

İçindekiler:

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

Büyümeye yönelik riskler yukarı yönlü...

Bu yıla, 2017 sonlarında olduğu gibi jeopolitik risk kaynaklı endişeleri ikinci plana atarak başlayan piyasalardaki havaya beklentilerden olumlu seyreden ve zaman zaman yukarı yönlü sürprizler de içeren aktivite göstergeleri de önemli katkı sağladı. Yine de, enflasyon tarafında herhangi bir hareket gözlenmesi de, yapılan tahminlerin halen görece olarak düşük olduğunu ve piyasalardaki atmosfere yönelik en büyük riskin enflasyondan gelebileceği ihtimalini göz ardı etmemek gerekiyor. ABD’de güçlü seyreden büyüme göstergelerindeki bu eğilim son zamanlarda daha da belirgin hale geliyor. İç talep toparlanmaya devam ederken, olumlu katkısını sürdüren dış talebin de katkı sağladığı büyüme performansındaki ivmelenme enflasyonda hızlı bir artış sürecinin çok da uzakta olmayabileceğini düşündürüyor. Çekirdek enflasyon halen düşük kalsa da, gerek iş gücü piyasasında sıkılaştıran şartların ücretleri yukarı iteceği gerekse toparlanan konut piyasasının bu sektör kaynaklı baskıları artıracığı değerlendirilmeleri enflasyondaki bu durumun fazla sürdürülebilir olmadığı algısını güçlendiriyor. Ek olarak, son dönemde hızla yükselen enerji fiyatları ve fiyat baskılarının arttığına dair reel sektör anketleri de ING’nin bu yıl için Amerikan Merkez Bankası (Fed)’nden beklediği üç faiz artışına dair yukarı yönlü riskleri daha da büyütüyor. Öte yandan, piyasalar jeopolitik risklere daha az duyarlı gibi gözüküp vergi reformunun olumlu etkilerine daha çok odaklanıyor olsa da ABD Yönetimi’nin son dönemde İran, Pakistan ve Kuzey Kore’ye yönelik sertleşen söylemi piyasalardaki bu durumun hızla değişebileceğinin ihtimal dâhilinde olduğunu hatırlatıyor. Euro Bölgesi’nde ise ekonomideki toparlanma tüm gücüyle sürerken, son gelen göstergeler %3’e yakın bir yıllık büyüme hızına işaret ediyor. ING bu performansın 2018’in kalan döneminde sürmeyeceğini tahmin etmekle birlikte büyümenin en az 2017 yılındaki düzeyine yakın olacağını öngörüyor. Enflasyonist baskılar ise son dönemde daha belirgin hale gelse de, Avrupa Merkez Bankası (ECB)’nin tahvil alımlarını içeren niceliksel gevşeme programını vaktinden önce bitireceğini beklememek gerekiyor. Bu ortamda, ABD’den gelen olumlu veri akışına rağmen Dolar Euro’ya karşı zayıf seyrederken, ING 2018 için 1.30 olan tahminini koruyor. Yurtiçinde ise 2017’nin üçüncü çeyreğinde çarpıcı bir büyüme kaydeden Türkiye ekonomisindeki bu eğilim güçlü özel tüketim ve yatırım harcamaları yanında, net ihracatın azalsa da süren katkısından ve baz etkisinden kaynaklandı. Bu rakamın ardından 2017 beklentimizi % 6.5’e revize ederken; kredi ivmesinin azalmasına ve bazı mali önlemlerin sona ermesine rağmen, karar alıcıların büyümeyi destekleme eğilimleri de dikkate alındığında bu yılki performansın da, %4 gibi oldukça yüksek bir seviyede gerçekleşebileceğini, risklerin ise yukarı yönlü olacağını tahmin ediyoruz. Enflasyon tarafında ise, Aralık’ta yıllık rakam beklendiği gibi mal grubu baz etkisiyle gerilerken, hizmet enflasyonu hemen hemen değişmeden kaldı. Önümüzdeki aylarda da sürecek olumlu baz etkisine bağlı olarak düşüş eğiliminin korunacağı söylenebilir. Ancak, kurdaki zayıflığın yansımaları ile bozulan beklentileri ve fiyatlama davranışlarının bir sonucu olarak enflasyonda beklenen iyileşme daha az ve yavaş olabilir. Bu çerçevede, Aralık itibarıyla yeni bir tepe noktasına ulaşan çekirdek enflasyonun yakın vadede çift basamaklı düzeyde kalacağını düşünüyoruz. Yıllık enflasyonun da ilk aylardaki gerilemenin ardından 2018’in kalan döneminde dalgalı ancak yüksek seyredeceğini ve yılsonunda %9 olacağını tahmin ediyoruz. ABD ile vize sorununun çözülmesi ve gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik iyileşen risk iştahı son dönemde Türkiye’nin risk primini azaltırken, TL’nin kısmen toparlanmasını da beraberinde getirdi. Dolayısıyla olumluya dönen hava ve manşet enflasyondaki gerileme eğilimi MB’nin Ocak PPK’sındaki tavrını etkileme potansiyeli taşısa da ekonomik aktivitenin gücü ve dış finansman koşullarına olan duyarlılık sıkı para politikasının sürdürülmesini zorunlu kılıyor.

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.

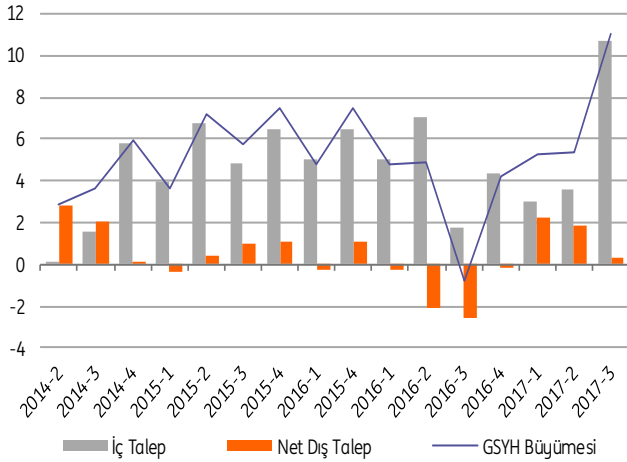
Rapor Tarihi: 8 Ocak 2018

Ocak ve Şubat aylarında yayınlanacak veriler

- 12 Ocak: Kasım ödemeler dengesi
- 15 Ocak: Ekim hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Ocak: Aralık Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15 Ocak: Ocak beklenti anketi
- 18 Ocak: Para politikası kurulu toplantısı
- 19 Ocak: Fitch Türkiye kredi notu değerlendirmesi
- 23 Ocak: Ocak tüketici güven endeksi
- 25 Ocak: Ocak reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı
- 30 Ocak: Enflasyon raporu (2018-I)
- 31 Ocak: Aralık dış ticaret dengesi
- 1 Şubat: Ocak imalat PMI
- 5 Şubat: Ocak TÜFE, Yİ-ÜFE
- 8 Şubat: Aralık sanayi üretimi

Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)

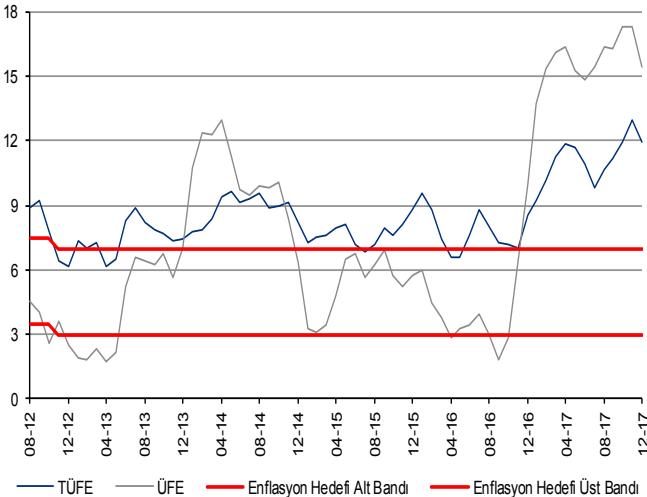


Kaynak: MB, ING Bank

Büyüme 3Ç17'de çift basamaklı düzeye

- 3. çeyrekte beklentilerin üzerinde, %11.1'lik çarpıcı bir büyüme kaydeden Türkiye ekonomisindeki bu eğilim güçlü seyreden özel tüketim ve yatırım harcamaları yanında, net ihracatın azalsa da süren katkısından ve 2016'nın aynı çeyreğindeki daralmanın neden olduğu baz etkisinden kaynaklandı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre, önceki çeyreğe kıyasla %1.2'lik bir değişim kaydedilirken, bu eğilim %2.2'lük 2. çeyrek rakamına göre kısmi yavaşlamaya işaret etti.
- Talep kaynaklarına göre, özel tüketim YY %11.7'lik sert bir artışla bir kez daha büyümeye önemli katkı sağlarken, %12.4 büyüyen yatırım harcamalarındaki bu performans Kredi Garanti Fonu (KGF) yoluyla şirketler kesiminin finansmana erişiminin kolaylaşmasının toparlanmayı desteklediğini gösterdi.

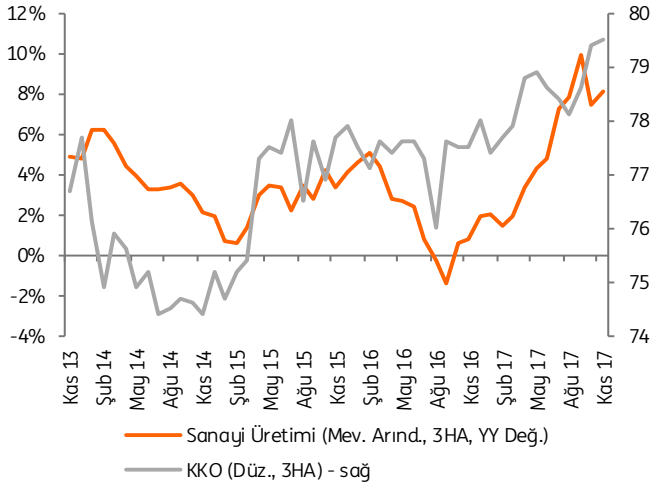
Enflasyon göstergelerinin seyri



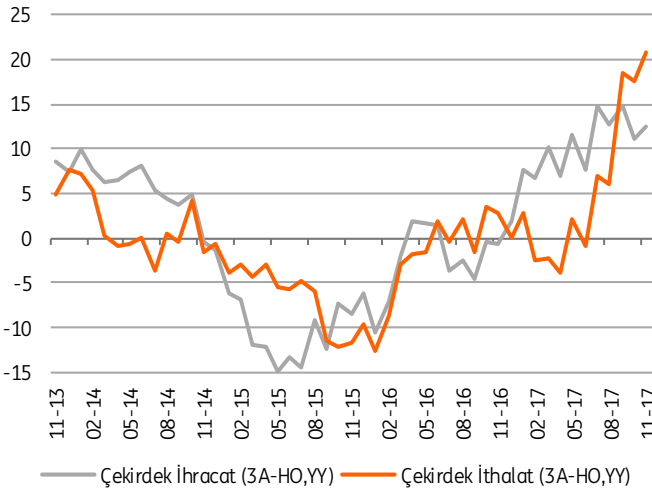
Kaynak: Tük, ING Bank

Çekirdek enflasyon yeni tepe noktasında

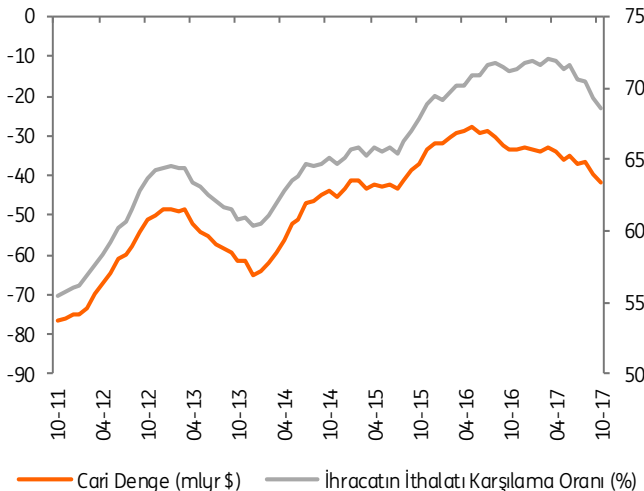
- Aralık rakamı %0.69'lük beklentilerin üzerinde kalsa da, son dönemde yukarı yönlü bir seyir izleyen ve Kasım'da 2003 enflasyon serisinin başlangıcından bu yana gözlenen en yüksek rakam olan %13.0'e ulaşan yıllık enflasyon olumlu baz etkisiyle gerileyerek 2017 yılını %11.9 seviyesinden kapattı. Çekirdek enflasyon ise yukarı yönlü seyrini sürdürerek 2003 bazlı serinin en yüksek düzeyine ulaştı.
- Yurt içi üretici fiyat endeksinde ise, zayıflayan kur kaynaklı baskıların devam eden katkısıyla genele yaygın fiyat artışlarına bağlı olarak aylık enflasyon % 1.37 olurken, yıllık değişim %15.5 oldu ve Kasım'da % 17.3'le 2008'den bu yana gözlenen en yüksek düzeyin ardından azalan baza bağlı olarak geriledi. Yıllık enflasyonun seviyesi üretici fiyatları kaynaklı baskıların halen oldukça yüksek olduğunu ortaya koydu.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)

Kaynak: TÜİK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri

Kaynak: TÜİK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi

Kaynak: MB, ING Bank

SÜ Kasım'da beklentilerin üzerinde

- Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi YY %4.9 olan piyasa tahmininin oldukça üzerinde YY %7.0 yükseldi. Öte yandan, 2017'nin 2. yarısında pozitif seyreden mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi Kasım'da da bu eğilimini korudu ve AA %0.3'lük bir artış kaydetti. Alt kırılıma göre, imalat sanayi üretimi değişmeden kalırken, madencilikteki AA %3.2'lik ve elektrik & gaz üretiminde ise AA %0.8'lik artışlar Kasım performansında belirleyici oldu.
- Açıklanan son veriler aktivitedeki toparlanmanın devam ettiğini gösterirken, 2017'nin son çeyreğine dair iki aylık rakama göre %1.4'lük artışa denk gelen üretim hızında 3. çeyrekte %1.9, 2. çeyrekte ise %2.0 olan performansa göre nispi ve sınırlı bir yavaşlamanın gözlemlendiğine işaret ediyor.

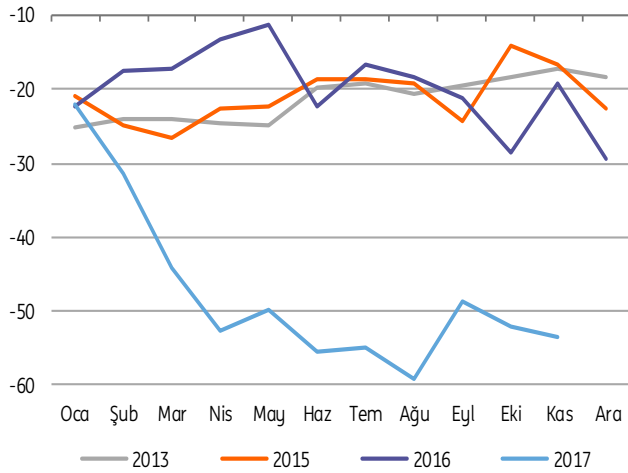
İthalatta hızlı büyüme devam etti

- Kasım'da 6.3 mlyr dolar gelen dış ticaret açığının ardından, 2017'de dalgalı ama yukarı yönlü seyir izleyen 12 aylık birikimli dış ticaret açığı yükseliş eğilimini sürdürdü ve Ağustos 2015'ten bu yana gözlenen en yüksek değer olan 73.1 mlyr dolara ulaştı. YY % 21.3'lük büyüme kaydeden ithalatta özellikle güçlü iç talebe bağlı olarak son beş ayda ciddi bir ivmelenme dikkat çekerken, 2017'de güçlü seyreden ihracat büyümesi YY %11.2 düzeyinde gerçekleşti.
- Böylece, ihracatın ithalatı karşılama oranı %68.1 ile aşağı yönlü eğilimini korudu. Özetle, bozulan net altın ticareti ve artan enerji ithalatı 2017'de genişleyen dış ticaret açığında önemli rol oynarken; çekirdek açık olarak tanımlanabilecek altın ve enerji hariç rakam da özellikle yılın 2. yarısında hızla yükselerek güçlenen iç talebin etkisini teyit etti.

Cari denge bozulma eğilimini korudu

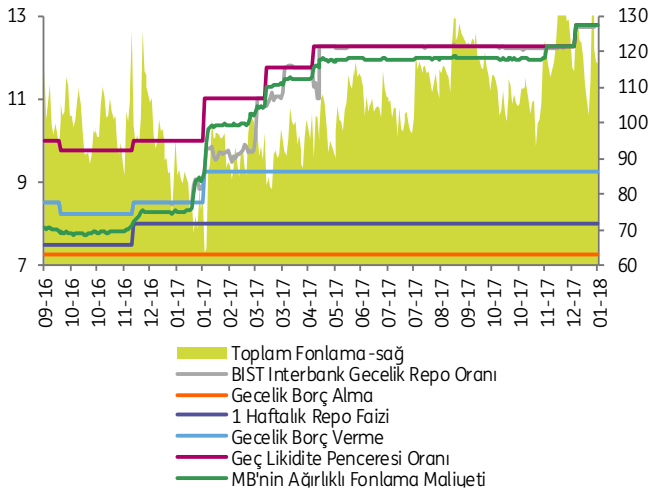
- Ekim'de cari açık 3.8 mlyar dolarla beklentilerden iyi gelirken, 12 aylık birikimli rakam artış eğilimini korudu ve 41.9 mlyr dolarla Temmuz 2015 sonrasında gözlenen en yüksek değere ulaştı. İhracat tarafında hızlı artışa ve hizmetler dengesi kaynaklı olarak turizm gelirlerindeki toparlanmanın katkısına rağmen, ithalat tarafında büyümenin altın ve enerji kalemleri ile sınırlı kalmayıp güçlü iç talebin de katkısıyla hızlanması ödemeler dengesinde son aylardaki bozulma eğiliminin sürmesinde belirleyici oldu.
- Finansman tarafında, ABD ile vize krizi sonucu piyasalardaki dalgalanmaya rağmen bankaların ve şirketlerin borçlanmalarını artırmalarına bağlı olarak 5 mlyr dolarlık sermaye girişi gerçekleşti. Net hata ve noksan kaynaklı 3.8 mlyr dolarlık girişin de katkısıyla, resmi rezervlerde 5.0 milyar dolarlık artış kaydedildi.

12 aylık birikimli bütçe açığı



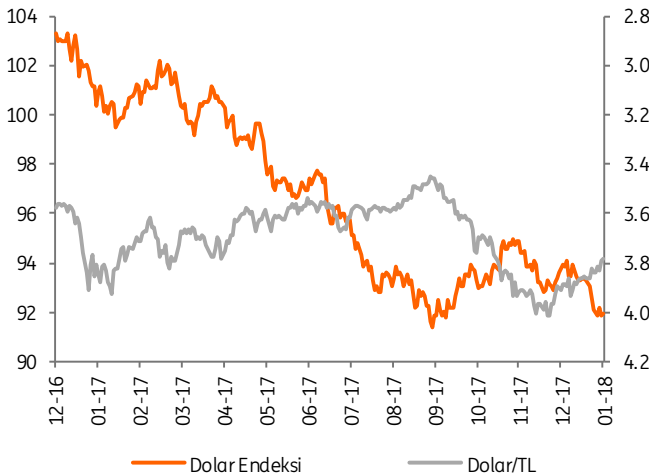
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Kasım'da bütçe nötr bir performans kaydetti

- Gelirlerde %13 olan birikimli artışla karşılaştırıldığında Kasım'da 2016'nın aynı ayına göre %7.1'lik ılımlı bir artış kaydedilirken, faiz dışı harcamalardaki artış, cari harcamalarda büyümenin birikimli bazda %21.3 olan değişime göre önemli ölçüde ivme kaybederek %2.9'a gerilemesine bağlı olarak, %10 sınırının altında kaldı. Faiz dışı harcamaların kırılımı ise, Kasım 2016'ya göre artışta personel giderleri ve mal ve hizmet alımlarının esas belirleyici kalemler olduğunu gösterdi.
- Merkez Bankası'nın sıkı para politikasına ve Hazine'nin yüksek çevrim oranlarına bağlı olarak faiz oranlarının yüksek olmasına paralel faiz giderleri %34.6 artarken, bütçe fazlası %15.4 düşüşle 8.5 milyar TL'ye geriledi. Faiz dışı fazla ise %1.6'lık sınırlı gerileme düşünüldüğünde önemli bir değişim kaydetmedi.

Faiz artıran MB sıkılaştırma sinyalini korudu

- Yükselen enflasyon, bozulma eğiliminde olan beklentiler ve fiyatlama davranışlarına ek olarak dalgalı bir seyir izleyen TL, MB'yi Aralık PPK toplantısında geç likidite penceresini 75 ila 100 baz puan civarında olan piyasa beklentisinin altında kalsa da, 50 baz puanlık bir artışa itti. MB'nin bu kararının ardından ağırlıklı ortalama maliyeti de %12.25'ten %12.75'e yükseldi. Faiz artışının beklentilerin altında kalmasında, gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik iyileşen risk iştahı sonucu TL'nin kısmen toparlanması rol oynadı.
- Aralık PPK'sında MB gerektiğinde sıkılaştırma yapılabileceği sinyalini korudu. Baz etkisiyle önümüzdeki aylarda sürmesi beklenen enflasyondaki düşüşün sadece hızı değil, dezenflasyonun kalitesinin de MB açısından önemli olacağı söylenebilir.

TL son dönemde kısmen toparlandı

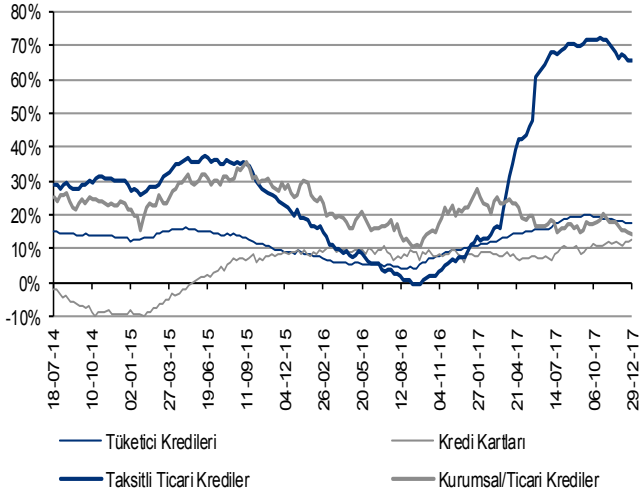
- Kasım'ın son haftasında 4.0 sınırına yaklaşan Dolar/TL kuru, Aralık'ta önce MB'nin faiz artırımını yapacağına dair güçlenen beklentiler, sonrasında ABD ile vize sorununun sona erdiğine dair açıklama yanında gelişmekte olan ülke para birimlerinde toparlanmaya katkı sağlayan ılımlı küresel risk ortamı sonucu önemli ölçüde gerileyerek 2017'yi 3.79'dan kapattı. Yılın ilk günlerinde de devam eden bu eğilime bağlı olarak kur 3.73-3.74 aralığına geldi. Aynı dönemde 50:50 USD:EUR sepeti ise 4.32-4.33 aralığından 4.11 seviyelerine kadar indi.
- Kısa vadede olumlu performans baskın olsa da, TL'yi baskı altında tutabilecek yapısal problemler dikkate alındığında orta vadede bu eğilimin kalıcı olacağını söylemek zor gözüküyor.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: BDDK, ING Bank

2 yıllık tahvil faizleri dar bantta dalgalandı

- Eylül sonrasında Türkiye'ye yönelik artan risk algısı ve enflasyonda beklentilerin ötesinden yükseliş eğilimiyle tahvil faizleri önemli ölçüde baskı altında kalmıştı. Buna bağlı olarak getiri eğrisi hızla yukarı kayarken tahvil faiz oranları küresel krizden bu yana gözlenen en yüksek düzeye ulaşmıştı. Bu yukarı yönlü hareketin ardından daha istikrarlı bir seyir izleyen 2 yıllık tahvil faizi Aralık ayı boyunca %13.3-%13.5 aralığında dalgalanırken, küresel hareketlere daha duyarlı olan 10 yıllık tahvil faizi gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelik risk iştahıyla biraz toparlanarak %12.5 seviyelerinden 5 Ocak itibarıyla %11.8'in altına geldi.
- Dolayısıyla, MB'nin sıkı para politikası uygulamasının bir sonucu olarak bir süreden beri dikkat çeken getiri eğrisinin negatif eğimi korundu.

Sektör güçlü performansını sürdürdü

- Kredi Garanti Fonu'nun katkısı, bireysel kredilerde makro ihtiyari gevşeme adımları, işsizlikte gerileme süreci gibi faktörlerle aylık bazda genelde %1'in üzerinde seyreden kur etkisinden arındırılmış hacim büyümesi son aylarda özellikle Kredi Garanti Fonu'nda üst sınıra yaklaşılmasına bağlı olarak bir miktar ivme kaydetti. Yine de yıllık bazda arındırılmış kredi hacim artışı %15'e yakın seyrederken, 2016 ortasındaki hızına göre neredeyse ikiye katlandı. Kur etkisini içeren büyüme ise Aralık'ta %22'ye yakın seyrediyor.
- Kasım'da bankacılık sektörü %35'lik kar artışıyla olumlu performansını sürdürürken, bu gelişmede güçlü kredi artışının desteklediği net faiz gelirleri, ücret ve komisyon gelirlerindeki toparlanma eğilimi ve risk maliyetindeki düşüş belirleyici oldu. Kasım'da ortalama özkaynak karlılığı %13.8 düzeyinde gerçekleşti.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ

2016						Toplam Satış Miktarı		91,101				
						Piyasa Çevrim Oranı		90.6%				
						SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)						
		İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM	
					BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET
Eylül	DT	13.09.2017	17.08.2022	2.45	10.64	10.93	4,189.1	4,223.4	446.3	450.0	4,635.4	4,673.4
	TUFEX	13.09.2017	07.07.2027	2.69	2.82	2.84	1,919.3	1,940.7	197.8	200.0	2,117.1	2,140.7
	B	20.09.2017	08.08.2018	4.19	11.75	11.83	633.9	574.2	441.6	400.0	1,075.5	974.2
	DT	20.09.2017	11.08.2027	1.41	10.56	10.84	2,543.3	2,554.5	527.7	530.0	3,071.0	3,084.5
	DT	27.09.2017	15.05.2019	6.77	11.57	11.91	912.7	943.2	193.5	200.0	1,106.3	1,143.2
Ekim	DT	25.10.2017	24.10.2018	2.81	12.40	12.40	642.7	571.8	562.0	500.0	1,204.7	1,071.8
	DT	25.10.2017	17.08.2022	1.45	11.58	11.92	3,627.7	3,577.6	684.5	675.0	4,312.1	4,252.6
	TUFEX	25.10.2017	07.07.2027	1.98	2.88	2.90	2,334.1	2,366.9	493.1	500.0	2,827.1	2,866.9
	DT	25.10.2017	15.05.2019	3.43	12.11	12.48	1,689.0	1,748.0	483.1	500.0	2,172.1	2,248.0
	FRN	25.10.2017	05.06.2024	3.18	11.94	12.30	2,010.1	2,003.4	301.0	300.0	2,311.1	2,303.4
	DT	25.10.2017	11.08.2027	1.52	11.34	11.66	4,603.6	4,459.7	619.4	600.0	5,223.0	5,059.7
Kasım	DT	15.11.2017	13.11.2019	2.80	13.31	13.75	1,055.0	1,049.4	241.3	240.0	1,296.3	1,289.4
	DT	15.11.2017	11.08.2027	1.97	11.98	12.33	1,680.0	1,579.5	255.3	240.0	1,935.2	1,819.5
	DT	22.11.2017	17.08.2022	3.47	13.38	13.82	1,020.2	953.2	645.3	603.0	1,665.5	1,556.2
Aralık	DT	13.12.2017	13.11.2019	2.92	12.95	13.37	520.7	526.2	512.6	518.0	1,033.3	1,044.2
	DT	13.12.2017	17.08.2022	3.53	12.42	12.81	1,299.6	1,264.0	457.6	445.0	1,757.2	1,709.0
2017								Toplam Satış Miktarı**		124,412		
								Piyasa Çevrim Oranı		127.5%		

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

İç borçlanma programı -Ocak 2018 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)	09-01-2018	10-01-2018	13-11-2019
12 ay (364 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	16-01-2018	17-01-2018	16-01-2019
5 yıl (1820 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	22-01-2018	24-01-2018	18-01-2023
6 yıl (2324 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	22-01-2018	24-01-2018	05-06-2024
10 yıl (3486 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	23-01-2018	24-01-2018	11-08-2027
10 yıl (3640 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	23-01-2018	24-01-2018	12-01-2028

İç borçlanma programı -Şubat 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
10 ay (301 gün)	Hazine Bonusu (yeniden ihraç)	12-02-2018	14-02-2018	12-12-2018
5 yıl (1799 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-02-2018	14-02-2018	18-01-2023
10 yıl (3619 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-02-2018	14-02-2018	12-01-2028
2 yıl (637 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-02-2018	14-02-2018	13-11-2019
2 yıl (728 gün)	Kira sertifikası (doğrudan satış)	13-02-2018	14-02-2018	12-02-2020
9 yıl (3465 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-02-2018	14-02-2018	11-08-2027
6 yıl (2296 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20-02-2018	21-02-2018	05-06-2024

İç borçlanma programı -Mart 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 yıl (1771 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-03-2018	14-03-2018	18-01-2023
2 yıl (602 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	20-03-2018	21-03-2018	13-11-2019
10 yıl (3640 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	20-03-2018	21-03-2018	08-03-2028

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Ocak 2018 İç Borç Ödemeleri			
10.01.2018	1,552	562	2,113
17.01.2018	1,105	150	1,255
24.01.2018	4,759	1,286	6,046
31.01.2018	465	105	570
TOPLAM	7,881	2,103	9,985
Şubat 2018 İç Borç Ödemeleri			
07.02.2018	539	146	685
14.02.2018	13,416	1,983	15,399
21.02.2018	3,061	656	3,717
28.02.2018	192	46	238
TOPLAM	17,207.3	2,831	20,039
Mart 2018 İç Borç Ödemeleri			
07.03.2018	1,410	402	1,812
14.03.2018	1,013	438	1,451
21.03.2018	703	345	1,048
28.03.2018	1,371	316	1,687
TOPLAM	4,497	1,502	5,999

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	3.2	6.5	4.0	4.2
Özel tüketim (% YY)	-3.7	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	5.6	3.6	4.1
Kamu tüketimi (% YY)	8.1	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	3.6	3.4	3.9
Yatırım (%YY)	-20.5	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	8.2	3.9	3.3
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	2.9	1.8	4.5	2.8	2.9
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	10.7	10.5
Nominal GSYH (TL milyar)	999	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,104	3,618	4,122
Nominal GSYH (EUR milyar)	463	583	593	681	705	706	772	781	748	747	730
Nominal GSYH (US\$ milyar)	645	770	828	878	939	932	851	869	857	933	968
Kişi başına GSYH (US\$)	8,980	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,807	10,631	11,507	11,812
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	10.0	8.4
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	9.0	7.9
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	11.2	8.3
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-5.3	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.9	-2.0	-1.9
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	-0.1	-0.1	0.0
Toplam kamu borcu	43.9	40.1	36.5	32.7	31.4	28.8	27.6	28.3	31.0	30.4	30.2
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	108.9	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.4	178.6	193.3
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.0	225.0	234.9	255.0
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-58.6	-56.3	-61.7
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-3.9	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.8	-6.0	-6.4
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.0	-46.4	-41.6	-46.3
Cari denge (GSYH %)	-1.9	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.4	-4.5	-4.8
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	9.7	8.8	9.8	11.0
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.1	1.0	1.1	1.1
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.8	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.7	-4.4	-3.4	-3.6
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	4	9	7	7
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	10	6	6
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	90.7	92.1	94.2
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.8	4.7	4.4
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	269	292	304	340	390	402	396	405	443	475	510
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	42	38	37	39	42	43	47	47	52	51	53
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	247	243	214	210	241	238	261	270	266	266	264
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.2	53.0	55.6	50.0	49.1	73.6	70.1	78.8	69.3
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	9	7	6	6	6	5	6	8	8	8	7
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	47	36	33	34	30	32	49	42	44	36
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	20.0	17.5	14.9
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	13.2	12.1
USD/TL yıl sonu	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	4.10	4.40
USD/TL ortalama	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	3.88	4.27
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	5.33	5.94
EUR/TL ortalama	2.16	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	4.84	5.65
<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>1.20</i>	<i>1.30</i>	<i>1.35</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>1.13</i>	<i>1.25</i>	<i>1.32</i>

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Baş Ekonomist + 90 212 329 0751 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu yayında sunulan bilgilerin yayım tarihi itibarıyla yanlış/yanıltıcı olmamasına özen gösterilmiş olmasına karşın, ING Bank A.ř. bilgilerin doğru ve tam olmasından sorumlu değildir. ING Bank A.ř. ve çalışanları bu yayının kullanımından kaynaklanan herhangi bir doğrudan, dolaylı veya bağlantılı zararın sorumluluğunu kabul etmemektedir. Aksi belirtilmediği müddetçe, görüş, öngörü veya tahminler belgenin yayımlanma tarihinde yazar(lar)ına aittir ve uyarı olmaksızın değiştirilebilir.

Bu yayının dağıtımı farklı ülkelerde kanun veya yönetmeliklerle kısıtlanmış olabilir; eline bu yayın geçen kişiler de bu tür kısıtlamalar hakkında bilgi almalı ve bunlara uymalıdır.

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