

İçindekiler:

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

Siyasi gelişmeler yakın dönemde belirleyiciliğini koruyacak ...

Yunanistan'ın borç sorunu geri planda kalırken, Çin ağırlıklı gelişmeler geçtiğimiz haftalarda gündemde belirleyici olmaya başladı. Özellikle hisse senedi piyasasında Haziran ortasından itibaren gözlenen sert düşüş ve bunun ekonomik aktivite verilerine olumsuz yansımaları kapsamlı para ve maliye politikası önlemlerini beraberinde getirdi. Bu çerçevede, ihracatta devam eden zayıflamanın da etkisiyle para birimi Yuan'ın Dolar karşısında değerinin düşürülmesi de piyasalardaki oynaklığı derinleştirdi. Çin'de büyümenin, dolayısıyla küresel beklentiler emtia fiyatlarına da yansdı. Ocak'ta gördüğü dip seviyelerin ardından toparlanma eğilimi içinde olan Brent petrol fiyatı Ağustos başından itibaren yeniden 50 dolar seviyesinin altına geldi. Bu fiyat hareketlerinin sonucu olarak ING 2015 için tahminini 75 dolardan 60 dolara, gelecek yıl için ise 90 dolardan 80 dolara indirdi. Çin'in atabileceği olası ek parasal gevşeme adımları büyümeye dair endişeleri azaltsa bile konuya yönelik belirsizlik emtia fiyatlarını önümüzdeki dönemde baskı altında tutmaya devam edebilir. Bu şartlar altında, Fed'in ilk faiz artışını Eylül ayı içinde yapabileceği değerlendirmeleri ağırlığını korurken, sonraki dönemdeki artış hızı ve boyutuna dair beklentilerin aşağı çekilme ve ötelenme ihtimali küresel büyümeye dair endişeleri daha da arttıran son gelişmelerin ardından güç kazanıyor. ABD'deki aktivitenin düzeyi de dikkate alındığında Fed'in sıkılaştırma adımlarını yavaşlatabileceği algısı, gerileyen enerji fiyatlarına paralel olarak yeniden dezenflasyonun gözlenebileceği değerlendirmeleri Dolar'daki güçlü seyrin ne boyutta olabileceği tahminlerini de yeniden değerlendirmeyi gerekli kılıyor. ABD ve AB faiz oranları arasındaki sapmanın daha az olabileceğinden hareketle ING bu ay Euro/Dolar parite tahminini de değiştirmiş bulunuyor. Daha önce paritenin 2016 ortasında 0.90 seviyelerine kadar geriledikten sonra yukarı hareketle 2017 sonunda 1.10'a döneceğini öngören ING son durumda Dolar'ın güçlenmesinin daha sınırlı olacağını, 2016 ortasına kadar değer kazanarak 0.98 seviyesini gördükten sonra yılı 1.02'de kapatacağını, 2017 sonunda ise 1.10 olacağını tahmin ediyor. Küresel ölçekteki gelişmelerin olumsuz etkileri yanında, Hükümet kurma sürecinin bir sonuca ulaşmayacağı ve yılın son çeyreğinde bir erken seçim yapılacağından anlaşılmasının da etkisiyle yurtiçinde piyasalar Temmuz'un ikinci yarısından itibaren baskı altında kaldı. Siyasi belirsizliğin sürmesi ve daha da derinleşmesi bu yıl makro verilere de yansdı. Erken seçimin Ekim veya Kasım içerisinde yapılacağı, buna bağlı olarak hükümet kurulma sürecinin 2016 başına sarkabileceği düşünüldüğünde yurtiçi belirsizliğin ağırlığını koruyacağı söylenebilir. Devam eden jeopolitik riskler yanında küresel ölçekte Fed politikasındaki normalleşme sürecinin olası yansımaları bu yılın ikinci yarısında büyümenin daha da zayıflayabileceğini düşündürüyor. Bu şartlardan hareketle tahminimizi 2015 için % 3.1'den %2.9'a, 2016 için ise %3.5'ten %3.1'e indiriyoruz. Öte yandan, Fed politikasının normalleşme sürecinde kendi izleyeceği kapsamlı yol haritasını açıklayan MB finansal istikrarı destekleme adına makro ihtiyati politika araçlarını kullanmaya devam ederken, ihtiyaç duyulan döviz likiditesine erişim imkanlarını geliştirecek. Ek olarak, bankanın en önemli araçlarından olan ve tek politika faizine geçiş sürecinin nasıl gerçekleşeceği açısından önem taşıyan faiz koridoruna yönelik olarak ise koridor daraltılacak ve bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik hale getirilecek. Bankanın likidite politikasının sınırlarını belirleyen gecelik borç verme oranında şu anki şartlarda bir değişiklik yapmasının riskleri düşünüldüğünde politika fazinde ve bu faize çok yakın olan gecelik borç verme oranlarında önümüzdeki dönemde yukarı yönlü ayarlamalar beklenebilir. Bu ortamda temkinli duruşunu sürdüren MB fonlama maliyetini likidite politikasındaki ayarlamalarla yukarı çekmeye devam edecek.

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.

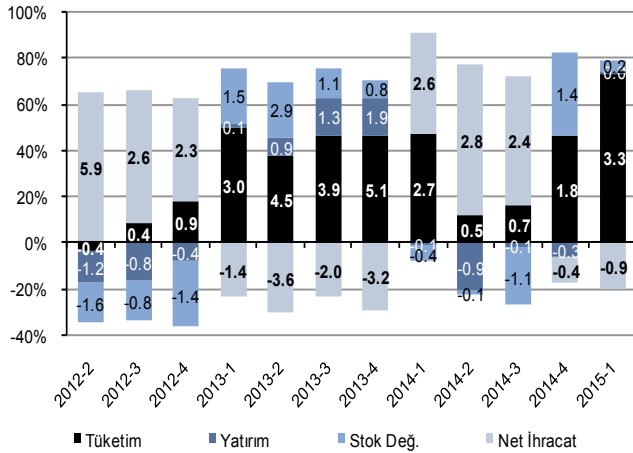
Rapor Tarihi: 19 Ağustos 2015

Ağustos ve Eylül'de yayınlanacak veriler

- 21 Ağustos: Ağustos tüketici güven endeksi
- 25 Ağustos: Ağustos reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 31 Ağustos: Temmuz dış ticaret dengesi
- 1 Eylül: Ağustos imalat PMI
- 3 Eylül: Ağustos TÜFE, Yİ-ÜFE
- 8 Eylül: Temmuz sanayi üretim endeksi
- 10 Eylül: Temmuz ödemeler dengesi
- 10 Eylül: 2. çeyrek GSYH
- 15 Eylül: Haziran hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Eylül: Temmuz-Ağustos Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 18 Eylül: Eylül beklenti anketi
- 22 Eylül: Eylül PPK toplantısı

Ekonomik Gelişmeler

Büyümenin kaynakları

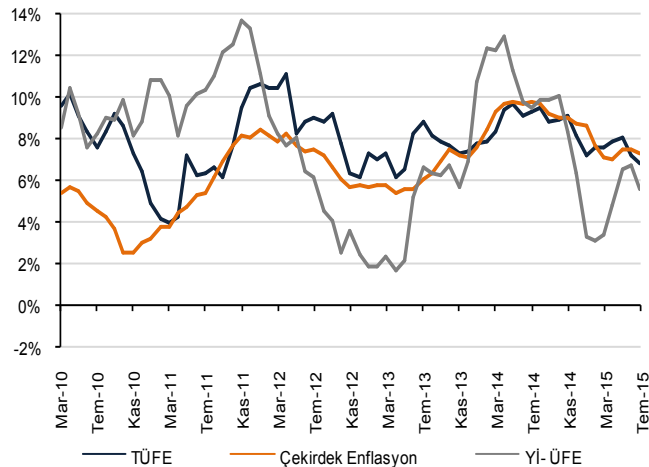


Kaynak: Tuik, ING Bank

Büyüme görünümü zayıflayabilir

- Arz tarafında, son açıklanan sanayi üretim verisinden hareketle ikinci çeyrekte tüketim harcamalarının büyümeye katkısının süreceğini, yatırımların ise zayıf seyrini koruyarak sınırlı katkı yapacağını söylemek mümkün gözüküyor. Öte yandan, Mayıs hariç yılın ilk yarısında 50 seviyesinin altında kalan PMI rakamı Temmuz'da 50.1'le ekonomik aktiviteye dair olumlu bir sinyal vermiş bulunuyor.
- Ancak, Hükümetin henüz kurulamamasının ve büyük ihtimalle Ekim veya Kasım ayında bir seçim ihtimalinin neden olduğu belirsizlik algısı ile Fed'in yaklaşan faiz artış süreci bu yılın ikinci yarısında ve 2016'nın başlarında büyüme performansını olumsuz etkileme potansiyeli taşıyor.

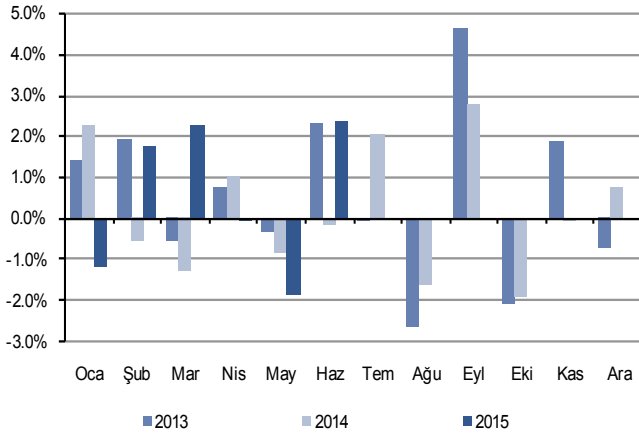
Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: Tuik, ING Bank

Enflasyonu giyim grubu aşağı çekti

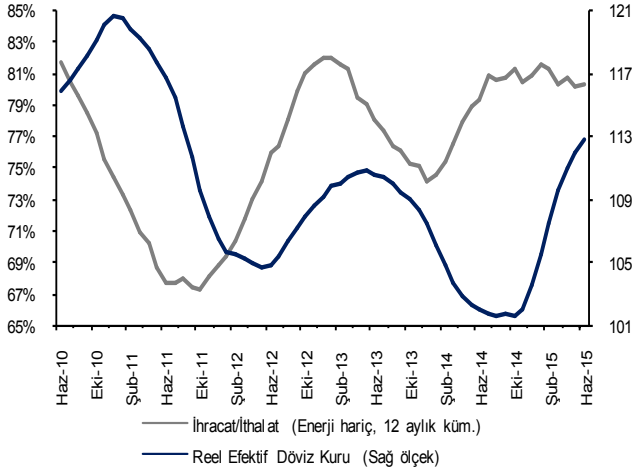
- Temmuz'da enflasyon, önceki iki ayda olumlu bir seyir izleyen gıda fiyatlarında gözlenen Ramazan etkisi ve ev eşyası grubunda dikkat çeken yükseliş sonucu % 0.09 artışla beklentilere yakın gerçekleşirken, yıllık enflasyon baz etkisi kaynaklı olarak %7.20'den % 6.81'e geriledi. TÜFE'nin detaylarında, enflasyonu aşağı çeken en önemli kalem olarak mevsimsel fiyat hareketlerinin yansıdığı giyim grubu öne çıktı.
- Manşet enflasyon iki yıldan uzun bir sürenin ardından %7'nin altına geriledi. Kurun zayıf seyri ve Ağustos sonrasındaki olumsuz baz etkiler dikkate alındığında Temmuz'da gıda dışı fiyatlarla çekirdek göstergelerin tamamında gözlenen düşüşler enflasyon görünümünde iyileşmenin geçici olduğuna işaret ediyor olabilir.

Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi

Kaynak: Tuik, ING Bank

Sanayi üretimi 2Ç'de 1Ç'ye göre %1.6 büyüdü

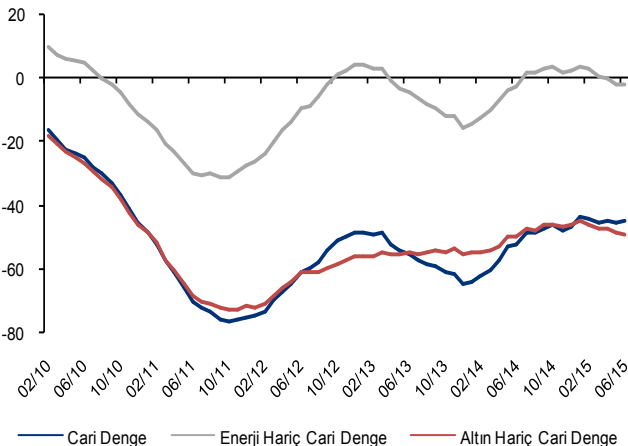
- Mayıs ayında sert bir düşüş kaydeden sanayi üretimi bu etkinin ortadan kalkmasıyla Haziran'da YY%5.48 ile güçlü bir artış kaydetti. Geniş ekonomik sınıflamadaki ana gruplara göre tüketim tarafında en dikkat çeken gelişme grevlerin etkisiyle bir önceki aydaki %5'lik dikkate değer daralmanın ardından üretimin normale dönerek toparlanmasıyla dayanıklı tüketim malları üretiminde kaydedilen %13.3'lük sert artış oldu.
- Mevsimsel etkilerden arındırılmış endeks %2.35'lik bir büyüme kaydederken, 125.3'le tepe noktasına ulaştı. Bu çerçevede, bu yıl ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %1.2 büyüyen arındırılmış ortalama sanayi üretimi 2. çeyrekte %1.6 ile ılımlı toparlanma eğiliminin sürdüğünü ortaya koydu.

Dış ticaret ve reel efektif döviz kuru

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

12 aylık dış ticaret açığı 79.7 milyar dolar

- Enerji fiyatlarının belirleyici olduğu ithalat tarafındaki daralma eğilimi %14.4'le Mayıs'ta da devam etti. Geçtiğimiz aylarda altın ticaretinin katkı sağladığı ihracat tarafında Mayıs'ta bu etki olarak azalırken, 2014'ün aynı ayına göre %18.8'lik sert bir düşüş gözlemlendi. 2013 sonundan bu yana genel olarak daralma eğiliminde olan, ancak bu yılın ilk çeyreğinde zayıf ihracatla nispeten yatay seyreden 12 aylık birikimli dış ticaret açığı ise geçen ay 80.2 milyar dolardan 79.7 milyar dolara sınırlı bir gerileme kaydetti.
- Büyük ihracat pazarlarından olan Irak'la ticaretteki düşüşe rağmen S.Arabistan, İran ve Mısır'a ihracattaki büyümeyle Ortadoğu ve K.Afrika ülkelerinin payında yükseliş gözlemlendi. Euro/Dolar kurundaki hareketlerinde de etkisiyle AB'ye ihracatın payı ise azaldı.

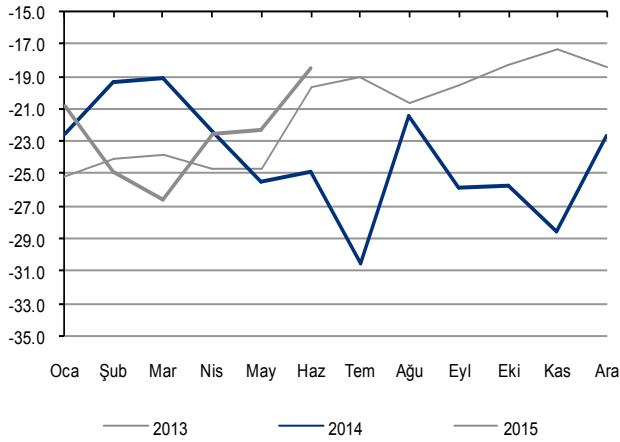
Cari dengenin gelişimi

Kaynak: Merkez Bankası, ING Bank

Banka ve şirketler borçlanmada zorlanmıyor

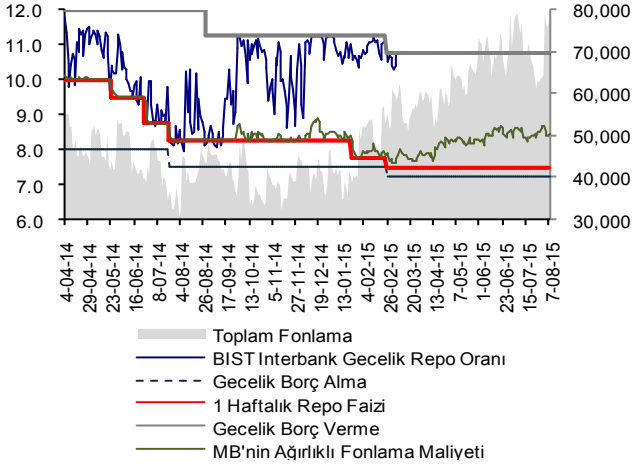
- Geçtiğimiz yıla göre önemli ölçüde düşük seyreden enerji fiyatları ithalatı aşağı çekmesine rağmen, ihracattaki zayıflama nedeniyle 2015'te şimdye kadar daralmanın oldukça yavaş seyrettiği dış ticaret rakamlarının belirleyici olduğu cari açığa Haziran rakamı beklentilerin üzerinde 3.4 milyar dolar olarak gerçekleşti. 12 aylık birikimli cari açık ise 45.5 milyar dolardan 44.7 milyar dolara geriledi.
- Öte yandan, MB tarafında sene başında çekirdek olmayan yükümlülükler için zorunlu karşılık önlemlerinin açıklanmasından sonra bankacılık kesiminin mevduat dışı yükümlülüklerinin vadelerinde uzama eğilimine paralel olarak 12 aylık uzun vadeli borç çevrim oranı %262 oldu.

12 aylık birikimli bütçe açığı



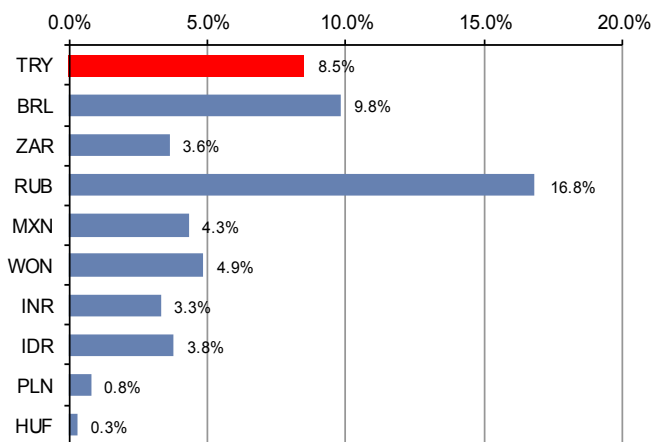
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

USD Değişimi, 10 Temmuz - 18 Ağustos



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bütçe Haziran'da fazla verdi

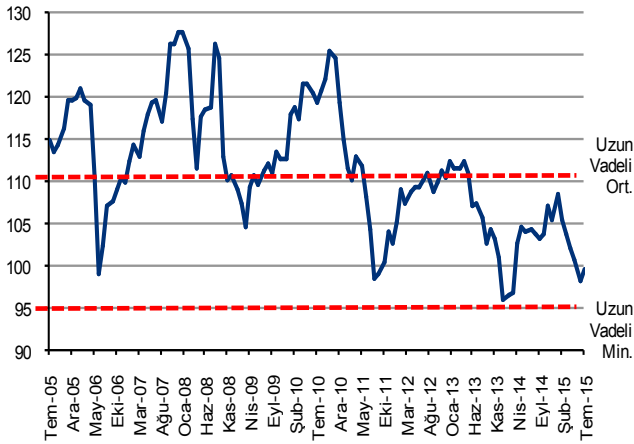
- Geçtiğimiz sene Haziran'da 0.6 milyar TL açık olan Merkezi Hükümet bütçesi bu yılın aynı döneminde 3.2 milyar TL fazlaya döndü. Bu gelişimde toplam gelirlerdeki %14.5'lik büyüme yanında, faiz dışı harcamalardaki %3.1'lik sınırlı artış ile faiz giderlerinin %7.6 ile tek basamaklı düzeyde kalması belirleyici oldu.
- 12 aylık birikimli rakamlara göre ise bu yılın ilk yarısında bütçe 0.8 milyar TL'lik bir fazlayla 2014'ün aynı döneminde 0.6 milyar TL açıkla karşılaştırıldığında görece iyileşmeye işaret etti. Buna paralel olarak faiz dışı fazla rakamı %32'lik bir sıçramayla 30.5 milyar TL'ye ulaştı. Öte yandan, yılın ilk dört ayında hızlı bir büyüme kaydeden faiz harcamaları Mayıs ve Haziran rakamlarının ardından normalleşmeye devam etti.

MB likiditeyi daha da sıkılaştıracak

- Temmuz sonunda politika çerçevesinde sadeleştirmeye gidileceği açıklamasının ardından Ağustos PPK toplantısında faiz oranlarında değişiklik olabileceği beklentilerine rağmen, Merkez Bankası Mart'tan bu yana olduğu gibi 1 haftalık repo faizini %7.50'de bıraktı. Öte yandan, likidite politikasının limitlerini belirleyen faiz koridorunun alt ve üst sınırlarını da sırasıyla %7.25 ve %10.75'te tuttu.
- Ancak, Fed politikasının "normalleşme" sürecinde izleyeceği yol haritasını açıklayan MB, ilk sadeleştirme adımı olarak piyasa yapıcı bankalara %10.25'ten yaptığı fonlama imkanına son verdi. Buna göre, söz konusu bankalar maliyet değişmeyecek şekilde diğer fonlama imkanlarından faydalanmaya devam edecek.

TL'deki baskı sürüyor

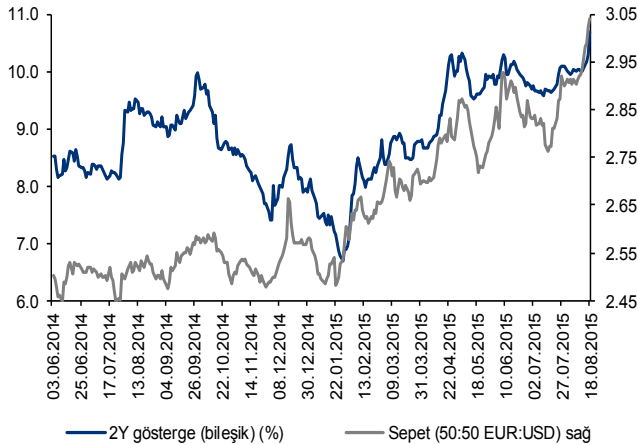
- Ocak ayında gördüğü dip seviyelerin ardından toparlanma eğilimi içinde olan Brent petrol fiyatının yeniden 50 dolar seviyesinin altına gelmesi enerji ihtiyacının neredeyse tamamını ihraç eden Türkiye açısından olumlu etkiler yaratacak olsa da Dolar/TL özellikle iç siyasi gelişmelerin yarattığı belirsizlik ve yılın son çeyreğinde yeni bir seçimini gündeme gelmesiyle 10 Temmuz'dan bu yana önemli ölçüde yükseldi ve gelişmekte olan ülke para birimleri arasında en çok değer kaybedenler arasında yer aldı.
- Dolayısıyla bu dönemde Dolar/TL 2.65'in altını gördükten sonra hızla 2.90'a ulaştı. 50:50 Dolar:Euro sepeti de seçimlerin ardından 2.75'e yakın seviyelerden dikkate değer bir yükselişle 3.05'e geldi.

Reel efektif döviz kuru

Kaynak: MB, ING Bank

Reel kur uzun vadeli dip seviyelere geldi

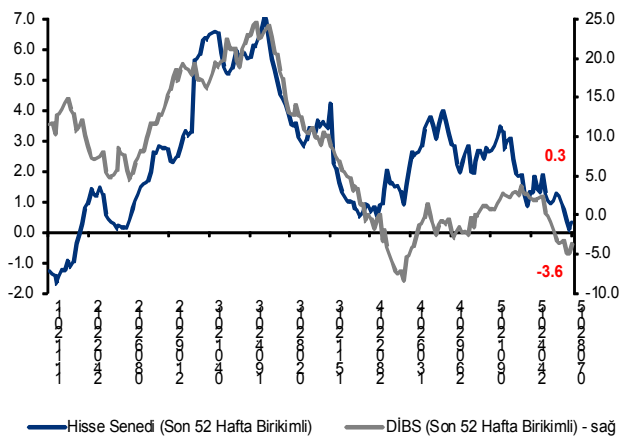
- TL'nin değer kaybıyla Ocak'tan bu yana aşağı yönlü bir seyir izleyen reel döviz kuru Temmuz'da küçük bir yükseliş kaydetse de Ocak 2014'te gördüğü uzun vadeli en düşük düzeyine yakın kalmaya devam etti.
- Mart ortasında 134.4 milyar dolar olan yurtiçi yerleşiklerin döviz mevduatları sonraki aylarda 21.6 milyar dolarlık hızlı bir yükselişle 26 Haziran'da 156.0 milyar dolarlık tarihi yüksek düzeye ulaştı. Takip eden dönemde ise kurdaki yükselişe koşut olarak ağırlıklı şirketler kesimi kaynaklı olmak üzere bireylerden de gelen satışlarla 5 milyar dolar azalarak 151 milyar dolara geriledi. Yerleşiklerin döviz mevduatlarındaki gelişmeler önümüzdeki dönemde kurun seyrinde de belirleyici olacak.

Bono ve tahvil piyasası

Kaynak: Reuters, ING Bank

Gösterge faiz çift basamaklı düzeye ulaştı

- Seçim sonuçlarıyla birlikte çift basamaklı düzeyleri gören, sonrasında ise bir koalisyon hükümeti kurulabileceği beklentisiyle kısmi bir toparlanma kaydeden 2 yıllık gösterge tahvil faizi Temmuz'un son haftasından itibaren gerek yurtdışı gelişmelerin gerekse bir erken seçim ihtimalinin temel senaryo haline gelmesinin ardından artan yurtiçi belirsizliklerin etkisiyle yeniden % 10 seviyesini aştı ve Nisan 2014'ten bu yana gördüğü en yüksek düzeylere ulaştı. Benzer seyreden 10 yıllık tahvil faizi de 18 Ağustos itibarıyla %10.29'a geldi.
- 2 yıllık gösterge tahvile 10 yıllık kağıdın faiz oranları farkı son günlerde yeniden açılırken, kısa vadeli faizlerin MB'nin likidite uygulamalarıyla yüksek kaldığı ortamda verim eğrisi negatif eğimli kaldı.

Yurtdışı yerleşiklerin portföyündeki varlıklar

Kaynak: MB, ING Bank

Yabancı yatırımcılar Temmuz'da satış yaptı

- Haziran'ın son haftasından itibaren Temmuz ortasına kadar olan dönemde yabancı yatırımcıların siyasi riske dair olumlu beklentilerle hareket etmesinin de bir sonucu olarak gözlenen repo hariç 1.9 milyar dolarlık alım sonraki haftalarda 0.9 milyar dolar satışa döndü. Bu eğilim küresel risk iştahının dalgalı seyri yanında yurtiçinde koalisyon görüşmelerinin sonuçsuz kalmasının ardından yeniden ağırlık kazanan siyasi belirsizliklerden kaynaklandı.
- Yılbaşından bu yana rakamlara bakıldığında çıkışın repo dahil 4.6 milyar dolara ulaştığı, repo hariç yabancı işlemlerinin netleştirilmiş toplamının ise sadece -360 milyon dolarla oldukça düşük bir düzeyde kaldığı anlaşılıyor.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2014							Toplam Satış Miktarı		126,793			
							Piyasa Çevrim Oranı		80.8%			
							SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)					
		İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PIYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM	
					BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET
Mayıs	DT	13.05.2015	05.02.2020	3.99	9.39	9.61	2,424.4	2,287.4	0.0	0.0	2,424.4	2,287.4
	TUFEX	13.05.2015	16.04.2025	2.01	2.35	2.36	2,017.0	1,966.2	0.0	0.0	2,017.0	1,966.2
	DT	13.05.2015	16.11.2016	1.79	9.65	9.88	1,523.4	1,552.9	276.6	282.0	1,800.0	1,834.9
	FRN	13.05.2015	20.04.2022	2.19	9.00	9.20	1,358.8	1,298.1	0.0	0.0	1,358.8	1,298.1
	DT	13.05.2015	12.03.2025	2.11	9.08	9.28	1,691.2	1,592.1	0.0	0.0	1,691.2	1,592.1
	DT	20.05.2015	16.12.2015	5.23	9.69	9.88	397.4	376.3	501.5	475.0	898.9	851.3
Haziran	DT	17.06.2015	05.02.2020	2.34	9.55	9.78	1,584.5	1,499.2	845.5	800.0	2,430.1	2,299.2
	TUFEX	17.06.2015	16.04.2025	2.58	2.60	2.62	1,113.9	1,081.3	827.2	803.0	1,941.1	1,884.3
	DT	17.06.2015	16.12.2015	1.36	9.85	10.10	591.7	563.9	209.9	200.0	801.5	763.9
	DT	17.06.2015	14.06.2017	1.39	9.89	10.13	1,088.0	1,082.4	502.6	500.0	1,590.6	1,582.4
	DT	17.06.2015	12.03.2025	1.31	9.45	9.67	1,945.9	1,803.8	701.2	650.0	2,647.1	2,453.8
Temmuz	DT	15.07.2015	08.07.2020	2.46	9.51	9.73	1,713.6	1,706.5	733.0	730.0	2,446.6	2,436.5
	DT	15.07.2015	14.06.2017	2.29	9.52	9.75	1,059.8	1,068.8	644.5	650.0	1,704.3	1,718.8
	DT	15.07.2015	12.03.2025	2.66	9.26	9.47	2,050.9	1,938.5	740.6	700.0	2,791.5	2,638.5
Ocak - Temmuz 2015							Toplam Satış Miktarı		66,182			
							Piyasa Çevrim Oranı		87.8%			

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

İç borçlanma programı -Ağustos 2015 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
12 Ay (364 Gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	18-08-2015	19-08-2015	17-08-2016
5 Yıl (1785 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18-08-2015	19-08-2015	08-07-2020

İç borçlanma programı -Eylül 2015 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1757 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-09-2015	16-09-2015	08-07-2020

İç borçlanma programı -Ekim 2015 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1736 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05-10-2015	07-10-2015	08-07-2020
10 yıl (3479 gün)	TL cinsi TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05-10-2015	07-10-2015	16-04-2025
12 ay (378 gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	06-10-2015	07-10-2015	19-10-2016
2 yıl (616 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06-10-2015	07-10-2015	14-06-2017
9 yıl (3444 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06-10-2015	07-10-2015	12-03-2025

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Ağustos 2015 İç Borç Ödemeleri			
05.08.2015	465	105	570
12.08.2015	504	144	647
19.08.2015	5,470	61	5,530
26.08.2015	603	109	712
TOPLAM	7,041	418	7,460
Eylül 2015 İç Borç Ödemeleri			
02.09.2015	154	36	190
09.09.2015	473	107	580
16.09.2015	895	357	1,252
23.09.2015	672	258	929
30.09.2015	959	185	1,144
TOPLAM	3,153	942	4,095
Ekim 2015 İç Borç Ödemeleri			
07.10.2015	7,344	1,090	8,434
14.10.2015	619	0	619
28.10.2015	511	140	651
TOPLAM	8,475	1,230	9,704

EK B:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015T	2016T	2017T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yıllan Yıla – YY)	4.7	0.7	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	2.9	2.9	3.1	3.6
Özel tüketim (% YY)	5.5	-0.3	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.3	3.4	3.6	4.2
Kamu tüketimi (% YY)	6.5	1.7	7.8	2.0	4.7	6.1	6.5	4.6	3.2	3.3	3.5
Yatırım (%YY)	3.1	-6.2	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3	-0.5	1.7	2.9
Sanayi üretimi (%YY)	8.6	-1.1	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	3.5	3.8	4.4
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.1	10.0	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.4	10.3	10.1
Nominal GSYH (TL milyar)	843	951	953	1,099	1,298	1,417	1,567	1,750	1,918	2,113	2,325
Nominal GSYH (EUR milyar)	493	504	438	509	576	613	616	580	642	715	711
Nominal GSYH (US\$ milyar)	651	735	615	729	770	793	813	798	704	721	753
Kişi başına GSYH (US\$)	9,226	10,281	8,475	9,890	10,308	10,482	10,610	10,268	9,009	9,137	9,442
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.3	6.8	6.3
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.39	10.06	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	7.7	6.8	6.3
ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	6.3	12.7	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.4	7.1	6.3
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-1.6	-1.8	-5.5	-3.6	-1.4	-2.1	-1.2	-1.3	-1.9	-1.8	-1.7
Faiz dışı denge	4.2	3.5	0.0	0.7	1.9	1.3	2.0	1.6	1.3	1.1	1.0
Toplam kamu borcu	39.9	40.0	46.0	42.3	39.1	36.2	36.1	33.5	32.2	31.1	30.0
Dış Denge*											
İhracat (US\$ milyar)	115	140	109	120	142	162	162	169	159	169	180
İthalat (US\$ milyar)	162	193	134	176	231	227	242	233	209	221	237
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-47	-53	-25	-56	-89	-65	-80	-64	-50	-53	-57
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.2	-7.2	-4.0	-7.7	-11.6	-8.2	-9.8	-8.0	-7.1	-7.3	-7.5
Cari denge (US\$ milyar)	-38	-40	-12	-45	-75	-48	-65	-47	-35	-38	-42
Cari denge (GSYH %)	-5.9	-5.5	-2.0	-6.2	-9.7	-6.1	-8.0	-5.8	-5.0	-5.3	-5.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	19.9	17.0	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	6.7	8.1	9.0
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	3.1	2.3	1.1	1.0	1.8	1.2	1.1	0.7	1.0	1.1	1.2
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-2.8	-3.2	-0.9	-5.2	-8.0	-5.0	-6.9	-5.1	-4.1	-4.1	-4.3
İhracat hacmi - miktar (%YY)	12	7	-8	11	6	16	-1	5	4	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	13	-1	-13	18	13	1	8	-1	5	6	7
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	72	70	71	81	78	102	110	108	102	105	109
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.3	4.3	6.3	5.5	4.0	5.4	5.5	5.6	5.9	5.7	5.5
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	250	281	269	292	304	339	389	402	398	401	404
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	38	38	44	40	39	43	48	50	57	56	54
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	218	201	247	243	214	210	241	238	251	238	225
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	49	54	59	56	51	53	55	49	41	55	59
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	7	7	10	8	7	7	7	6	6	8	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	42	39	54	47	36	33	34	29	26	33	33
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası politika faizi (%) yılsonu	15.75	15.00	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	8.00	9.00	9.00
Geniş para arzı (%YY)	15.4	27.5	12.9	19.0	11.5	12.9	22.8	11.2	10.6	11.2	11.0
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	17.3	17.6	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.8	10.5	9.6
USD/TL yıl sonu	1.16	1.51	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.80	3.00	3.20
USD/TL ortalama	1.29	1.29	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.72	2.93	3.09
EUR/TL yıl sonu	1.70	2.11	2.16	2.07	2.47	2.35	2.93	2.81	2.94	3.06	3.52
EUR/TL ortalama	1.71	1.89	2.18	2.16	2.25	2.31	2.54	3.02	2.99	2.95	3.27
EUR/USD yıl sonu	1.46	1.40	1.43	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.05	1.02	1.10
EUR/USD ortalama	1.32	1.46	1.40	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.10	1.01	1.06

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, diğer kişiler bu rapora dayanarak bir karar almamalıdır.

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