

İçindekiler:

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

Turizm sektöründe yavaşlama dikkat çekiyor...

Küresel merkez bankalarının daha destekleyici tavır takınmaları, petrol fiyatında gözlenen kısmi yükseliş ve Çin para biriminde istikrarı sağlama adına atılan adımların sonuç alıcı olabileceğine dair değerlendirmelerle piyasalarda risk iştahı toparlandı. Ancak, küresel krizin başlangıcından bu yana önce sıfır faiz uygulamasının, sonrasında da büyük ölçekli niceliksel gevşeme adımlarının ne derece etkili olduğu tartışılırken, son olarak uygulama alanı bulan negatif faiz oranlarının başarılı olup olmayacağına dair soru işaretleri daha da büyüyor. Bu çerçevede, mali politika araçlarının daha etkin kullanımı yaygın olarak konuşulmaya başlasa da, hemen uygulama alanı bulmasının oldukça zor olduğu anlaşılıyor. ABD’de sıfır faiz oranı ve niceliksel gevşeme sürecinin sona ererek, normalleşme adımlarının başladığı bir ortamda durgunluk ihtimalinin yeniden güçlendiği spekülasyonları Euro Bölgesi ve Japonya’ya benzer şekilde negatif faiz oranlarının konuşulmaya başlanmasını da beraberinde getirdi. Ancak son gelen veriler karışık sinyaller vermekle birlikte ekonomideki zayıflığın geçici olduğu değerlendirmeleri için de malzeme içeriyor. ING, Fed’in özellikle finansal koşullardaki sıkışmayı gerekçe göstererek acele etmeyeceğini ve Eylül civarında tek bir artış yapabileceğini öngörüyor. Öte yandan, Mart’taki toplantısında temel faiz oranlarını indiren, varlık alımlarının miktarını ve kapsamına aldığı varlıkların çeşidini artıran ve negatif faizin bankacılık sektörüne olumsuz etkilerini azaltabilme adına 4 yıl vadeli repo ihaleleriyle likidite sağlama kararı alan Avrupa Merkez Bankası beklentilerin ötesinde adımlar attı. Bu politika uygulamaları ve yapılan açıklamalar negatif faiz oranlarında alt sınıra ulaştığını, ekonomiyi canlandırmaya yönelik esas desteğin varlık alımları ve gevşeyen kredilendirme süreciyle sağlanacağını ve büyümeyi daha zayıf Euro’yla değil kredi kanalıyla canlandırmanın hedeflendiğini ortaya koyuyor. Çin’de son dönemde daha istikrarlı bir görünüm arz eden kur seyri düşünüldüğünde, zayıflayan aktivite verilerine bir tepki olarak yeni bir faiz indiriminin daha yapılabileceği algısı güçleniyor. Türkiye özelinde ise risk iştahındaki toparlanma TL varlıkların performansını olumlu etkiliyor. Son gelişmeleri de dikkate alarak, TL’nin kısa vadede güçlü seyrini koruyacağını, ancak ING’nin Fed’in normalleşme sürecine dair Eylül beklentisi dikkate alındığında, bu yılın ikinci yarısında yönünü yeniden yukarıya çevirebileceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla, yüksek enflasyon, jeopolitik riskler ve iç politikayla ilgili gelişmelere hassasiyet düşünüldüğünde riskten kaçınma eğiliminin ağır bastığı dönemlerde yukarı yönlü baskıların daha sert olabileceğini tahmin ediyoruz. Buna bağlı olarak, Dolar/TL kuruunun yılı 3.20 civarında kapatacağı değerlendirmemizi korumakla birlikte yıllık ortalama düzeyin daha aşağıda gerçekleşebileceğini tahmin ediyoruz. Ayrıca, son gelişmeler MB’nin sadeleştirme sürecini uygun gördüğü takdirde daha da geciktirmesine imkân tanıyor. Buna bağlı olarak, yönetim değişiklikleri netleştikten sonra Mayıs’ta olası gördüğümüz ilk sadeleştirme adımının daha da ötelebileceğini ve politika faizinin yıl sonunda %8.5’e gelebileceğini öngörüyoruz. Son dönemde hızlı bir toparlanma kaydeden cari açık tarafında ise, düşük petrol fiyatlarının olumlu katkısının süreceğini, ancak Rusya’yla olan gerilimin ihracata ve turizm sektörüne olası yansımaları yanında iç talebi canlandırmaya yönelik adımların bu etkiyi dengeleyerek cari dengedeki iyileşmeyi sınırlandıracığı söylenebilir. 2015’te 26.6 milyar dolar gelirle ödemeler dengesine önemli bir destek sağlayan turizme yönelik riskler artan güvenlik endişeleri ve Rusya’nın getirdiği yaptırım ve sınırlamaların etkisiyle bu sene daha da büyümüş gözüküyor. Nitekim son gelen veriler, turist sayısının Ocak’ta %6.4 azaldığını, brüt turizm gelirlerindeki daralmanın ise %16’ya yaklaştığını ortaya koyuyor. Dolayısıyla, jeopolitik riskler ve güvenlik endişeleriyle önemli ölçüde yavaşlayacağı anlaşılan turizm sektörünün ekonomik büyümeye olumsuz etkileri daha önce öngörülenin üzerinde olabilir. **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.

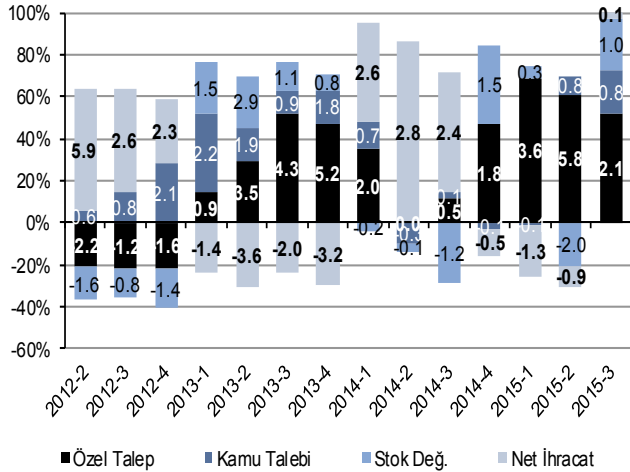
Rapor Tarihi: 11 Mart 2016

Mart ve Nisan'da yayınlanacak veriler

- 15 Mart: Aralık hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Mart: Şubat Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 21 Mart: Mart beklenti anketi
- 21 Mart: Mart tüketici güven endeksi
- 22 Mart: Mart reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 24 Mart: Mart PPK toplantısı
- 31 Mart: 2015 4. çeyrek GSYH
- 31 Mart: Şubat dış ticaret dengesi
- 1 Nisan: Mart imalat PMI
- 4 Nisan: Nisan TÜFE, Yİ-ÜFE
- 8 Nisan: Şubat sanayi üretimi
- 11 Nisan: Şubat ödemeler dengesi

Ekonomik Gelişmeler

Büyümenin kaynakları

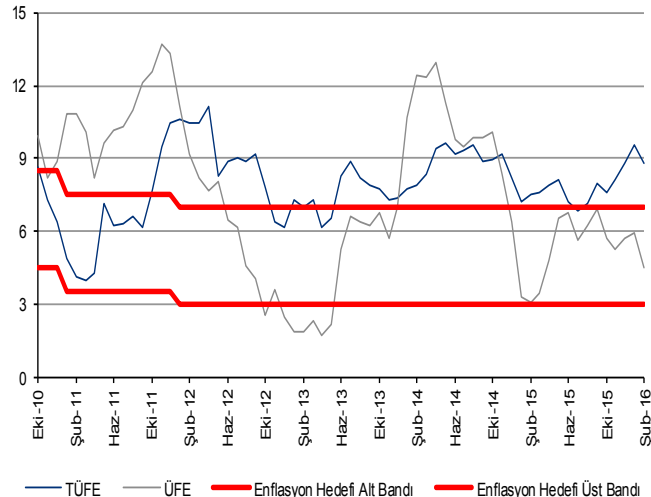


Kaynak: Tuik, ING Bank

Büyüme benzer ülkelere göre yüksek kalacak

- Geçtiğimiz yılın son çeyreğine dair sanayi üretim rakamları bu çeyrek için %4 üzerinde bir büyüme performansına işaret ederken, yılın tümünde büyümenin %3.5'in üzerinde gerçekleşebileceğini ortaya koyuyor.
- Önümüzdeki döneme yönelik olarak; yeni kurulan Hükümet tarafından açıklanan yeniden yapılandırma ve reform programına yönelik adımlar büyümeyi olumlu etkileyecek olsa da, revize edilen orta vadeli planda %4.5 olarak açıklanan 2016 tahmininin oldukça iyimser olduğunu düşünüyoruz. Asgari ücrete yapılan %30'luk artış gibi iç talebi canlandırıcı adımların etkisiyle ekonomideki büyümenin %3'ün üzerinde kalacağını, ancak sermaye akımları görünümünün ve Rusya'yla olan sorunlu ilişkilerin yansımalarının sınırlayıcı etkiler yaratabileceğini tahmin ediyoruz.

Enflasyon göstergelerinin seyri

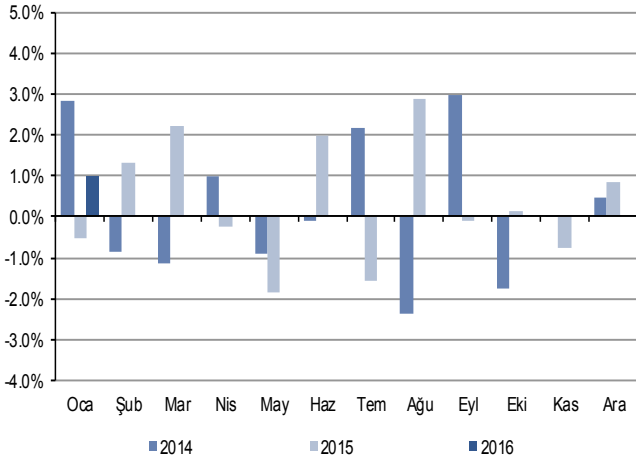


Kaynak: Tuik, ING Bank

Şubat'ta yıllık enflasyonda hızlı düşüş

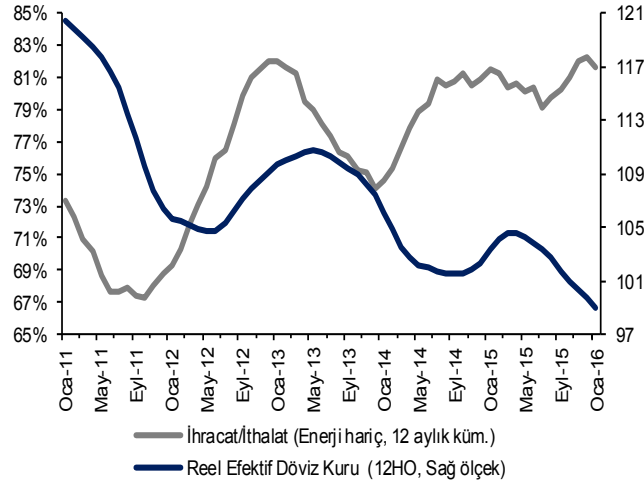
- Son aylarda genelde yukarı yönlü seyreden ve Ocak'ta %9.58'le Mayıs 2014'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaşan yıllık enflasyon; pozitif bir değişim kaydetmesi beklenen Şubat'ta %0.33 olan piyasa tahmininin altında gelen %-0.02'lik aylık rakamın ardından %8.78'e sert bir düşüş kaydetti. Bu gelişmede geçtiğimiz yıl kaynaklı olumlu baz etkisi de belirleyici oldu.
- Sonuç olarak, yıllık enflasyon Şubat'ta hızla gerilese de, MB'nin hedef bandının üst sınırını oluşturan %7'nin oldukça üzerinde kaldı. Kurda önemli bir zayıflık olmadığı takdirde enflasyona yansımalarının önemli ölçüde azalacağını öngörüldüğü ve baz etkisinin yıllık enflasyonu olumlu etkileyeceği önümüzdeki dönemde, özellikle asgari ücret artışı kaynaklı baskılara ve muhtemelen gıda kaynaklı oynaklıklara bağlı olarak enflasyon yüksek seyredecek.

Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi



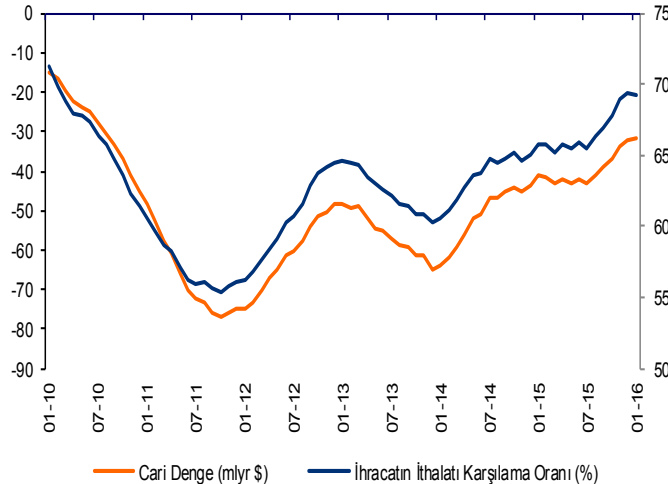
Kaynak: Tuik, ING Bank

Dış ticaretin seyri



MB TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru - 12HO Kaynak: Tuik, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: Merkez Bankası, ING Bank

Sanayi üretimi güçlü seyrini korudu

- 2015'in son çeyreğinde %0.80 büyüyen ve bir önceki çeyreğe göre kısmen yavaşlayan sanayi üretimi, 2016'nın ilk ayında %1.0'lik bir artış kaydetti. Takvim etkisinden arındırılmış veri ise yıllık bazda %5.6'yla %4.0 olan piyasa öngörüsünün üstünde kaldı.
- Ocak verileri büyümede geçtiğimiz yıl gözlenen olumlu performansın, asgari ücret ayarlamasının da ortaya koyduğu üzere Hükümet'in son dönemde attığı destekleyici adımların etkisiyle, bu yıl da sürebileceğini düşündürüyor. Küresel piyasalardaki gelişmelere olan duyarlılık yanında, jeopolitik riskler ve özellikle turizm sektörüne etkileri ciddi olabilecek olan Rusya kaynaklı yaptırımlar ise aşağı yönlü risklere işaret ediyor. Hükümet'in olası yapısal reform adımları önümüzdeki dönemde büyümeyi destekleme potansiyeli taşıyor.

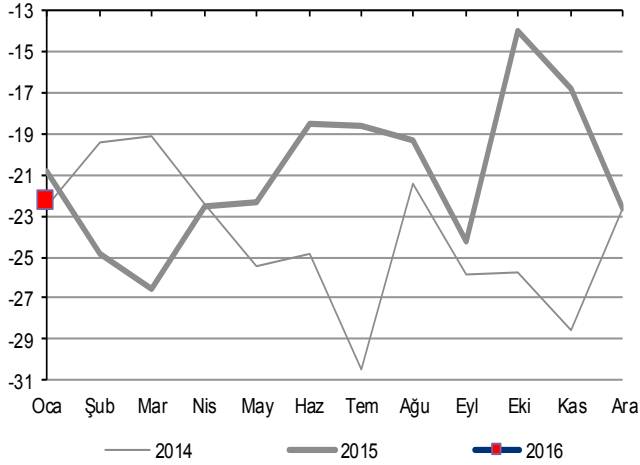
Dış ticaret açığı Ocak'ta geriledi

- 2014'ün ikinci yarısında hızlı bir küçülme eğiliminde olan dış ticaret açığı; 2016'nın ilk ayında da bu trendi sürdürerek %13 geriledi. İhracat tarafında paritedeki zayıflığın, altın ihracatındaki düşüşün yanında jeopolitik risklerin ve petrol ihracatçısı ülkelerdeki zayıf talebin olumsuz etkisiyle Ocak'ta 2009 sonlarından bu yana gözlenen en sert yıllık daralma (22%) kaydedildi. İthalatta ise düşük enerji fiyatlarının etkisi belirleyici olmaya devam etti (%-19.7). 12 aylık dış ticaret açığı 63.3 milyar dolardan 62.7 milyar dolara geldi.
- Dolayısıyla enerji fiyatlarındaki gerilemenin ve iç talepte yavaş seyreden toparlanmanın da katkısıyla ithalatta zayıf eğilim korunurken, AB kaynaklı talebin de katkısıyla dış dengedeki iyileşmede son aylarda gözlenen ivmelenme sürdü.

Cari açığı daralma yavaşlarsa da sürdü

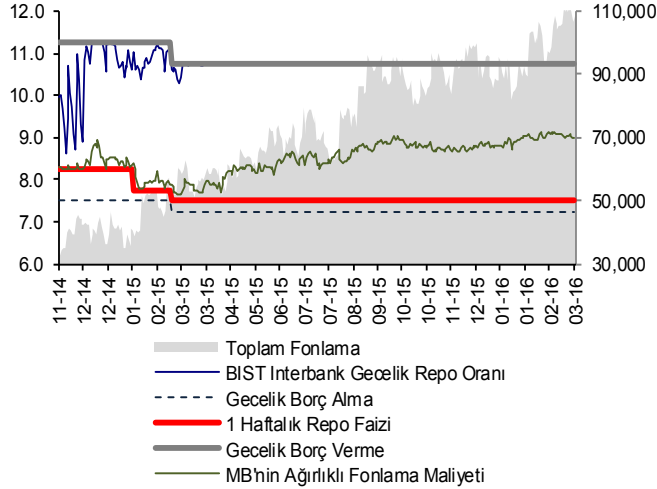
- Ocak cari açık rakamı 2.2 milyar dolarla, 2015'in aynı ayında 2.4 milyar dolar olan rakamla karşılaştırıldığında kısmi bir iyileşme kaydetti. 12 aylık birikimli açık ise 32.1 milyar dolardan 31.9 milyar dolara geriledi ve beş yıldan uzun süreden bu yana en düşük düzeye geldi.
- Sonuç olarak, 2015'te aşağı yönlü bir seyir izleyen enerji fiyatlarının etkisi, TL'deki değer kaybının rekabet gücünü desteklemesi ve AB'de devam eden toparlanma sonucu yıl genelinde olumlu seyreden ve Ağustos sonrasında hızlanan cari açığı iyileşme eğilimi Ocak'ta yavaşlarsa da sürdü. Ancak, bavul ticaretinde ve turizm gelirlerindeki daralma Rusya'yla olan gerilimin ve turistler açısından güvenlik endişelerinin yansımalarının önümüzdeki dönemde cari açığı etkileyebileceğine işaret ediyor.

12 aylık birikimli bütçe açığı



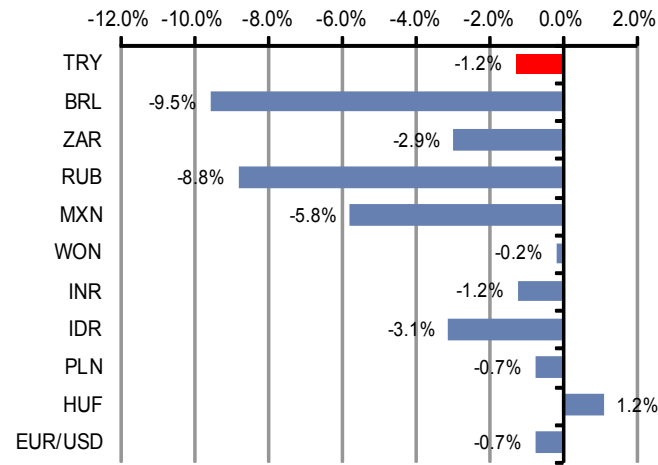
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

USD Değişimi, 12 Şubat - 10 Mart



Kaynak: Reuters, ING Bank

Ocak'ta bütçe fazlasında çift basamaklı artış

- Bütçe 2016'nın ilk ayında 4.2 milyar TL fazla verirken geçtiğimiz yılın aynı ayına göre fazla rakamında %11'lik bir artış kaydedildi. Öte yandan, 9.8 milyar TL olan faiz dışı fazla da %12 büyüdü. Orta Vadeli Plan'a göre bu yılın tamamı için, bütçe açığı rakamı 29.7 milyar TL (GSYH'nin %-1.3'ü), faiz dışı fazla ise 26.3 milyar TL (GSYH'nin %1.2) olarak öngörülmüyor.
- Ocak ayında toplam gelirler vergi geliri üretimine (yıllık bazda %13.8) bağlı olarak %16.5 büyüdü. Vergi gelirleri kırılımında ise gelir vergisi (%3 puan katkı), dâhilde alınan KDV (%2.2 puan katkı) ve ÖTV (%5.5 puanlık katkı) en fazla katkı sağlayan kalemler olarak öne çıktı. Harcamalar tarafında ise, sermaye giderleri hariç tüm alt kalemlerde gözlenen hızlı büyümeye bağlı olarak faiz dışı giderler %17.8'lik sert bir artış kaydetti.

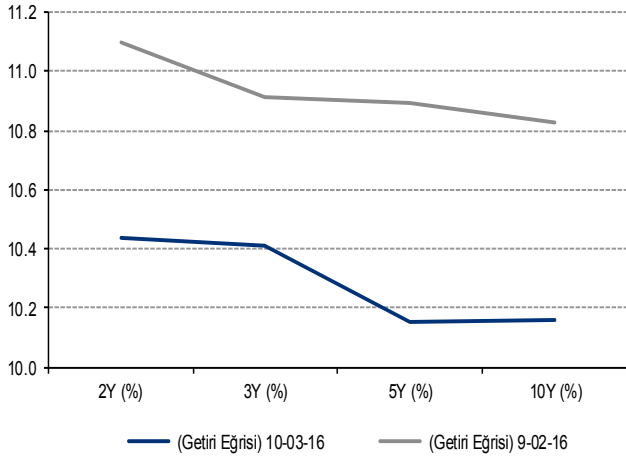
MB temel faiz oranlarında değişikliğe gitmedi

- ABD Merkez Bankası'nın sıkılaştırma sürecinde küresel piyasalarda oynaklığın kalıcı bir şekilde gerileyeceği beklentisiyle para politikası çerçevesinde sadeleştirmeye gideceğini açıklayan MB son iki aylık dönemde oynaklığın yükselişini gerekçe göstererek adımları ertelemişti. MB'nin bu kararı, kompleks olmasına rağmen piyasadaki likiditenin aktif bir şekilde yönetilmesine imkan tanıyan ve ortalama fonlama maliyetinin günlük olarak belirlenmesinde geniş bir esneklik sağlayan şu anki politika çerçevesini oynaklığın öne çıktığı ortamda kullanmaya sürdürme tercihinden kaynaklanmıştı. Bu ayki kararında da MB, piyasa beklentisine bağlı olarak Mart 2015'ten beri olduğu gibi 1 haftalık repo faizini %7.50'de bırakırken, likidite politikasının limitlerini belirleyen koridorun alt ve üst sınırlarını da %7.25 ve %10.75'te tuttu.

Dolar/TL dalgalı bir seyirle geriliyor

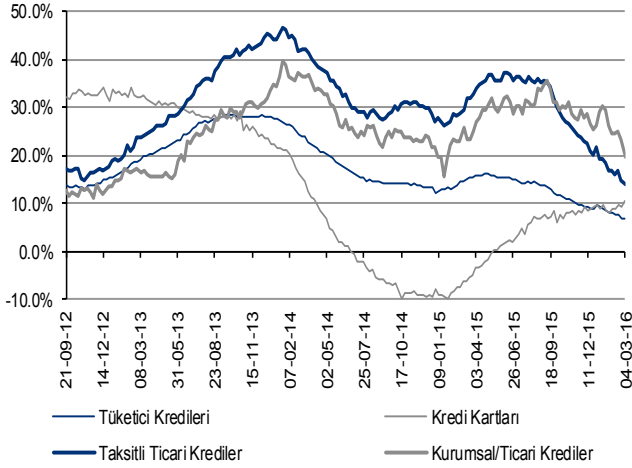
- Küresel merkez bankalarının daha destekleyici bir tavır takınmaları, petrol fiyatında gözlenen kısmi yükseliş ve Çin para biriminde istikrarı sağlama adına atılan adımların sonuç alıcı olabileceğine dair değerlendirmelerle risk iştahında gözlenen toparlanma eğilimine bağlı olarak TL son haftalarda olumlu bir performans sergiledi. Bu çerçevede, Ocak'ın 2. yarısında 3.05 seviyelerinde olan Dolar/TL kuru dalgalı bir seyir izlese de gerileyerek 2.87-2.88 aralığına geldi.
- Yüksek seyreden enflasyon, komşu ülkeler kaynaklı jeopolitik riskler ve iç politikayla ilgili gelişmelere hassasiyet düşünüldüğünde TL'de oynaklığın korunacağı, risk iştahının azaldığı dönemlerde yukarı yönlü baskıların diğer gelişmekte olan ülke para birimlerine göre daha sert olabileceğini tahmin ediyoruz.

Bono ve tahvil piyasası



Kaynak: MB, ING Bank

Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: Reuters, ING Bank

Tahvil faizlerindeki düşüş sınırlı kalabilir

- Bono piyasasında Şubat ortasından bu yana 2 yıllık ve 10 yıllık faiz oranlarında 60 baz puanının üzerinde düşüşlerin de ortaya koyduğu üzere olumlu bir hava hakim oldu. Bu gelişmede, ABD'de para politikası normalleşme sürecinin öngörülenden yavaş olacağı ve daha uzun süreceğine dair değişen beklentiler ve Avrupa Merkez Bankası'nın destekleyici politikalarını artarak sürdüreceği algıları yanında küresel büyümenin zayıf kalacağı değerlendirmeleri etkili oldu.
- Önümüzdeki döneme yönelik olarak; Şubat'ta önemli bir düşüş kaydetse de hala hedef bandının çok üzerinde seyreden yıllık enflasyon, para politikasındaki belirsizlikler ve ön planda kalmaya devam eden jeopolitik riskler dikkate alındığında faiz oranlarındaki düşüşün sınırlı kalabileceğini tahmin ediyoruz.

Kredilerde toparlanma yavaş seyrediyor

- Kredilerin büyüme ivmesini anlamak açısından önemli bir gösterge olan kuru etkisinden arınmış rakamların son 13 haftadaki yıllıklandırılmış büyümesine bakıldığında; 2015 genelinde zayıflayan bireysel kredilerdeki büyüme hızının Aralık'tan bu yana toparlanma eğilimi içerisinde olduğu ve %6'ya geldiği gözlenmektedir. Kurumsal kredilerde ise artış hızının çift basamaklı düzeyde seyrettiği, buna bağlı olarak toplam kredi artış ivmesinin Mart başında %9'u aştığı anlaşılmaktadır.
- BDDK tarafından yapılan tüketici kredilerinin risk ağırlıklarına yönelik yeni düzenleme önümüzdeki dönemde kredi büyümesini destekleyecektir. Öte yandan, mevduatlarda kur etkisinden arındırılmış 13 haftalık büyüme eğilimi %13 civarında seyretmektedir.

| HAZINE İÇ BORÇ İHALELERİ | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|--------------|-------------|-------------------|------------|---------|---------|---------|-------------|---------|---------------------------|---------|---------|--|
| 2015 | | | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı | | 88,096 | |
| | | | | | | | | | | Piyasa Çevrim Oranı | | 82,4% | |
| | | | | | | | | | | SATIŞ MIKTARI (TRYmilyon) | | | |
| | İHRAÇ TARİHİ | VADE TARİHİ | İHALE-TALEP/SATIŞ | FAİZ ORANI | | PIYASA | | KAMU KURUM. | | TOPLAM | | | |
| | | | | BASİT | BİLEŞİK | NOM | NET | NOM | NET | NOM | NET | | |
| OCAK | HB | 20.01.2016 | 14.12.2016 | 1.76 | 11.13 | 11.19 | 1,429.0 | 1,298.4 | 330.2 | 300.0 | 1,759.2 | 1,598.4 | |
| | DT | 27.01.2016 | 08.07.2020 | 2.92 | 10.72 | 11.00 | 2,274.4 | 2,178.4 | 835.2 | 800.0 | 3,109.6 | 2,978.4 | |
| | TUFEX | 27.01.2016 | 14.01.2026 | 2.87 | 2.76 | 2.78 | 1,692.6 | 1,683.4 | 1,206.6 | 1,200.0 | 2,899.3 | 2,883.4 | |
| | DT | 27.01.2016 | 14.06.2017 | 3.02 | 10.98 | 11.28 | 1,288.8 | 1,280.5 | 1,132.3 | 1,125.0 | 2,421.1 | 2,405.5 | |
| | FRN | 27.01.2016 | 20.04.2022 | 2.71 | 10.89 | 11.19 | 1,142.1 | 1,123.9 | 508.1 | 500.0 | 1,650.3 | 1,623.9 | |
| DT | 27.01.2016 | 12.03.2025 | 1.74 | 10.86 | 11.15 | 2,401.5 | 2,075.4 | 925.7 | 800.0 | 3,327.2 | 2,875.4 | | |
| ŞUBAT | HB | 17.02.2016 | 14.12.2016 | 2.29 | 11.03 | 11.13 | 1,108.8 | 1,016.1 | 0.0 | 0.0 | 1,108.8 | 1,016.1 | |
| | DT | 24.02.2016 | 17.02.2021 | 2.74 | 10.63 | 10.91 | 2,188.3 | 2,194.4 | 408.9 | 410.0 | 2,597.1 | 2,604.4 | |
| | TUFEX | 24.02.2016 | 14.01.2026 | 1.63 | 2.65 | 2.66 | 1,778.3 | 1,795.1 | 371.5 | 375.0 | 2,149.8 | 2,170.1 | |
| | DT | 24.02.2016 | 14.06.2017 | 2.94 | 10.90 | 11.20 | 1,289.0 | 1,292.5 | 379.2 | 380.2 | 1,668.2 | 1,672.7 | |
| | FRN | 24.02.2016 | 20.04.2022 | 4.54 | 11.03 | 11.34 | 471.2 | 464.7 | 441.1 | 435.0 | 912.3 | 899.7 | |
| DT | 24.02.2016 | 11.02.2026 | 2.47 | 10.48 | 10.76 | 2,125.7 | 2,141.1 | 273.0 | 275.0 | 2,398.8 | 2,416.1 | | |
| Ocak - Şubat 2016 | | | | | | | | | | Toplam Satış Miktarı | | 25,144 | |
| | | | | | | | | | | Piyasa Çevrim Oranı | | 82,1% | |

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

İç borçlanma programı -Mart 2016 ayı ihale takvimi

| Vade | Senet türü | İhale tarihi | Valör tarihi | İtfa tarihi |
|-------------------|--|--------------|--------------|-------------|
| 10 yıl (3619 gün) | TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 15-03-2016 | 16-03-2016 | 11-02-2026 |
| 5 Yıl (1792 Gün) | TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 22-03-2016 | 23-03-2016 | 17-02-2021 |

İç borçlanma programı -Nisan 2016 ayı ihale takvimi

| Vade | Senet türü | İhale tarihi | Valör tarihi | İtfa tarihi |
|------------------|--|--------------|--------------|-------------|
| 5 Yıl (1771 Gün) | TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 12-04-2016 | 13-04-2016 | 17-02-2021 |

İç borçlanma programı -Mayıs 2016 ayı ihale takvimi

| Vade | Senet türü | İhale tarihi | Valör tarihi | İtfa tarihi |
|-------------------|--|--------------|--------------|-------------|
| 5 Yıl (1750 Gün) | TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 02-05-2016 | 04-05-2016 | 17-02-2021 |
| 12 Ay (378 Gün) | TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç) | 03-05-2016 | 04-05-2016 | 17-05-2017 |
| 10 yıl (3570 gün) | TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç) | 03-05-2016 | 04-05-2016 | 11-02-2026 |
| 2 yıl (728 gün) | TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç) | 17-05-2016 | 18-05-2016 | 16-05-2018 |

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

| Milyon TL | Piyasa | Kamu Kuruluşları | TOPLAM |
|-------------------------------------|--------------|------------------|--------------|
| Mart 2016 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 02.03.2016 | 159 | 38 | 197 |
| 09.03.2016 | 473 | 107 | 580 |
| 16.03.2016 | 949 | 394 | 1,343 |
| 23.03.2016 | 867 | 345 | 1,213 |
| 30.03.2016 | 981 | 186 | 1,167 |
| TOPLAM | 3,429 | 1,070 | 4,499 |
| Nisan 2016 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 06.04.2016 | 790 | 212 | 1,003 |
| 13.04.2016 | 583 | 409 | 992 |
| 27.04.2016 | 759 | 235 | 994 |
| TOPLAM | 2,133 | 856 | 2,989 |
| Mayıs 2016 İç Borç Ödemeleri | | | |
| 04.05.2016 | 3,073 | 806 | 3,880 |
| 11.05.2016 | 47 | 11 | 58 |
| 18.05.2016 | 1,262 | 604 | 1,866 |
| 25.05.2016 | 421 | 232 | 654 |
| TOPLAM | 4,803 | 1,653 | 6,456 |

EK B:

| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015T | 2016T | 2017T |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ekonomik Aktivite | | | | | | | | | |
| Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY) | -4.8 | 9.2 | 8.8 | 2.1 | 4.2 | 2.9 | 3.6 | 3.4 | 3.9 |
| Özel tüketim (% YY) | -2.3 | 6.7 | 7.7 | -0.5 | 5.1 | 1.4 | 4.2 | 3.9 | 4.2 |
| Kamu tüketimi (% YY) | 7.8 | 2.0 | 4.7 | 6.1 | 6.5 | 4.7 | 4.7 | 2.2 | 3.5 |
| Yatırım (%YY) | -19.0 | 30.5 | 18.0 | -2.7 | 4.4 | -1.3 | 2.6 | 2.2 | 2.9 |
| Sanayi üretimi (%YY) | -10.4 | 12.4 | 9.6 | 2.4 | 3.5 | 3.5 | 3.1 | 4.1 | 4.7 |
| Yıl sonu işsizlik oranı (%) | 13.0 | 11.1 | 9.1 | 8.4 | 9.0 | 9.9 | 10.3 | 10.4 | 10.2 |
| Nominal GSYH (TL milyar) | 953 | 1,099 | 1,298 | 1,417 | 1,567 | 1,747 | 1,943 | 2,133 | 2,371 |
| Nominal GSYH (EUR milyar) | 438 | 509 | 576 | 613 | 616 | 579 | 644 | 664 | 618 |
| Nominal GSYH (US\$ milyar) | 615 | 729 | 770 | 793 | 813 | 797 | 707 | 710 | 710 |
| Kişi başına GSYH (US\$) | 8,475 | 9,890 | 10,308 | 10,482 | 10,610 | 10,253 | 9,050 | 8,987 | 8,904 |
| Fiyatlar | | | | | | | | | |
| TÜFE (ortalama %YY) | 6.3 | 8.6 | 6.5 | 8.9 | 7.5 | 8.9 | 7.7 | 8.2 | 7.4 |
| TÜFE (yıl sonu %YY) | 6.5 | 6.4 | 10.4 | 6.2 | 7.4 | 8.2 | 8.8 | 8.1 | 6.9 |
| Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE | 1.2 | 8.5 | 11.1 | 6.1 | 4.5 | 10.2 | 5.3 | 4.4 | 6.8 |
| Kamu Dengesi (GSYH %) | | | | | | | | | |
| Konsolide bütçe dengesi | -5.5 | -3.6 | -1.4 | -2.1 | -1.2 | -1.3 | -1.2 | -1.6 | -1.3 |
| Faiz dışı denge | 0.0 | 0.7 | 1.9 | 1.3 | 2.0 | 1.6 | 1.6 | 1.0 | 1.1 |
| Toplam kamu borcu | 46.0 | 42.3 | 39.1 | 36.2 | 36.1 | 33.5 | 32.8 | 32.3 | 31.3 |
| Dış Denge* | | | | | | | | | |
| İhracat (US\$ milyar) | 108.9 | 120.0 | 142.0 | 161.6 | 161.8 | 168.9 | 152.0 | 156.8 | 167.8 |
| İthalat (US\$ milyar) | 133.8 | 176.4 | 231.1 | 227.0 | 241.7 | 232.5 | 199.9 | 201.8 | 215.1 |
| Dış ticaret dengesi (US\$ milyar) | -24.9 | -56.4 | -89.1 | -65.3 | -79.9 | -63.6 | -47.9 | -44.9 | -47.2 |
| Dış ticaret dengesi (GSYH %) | -4.0 | -7.7 | -11.6 | -8.2 | -9.8 | -8.0 | -6.8 | -6.3 | -6.7 |
| Cari denge (US\$ milyar) | -12.2 | -45.4 | -75.1 | -48.5 | -65.0 | -43.6 | -32.1 | -32.6 | -34.7 |
| Cari denge (GSYH %) | -2.0 | -6.2 | -9.7 | -6.1 | -8.0 | -5.5 | -4.5 | -4.6 | -4.9 |
| Net doğrudan yatırım (US\$ milyar) | 6.9 | 7.6 | 13.7 | 9.2 | 9.2 | 5.5 | 11.7 | 8.5 | 9.5 |
| Net doğrudan yatırım (GSYH %) | 1.1 | 1.0 | 1.8 | 1.2 | 1.1 | 0.7 | 1.6 | 1.2 | 1.3 |
| Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %) | -0.9 | -5.2 | -8.0 | -5.0 | -6.9 | -4.8 | -2.9 | -3.4 | -3.5 |
| İhracat hacmi - miktar (%YY) | -8 | 11 | 6 | 16 | -1 | 5 | 1 | 6 | 8 |
| İthalat hacmi - miktar (%YY) | -13 | 18 | 13 | 1 | 8 | -1 | 1 | 5 | 6 |
| Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar) | 69.6 | 80.7 | 78.3 | 100.3 | 112.0 | 106.3 | 95.7 | 98.2 | 102.4 |
| İthalatı karşılama oranı (ay) | 6.2 | 5.5 | 4.1 | 5.3 | 5.6 | 5.5 | 5.7 | 5.8 | 5.7 |
| Borç Göstergeleri | | | | | | | | | |
| Brüt dış borç stoku (US\$ milyar) | 269 | 292 | 304 | 339 | 389 | 402 | 406 | 411 | 419 |
| Brüt dış borç stoku (GSYH %) | 44 | 40 | 39 | 43 | 48 | 51 | 57 | 58 | 59 |
| Brüt dış borç stoku (İhracat %) | 247 | 243 | 214 | 210 | 240 | 238 | 267 | 262 | 249 |
| Toplam dış borç servisi (US\$ milyar) | 59.0 | 55.9 | 51.1 | 52.9 | 55.4 | 49.3 | 38.5 | 72.7 | 59.9 |
| Toplam dış borç servisi (GSYH %) | 10 | 8 | 7 | 7 | 7 | 6 | 5 | 10 | 8 |
| Toplam dış borç servisi (İhracat %) | 54 | 47 | 36 | 33 | 34 | 29 | 25 | 46 | 36 |
| Faiz ve Kurlar | | | | | | | | | |
| Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu | 6.50 | 6.50 | 5.75 | 5.50 | 4.50 | 8.25 | 7.50 | 8.50 | 10.50 |
| Geniş para arzı (%YY) | 18.6 | 16.1 | 20.2 | 9.3 | 17.5 | 16.7 | 18.1 | 10.8 | 12.2 |
| 3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama | 10.2 | 7.4 | 8.8 | 8.9 | 6.9 | 10.1 | 10.9 | 11.2 | 11.1 |
| USD/TL yıl sonu | 1.51 | 1.55 | 1.91 | 1.78 | 2.13 | 2.32 | 2.92 | 3.20 | 3.45 |
| USD/TL ortalama | 1.55 | 1.51 | 1.68 | 1.79 | 1.93 | 2.19 | 2.75 | 3.01 | 3.34 |
| EUR/TL yıl sonu | 2.16 | 2.07 | 2.47 | 2.35 | 2.93 | 2.81 | 3.17 | 3.52 | 4.14 |
| EUR/TL ortalama | 2.18 | 2.16 | 2.25 | 2.31 | 2.54 | 3.02 | 3.02 | 3.21 | 3.84 |
| <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>1.10</i> | <i>1.20</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>1.10</i> | <i>1.07</i> | <i>1.15</i> |

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

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

AÇIKLAMA:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler 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 rapor, ING Bank A.Ş.Ekonomik Araştırmalar Grubu tarafından sadece bilgi amaçlı olarak hazırlanmıştır. Hiç bir şekilde bir yatırım önerisi veya herhangi bir yatırım aracının doğrudan alımına veya satımına dair bir teklif veya referans olarak alınmamalıdır. Sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.Ş.bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. Bu raporda yer alan bilgiler herhangi bir uyarı yapılmadan değişebilir. ING Bank A.Ş.ve kurum çalışanları bu raporda sunulan bilgilerin kullanılmasından kaynaklanabilecek herhangi bir doğrudan ve dolaylı zarardan ötürü hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Telif hakkı saklıdır, herhangi bir amaçla ING Bank A.Ş.'nin izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır. Bu raporda referans verilen yatırımlar ciddi risk taşıyabilir. Geçmiş performans, takip eden dönem için bir gösterge değildir. Yatırımcılar bu rapora dayanmadan kendi araştırmalarını ve yatırım tercihlerini yapmalıdırlar. Sadece finansal konularda getiri ve riskleri değerlendirebilecek düzeyde yeterli bilgi ve deneyime sahip olan yatırımcılar, bu raporda bahsi geçen yatırım araçları veya piyasalarda yatırım almayı dikkate almalı, diğerk kişiler bu rapora dayanarak bir karar almamalıdır.

ING Bank A.Ş., bu raporun Türkiye'de yayımlanmasından sorumludur.