dolayısıyla, 2018 yaz aylarında finansal piyasalarda gözlenen dalgalanma ve sonrasında öne çıkan yeniden dengelenme süreci etkisini korurken, ilk çeyrek verileri yavaş da olsa bir toparlanmaya dair ilk işaretleri verdi.
- Aylık artış +%2 puanlık katkıyla temelde imalat sanayi üretiminden kaynaklandı. İmalat sanayi içerisinde yer alan 24 sektörden 6'sı üretimi aşağı çekerken, ana metaller, deri imalatı ve diğer ulaştırma araçları en yüksek negatif katkıyı sağlayanlar olarak öne çıktı.

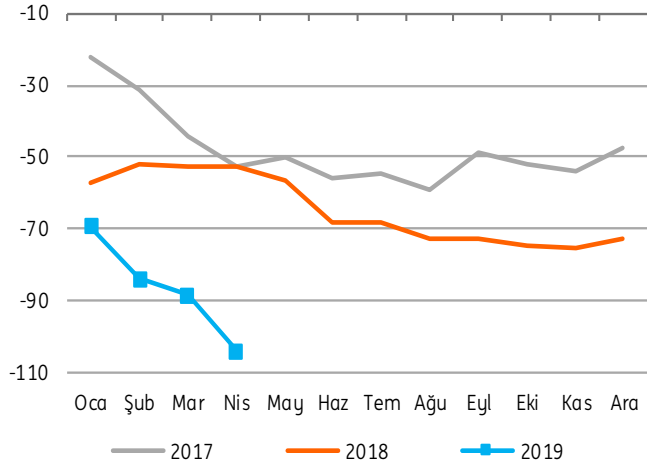
**Dış ticaret açığı sert düşüşünü sürdürdü**

- Kur gelişmelerinin etkisiyle artan rekabet gücünün olumlu yansımaları sonucu Nisan'da YY %4.6, 12 aylık birikimli bazda YY %5.2 büyüyen ihracat desteklese de, Ağustos 2018 sonrasında önemli ölçüde zayıflayan iç talebin ithalatı hızla aşağı çekmesi son dönemde dış ticaret açığında gözlenen toparlanma sürecinde belirleyici oldu. Buna göre, ithalat Nisan'da YY %15.1, 12 aylık birikimli bazda YY %16.5 daralırken, dış ticaret açığı 37.4 mlyr dolarla küresel krizden bu yana gözlenen en düşük seviyeye geriledi.
- Büyüme performansının dolayısıyla dışarıdan alım talebinin ivme kaybettiği Avrupa Birliği'ne yapılan ihracatın payı Almanya ve Hollanda'nın başı çekmesiyle Nisan'da %50.6'dan %47.8'e gerilerken, Ortadoğu ve Kuzey Avrupa ülkeler grubunun payı ise özellikle Irak, BAE, Suudi Arabistan ve Mısır'a yapılan ihracatta dik-kate değer artışlarla %23.3'ten %25.5'e geldi.

**Sermaye akımları Nisan'da daha da zayıfladı**

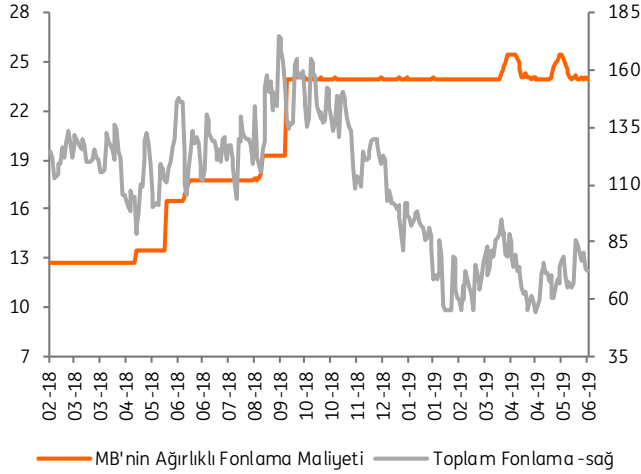
- Nisan'da cari denge, gerek iç talepteki yavaşlama gerekse artan rekabet gücünün ihracata katkısı yanında turizmdeki toparlanmanın da etkisiyle 2018 ortasından beri öne çıkan toparlanma eğilimini korudu. Buna bağlı olarak 1.3 mlyr dolarla beklentilerin hafif altında kalan açığın ardından yıllık rakam 1 yıldan az bir süre içerisinde 58.1 mlyr dolardan, 2004 başından bu yana gözlenen en düşük düzey olan 8.6 mlyr dolara geriledi.
- Finansman tarafında; sermaye akımları Nisan'da -5.2 mlyr dolar oldu. Göreli düşük aylık cari açık ve net hata ve noksan kaynaklı 3.8 mlyr dolarlık girişin ardından resmi rezervler 2.8 mlyr dolar azaldı. Sermaye hesabının kırılımına göre çıkışlar ağırlıklı 1) şirketler kesimi kaynaklı 2.4 mlyr dolarlık finansal varlık alımları 2) bankaların yurtdışında tuttıkları mevduatlara 3.1 mlyr dolar eklemeleri, dolayısıyla yerleşiklerin yurtdışındaki varlıklarını arttırmalarından kaynaklandı.

## 12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



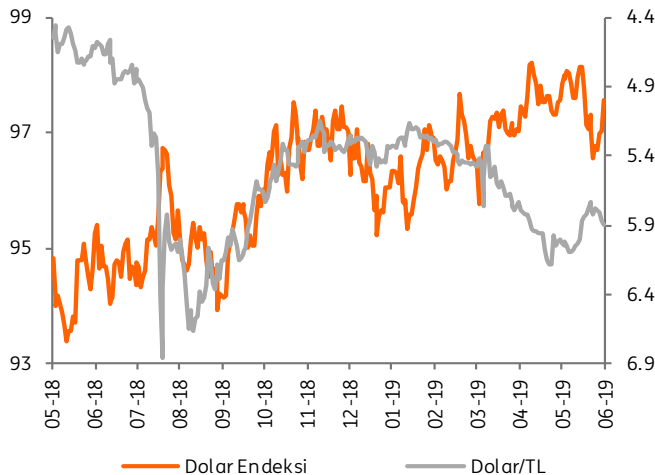
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

## MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING Bank

## Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Bütçe açığı ilk dört ayda yükseldi

- 2019 yılına dair Yeni Ekonomi Programı ciddi tasarruflarla sıkı bütçe hedefleri koysa da, ilk dört aylık dönemde vergi gelirleri ve faiz dışı harcamaların artış hızının ciddi ölçüde farklılaşmasıyla mali performansın gerilemeye devam ettiği dikkat çekiyor.
- Bütçenin alt kırılımına bakıldığında, harcamaların (mal ve hizmet alımları ve sermaye giderleri hariç) tüm kalemlerin reel bazda dahi çift basamaklı artış kaydettikleri gözlenirken, personel giderleri ve cari harcamalar faiz dışı harcamalarda ilk dört ayda gözlenen hızlı artışta rol oynayan ana kalemler olarak öne çıktı. Aynı dönemde vergi dışı gelirler (Merkez Bankası'nın Hazine'ye yaptığı temettü ödemesi, imar affı vb sebeplerle) hızla büyüye de, vergi gelirleri zayıflayan ekonomik aktivitenin de bir sonucu olarak bir süreden beri dikkat çeken zayıflama eğilimini korudu.

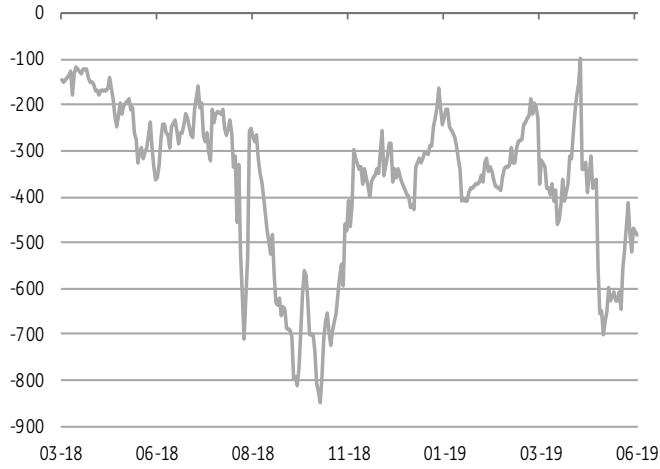
## MB politika faizini değiştirmede

- PPK değerlendirme notunda azalan fiyat baskılarına dikkat çeken MB, dezenflasyon sürecinde iç talep gelişmeleri ve parasal sıkılaştırmanın etkili olduğuna vurgu yaptı. Yine de, sakin ve tedbirli duruşunu sürdürerek erken bir faiz indiriminden kaçınan banka, "fiyatlama davranışlarına dair riskleri sınırlamak ve enflasyonun düşüş sürecini hızlandırmak amacıyla sıkı parasal duruşun" korunduğunu belirtti. Bu açıklamalar, bankanın kurda istikrarı sağlamaya ve kredibilitesini artırmaya odaklandığına işaret ediyor.
- Değerlendirme notunda ayrıca MB a) ekonomide dengeleme sürecinin devam ettiğini b) dış talebin görece güçlü olduğunu c) ekonomik aktivitenin sıkı finansal koşulların da etkisiyle yavaş seyrettiğini d) cari açığındaki daralma eğiliminin önümüzdeki dönemde de süreceğini vurguladı.

## TL geçtiğimiz haftalarda değer kazandı

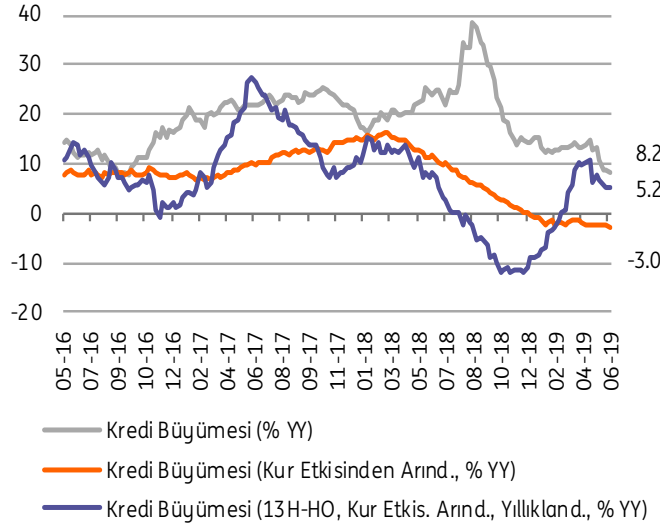
- Mayıs'ta geçici bir aradan sonra haftalık ihalelere yeniden başlayıp ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini düşüren MB'nin bu adımıyla TL ilk başta olumsuz etkilense de sonraki günlerde 1) küresel ticaret savaşlarının olumsuz yansımalarını azaltma adına Fed'in faiz indirimine gideceği beklentileriyle küresel finansal piyasalarda daha olumlu bir havanın hakim olması 2) küresel büyüme beklentilerindeki zayıflamayla enerji fiyatlarında gözlenen düşüş 3) jeopolitik haber akışı ve 4) fiyat baskılarında gerilemeye işaret eden beklentilerden düşük Mayıs enflasyonu gibi sebeplerle önemli ölçüde değer kazandı ve Dolar'a karşı 6.10'lardan 5.70'lere geldi.
- Ancak son dönemde özellikle ABD-Türkiye ilişkilerine dair endişeleri artıran haber akışıyla Dolar/TL yeniden yönünü yukarı çevirdi ve 5.90'ı aştı.

## 2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Bankacılık sektörü kredi büyümesi



Kaynak: BDDK, ING Bank

## Tahvil faizleri yüksek seviyelerde

- Yılın ikinci çeyreğinde bozulan risk algısı ve kurdaki hareketlere bağlı olarak enflasyona dair artan endişelerle faizler genelde yukarı yönlü seyretti. Buna bağlı olarak Mart ortasında %18-19 aralığında seyreden 2 yıllık tahvil faizi Mayıs'ta %26'yı aştı. 10 yıllık tahvil faizi ise %15 seviyelerinden hızla sıçrayarak %21'in üzerine çıktı. Ancak son günlerde gelişmekte olan ülkelere dair olumlu hava, beklentilerden düşük enflasyon rakamı ve MB'nin ılımlı bir faiz indirimi yapacağına ilişkin fiyatlanmaya başlaması tahvil faizlerine de yansdı ve 2 ve 10 yıllık faizler sırasıyla %22-23 aralığına ve %18 civarına geldi.
- Kasım'dan bu yana genelde çıkış eğiliminde olan yabancı yatırımcıların satışları da faizleri baskılayan bir diğer sebep olarak dikkat çekiyor. Yabancıların payı Nisan itibarıyla %10.6 düzeyinde bulunuyor.

## BDDK'dan iç talebi destekleyici düzenlemeler

- Geçtiğimiz yıl sonuna kadar nominal bazda daralan kredi hacmi yılın ilk çeyreğinde özellikle kamu bankalarının gerek bireysel gerekse kurumsal müşterilere TL kredi verme iştahının önemli ölçüde artmasıyla hızla toparlanmıştı. Son gelen veriler, önemli bir tempo göstergesi olan kur etkisinden arındırılmış 13 haftalık hareketli ortalama rakamlarındaki yıllıklandırılmış değişimin Nisan'dan itibaren temelde yine kamu bankaları kaynaklı olarak yavaşladığını, özel bankaların zaten zayıf olan iştahında ise önemli bir değişiklik olmadığının sinyalini veriyor.
- Öte yandan, iç talebi destekleme ve kredi kartı borçlarını ödemede zorluk çekenlere kolaylık sağlama adına bazı yeni adımlar atan BDDK kredi kartı taksitlendirme sürelerini artırırken, kredi kartlarında ödenmesi gereken asgari tutar da bütün kredi kartı limitleri için dönem borcunun %30'una çekildi.

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
Mart	DT	20.03.2019	11.12.2019	1.84	19.47	19.97	2,430.7	2,127.8	721.9	632.0	3,152.6	2,759.8
	TUFEX	20.03.2019	10.01.2024	1.32	3.89	3.92	2,083.4	2,126.9	489.8	500.0	2,573.2	2,626.9
	DT	27.03.2019	12.08.2020	1.31	18.53	19.39	1,460.3	1,574.4	1,629.7	1,757.0	3,090.0	3,331.4
	FRN	27.03.2019	06.08.2025	1.33	18.89	19.78	976.4	958.1	509.6	500.0	1,486.0	1,458.1
Nisan	DT	24.04.2019	21.04.2021	1.92	21.07	22.18	2,272.6	2,266.4	952.6	950.0	3,225.2	3,216.4
Mayıs	DT	15.05.2019	13.05.2020	1.73	26.12	26.12	7,493.8	5,942.0	1,639.5	1,300.0	9,133.3	7,242.0
	TUFEX	15.05.2019	10.01.2024	1.55	4.21	4.25	2,844.8	2,898.0	638.1	650.0	3,482.9	3,548.0
	DT	15.05.2019	21.04.2021	1.47	23.88	25.31	3,374.0	3,263.2	1,296.6	1,254.0	4,670.6	4,517.2
	FRN	15.05.2019	06.08.2025	1.42	20.34	21.38	2,679.9	2,562.9	522.8	500.0	3,202.7	3,062.9
2019						Toplam Satış Miktarı**				52,492		
						Piyasa Çevrim Oranı				79.2%		

## İç borçlanma programı -Haziran 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
12 ay (364 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	10-06-2019	12-06-2019	10-06-2020
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	10-06-2019	12-06-2019	05-06-2024
2 yıl (679 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-06-2019	12-06-2019	21-04-2021
6 yıl (2247 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-06-2019	12-06-2019	06-08-2025
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	18-06-2019	19-06-2019	16-06-2021

## İç borçlanma programı -Temmuz 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
14 ay (434 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	08-07-2019	10-07-2019	16-09-2020
5 yıl (1792 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	08-07-2019	10-07-2019	05-06-2024
2 yıl (651 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09-07-2019	10-07-2019	21-04-2021
6 yıl (2219 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	09-07-2019	10-07-2019	06-08-2025

## İç borçlanma programı -Ağustos 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
13 ay (392 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	19-08-2019	21-08-2019	16-09-2020
5 yıl (1750 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-08-2019	21-08-2019	05-06-2024
2 yıl (728 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	20-08-2019	21-08-2019	18-08-2021
6 yıl (2177 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20-08-2019	21-08-2019	06-08-2025
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	20-08-2019	21-08-2019	18-08-2021

## İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Haziran 2019 İç Borç Ödemeleri			
12.06.2019	7,642	2,292	9,934
19.06.2019	1,309	84	1,393
24.06.2019	54	0	54
26.06.2019	1	0	1
28.06.2019	36	0	36
<b>TOPLAM</b>	<b>9,041</b>	<b>2,377</b>	<b>11,418</b>
Temmuz 2019 İç Borç Ödemeleri			
03.07.2019	1	0	1
10.07.2019	13,279	4,427	17,706
17.07.2019	1,294	195	1,489
19.07.2019	100	3	103
24.07.2019	1,307	256	1,563
31.07.2019	461	110	571
<b>TOPLAM</b>	<b>16,441</b>	<b>4,992</b>	<b>21,432</b>
Ağustos 2019 İç Borç Ödemeleri			
07.08.2019	589	150	739
09.08.2019	82	0	82
14.08.2019	2,162	1,362	3,524
21.08.2019	3,079	648	3,727
28.08.2019	313	59	372
<b>TOPLAM</b>	<b>6,224</b>	<b>2,219</b>	<b>8,443</b>

**EK B:**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019T	2020T	2021T
<b>Ekonomik Aktivite</b>											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.4	2.6	-0.9	2.4	3.1
Özel tüketim (% YY)	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.1	1.1	-0.9	4.1	4.2
Kamu tüketimi (% YY)	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	3.6	0.3	-2.7	-1.2
Yatırım (%YY)	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	7.8	-1.7	-5.5	4.4	4.0
Sanayi üretimi (%YY)	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	8.9	1.8	-0.6	1.7	2.2
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	11.0	13.4	12.9	12.0
Nominal GSYH (TL milyar)	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,107	3,701	4,305	4,981	5,640
Nominal GSYH (EUR milyar)	593	681	705	706	772	781	749	650	643	667	686
Nominal GSYH (US\$ milyar)	828	878	939	932	851	869	858	780	728	784	841
Kişi başına GSYH (US\$)	11,205	11,588	12,480	12,112	11,019	10,883	10,602	9,632	8,782	9,389	9,948
<b>Fiyatlar</b>											
TÜFE (ortalama %YY)	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	16.7	13.0	10.1
TÜFE (yıl sonu %YY)	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	15.4	10.6	9.8
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	20.4	11.7	9.2
<b>Kamu Dengesi (GSYH %)</b>											
Konsolide bütçe dengesi	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-2.0	-2.3	-1.9	-1.7
Faiz dışı denge	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	0.5	0.8	1.0
Toplam kamu borcu	36.5	32.7	31.4	28.8	27.6	28.3	28.3	32.0	32.5	32.3	32.0
<b>Dış Denge</b>											
İhracat (US\$ milyar)	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.2	174.6	184.5	195.8	210.8
İthalat (US\$ milyar)	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.1	225.1	216.5	205.0	229.1	252.9
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-59.0	-41.9	-20.5	-33.3	-42.1
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.9	-5.4	-2.8	-4.3	-5.0
Cari denge (US\$ milyar)	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.1	-47.3	-27.1	-8.2	-20.5	-29.1
Cari denge (GSYH %)	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.5	-3.5	-1.1	-2.6	-3.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	10.2	8.8	9.4	11.0	11.2	12.1
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.2	1.0	1.2	1.5	1.4	1.4
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.6	-4.5	-2.3	0.4	-1.2	-2.0
İhracat hacmi - miktar (%YY)	6	16	-1	5	1	4	9	5	8	8	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	13	1	8	-1	1	5	9	-9	-7	3	3
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	72.1	73.9	76.0
İthalatı karşılama oranı (ay)	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	4.0	4.2	3.9	3.6
<b>Borç Göstergeleri</b>											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	305	342	392	406	400	409	455	438	414	406	405
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	37	39	42	44	47	47	53	56	57	52	48
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	215	212	243	240	263	273	274	251	224	207	192
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	51.2	52.9	56.4	50.0	49.1	73.7	81.4	69.1	85.0	70.3	69.7
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	6	6	6	5	6	8	9	9	12	9	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	36	33	35	30	32	49	49	40	46	36	33
<b>Faiz ve Kurlar</b>											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	22.00	17.00	13.00
Geniş para arzı (%YY)	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	17.3	16.7	14.2
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	19.7	24.3	20.9	16.9
USD/TL yıl sonu	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	6.20	6.50	6.90
USD/TL ortalama	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.95	6.36	6.72
EUR/TL yıl sonu	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	7.13	7.80	8.63
EUR/TL ortalama	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.70	7.47	8.22
EUR/USD yıl sonu	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.05	1.20	1.14	1.15	1.20	1.25
EUR/USD ortalama	1.34	1.29	1.32	1.38	1.21	1.11	1.13	1.17	1.13	1.17	1.22

---

---

## 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 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).