

İçindekiler:

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

Büyüme görünümü toparlanıyor...

Fransa'daki seçimlerin, Hollanda'daki seçimlere benzer şekilde, popülizmin reddi olarak algılanması son dönemde hâkim olan görece olumlu havada belirleyici oluyor. Özellikle, Fransa'da Macron'la birlikte AB yanlısı ve yapısal reform adımlarının gereğine inanan bir yönetimin işbaşına geldiğine dair değerlendirmeler son günlerde piyasaları destekliyor. Ancak Macron'un partisinin çoğunluğu sağlayamama ihtimali reform tarafında atılacak adımları zorlaştırabilecek bir unsur olarak öne çıkıyor. Almanya'da seçimlerin Eylül'de gerçekleşecek olması, İtalya'da Mart 2018'den önce seçimlerin yapılmayacağı algısı ve Yunanistan'la ilgili risklerin azalması Avrupa Merkez Bankası'na (AMB) yakın vadede temel ekonomik konulara odaklanma imkânı tanıyor. ING AMB'nin 2018'de öncelikle tahvil alımlarını azaltmaya odaklanacağını, daha sonra ise mevduat faizlerini arttırmayı değerlendireceğini öngörüyor. ABD'de ise yeni yönetimin maliye ve dış ticaret politikalarına izleyen piyasalar vergi reformu ve altyapı yatırımlarının hızlandırılmasına yapılan vurgulara rağmen henüz ciddi bir adım atılmamasına da bağlı olarak son dönemde bu konularda ilerleme olacağına dair daha az iyimser gözüküyor. Buna bağlı olarak, Başkan Trump'ın ilk yüz günde politika uygulamaları açısından yeterince başarılı olmadığı ile ilgili eleştiriler iyice güçlenmiş bulunuyor. Yine de, örneğin vergi reformunun henüz tamamlanmasa da tartışılmaya başlanması ve bu yılın ilerleyen döneminde ekonomide canlandırıcı etki yaratma potansiyeli önümüzdeki dönemde daha somut gelişmelerin olabileceğini düşündürüyor. Öte yandan, muhtemelen sonraki çeyreklerde normalleşeceği öngörülse de 1. çeyrek büyüme rakamının oldukça düşük kalması da ekonomik verilere dair çok da etkileyici olmayan bir performans işaret ediyor. Benzer şekilde son aktivite ve enflasyon göstergeleri de henüz ciddi bir iyimserliği destekleyecek düzeyde bulunmuyor. Dolayısıyla ING, ABD Merkez Bankası yetkililerinden gelen faiz artışı açıklamalarına rağmen, Haziran'da bir artış beklemezken, yılın kalan döneminde sadece bir kez artış yapılacağı beklentisini koruyor. Son günlerde piyasalarda, gerileyen emtia fiyatları ve Çin'de kredi kaynaklı büyümenin yavaşladığına dair endişelerle özellikle gelişmekte olan piyasalara yönelik satış eğilimi dikkat çekiyor. Türkiye'de ise, 2016'nın son çeyreğinde makro ihtiyari gevşeme adımları ve destekleyici mali duruşun da katkısıyla belirginleşen aktivitedeki artış eğiliminin son sanayi üretim verilerinin de ortaya koyduğu üzere bu yıl ilk çeyrekte nispeten yavaşladığına dair işaretlere rağmen, yıl geneli için görünüme dair yukarı yönlü riskler ağırlık kazanıyor. Nitekim, Kredi Garanti Fonu yoluyla 250 milyar TL'lik hacim yaratılması hedefinin uygulanmaya koymasının ardından başta TL şirket kredileri olmak üzere önemli ölçüde hızlanan hacim büyümesi ve ihracattaki toparlanma eğilimi gibi faktörler yanında Nisan referandumu sonrasında azalan siyasi belirsizliğin de etkilerini dikkate alarak yılın kalan döneminde büyümedeki toparlanmanın güçleneceğini düşünüyoruz. Öte yandan, MB'nin parasal sıkılaştırmasına bağlı olarak yükselen faizlerin yatırım ve tüketim harcamalarına yansımaları aktivitedeki toparlanmayı sınırlama potansiyeli taşıyor. Tüm bu değerlendirmelerden hareketle 2017 tahminimizi %3.1'den %3.7'ye yükseltiyoruz. 2018'e dair beklentimiz ise %3.6 düzeyinde bulunuyor. Ödemeler dengesinde ise, ihracattaki toparlanmaya rağmen ortalama petrol fiyatlarının geçtiğimiz yıla göre yükselmesi 2017'nin ilk aylarında cari açık rakamını kısmen arttırmış gözüküyor. Yılın tamamı için, TL'deki değer kaybına bağlı artan rekabet gücünün olumlu etkisine rağmen, daha az destekleyici enerji fiyatları ile net altın ihracatındaki düşüş yanında iç talepte sene başında öngörülenden hızlı toparlanmanın cari açığı artıracaklarını düşünüyoruz. 2017'de açığın 36 milyar dolar olacağını, GSYH'ye oran olarak ise TL'deki değer kaybının GSYH'nin Dolar değerini azaltıcı etkisinin de bir sonucu olarak daha hızlı yükseleceğini ve %4.3'e geleceğini öngörüyoruz. **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.

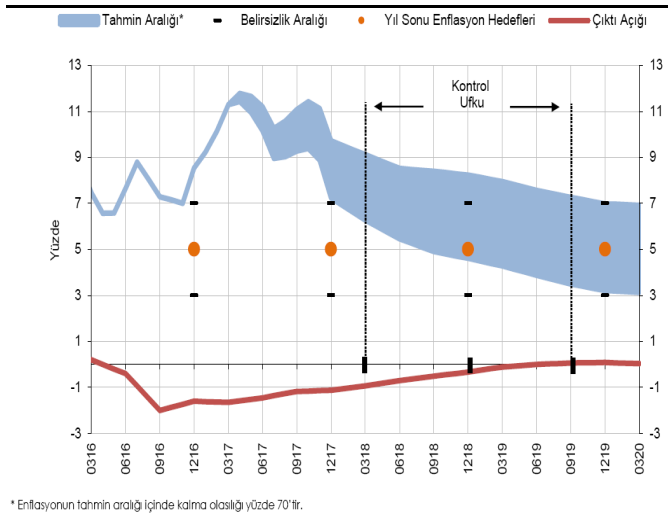
Rapor Tarihi: 9 Mayıs 2017

Mayıs ve Haziran aylarında yayınlanacak veriler

- 11 Mayıs: Mart ödemeler dengesi
- 15 Mayıs: Mayıs Beklenti Anketi
- 15 Mayıs: Nisan Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15 Mayıs: Ocak hane halkı işgücü istatistikleri
- 18 Mayıs: Mayıs tüketici güven endeksi
- 23 Mayıs: Mayıs reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 30 Mayıs: Finansal istikrar raporu
- 31 Mayıs: Nisan dış ticaret dengesi
- 1 Haziran: Mayıs imalat PMI
- 5 Haziran: Mayıs TÜFE, Yİ-ÜFE
- 8 Haziran: Nisan sanayi üretimi

Ekonomik Gelişmeler

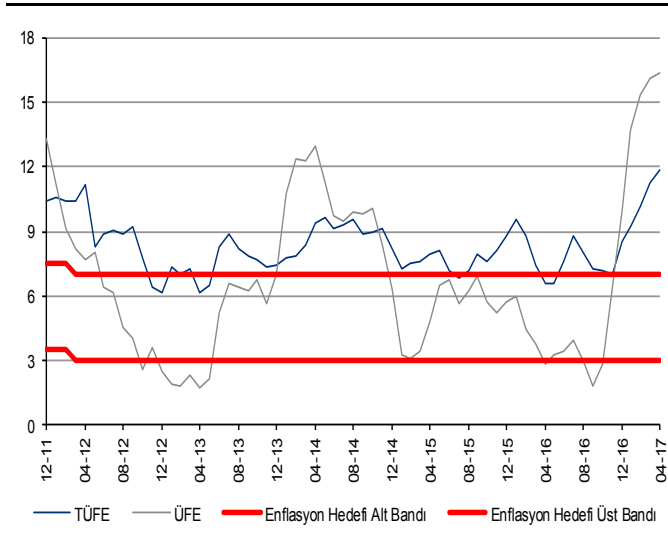
Enflasyon raporu



MB 2017 enflasyon tahminini %8.5'e çekti

- Ocak'taki enflasyon raporunda 2017 tahminini %8 olarak duyuran MB, Nisan raporunda %8.5 enflasyon öngördü. Bu değişimde, %0.1 puanla ithalat fiyatlarındaki yukarı revizyon, %0.2 puanla ekonomik aktivitede beklenenden hızlı toparlanmanın katkısıyla çıktığı açığının yukarı güncellenmesi ve %0.2 puanla enflasyonun öngörülerin üzerinde seyretmesi etkili oldu. 2018 için gıda enflasyonu beklentisini %7'de tutsa da MB enflasyon tahminini %6'dan %6.4'e yükseltti. 2018 tahmin değişikliğinde benzer şekilde enflasyondaki ana trendin yüksek seyretmesi önemli rol oynadı.
- Özetle enflasyonun 2018'de bu yıla göre %2 puandan fazla gerileyeceği beklentisinde, ekonomik aktivitenin ılımlı kalacağı ve birikimli kur etkisinin azalacağı beklentisi ile sıkı duruşun katkısı belirleyici oldu.

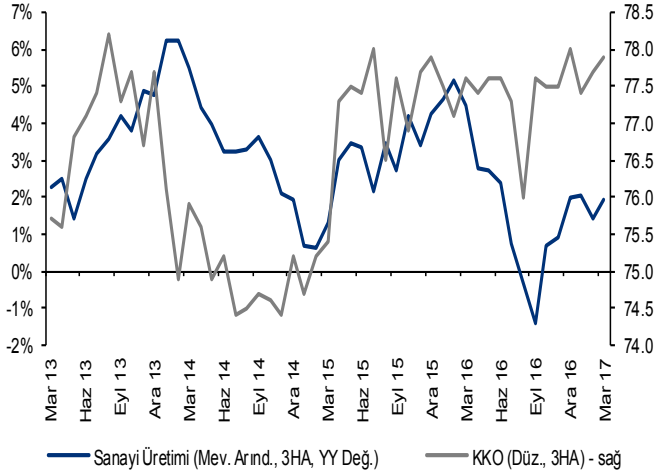
Enflasyon göstergelerinin seyri



TÜFE son dönemdeki tepe noktasına ulaştı

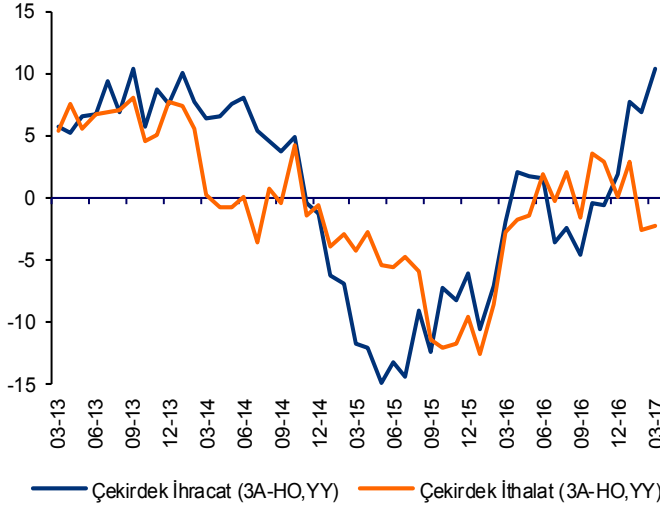
- Geçtiğimiz aylarda yukarı yönlü fiyat baskılarının güçlendiği ve aylık artışların beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleştiği enflasyon tarafında Nisan rakamı %1.3 ile beklentilere paralel geldi. Verinin ardından, baz etkisinin de katkısıyla yukarı eğilimini sürdüren yıllık enflasyon %11.9 ile Ekim 2008'den beri gözlenen en yüksek düzeye ulaştı.
- Nisan'da giyim ve gıda grubu kaynaklı fiyat değişimleri aylık enflasyonda belirleyici olurken, ulaştırmanın yüksek oranlı katkısı da dikkat çekti. Yurt içi üretici fiyat endeksi ise, madencilik grubu kaynaklı ürünler hariç diğer grupların katkısıyla %0.76'lık artış kaydetti. Yıllık rakam ise %16.4'le Temmuz 2008 bu yana gözlenen en yüksek düzeye gelirken, Eylül 2016 sonrasında belirgin olan artış tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı baskıların devamına işaret etti.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



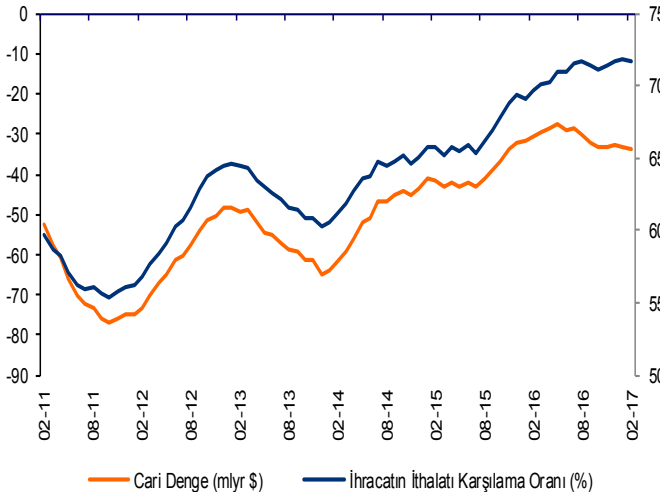
Kaynak: Tüik, ING Bank

Dış ticaretin seyri



Kaynak: Tüik, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

SÜ Mart'ta ılımlı bir artış sergiledi

- Sanayi üretimi Şubat ayındaki sınırlı daralmanın ardından Mart'ta AA %1.26'lık bir artış kaydetti. Takvim etkisinden arındırılmış veri ise YY %2.3 olan piyasa tahmininin üzerinde YY %2.85 artarken toparlanma eğiliminin yavaş bir hızla da olsa sürdüğünü teyit etti. Geniş ekonomik sınıflamaya göre, 2017'nin ilk çeyreğinde bir önceki döneme göre büyüme hızı tüm gruplarda pozitif seyrini korurken, dayanıklı tüketim ve enerji grupları aktivitenin 4. çeyreğe göre ivmelenmediği iki grup olarak öne çıktı.
- Sonuç olarak sanayi üretim verilerine göre, 2016'nın son çeyreğinde makro ihtiyari gevşeme adımları ve destekleyici mali duruşun da katkısıyla belirginleşen aktivitedeki artış eğilimi bu yıl ilk çeyrekte nispeten yavaşlama işaretleri verdi.

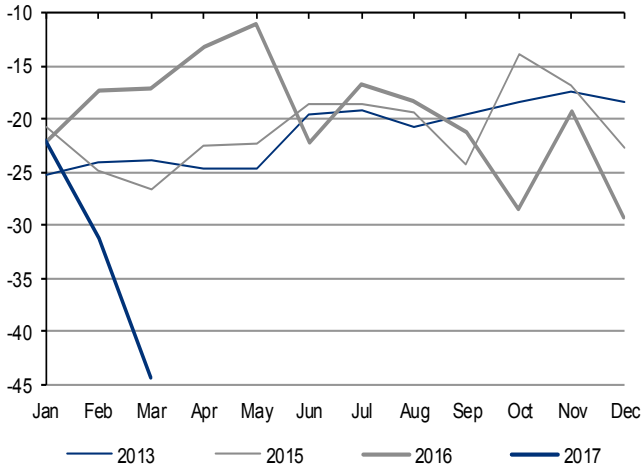
Birikimli dış açık Mart'ta sınırlı geriledi

- 2016'nın son çeyreğinden itibaren dar bantta dalgalanan 12 aylık birikimli dış ticaret açığı Mart'ta gelen 4.5 milyar dolarlık rakama paralel olarak önceki aya göre sınırlı bir düşüş kaydetti ve 56.5 milyar dolar oldu. İthalat büyümesi önceki aya göre ivmelenerek YY %6.9 olurken (bir önceki aya göre %2.2), son dönemde güçlü seyreden ihracat büyümesi ise devam etti ve YY %13.6 (önceki aya göre %3.7) düzeyinde gerçekleşti.
- Böylece, ihracatın ithalatı karşılama oranı 12 aylık birikimli bazda %72.1 ile 2009'dan bu yana en yüksek düzeye ulaştı. Kasım sonrasında aşağı hareket eden altın ve enerji dışı 12 aylık çekirdek ticaret açığı ise Mart'ta da geriledi. Dolayısıyla, petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketin ve net altın ihracatının azalmasının yansımalarına rağmen dış açık 2016'nın aynı ayına göre %10'luk bir düşüş kaydetti.

Şubat'ta yıllık cari açık büyüdü

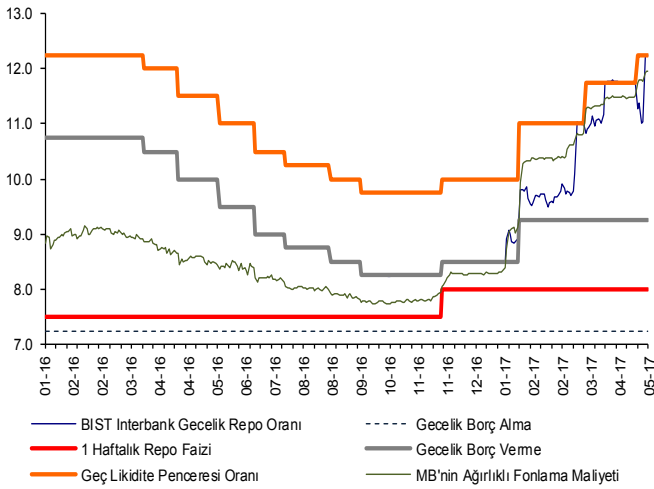
- Şubat'ta cari açık 2.5 milyar dolar olurken, 12 aylık birikimli rakam artmaya devam etti. Şubat'ta geçen yılın aynı ayına göre kaydedilen artış temelde petrol fiyatlarındaki yukarı hareketin katkısıyla dış ticaret açığındaki büyümeden kaynaklandı. Öte yandan, turizm gelirlerindeki daralmadan dolayı 2016 genelinde baskı altında kalan hizmetler dengesi Şubat'ta kurdaki yükselişin Türk vatandaşlarının turizm harcamalarına yansımaya bağlı olarak kısmi bir artış kaydetti ve ikincil gelir dengesindeki bozulmayı dengeledi.
- Finansman tarafında, Şubat'ta 3.2 milyar dolarlık bir sermaye girişi gözlenirken, bu rakam Moody's'in not indirimi ve küresel finansal piyasalardaki dalgalanmalarla zayıflayan sermaye akımları görünümünde dik-kate değer bir toparlanmaya işaret etti.

12 aylık birikimli bütçe açığı



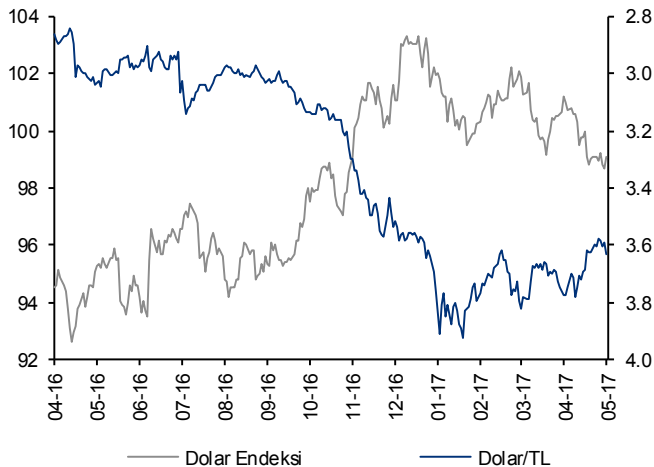
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Yıllık açık büyümeye devam ediyor

- 2017'nin ilk ayına güçlü bir başlangıç yapan merkezi yönetim bütçesi Şubat ve Mart'ta hızla bozularak aylık bazda faiz dışı açık verdi. Sadece Mart'a bakıldığında, 2016'nın aynı ayına göre neredeyse üçe katlanarak 19.5 milyar TL'ye ulaşan bütçe açığı mali performanstaki zayıflığı teyit ederken, bu gelişme özellikle vergi dışı gelirlerin belirleyici olduğu toplam gelirlerdeki sert daralmadan ve faiz dışı harcamalarda devam eden yükseliş eğiliminden kaynaklandı.
- Özetle, maliye politikasındaki destekleyici duruşun etkisiyle yukarı seyrini koruyan ve ilk çeyrekte tahmini GSYH'nin %1.6'sına ulaşan yıllık bütçe açığındaki yükselişin süreceğini, ancak 70 milyar TL'yi aşan miktardaki yeni borç yapılandırma girişiminin açığı kısmen sınırlandırma potansiyeli taşıdığını söyleyebiliriz.

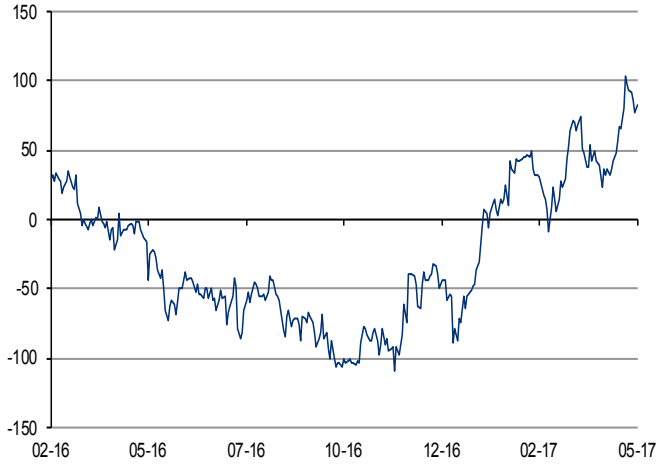
MB Nisan'da geç fıkidite faiz oranı yükseltti

- Referandumun geride kalması, olası bir erken seçim ihtimalinin gelen açıklamalarla önemli ölçüde azaldığı değerlendirilmelerinin güçlenmesi ve küresel piyasalarda son dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelik olumlu bir havanın hâkim olması gibi faktörlerle MB'nin Nisan'da temel faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmayacağı düşünülüyordu. Banka, beklentilerden farklı olarak, sene başından beri aktif olarak kullandığı geç likidite penceresini 50 baz yükseltti.
- Likidite araçlarının kullanımına yılbaşından bu yana yeniden ağırlık veren MB beklentilerin üzerinde artış yaparken, sıkı duruşun enflasyon görünümünde "belirgin" bir iyileşme gözlenene kadar süreceğini hatırlattı. Dolayısıyla, bankanın yakın vadede herhangi bir gevşeme adımı atmayacağını söyleyebiliriz.

MB'nin sıkı duruşu TL'yi destekliyor

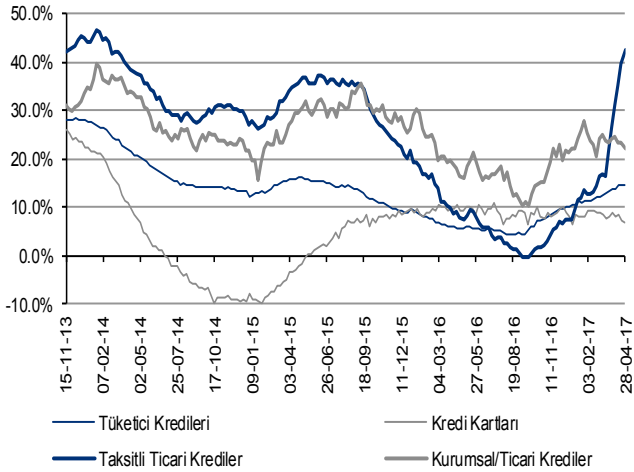
- Referandum öncesinde 3.73'ün üzerinde seyreden Dolar/TL, azalan siyasi risk algısının da bir sonucu olarak 3.52 civarına kadar geldikten sonra, gerileyen emtia fiyatları ve Çin'de kredi kaynaklı büyümenin yavaşladığına dair endişelerle özellikle gelişmekte olan piyasalara yönelik satış eğilimine bağlı olarak son günlerde yükselerek 3.60 seviyelerine ulaştı.
- Başkan Çetinkaya'nın enflasyonda baz etkisi kaynaklı değişikliklere reaksiyon gösterilmeyip temel eğilimin izleneceğini vurgulaması, erken bir gevşemeden kaçınılacağını ve fonlama maliyetinin bir süre daha bu seviyelerde kalacağını ima ediyor. Sıkı likidite politikasının süreceği düşünülürken ve küresel risk iştahında önemli bir bozulma takdirde TL'nin kısa vadede olumlu seyredeceğini söyleyebiliriz.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: BDDK, ING Bank

Getiri eğrisinin uzun tarafı aşağı geldi

- Referandum öncesinde %11 üzerinde olan getiri eğrisinin uzun tarafında faizler risk algısının azalmasına ve küresel piyasalardaki ılımlı havaya bağlı olarak Nisan'ın 2. yarısında önemli ölçüde geriledi ve %10.4'ün altına gördü. Aynı dönemde eğrinin kısa tarafındaki faizler ise MB'nin sıkı politika duruşunun artarak devam etmesinin de etkisiyle neredeyse yatay seyretti ve %11.3-11.4 aralığında dalgalandı.
- Öte yandan, Şubat ortasından bu yana yurtiçi bono ve tahvil piyasasına yabancı yatırımcı girişleri hızlanarak referandum öncesinde 1.8 milyar dolara ulaştı. Referandum sonrası bu eğilimin devam etmesi ve 0.8 milyar dolarlık yabancı alımı gözlenmesi görece güçlü seyreden küresel sermaye akımlarının da katkısıyla risk iştahının daha da toparlandığına işaret etti.

Kredi Garanti Fonu kredi artışında belirleyici

- Kredilerde son dönemde gözlenen ivmelenmenin TL kredilerde olduğu, YP kredilerin ise yatırım ve proje finansman kredilerine yönelik talebin görece olarak zayıf seyretmesinden dolayı oldukça yavaşladığı dikkat çekiyor. Ayrıca, hacim genişlemesi tüm banka gruplarında ağırlık kazanırken, kamu bankaları daha güçlü kredi verme iştahlarıyla öne çıkıyor.
- Kredi artışının hızlanması tüketici kredilerinde BDDK kaynaklı makro ihtiyati gevşeme adımlarından etkilenirken, Kredi Garanti Fonu kaynaklı katkı özellikle TL şirket kredilerindeki sıçramada son dönemde belirleyici oluyor. Kamunun 250 milyar TL'lik hacim yaratma hedefiyle 25 milyar TL kaynak aktardığı Kredi Garanti Fonu kapsamında kullanılan kredilerin 150 milyar TL'yi aştığına haberleri artışın süreceğini teyit ediyor.

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	
ŞUBAT	DT	08.02.2017	18.04.2018	2.20	11.48	11.36	1,000.8	880.3	98.9	87.0	1,099.7	967.3
	DT	15.02.2017	11.02.2026	2.85	10.58	10.86	1,781.6	1,874.6	556.7	585.7	2,338.3	2,460.3
	DT	22.02.2017	22.09.2021	1.98	10.72	11.01	1,701.8	1,672.7	305.2	300.0	2,007.0	1,972.7
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
Ocak - Nisan 2017						Toplam Satış Miktarı**		39,729				
						Piyasa Çevrim Oranı		107.4%				

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

İç borçlanma programı -Mayıs 2017 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
2 yıl (728 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	16-05-2017	17-05-2017	15-05-2019
5 yıl (1750 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16-05-2017	17-05-2017	02-03-2022
7 ay (203 gün)	Hazine Bonosu (yeniden ihraç)	23-05-2017	24-05-2017	13-12-2017

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
7 yıl (2520 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	11-07-2017	12-07-2017	05-06-2024
13 ay (385 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	17-07-2017	19-07-2017	08-08-2018
5 yıl (1687 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-07-2017	19-07-2017	02-03-2022
2 yıl (665 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18-07-2017	19-07-2017	15-05-2019
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 Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Mayıs 2017 İç Borç Ödemeleri			
03.05.2017	78	74	152
10.05.2017	51	12	63
17.05.2017	2,470	1,165	3,635
24.05.2017	436	204	641
TOPLAM	3,035	1,455	4,491
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	1,545	560	2,105
19.07.2017	6,932	1,492	8,425
26.07.2017	532	124	657
TOPLAM	9,010	2,177	11,187

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	3.5	3.1	3.3
Kamu tüketimi (% YY)	8.1	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	4.1	7.3	4.7	3.4	3.0
Yatırım (%YY)	-20.5	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.2	3.0	1.9	3.3	3.7
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	2.9	1.8	2.3	2.3	2.4
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	11.1	10.7	10.4
Nominal GSYH (TL milyar)	999	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,338	2,591	3,054	3,423	3,820
Nominal GSYH (EUR milyar)	463	583	593	681	705	706	771	776	748	732	741
Nominal GSYH (US\$ milyar)	645	770	828	878	939	932	851	863	837	870	913
Kişi başına GSYH (US\$)	8,980	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,886	10,516	10,844	11,272
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	10.7	7.8	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	15.4	8.6	7.7
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-5.3	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-2.0	-1.7	-1.3
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	-0.2	0.1	0.3
Toplam kamu borcu	43.8	40.0	36.4	32.6	31.3	28.6	27.5	28.3	29.8	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	161.7	173.8	189.0
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.0	206.4	222.6	245.0
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.8	-44.7	-48.8	-56.0
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-3.9	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-5.3	-5.6	-6.1
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-32.6	-36.1	-39.2	-44.9
Cari denge (GSYH %)	-1.9	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-4.3	-4.5	-4.9
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	9.1	9.7	10.8	12.2
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.1	1.2	1.2	1.3
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.8	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.7	-3.2	-3.3	-3.6
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	4	6	7	7
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	90.7	92.8	95.0
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	411	425	438
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	254	244	232
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.2	53.0	55.6	50.0	49.1	72.5	80.0	56.4	64.4
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	9	7	6	6	6	5	6	8	10	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	18.9	13.1	12.6
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	11.3	10.4	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	3.66	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	4.90	5.38
EUR/TL ortalama	2.16	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.08	4.68	5.16
<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>1.21</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>1.19</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 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.