

## İçindekiler:

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

## Enflasyonist baskılar devam ediyor...

ABD Başkanı'nın korumacılık yanlısı duruşunun belirgin hale gelmesi ve hisse senedi piyasalarında gözlenen düşüşün etkisiyle küresel aktivitenin bu yıl ilk çeyrekte nispeten yavaşlamış olabileceğine dair değerlendirmeler söz konusu olsa da küresel ekonomik toparlanma devam ediyor. Trump'un vergi indirim adımları ilk etapta piyasalara olumlu yansımıştı. Ancak uzun süreden beri söylem boyutunda vurguladığı ticari korumacılığa yeniden odaklanarak çeşitli ürünlere gümrük vergisi uygulama kararı alması bu havayı bozdu. Çelik ve alüminyum ithalatına getirilen vergilerden Euro Bölgesi muaf tutulurken, Çin başka ürünlerin de eklenmesiyle beklendiği gibi hedefte yer aldı. Yine de, Trump Yönetimi'nin büyük vergi indirimleriyle tüketicilere sağladığı kaynağın büyük olasılıkla ithal tüketim ürünlerine harcanacak olması güçlü bir ihtimal olarak dikkat çekiyor. Öte yandan, hisse senedi piyasalarında, kısmen dünya ticaretinde korumacılık dalgası kısmen de teknoloji şirketlerine yönelik kamu gözetiminin artacağı algısı kaynaklı dalgalanmalar yakından izlenmeyi gerektiriyor. ABD Yönetimi'nin anlaşmaya açık olması ve tarafların gerekli esnekliği göstermesi durumunda küresel ölçekte bir ticaret savaşından kaçınılabileceğine dair umutlar devam ediyor. Güçlü iç talep büyümesi, kurun geldiği rekabetçi düzey ve toparlanma eğilimini koruyan küresel ekonomi düşünüldüğünde ING bu yıl için ABD'de %3'lük büyüme ve kalan dönemde üç faiz artışı tahminini değiştirmiyor. Euro Bölgesi'nde ise büyüme güçlü görünümünü sürdürse de, enflasyon halen hedefin oldukça gerisinde seyrediyor. Bu durum Avrupa Merkez Bankası'ndaki karar alıcıların destekleyici politika duruşunu sürdürmelerini de beraberinde getiriyor. Tüm bu şartları dikkate alan ING ilk mevduat faiz artışının Haziran 2019 öncesinde gelmeyeceği beklentisini koruyor. Yurtiçinde ise beklentilerin üzerindeki 4. çeyrek büyümesi temelde iç talepten kaynaklanırken, net dış talep büyümeyi aşağı çekti. 2017 genelinde ise yine özel tüketim ve yatırımlar, dolayısıyla iç talep, performansta belirleyici olurken, net ihracatın katkısı ihmal edilebilir düzeyde kaldı. 2018'de büyümenin kredilerdeki yavaşlama yanında yüksek faiz oranları ve kurdaki dalgalanmanın iç talebi yansımalarına bağlı olarak ivme kaybetse de oldukça güçlü bir düzeyde seyredeceğine dair öngörümüz devam ediyor. Enflasyon tarafında ise son aylardaki enflasyon rakamları, TL'nin değer kaybına ve bozulan fiyatlama davranışlarına bağlı olarak, olumlu baz etkisi kaynaklı beklenen iyileşmenin daha az ve yavaş olduğunu ortaya koyuyor. Yılın kalan döneminde enflasyonist baskılarla yıllık rakamın %10'un üzerinde seyredeceğini, yıl sonuna doğru güçlü baz etkisiyle tek basamaklı seviyelerin görülme ihtimalinin sürdüğünü düşünüyoruz. Kurda istikrarın yeniden sağlanması ve gıda enflasyonunda aşağı yönlü sürprizler önümüzdeki dönemde enflasyon görünümünü olumlu etkileme potansiyeli taşırken; küresel risk iştahının negatife dönmesi ve kurda yaratacağı oynaklık, enerji fiyatlarında daha fazla artış ve fiyatlama davranışlarının kötüleşmeye devam etmesi enflasyonda yukarı yönlü risklere işaret ediyor. TL'nin Dolar ve Euro'ya karşı tarihi düşük seviyelere gelmesi piyasalarda para politikası duruşunda bir değişiklik olup olmayacağına dair soru işaretlerini artırıyor. Kurdaki son gelişmelere karşı ilk reaksiyon olarak MB bu yılın 2. çeyreğinde TL uzlaşmalı vadeli döviz satım ihalelerinin toplam miktarını 7.7 milyar dolardan 10.6 milyar dolara çıkararak gösterdi. Döviz piyasasındaki daha önceki oynaklık dönemlerinde banka öncelikle yabancı para likiditesini artırıcı bir takım önlemler (rezerv opsiyon katsayıları ve mevduat munzam karşılık oranlarında değişim, reeskont kredilerinin sınırlı bir süre için TL olarak ödenmesine izin verilmesi vb) açıklamıştı. Dolayısıyla, TL üzerindeki baskı devam ettiği takdirde MB'nin öncelikle faiz artışı kararı almak yerine buna benzer önlemlere ağırlık vereceğini düşünüyoruz. Son olarak, faiz ve enflasyonu kontrol altına alma hedefli adımlar içeren ve yakında açıklanması beklenen paket piyasalar açısından önemli olacaktır.

## 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](mailto:arastirma@ingbank.com.tr)

### LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

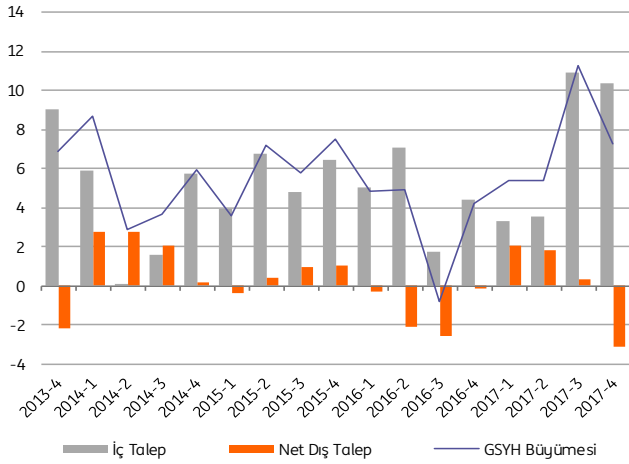
Rapor Tarihi: 9 Nisan 2018

## Nisan ve Mayıs aylarında yayınlanacak veriler

- 11 Nisan: Şubat ödemeler dengesi
- 16 Nisan: Şubat sanayi üretimi
- 16 Nisan: Ocak hane halkı işgücü istatistikleri
- 16 Nisan: Mart Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 19 Nisan: Nisan beklenti anketi
- 20 Nisan: Nisan tüketici güven endeksi
- 24 Nisan: Nisan reel sektör güven endeksi ve
- 24 Nisan: Nisan kapasite kullanım oranı
- 25 Nisan: Para politikası kurulu toplantısı
- 30 Nisan: Mart dış ticaret dengesi
- 30 Nisan: Enflasyon raporu (2018-I)
- 2 Mayıs: Nisan imalat PMI
- 3 Mayıs: Nisan TÜFE, Yİ-ÜFE

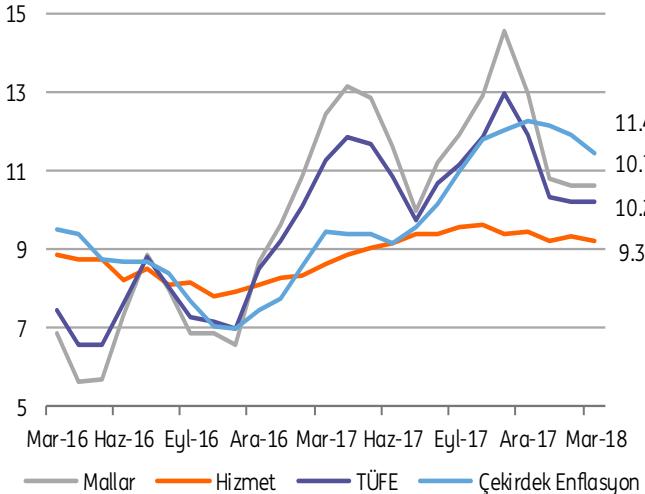
## Ekonomik Gelişmeler

### Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: TUIK, ING Bank

### Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

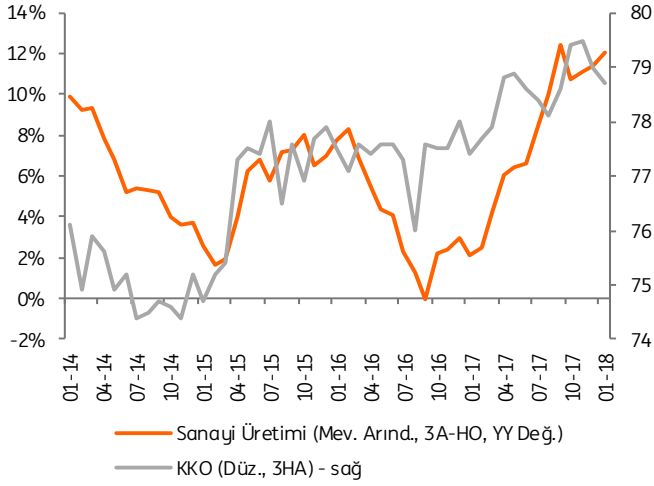
### Büyüme kısmen yavaşlarsa da gücünü korudu

- 2017'nin 4. çeyreğindeki %7.3'lük büyüme 3. çeyreğe göre kısmi bir yavaşlamaya işaret etse de, oldukça yüksek bir düzeyde seyretti. 2017 yılının tamamı için GSYH artışı ise %7.4 ile 2013 sonrasında en yüksek rakam oldu. Özetle 4. çeyrek büyümesi iç talepten kaynaklanırken, net dış talep büyümeyi aşağı çekti.
- Talep kaynaklarına göre, özel tüketim 4. çeyrek büyümesini %4.1 puan yükseltirken; makine ve teçhizat yatırımlarında süren toparlanma eğilimi ve inşaat yatırımlarının azalsa da devam eden katkısıyla yatırımlar ise büyümeyi %1.8 puan yukarı çekti. Yine de, vergi indirimlerinin Eylül'de sona ermesi gerekse, Kredi Garanti Fonu kredilerindeki ivme kaybıyla birlikte hem özel tüketimin hem de yatırımların büyümeye katkısı 3. çeyreğe göre kısmen yavaşladı.

### Mart'ta manşet enflasyon düşüşü sınırlı kaldı

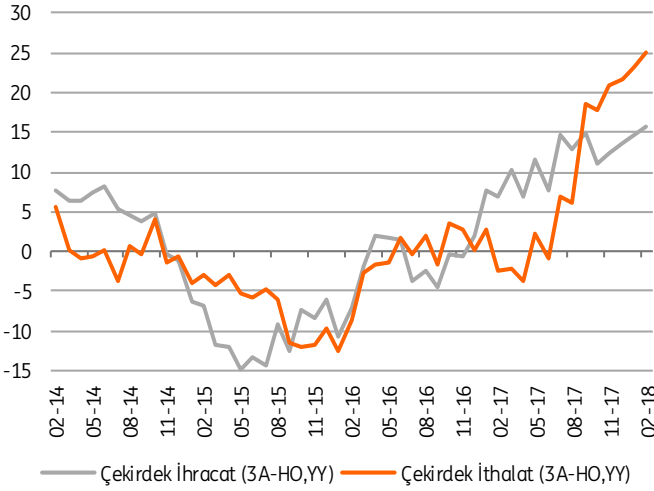
- Aylık enflasyon Mart'ta piyasa öngörüsüne paralel bir artış kaydederken; Aralık'la birlikte yönünü aşağı çeviren yıllık rakam Şubat'ta %10.26'dan Mart'ta %10.23'e çok sınırlı geriledi. Enerji ve gıdadaki yıllık artışın bu kalemler dışında kalan mallardaki düşüşü dengelemesiyle yıllık mal grubu enflasyonu değişmeden kaldı. İlimli bir artış kaydeden hizmet enflasyonu ise bazı kalemlerdeki iç talep kaynaklı etkileri ve fiyatlama davranışlarında devam eden bozulmayı teyit etti.
- Öte yandan, özel kapsamlı göstergelerden C endeksinde yıllık enflasyon Aralık sonrası başladığı gerileme eğilimi sürdürerek, olumlu baz etkisinin de yardımıyla %11.94'ten %11.44'e gelse de, yüksek seyrini korudu. Çekirdek göstergelerde baskının henüz azalmadığına işaret eden bu rakam zayıf kurun yansımalarının sürdüğünü ortaya koydu.

## Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



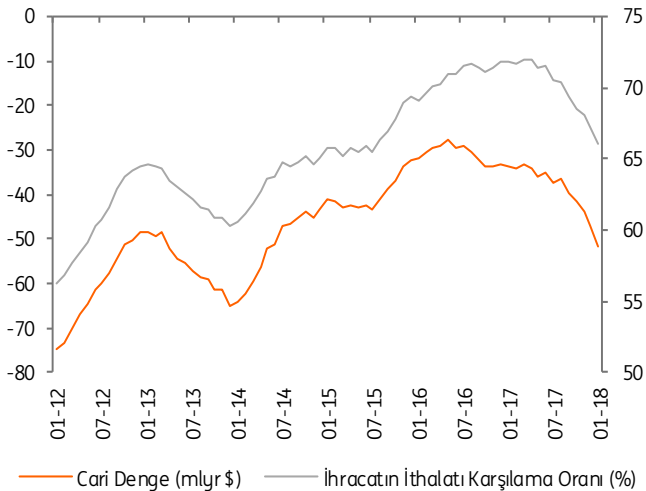
Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

## Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

## Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

## Ocak'ta aktivite kısmi bir yavaşlama kaydetti

- AB mevzuatına göre sanayi üretim endeksini her beş yılda bir güncelleyen TÜİK Ocak 2018'le birlikte eski endekslerde 2010 olan temel yılı yeni hesaplama setinde 2015 olarak değiştirdi. Yeni seriye göre takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi YY %12.0'lik dikkate değer bir artış sergilese de; Mayıs 2017 sonrasında ilk defa eksiye dönerek AA %-0.8 daralan mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi ise Aralık'ta AA % 0.9'luk artışla daha önceden de öngörüldüğü üzere geçtiğimiz aylara göre kısmi bir ivme kaybını teyit etti.
- Alt kırılıma göre, imalat sanayi üretimi ve madencilik sırasıyla AA %1.0 puanlık katkıyla Ocak performansında belirleyici olurken, %0.22 puanlık katkı gösteren madencilik bu etkiyi kısmen sınırladı. Ocak'ta elektrik & gaz üretimi ise aylık bazda neredeyse yatay seyretti.

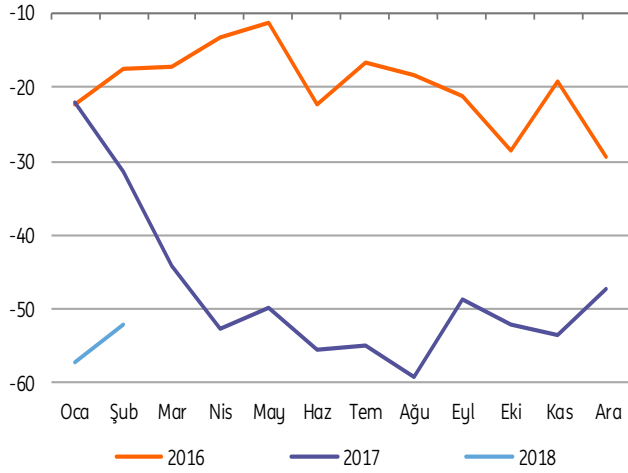
## Dış açık 2014 sonrası en yüksek düzeyde

- Şubat'ta 5.76 mlyr dolarla 2017'nin aynı ayına göre % 50'den fazla artan dış ticaret açığının ardından yıllık rakam artış eğilimini sürdürerek Şubat'ta 2014 sonundan bu yana gözlenen en yüksek değer olan 83.6 mlyr dolara ulaştı. Haziran 2017 sonrasında önemli ölçüde hızlanan ve aylık ortalama bazda %23'ün üzerinde büyüyen ithalat bu gelişimde belirleyici oldu.
- Şubat ayı özelinde ise bir kez daha altın ve enerji ithalatındaki genişleme eğilimi dikkat çekerken, çekirden ithalat büyümesinin gücünü koruması iç talebin devam eden etkisine işaret etti. İhracat ise YY %9.0'luk ılımlı bir artış kaydederken, altın ve enerji hariç çekirden ihracat değişimi güçlü AB talebi, Türk şirketlerinin ihracat piyasalarını çeşitlendirme başarısı, Rusya ile olan ticaretin toparlanması ve zayıf TL gibi çeşitli faktörlerin katkısıyla YY %18'e yaklaştı.

## Cari açık genişleme eğilimini korudu

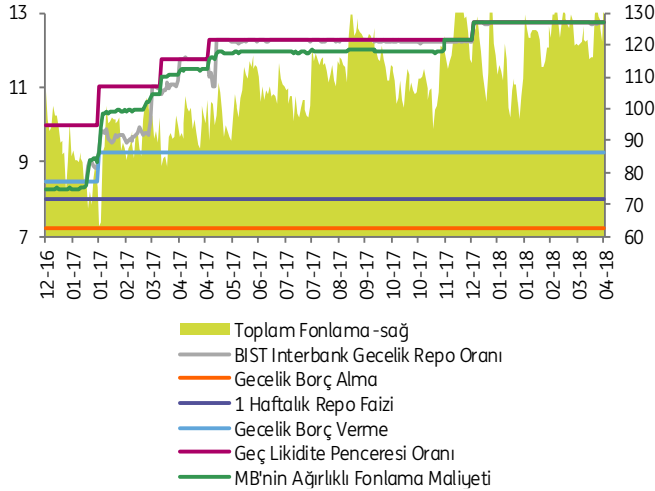
- Ocak'ta cari açık 7.1 mlyr dolarla piyasa beklentisinden kötü gerçekleşirken, 2017'nin ilk çeyreği sonrasında artmaya başlayan 12 aylık birikimli rakam bu eğilimini korudu ve 51.6 mlyr dolarla 2014 ortasından bu yana gözlenen en yüksek değere ulaştı. Bu gelişimde, dış ticaret açığındaki artış belirleyici oldu. 2017 sonunda GSYH'ye oran olarak %5.5 düzeyinde olan 12 aylık birikimli açık Ocak rakamının ardından daha da artarak tahmini %5.9 düzeyine ulaştı.
- Finansman tarafında, Kasım ve Aralık'taki zayıf seyir sonrası Ocak'ta 12.7 mlyr dolarlık yüksek giriş miktarı, küresel hisse senedi piyasalarındaki sert düşüşlerin gözlendiği Şubat ayı öncesinde dikkat çekti. Net hata ve noksan kalemi kaynaklı 1.2 mlyr dolarlık çıkışa rağmen hızlanan sermaye akımlarıyla rezervlerde 4.4 mlyr dolarlık artış kaydedildi.

## 12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



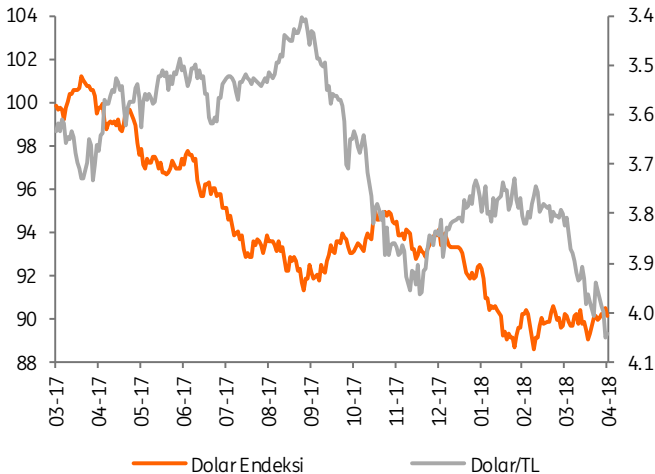
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

## Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

## Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Vergi gelirleri bütçe performansını destekledi

- Merkezi Yönetim bütçe dengesi Şubat ayında, geçtiğimiz yılın aynı ayında 6.8 milyar TL olan açığa göre önemli bir iyileşme kaydederek 1.9 milyar TL açık verdi. Aylık bazda olumlu performansta, faiz dışı giderlerde YY %15.6'yla devam eden büyümeye ve faiz giderlerindeki YY %31'lik sıçramaya rağmen, YY %30.1'lik gelir artışı belirleyici oldu.
- Gelirlerdeki yükseliş, güçlü iç talebin olumlu etkilerini ve kurumlar vergisinin %20'den %22'ye çekilmesinin katkısını da içeren enflasyona göre düzeltilmiş vergi gelirlerindeki hızlı artıştan kaynaklandı. Harcamalar tarafında ise, faiz dışı harcamalarda devam eden genişleme eğilimi neredeyse ikiye katlanan sermaye giderlerinden ve YY %18.5 ile hızlı artış eğilimini sürdüren personel giderlerinden kaynaklandı.

## Piyasaların dikkati yeniden MB'ye yöneldi

- MB'nin enflasyon görünümünde kalıcı bir iyileşme sağlanana kadar politika duruşunun aynı kalacağını vurgulaması, TL'de istikrar korunduğu müddetçe herhangi bir değişikliğe gitmeyeceğine işaret ediyordu. Ancak son günlerde kurdaki oynaklığın ve değer kaybı baskılarının yeniden ön plana çıkması ve bu gelişmelerin piyasalarda para politikası uygulamalarının kurda istikrarı sağlamak için yeterli olup olmadığı sorularını güncellemesi MB açısından muhtelemen rahatsızlık verici bir gündem olarak değerlendirilebilir.
- Enflasyon ve büyüme arasında ikincisini destekleme eğilimi düşünüldüğünde MB'nin güçlü bir sıkılaştırma adımı atması sürpriz olacaktır. Yine de, Türkiye'nin dış finansman koşullarına duyarlılığı para politikası uygulamalarında daha tedbirli olmayı gerekli kılıyor.

## TL baskı altında seyrediyor

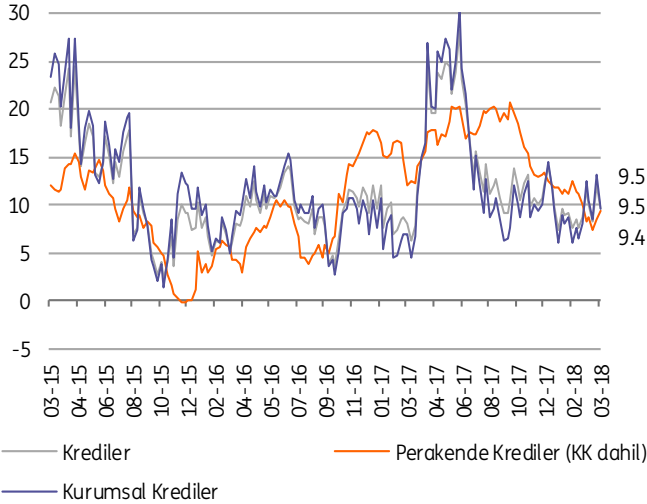
- Enflasyon görünümüne dair artan olumsuz değerlendirmeler, altın ithalatı, enerji fiyatları ve iç talep gibi çevrimsel faktörlerle 2017'nin ilk aylarından beri genişleme eğiliminde olan cari açığın bu yılın Ocak ayında da hızla artmaya devam etmesi, jeopolitik risklere olan duyarlılık ve para politikasının kurdaki oynaklığı kontrol etmede yeterli olup olmadığına dair soru işaretlerine bağlı olarak TL son dönemde ciddi ölçüde baskı altında kaldı. Buna bağlı olarak, Dolar/TL 4.06'yı aşarken, Euro/TL 5.0 seviyesine yaklaştı.
- Dolayısıyla, TL'nin önemli ölçüde değer kaybetmesiyle reel efektif döviz kuru 2001 krizi sonrasında gözlenen en düşük düzeye gelse de TL'nin daha da gerilemesinde temel ekonomik göstergelerin zayıfladığı algısı belirleyici oluyor.

## 2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Bankacılık sektörü (13H-HO, YP düz, yıllık, %)



Kaynak: BDDK, ING Bank

## 10Y tahvil faizi tarihi yüksek düzeye yakın

- Enflasyon görünümüne dair olumsuz değerlendirmelerin ağırlık kazanması, jeopolitik risk algısı ve kurdaki oynaklık tahvil faizlerinin son dönemdeki seyrinde belirleyici oldu. Buna bağlı olarak 2 ve 10 yıllık tahvil faizleri geçtiğimiz yıl sonuna doğru gözlenen dalgalanmada gördükleri yüksek seviyelere geri döndü.
- Öte yandan, Şubat'tan Mart ortasına kadar yabancı yatırımcıların satışlarının dikkat çektiği tahvil piyasasında son haftalarda yeniden sınırlı da olsa alımlar öne çıktı. Buna bağlı olarak, 9-16 Mart arasında yabancı alımları 0.5 milyar dolara yaklaştı. Yılbaşıdan bu yana yapılan alım miktarı ise 0.9 milyar dolar (repo hariç 1.1 milyar dolar) oldu. Buna bağlı olarak yabancı yatırımcıların iç borç stokunda sahip olduğu pay 30 Mart itibarıyla %21.9'a geldi.

## Sektörde ilk iki ayda karlılık geriledi

- Geçtiğimiz yıl güçlü bir artış sergileyen bankacılık sektörünün net karı bu yılın ilk iki ayında sınırlı bir gerileme kaydetti. Net faiz gelirlerinin özellikle TL kredi gelirlerindeki artışa bağlı olarak %32 büyümesi ve net ücret ve komisyon gelirlerinde %16 civarındaki yükseliş sonucu operasyonel gelirlerdeki %16.5'lik artışa rağmen, operasyonel giderlerindeki değişimin %15'e ulaşması, genel kredi karşılıklarının üç kattan fazla sıçraması ve kurumlar vergisinin %22'ye çekilmesine bağlı olarak vergi karşılıklarının artışı bu gelişmede belirleyici oldu.
- Buna bağlı olarak bankacılık sektörünün ortalama özkaynak karlılığı %16.5'ten %13.7'ye gerilerken, net kambiyo karı ve net sermaye piyasası işlem gelirleriyle düzeltilmiş net faiz marjının 2017'nin ilk iki ayında %3.8'den bu yıl %3.4'e daralması dikkat çekti.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2017						Toplam Satış Miktarı		126,327				
						Piyasa Çevrim Oranı		125.6%				
						SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)						
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
OCAK	DT	10.01.2018	13.11.2019	3.01	13.02	13.44	1,491.3	1,520.0	348.3	355.0	1,839.6	1,875.0
	DT	17.01.2018	16.01.2019	6.66	13.53	13.53	340.8	300.2	681.2	600.0	1,022.0	900.2
	DT	24.01.2018	18.01.2023	2.20	12.24	12.61	1,943.5	1,940.7	460.7	460.0	2,404.2	2,400.7
	FRN	24.01.2018	05.06.2024	2.75	12.36	12.74	1,273.7	1,245.0	204.6	200.0	1,478.3	1,445.0
	DT	24.01.2018	11.08.2027	2.68	11.84	12.19	1,550.3	1,501.9	464.5	450.0	2,014.9	1,951.9
	TUFEX	24.01.2018	12.01.2028	2.03	2.90	2.92	1,238.2	1,237.9	250.1	250.0	1,488.2	1,487.9
ŞUBAT	B	14.02.2018	12.12.2018	3.90	13.25	13.39	631.7	569.4	443.8	400.0	1,075.6	969.4
	DT	14.02.2018	18.01.2023	1.57	12.11	12.47	4,340.3	4,384.8	574.1	580.0	4,914.5	4,964.8
	TUFEX	14.02.2018	12.01.2028	1.74	2.94	2.96	2,244.9	2,256.0	398.0	400.0	2,643.0	2,656.0
	DT	14.02.2018	13.11.2019	3.17	13.02	13.44	1,736.2	1,791.2	319.9	330.0	2,056.1	2,121.2
	DT	14.02.2018	11.08.2027	1.51	11.79	12.13	3,900.8	3,814.9	306.8	300.0	4,207.6	4,114.9
	FRN	21.02.2018	05.06.2024	2.38	12.45	12.83	1,745.7	1,716.0	630.7	620.0	2,376.5	2,336.0
Mart	DT	14.03.2018	18.01.2023	2.66	12.88	13.30	2,276.3	2,258.0	579.6	575.0	2,855.9	2,833.0
	DT	21.03.2018	13.11.2019	3.11	13.53	13.98	1,731.8	1,795.9	144.6	150.0	1,876.5	1,945.9
	DT	21.03.2018	08.03.2028	5.32	12.45	12.83	1,522.9	1,518.9	526.4	525.0	2,049.3	2,043.9
2018						Toplam Satış Miktarı**		34,046				
						Piyasa Çevrim Oranı		94.3%				

\* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

\*\* Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

## İç borçlanma programı -Nisan 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 yıl (1736 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-04-2018	18-04-2018	18-01-2023
10 yıl (3612 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-04-2018	18-04-2018	08-03-2028

## İç borçlanma programı -Mayıs 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
1 yıl (546 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-05-2018	16-05-2018	13-11-2019
5 yıl (1708 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-05-2018	16-05-2018	18-01-2023

## İç borçlanma programı -Haziran 2018 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
12 ay (364 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	12-06-2018	13-06-2018	12-06-2019
5 yıl (1820 gün)	TÜFE'ye Endeksli Kira sertifikası (doğrudan satış)	12-06-2018	13-06-2018	07-06-2023
5 yıl (1820 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	18-06-2018	20-06-2018	14-06-2023
10 yıl (3493 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	18-06-2018	20-06-2018	12-01-2028
2 yıl (511 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-06-2018	20-06-2018	13-11-2019
6 yıl (2177 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-06-2018	20-06-2018	05-06-2024
10 yıl (3549 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-06-2018	20-06-2018	08-03-2028

## İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Nisan 2018 İç Borç Ödemeleri			
04.04.2018	684	179	862
11.04.2018	1	0	1
18.04.2018	1,627	448	2,075
25.04.2018	612	211	823
<b>TOPLAM</b>	<b>2,923</b>	<b>838</b>	<b>3,761</b>
Mayıs 2018 İç Borç Ödemeleri			
02.05.2018	88	82	170
09.05.2018	57	13	70
16.05.2018	2,156	823	2,978
23.05.2018	543	263	807
<b>TOPLAM</b>	<b>2,844</b>	<b>1,181</b>	<b>4,025</b>
Haziran 2018 İç Borç Ödemeleri			
13.06.2018	462	135	597
20.06.2018	11,901	1,757	13,658
<b>TOPLAM</b>	<b>12,363</b>	<b>1,892</b>	<b>14,255</b>

**EK B:**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018T	2019T	2020T
<b>Ekonomik Aktivite</b>											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.4	4.3	4.5	3.7
Özel tüketim (% YY)	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.1	4.2	4.6	3.8
Kamu tüketimi (% YY)	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	2.7	3.3	2.4
Yatırım (%YY)	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	7.3	5.4	4.0	3.2
Sanayi üretimi (%YY)	13.7	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	8.9	5.1	5.4	4.4
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	10.4	10.1	10.0
Nominal GSYH (TL milyar)	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,105	3,668	4,217	4,707
Nominal GSYH (EUR milyar)	583	593	681	705	706	772	781	749	730	747	767
Nominal GSYH (US\$ milyar)	770	828	878	939	932	851	869	858	926	990	1036
Kişi başına GSYH (US\$)	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,807	10,622	11,381	12,002	12,416
<b>Fiyatlar</b>											
TÜFE (ortalama %YY)	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	10.2	8.8	7.9
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	9.4	8.3	7.5
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	13.4	9.0	7.8
<b>Kamu Dengesi (GSYH %)</b>											
Konsolide bütçe dengesi	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-2.1	-2.3	-1.6
Faiz dışı denge	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	-0.5	-0.7	-0.3
Toplam kamu borcu	40.1	36.5	32.7	31.4	28.8	27.6	28.3	28.3	28.7	29.9	30.0
<b>Dış Denge</b>											
İhracat (US\$ milyar)	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	165.7	179.1	193.9	210.2
İthalat (US\$ milyar)	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.1	224.6	243.1	254.2	277.0
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-58.8	-64.0	-60.4	-66.8
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.9	-6.9	-6.1	-6.4
Cari denge (US\$ milyar)	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.1	-47.2	-49.7	-45.4	-50.4
Cari denge (GSYH %)	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.5	-5.4	-4.6	-4.9
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	10.2	8.1	8.9	10.0	11.2
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.0	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.2	0.9	1.0	1.0	1.1
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.6	-4.6	-4.4	-3.6	-3.8
İhracat hacmi - miktar (%YY)	11	6	16	-1	5	1	4	9	7	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	18	13	1	8	-1	1	5	9	7	6	7
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	82.9	83.4	85.0
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	4.1	3.9	3.7
<b>Borç Göstergeleri</b>											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	292	305	342	392	405	399	408	453	494	529	547
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	38	37	39	42	43	47	47	53	53	53	53
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	243	215	212	243	240	263	272	273	276	273	260
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	55.9	51.2	52.9	56.4	50.0	49.1	73.7	80.6	83.8	74.9	71.8
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	7	6	6	6	5	6	8	9	9	8	7
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	47	36	33	35	30	32	49	49	47	39	34
<b>Faiz ve Kurlar</b>											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
Geniş para arzı (%YY)	19.1	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	19.2	15.9	12.6
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	13.5	12.5	11.4
USD/TL yıl sonu	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	4.10	4.40	4.67
USD/TL ortalama	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	3.96	4.27	4.55
EUR/TL yıl sonu	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	5.33	5.94	6.31
EUR/TL ortalama	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.02	5.65	6.14
EUR/USD yıl sonu	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.05	1.20	1.30	1.35	1.35
EUR/USD ortalama	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.21	1.11	1.13	1.26	1.32	1.35

---

---

## ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan      Bař Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto: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 kuruluş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).