

İçindekiler:

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

Kamu maliyesindeki gelişmeler yakından izleniyor...

ABD ve Euro Bölgesi'ndeki veriler incelendiğinde ekonomik toparlanma eğilimi ve işsizlik oranlarındaki düşüş korunurken, enflasyon tarafında önemli bir ivmelenme olmadığı anlaşılıyor. Beklentilerden farklı olarak işgücü ücretlerinde yükselişin sınırlı kalmasının neden olduğu bu durum merkez bankalarının politikalarını normalleştirmeye yönelik çabalarını da zorlaştırıyor. ABD tarafında, zayıf GSYH, enflasyon ve ücret rakamları Haziran'da faiz artışına dair soru işaretleri yaratsa da, piyasalar böyle bir adımın kesinlikle geleceğini fiyatlıyor. Fed yetkililerinin de farklı bir karar alınabileceğine dair herhangi bir işaret vermemesi, uzun bir süre yılın kalan döneminde sadece Eylül'de faiz artışı bekleyen ING açısından da Haziran ve Eylül olmak üzere iki artış daha yapılacağı beklentisinin güçlenmesine neden oldu. Ancak, maliye politikası yoluyla güçlü bir gevşeme sürecinin başlayabileceğine dair değerlendirmeler son dönemde önemli ölçüde zayıflarken dış ticaret politikasının kullanımının Trump yönetimi açısından yeni odak noktası olabileceği algısı devam ediyor. Euro Bölgesi'nde ise ekonomik görünüm güçlü seyreden veriler ve iyileşen politik risk algısına paralel olarak olumlu seyrini sürdürüyor. Enflasyonun oldukça düşük seviyelerde kalması ve ücret artışının beklendiği ölçüde hızlanmaması olumlu verileri gölgelese de, piyasalarda yavaş yavaş Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin çıkış stratejisinin nasıl olabileceği sorusu ağırlık kazanıyor. ECB para politikasına yönelik olarak, tedrici bir yaklaşımın hâkim olacağını öngören ING bu çerçevede Eylül'de tahvil alımlarının azaltılması ve niceliksel gevşeme programının uzatılmasının duyurulacağını, dolayısıyla faiz artışının 2018'de geç bir dönemde gelebileceğini değerlendiriyor. ING, yaklaşan bu politika adımlarına dair beklentilerin son dönemde güçlenen Euro'daki artış eğilimini destekleyeceğini tahmin ederken, paritede 1.15 seviyesinin yaz aylarında görülebileceği tahminini koruyor. Türkiye'de ise referandumun ardından piyasalardaki olumlu hava daha da güçlenirken, gelişmekte olan ülkelere yönelik devam eden risk iştahı da bu eğilimi destekliyor. Öte yandan, ekonomik performansın seyrine dair önemli ipuçları verme potansiyeli taşıyan ve önümüzdeki hafta açıklanacak yılın ilk çeyreğine dair büyüme rakamı beklentisi %3.8 civarında iken, ING olarak tahminimiz bu seviyeye oldukça yakın %3.6 düzeyinde bulunuyor. Kredi Garanti Fonu yoluyla 250 milyar TL'lik hacim yaratılması hedefinin uygulanmaya konması ve makro ihtiyari gevşeme adımlarının ardından üzere önemli ölçüde hızlanan krediler ve destekleyici mali duruş gibi faktörler yanında Nisan referandumu sonrasında azalan siyasi belirsizliğin de etkilerini dikkate alarak yılın kalan döneminde büyümedeki toparlanmanın güçleneceğini düşünüyoruz. Nitekim, Mart'la birlikte 50 seviyesinin üzerine geçen ve Mayıs'ta 2013 sonundan bu yana gözlenen en yüksek değer ulaşan PMI, küresel kriz öncesi dönemdeki düzeyine gelen kapasite kullanım oranı, toparlanan sektörel güven endeksleri ve tüketici güveni gibi göstergeler de 2. çeyrekte itibaren aktivitenin daha da ivmelendiğini teyit ediyor. Büyüme destekleme çabasının baskın olduğu kamu maliyesinde ise bazı dayanıklı tüketim ürünlerindeki KDV indirimleri, yeni işe alımlardaki sosyal güvenlik prim ödemelerinin ötelenmesi, asgari ücret desteğinin artırılması gibi ekonomiyi canlandırıcı tedbirlerin bir sonucu olarak yıllık bütçe açığı Nisan itibarıyla 2010 başından bu yana gözlenen en yüksek düzeye geldi. Ağırlıklı olarak tek seferlik adımların belirleyici olduğu açığın, adımların etkisinin ortadan kalkmasıyla 2018'de toparlanacağı söylenebilir. Yine de, kısa vadede Hazine'nin borçlanma gereği üzerindeki baskı önemli ölçüde artmış bulunuyor. Maliye Bakanlığı'na göre 2017 sonunda bütçe açığı 61 milyar TL ile (orta vadeli planda 46.9 milyar TL) GSYH'nin %2'si civarında gerçekleşecek. Borç stokunun ise 2016'ya göre sınırlı artışla %30'a yaklaşacağı öngörülse de, diğer gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırıldığında oldukça düşük kalmaya devam edeceği öngörülebilir.

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.

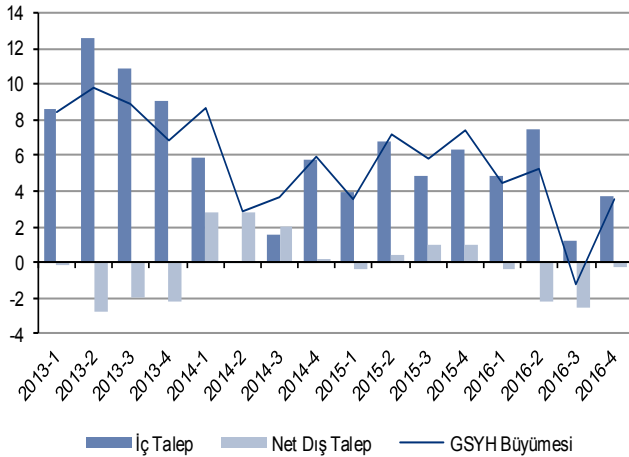
Rapor Tarihi: 8 Haziran 2017

Haziran ve Temmuz aylarında yayınlanacak veriler

- 12 Haziran: Nisan ödemeler dengesi
- 12 Haziran: 1Ç GSYH büyümesi
- 12 Haziran: Haziran Beklenti Anketi
- 15 Haziran: Mayıs Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15 Haziran: Mart hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Haziran: Para politikası kurulu toplantısı
- 22 Haziran: Haziran tüketici güven endeksi
- 23 Haziran: Haziran reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 30 Haziran: Mayıs dış ticaret dengesi
- 3 Temmuz: Haziran imalat PMI
- 3 Temmuz: Haziran TÜFE, Yİ-ÜFE
- 10 Temmuz: Mayıs sanayi üretimi

Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)

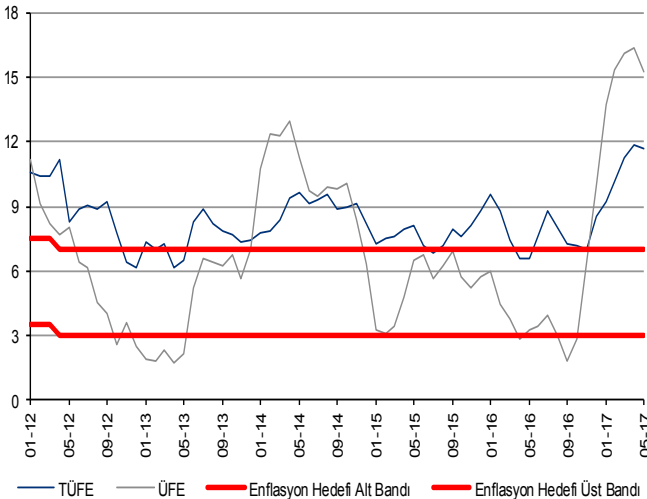


Kaynak: Tüik, ING Bank

Ekonomideki toparlanma devam ediyor

- Bazı dayanıklı tüketim ürünlerinde KDV indirimleri ve yeni işe alınan personel için sosyal güvenlik primlerinde kesinti yapılması gibi destekleyici maliye politikası adımları son dönemde aktivitedeki toparlanmada etkili oluyor. Ayrıca, kur etkisinden arındırılmış kredilerin yıllık büyümesinin özellikle Kredi Garanti Fonu kaynaklı kredilerin katkısıyla önemli ölçüde hızlanmasının da ortaya koyduğu üzere reel sektöre fon akımının güçlenmesi büyümeyi destekleyen bir diğer ana faktör olarak öne çıkıyor. Nitekim kapasite kullanım oranının küresel kriz öncesi gözlenen yüksek düzeylere yaklaşması ve PMI verilerinde devam eden güçlü seyir aktivitedeki ivmelenmeyi teyit ediyor.
- Bu gelişmelerden hareketle 2017 için büyümenin %3.7 olacağını tahmin ediyoruz.

Enflasyon göstergelerinin seyri

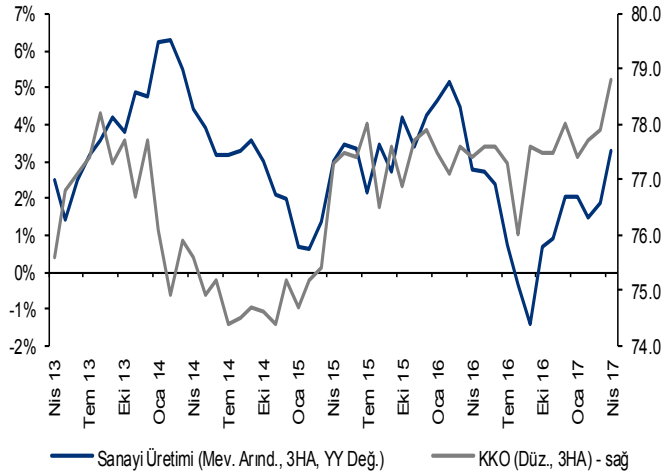


Kaynak: Tüik, ING Bank

Enflasyon yukarı eğilimine son verdi

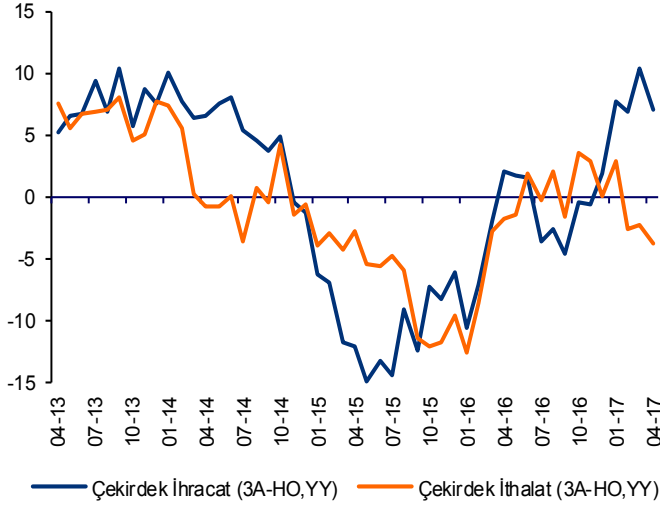
- Mayıs'ta %0.45 ile beklentilerin hafif üzerinde gelen ve son dönemde dikkat çeken yukarı yönlü fiyat baskılarının yavaşladığına işaret eden aylık rakam ardından yıllık enflasyon Ekim 2008'den beri gözlenen en yüksek düzeye ulaştığı Nisan'daki %11.9'dan sınırlı bir düşüşle %11.7'ye geldi. Aylık enflasyona en yüksek pozitif katkı %0.41 puanla mevsimsel fiyat ayarlamalarının belirgin olduğu giyimden geldi.
- Yurt içi ÜFE'de ise, TL'deki birikimli değer kaybının gecikmeli etkileriyle fiyat artışları sürse de, madencilik ve emtia kaynaklı bazı ürünlerin olumlu katkısı sonucu yıllık rakam %15.3'le Eylül 2016'dan beri devam eden yükseliş eğilimine son verdi ve Nisan'da %16.4'e göre kısmi bir düşüş kaydetti. Yine de, yıllık enflasyonun bulunduğu düzey üretici fiyatları kaynaklı baskılarda önemli bir gerileme olmadığına işaret etti.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



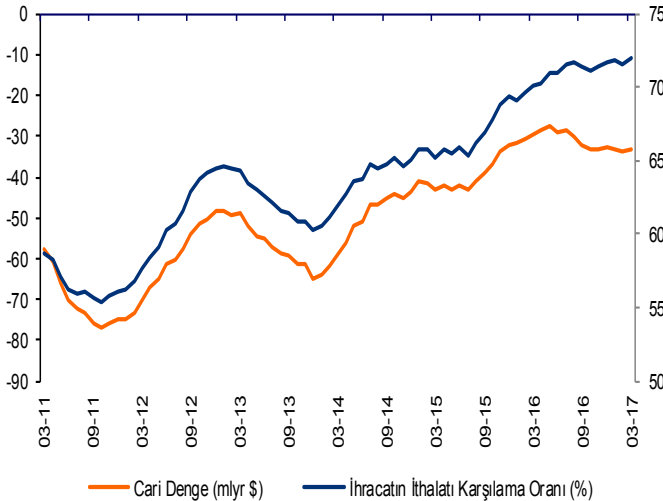
Kaynak: TÜİK, ING Bank

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TÜİK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

Aktivitede toparlanma hız kazanıyor

- Nisan'da sanayi üretimi beklentilerin üzerinde AA % 2.27'lik sert bir artış kaydederken, son iki ayda ivmeleyen bir değişime işaret etti. Alt kırılıma göre, tüm gruplarda pozitif rakamlar gözlenirken, elektrik ve gaz, imalat ve madencilik gruplarında üretim sırasıyla % 1.83, %2.59 ve %0.39 oranında büyüdü. Takvim etkisinden arındırılmış veri ise YY %3.2 olan piyasa tahmininin çok üzerinde YY %6.67 arttı ve iki yıla yakın bir süredir gözlenen en yüksek değişimle aktivitenin hız kazandığını ortaya koydu.
- Mayıs'ta 2013'ten bu yana gözlenen en yüksek değer ulaşan PMI, küresel kriz öncesi dönemdeki düzeyine gelen kapasite kullanım oranı, toparlanan sektörel güven endeksleri ve tüketici güveni gibi göstergeler de ivmelenmenin sürdüğünü ortaya koyuyor.

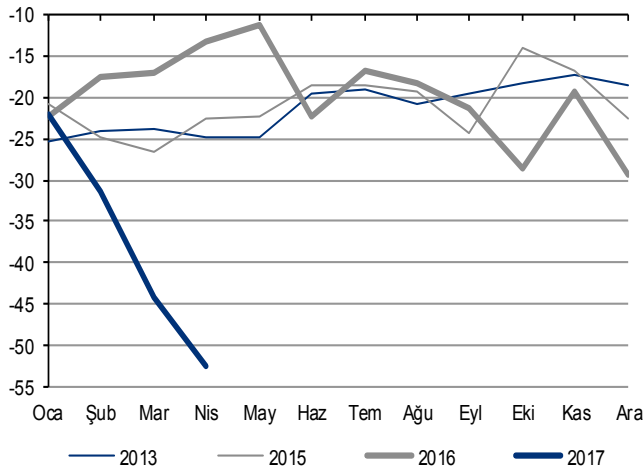
Altın ve enerji hariç açık Nisan'da daraldı

- Nisan'da dış ticaret açığı 4.95 milyar gelirken, 2016 son çeyrekte itibaren 56-57 milyar dolar bandında dalgalanan 12 aylık birikimli açık sınırlı bir artışla bu bandı aştı ve 57.3 milyar dolar oldu. Böylece, ihracatın ithalatı karşılama oranı 12 aylık birikimli bazda küçük bir düşüşle %71.9 olurken, bir önceki ay gördüğü 2009'dan bu yana en yüksek düzeye yakın seyretti.
- Kasım sonrasında aşağı hareket eden altın ve enerji dışı 12 aylık çekirdek ticaret açığı ise Nisan'da da geriledi. Dolayısıyla, petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketin ve net altın ihracatının azalmasının yansımalarına bağlı olarak dış açık 2016'nın aynı ayına göre % 16.7'lik bir artış kaydetti. Özellikle altın YY %74.2'lik artışla ihracata önemli destek sağlarken, neredeyse üç kat büyüyen altın ithalatı net altın ticaretindeki 12 aylık birikimli fazlanın azalmasını da beraberinde getirdi.

Mart'ta yıllık cari açık daraldı

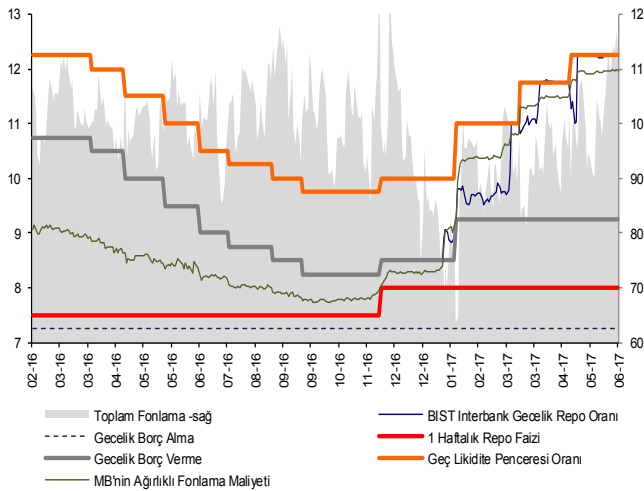
- Mart'ta cari açık 3.1 milyar dolarla piyasa beklentisine paralel gelirken, 12 aylık birikimli rakam sınırlı bir gerileme kaydederek 33.7 milyar dolardan, GSYH'nin % 3.9'una denk gelen 33.0 milyar dolara geldi. Bu gelişimde, devam eden AB kaynaklı talep ve TL'deki değer kaybının desteklediği rekabet gücünün de desteğiyle toparlanmaya devam eden ihracat önemli rol oynadı. Öte yandan, turizm gelirlerindeki zayıflık yanında enerji dengesi açısından daha az destekleyici enerji fiyatları cari açıktaki düşüşü sınırladı.
- Finansman tarafında, şirketlerin uzun vadeli borçlanmasının ve net hata & noksan kaynaklı girişlerin zayıflamasıyla 1.7 milyar dolarlık sınırlı sermaye girişi gözlenirken, bu rakam cari açığı karşılamakta yetersiz kaldı. MB rezervleri 2.5 milyar dolarlık bir düşüş kaydetti.

12 aylık birikimli bütçe açığı



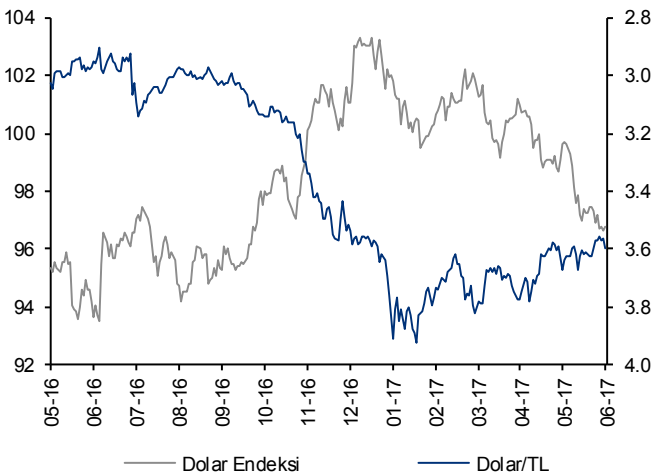
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Zayıf mali performans devam ediyor

- Büyüme destekleme adımlarının bir sonucu olarak mali performans bu yıl ciddi bir bozulma kaydetti. Nitekim, yılın ilk dört ayında geçtiğimiz sene için 5.4 mlyr TL olan fazla bu yıl 17.9 mlyr TL açığa dönerken, faiz dışı fazladaki %83'lük düşüş bütçe göstergelerindeki zayıflamanın büyüklüğünü ortaya koydu. Öte yandan, sadece Nisan ayı için, bütçe dengesi benzer şekilde 2016'nın aynı ayında 5.4 mlyr TL fazladan 3 mlyr TL açığa döndü ve bozulma eğiliminin 2. çeyrekte de sürebileceğinin işaretini verdi.
- Bu çerçevede vergi dışı gelirler ve faiz harcamalarını dışarıda bırakan çekirdek bütçe açığı 12 aylık birikimli bazda Mayıs 2016'dan bu yana gözlenen yukarı eğilimini korudu ve GSYH'nin %3.9'una gelen büyüklükle küresel krizden beri en yüksek değere ulaştı.

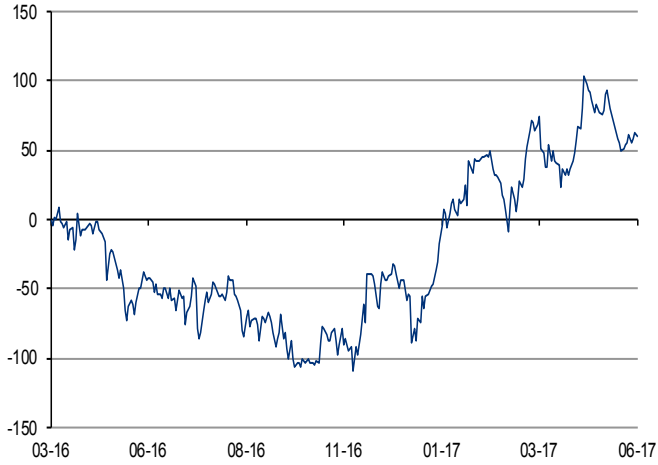
Sıkılaştırma sürecinde sona gelmiş olabilir

- 2016'de yeniden sıradışı araç kullanımına ağırlık veren MB, normalde bankaların acil likidite ihtiyaçlarını karşılamayı hedefleyen geç likidite penceresini politika uygulama sürecinde öne çıkardı ve bunun yardımıyla ortalama fonlama maliyetini 370 baz puan artışla %12'ye yaklaştırdı. Bunun yanında, likidite yönetimindeki esnekliği ve araç çeşitliliğini artırma amacıyla 1 hafta vadeli swap kolaylığı sağlayan banka bu sayede Türkiye dışındaki TL piyasasında oynaklığı kontrol altına alarak para biriminin istikrarında belirleyici oldu.
- MB yaptığı açıklamalarda sıkılaştırmanın enflasyon görünümüne bağlı olarak devam edebileceği sinyali verse de, Nisan'da son dönemdeki tepe noktasına ulaşan yıllık rakamın ardından sıkılaştırma sürecinin muhtemelen sonuna geldiğini düşünüyoruz.

TL olumlu seyrini sürdürüyor

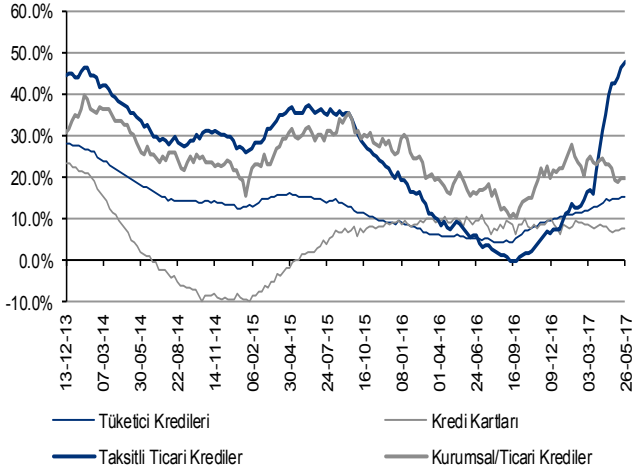
- Son aylarda baskı altında kalan enflasyon tarafında Mayıs rakamları bir önceki ay tepe noktasının görüldüğünü ve önümüzdeki dönemde sınırlı iyileşme eğiliminin sürebileceğini ortaya koyuyor. Henüz güçlü bir toparlanma işareti vermeyen Mayıs enflasyonunun ardından, son dönemde ağırlıklı fonlama maliyetini yükselterek %12.0'ye yaklaştıran MB'nin bu davranışında önemli bir değişiklik olmayacağına ve sıkı duruşun süreceğine işaret ediyor.
- MB'nin sıkı duruşuna ek olarak, gelişmekte olan ülkelere yönelik devam eden risk iştahı ve reel efektif döviz kurunun da gösterdiği gibi TL'nin oldukça ucuz olması kısa vadede TL'yi desteklemeye devam ediyor. Ancak son günlerde gündemde öne çıkan jeopolitik risklerin yakından izlenmesi gerekiyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: BDDK, ING Bank

10Y faizler son dönemde geriledi

- Çift basamaklı düzeylerde yüksek seyrini koruyan enflasyon ve buna bağlı olarak MB'nin likidite politikasını sıra dışı araçların da kullanımıyla önemli ölçüde sıkılaştırması getiri eğrisini negatif eğiminde belirleyici oldu. Öte yandan, referandum sonrasında iç siyasi gelişmelerin piyasaların gündeminde daha geri planda kalması ve iyimsere dönen risk algısı da özellikle bono ve tahvil piyasasına Nisan ortasından itibaren girişleri hızlandırdı. Yine de yabancı yatırımcıların toplam iç borç stoku içerisindeki sınırlı artışa rağmen oldukça düşük kalmaya devam etti.
- Getiri eğrisinin uzun tarafında sene başında gördüğü en yüksek düzeyden 150 baz puanlık gerilemenin ardından kısa vadede benzer bir güçlü düşüş ihtimalinin azaldığını düşünüyoruz.

Sektörde güçlü karlılık performansı korundu

- İlk dört ayda bankacılık sektörünün net karı %53'lük artış kaydederek güçlü bir performans sergiledi. Bu gelişmede net faiz gelirlerinin, hacim büyümesinin de katkısıyla TL kredi gelirlerindeki artışa bağlı olarak %22 büyümesi, net ücret ve komisyon gelirlerinde %12 civarındaki yükseliş ile sermaye piyasa işlem gelirleri ve kambiyo gelirleri toplamının çok daha az ölçüde negatif olması önemli rol oynadı. Nitekim net faiz marjı da %3.2'den %3.9'a önemli bir artış sergiledi.
- Ayrıca, %5.3'lük sınırlı artış sektörün operasyonel giderlerini kontrol altında tutma konusunda başarılı olması da kar artışını destekledi. Öte yandan, Ocak-Nisan dönemindeki sert yükselişe rağmen, büyümenin yılın sonraki döneminde olumsuz baz etkisinin de bir sonucu olarak ivme kaybedeceğini düşünüyoruz.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2016						Toplam Satış Miktarı		91,101				
						Piyasa Çevrim Oranı		90.6%				
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Mart	DT	08.03.2017	02.03.2022	1.40	11.18	11.49	3,598.8	3,574.3	1,032.0	1,025.0	4,630.8	4,599.3
	TUFEX	08.03.2017	14.01.2026	1.46	2.64	2.65	1,900.7	2,097.9	453.0	500.0	2,353.8	2,597.9
	DT	08.03.2017	11.07.2018	2.84	11.13	11.44	2,209.0	2,172.5	533.8	525.0	2,742.8	2,697.5
	DT	08.03.2017	24.02.2027	2.15	11.01	11.31	4,132.1	4,130.5	1,500.6	1,500.0	5,632.6	5,630.5
	FRN	15.03.2017	20.04.2022	3.00	9.89	10.14	1,390.8	1,373.0	324.1	320.0	1,714.9	1,693.0
	DT	22.03.2017	18.04.2018	6.09	11.72	11.67	617.1	547.9	349.1	310.0	966.2	857.9
Nisan	DT	05.04.2017	24.02.2027	2.09	10.63	10.93	1,798.0	1,850.9	301.1	310.0	2,099.1	2,160.9
	DT	26.04.2017	02.03.2022	2.44	10.62	10.90	1,023.6	1,053.0	622.2	640.0	1,645.8	1,693.0
Mayıs	DT	17.05.2017	15.05.2019	1.68	11.09	11.40	1,816.9	1,817.2	553.9	554.0	2,370.8	2,371.2
	DT	17.05.2017	02.03.2022	1.78	10.67	10.96	1,727.3	1,784.0	668.1	690.0	2,395.4	2,474.0
	B	24.05.2017	13.12.2017	5.69	11.37	11.65	524.2	492.9	180.8	170.0	705.0	662.9
Ocak - Mayıs 2017						Toplam Satış Miktarı**		45,237				
						Piyasa Çevrim Oranı		109.1%				

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

İç borçlanma programı -Haziran 2017 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
14 ay (420 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	12-06-2017	14-06-2017	08-08-2018
5 yıl (1722 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-06-2017	14-06-2017	02-03-2022
6 yıl (2338 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-06-2017	14-06-2017	08-11-2023
2 yıl (700 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-06-2017	14-06-2017	15-05-2019
7 yıl (2548 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	13-06-2017	14-06-2017	05-06-2024
10 yıl (3542 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-06-2017	14-06-2017	24-02-2027
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	20-06-2017	21-06-2017	19-06-2019

İç borçlanma programı -Temmuz 2017 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
2 yıl (672 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-07-2017	12-07-2017	15-05-2019
13 ay (385 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	17-07-2017	19-07-2017	08-08-2018
7 yıl (2513 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-07-2017	19-07-2017	05-06-2024
5 yıl (1687 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18-07-2017	19-07-2017	02-03-2022
10 yıl (3507 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18-07-2017	19-07-2017	24-02-2027
10 yıl (3640 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	18-07-2017	19-07-2017	07-07-2027

İç borçlanma programı -Ağustos 2017 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
7 yıl (2485 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-08-2017	16-08-2017	05-06-2024
5 yıl (1820 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	22-08-2017	23-08-2017	17-08-2022
10 yıl (3472 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	22-08-2017	23-08-2017	24-02-2027
5 yıl (1820 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	15-08-2017	16-08-2017	10-08-2022

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Haziran 2017 İç Borç Ödemeleri			
14.06.2017	7,157	3,192	10,349
21.06.2017	473	70	543
TOPLAM	7,630	3,262	10,892
Temmuz 2017 İç Borç Ödemeleri			
12.07.2017	1,546	560	2,106
19.07.2017	6,932	1,492	8,425
26.07.2017	532	124	657
TOPLAM	9,010	2,177	11,187
Ağustos 2017 İç Borç Ödemeleri			
02.08.2017	465	105	570
09.08.2017	531	146	676
16.08.2017	2,224	61	2,284
23.08.2017	1,829	438	2,267
30.08.2017	184	44	227
TOPLAM	5,233	793	6,025

EK B:

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yıllan Yıla – YY)	-4.7	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	2.9	3.7	3.6	3.8
Özel tüketim (% YY)	-3.7	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.5	2.3	3.4	3.0	3.3
Kamu tüketimi (% YY)	8.1	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	4.1	7.3	4.1	3.2	2.8
Yatırım (%YY)	-20.5	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.2	3.0	1.8	3.3	3.7
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	2.9	1.8	2.4	2.3	2.4
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	11.2	10.9	10.7
Nominal GSYH (TL milyar)	999	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,338	2,591	3,051	3,414	3,808
Nominal GSYH (EUR milyar)	463	583	593	681	705	706	771	776	751	733	739
Nominal GSYH (US\$ milyar)	645	770	828	878	939	932	851	863	843	868	910
Kişi başına GSYH (US\$)	8,980	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,886	10,580	10,817	11,237
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	10.8	7.7	7.5
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	9.5	7.9	7.2
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.1	8.3	7.6
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-5.3	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-2.1	-1.7	-1.2
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	-0.3	0.1	0.5
Toplam kamu borcu	43.8	40.0	36.4	32.6	31.3	28.6	27.5	28.3	29.9	30.0	29.7
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	108.9	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	162.2	174.2	189.4
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.0	206.8	222.8	243.6
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.8	-44.6	-48.6	-54.2
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-3.9	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-5.3	-5.6	-6.0
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-32.6	-36.2	-39.2	-43.2
Cari denge (GSYH %)	-1.9	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-4.3	-4.5	-4.8
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	9.1	10.0	11.2	12.5
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.1	1.2	1.3	1.4
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.8	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.7	-3.1	-3.2	-3.4
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	4	7	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	4	5	6
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	91.9	92.8	95.1
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	5.3	5.0	4.7
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	269	292	304	339	390	402	396	404	410	424	436
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	42	38	37	39	42	43	47	47	49	49	48
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	247	243	214	210	241	238	261	269	253	244	230
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.2	53.0	55.6	50.0	49.1	72.6	80.0	56.4	64.4
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	9	7	6	6	6	5	6	8	9	6	7
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	47	36	33	34	30	32	48	49	32	34
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	8.00	8.00
Geniş para arzı (%YY)	13.0	19.1	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	18.8	12.9	12.5
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	11.6	10.7	10.0
USD/TL yıl sonu	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.80	4.05	4.30
USD/TL ortalama	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.63	3.94	4.19
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.37	4.86	5.38
EUR/TL ortalama	2.16	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.06	4.66	5.15
<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>1.05</i>	<i>1.15</i>	<i>1.20</i>	<i>1.25</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>1.21</i>	<i>1.11</i>	<i>1.11</i>	<i>1.18</i>	<i>1.23</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 dayanılarak 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.