

## İçindekiler:

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

## Büyümede aşağı yönlü riskler güçleniyor...

Son dönemde piyasalar ağırlıklı olarak ABD Merkez Bankası (Fed)'nin faiz artış ihtimali ve zamanlamasına dair değerlendirmelere odaklanırken, Jackson Hole toplantılarında olası faiz kararıyla ilgili konuşma ve yorumlar da fiyat hareketlerinde etkili oldu. Fed'den gelen konuşmacılar 2016 içerisinde bir faiz artışı gelebileceğine vurgu yaparken, son veriler Eylül'de böyle bir adım olasılığını nispeten azaltırken, Kasım'daki Başkanlık seçimlerinin ardından Aralık daha uygun bir tarih olarak öne çıkıyor. Nitekim, Ağustos ayı tarım dışı istihdam verilerinin beklentilerin oldukça altında kalması da piyasalarda yakında bir artış olabileceği algısını zayıflatmış gözüküyor. ING ise ılımlı enflasyon rakamları yanında seçimlerin aktivite ve güven göstergelerine olumsuz yansıma potansiyelini de dikkate alarak 2017 ilk çeyreğinin faiz artışı için daha uygun bir zaman olacağını tahmin ediyor. Para politikasına olan bu odaklanmaya rağmen, Fed yetkililerinin artan bir bölümü para politikasının büyüme ve verimliliği artırma adına en uygun yol olmadığına vurgu yaparken, dikkatler artan ölçüde maliye politikasına dönüyor. ABD'de Başkan adaylarının konuyla ilgili söylemleri, Euro Bölgesi ve Japonya'da faiz indirimlerinin ve niceliksel gevşeme adımlarının sınırları ve etkisine dair artan şüpheler de bu eğilimi destekliyor. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde büyüme performansında olası zayıflıklar da maliye politikasının daha yoğun kullanılmasına dair değerlendirmeleri destekleyebilir. Öte yandan, Euro Bölgesi'nde, İngiltere'nin Avrupa Birliği'nden ayrılmayı oyladığı referandum sonucuna ılımlı ilk tepkinin ardından, öncü göstergelerde yavaşlama işaretleri dikkat çekiyor. Önümüzdeki bir yıllık dönemde yoğun bir seçim takviminin olduğu ve siyasi belirsizlikler düşünüldüğünde büyüme performansının olumsuz etkilenebileceği, bunun da Avrupa Merkez Bankası (ECB)'ni aşırı gevşek para politikası uygulamalarını sürdürmeye zorlayacağı düşünülebilir. Yurtiçinde ise Fitch'in Türkiye'nin yatırım yapılabilir düzeydeki kredi notunu teyit ederken, beklediği gibi "görünümü "negatif"e çekmesinin piyasalar üzerinde etkisi sınırlı kalırken, Moody's'in 18 Ekim'e kadar tamamlayacağı öngörülen gözden geçirme süreci önemini koruyor. Olası bir değişiklik yapmama kararı bir süreden beri belirsizliği arttıran ve TL varlıkları baskı altında tutan unsurlardan birinin ortadan kalkması anlamına geliyor. Moody's'in kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına çekmesi durumunda ise piyasalarda gözlenebilecek zayıflama eğilimi ve bozulan risk algısına paralel sıkılaştan finansal koşullar güven ve yatırım kanallarıyla ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileme potansiyeli taşıyor. Öte yandan, yılın ilk çeyreğinde özel tüketimin güçlü seyrini koruması sonucu beklentilerin üzerinde kalan büyümenin ikinci çeyreğin sonrasında da ivme kaybettiğine dair işaretler güçleniyor. Nitekim, Ağustos'ta Kasım genel seçimleri sonrası en yüksek düzeye ulaşan tüketici güveni hariç diğer göstergelerin önemli ölçüde zayıfladığı dikkat çekiyor. Bu çerçevede, PMI rakamınının 2009 başından bu yana en düşük düzeye gelmesi, turist akımlarındaki zayıf seyrin sürmesi, kapasite kullanım oranındaki düşme eğilimi, reel sektör güveninin düşük seyrini koruması ile ithalat ve ihracat rakamlarında görece zayıf seyir büyümenin üçüncü çeyrekte daha da ivme kaybedebileceğini düşündürüyor. Bu yıl için beklentimiz %3.5 olmakla birlikte aşağı yönlü risklerin güçlendiğini söyleyebiliriz. Enflasyonda ise yıllık rakamdaki dalgalanmalara rağmen ortalama fiyat artışlarının genelde %7.5-8.0 aralığında durağan seyri ataletin etkisini koruduğunu gösteriyor. 2016 için öngörümüz %8.2 düzeyinde bulunuyor. Son enflasyon raporunda finansal koşullardaki sıkılaştırmanın kısa vadeli etkilerini dengelemek amacıyla, gerekmesi halinde zorunlu karşılıklarda aşağı yönlü bir ayarlama yapabileceğine vurgu yapan MB Ağustos ve Eylül'de iki adım attı. Üst bant indirimlerinin son hızı düşünüldüğünde sadeleştirmenin sonuçlanmasının birkaç ay daha alabileceğini, makro ihtiyati gevşeme adımlarının da sürebileceğini düşünüyoruz. **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](mailto:arastirma@ingbank.com.tr)

### LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

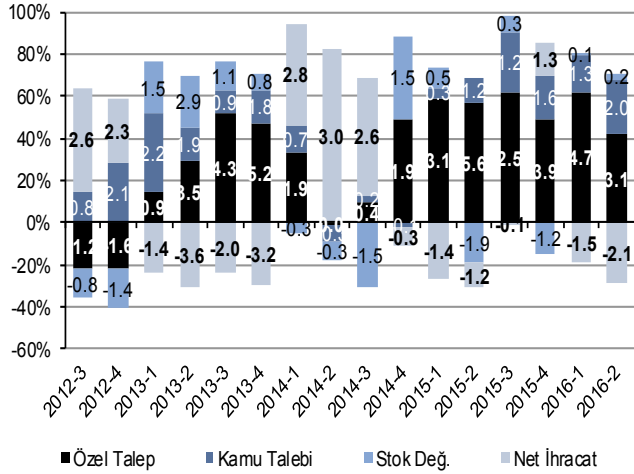
Rapor Tarihi: 9 Eylül 2016

## Eylül ve Ekim aylarında yayınlanacak veriler

- 19 Eylül: Ağustos Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 19 Eylül: Haziran hane halkı işgücü istatistikleri
- 20 Eylül: Eylül beklenti anketi
- 22 Eylül: Eylül PPK toplantısı
- 22 Eylül: Eylül tüketici güven endeksi
- 26 Eylül: Eylül reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 30 Eylül: Ağustos dış ticaret dengesi
- 3 Ekim: Eylül imalat PMI
- 3 Ekim: Eylül TÜFE, Yİ-ÜFE
- 10 Ekim: Ağustos sanayi üretimi
- 12 Ekim: Ağustos ödemeler dengesi

## Ekonomik Gelişmeler

### Büyümenin kaynakları

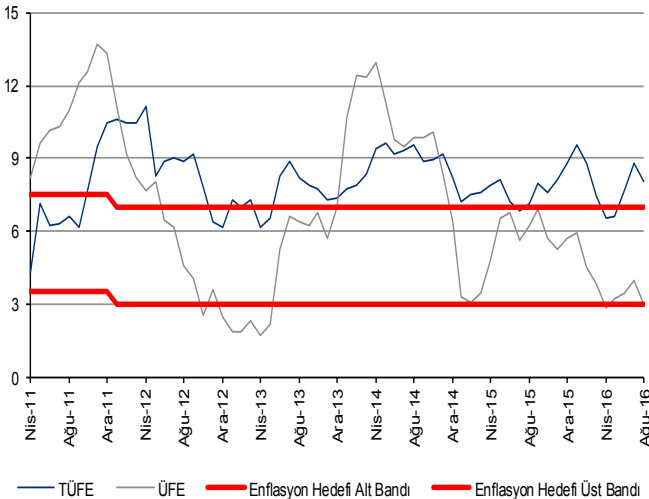


Kaynak: Merkez Bankası, ING Bank

### Büyüme hızı 2Ç16'da kısmen ivme kaybetti

- 2016'nın 2. çeyreğinde özel tüketim ve kamu harcamalarında devam eden büyümeye rağmen, net ihracatın artan olumsuz etkisi ve özel yatırımlardaki zayıflık sonucu beklentilerin hafif altında bir değişim kaydeden GSYH geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre (YY) %3.1 arttı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre bir önceki çeyreğe kıyasla % 0.3'lük değişim kaydedilirken, bu eğilim %0.7'lik ilk çeyrek rakamına göre ivme kaybına işaret etti.
- Ağustos'ta tüketici güvenindeki sıçramaya rağmen, zayıflayan PMI, sanayi üretimi, kapasite kullanımı ve reel sektör güveni gibi göstergeler yavaşlamanın 3. çeyrekte de süreceği beklentilerini teyit ediyor. Dolayısıyla, büyümeye yönelik aşağı yönlü riskler önemli ölçüde güçlenmiş gözüküyor.

### Enflasyon göstergelerinin seyri

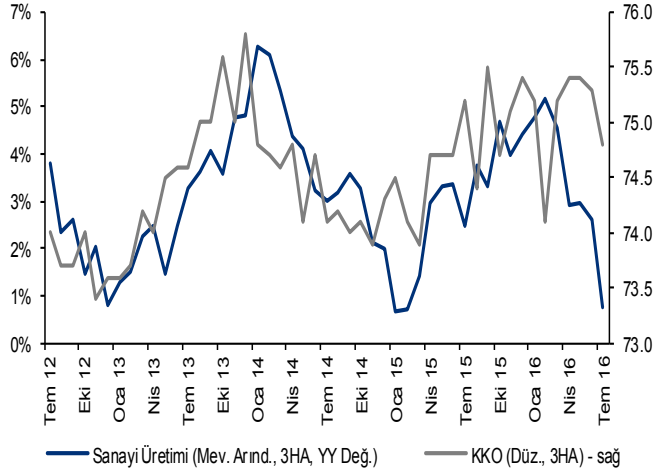


Kaynak: Tuik, ING Bank

### Ağustos enflasyonu beklentilerin altında

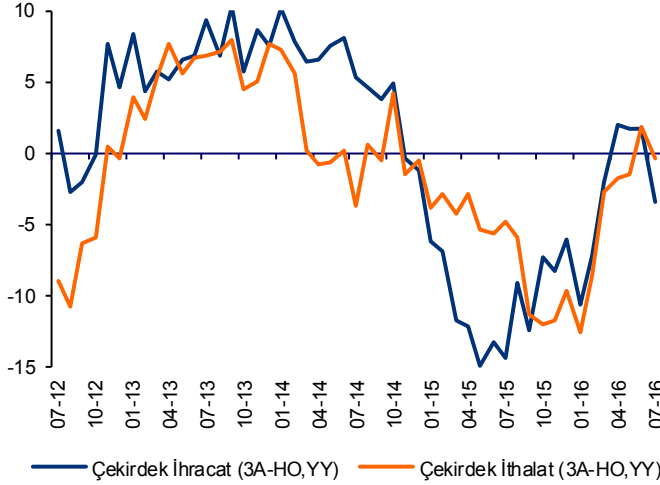
- Haziran'dan itibaren yönünü yukarı çeviren ve gıda fiyatlarının katkısıyla hızla yükselen yıllık enflasyon; Ağustos'ta piyasa tahmininin altında gelen %-0.29'luk aylık değişimin ardından %8.79'dan %8.05'e sert bir gerileme kaydetti. Bu eğilimde, bir kez daha gıda kaynaklı gelişmeler önemli rol oynarken, ek olarak giyim grubundaki fiyat düşüşleri de belirleyici oldu.
- Çekirdek göstergelerden H ve I endekslerinde yıllık enflasyon yavaş da olsa gerileme eğilimini korudu ve %8.21 ve %8.41'le son 12 aydaki en düşük düzeye geldi. Çekirdek enflasyon görünümündeki eğilim, geçtiğimiz yıl kaynaklı geçişkenlik etkilerinin zayıflamaya devam ettiğini ortaya koydu. Sonuç olarak, yıllık enflasyondaki dalgalanmalara rağmen ortalama fiyat artışlarının genelde %7.5-8.0 aralığında durağan seyri görünümüne dair dikkatli olunması gerektiğini gösteriyor.

## Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi



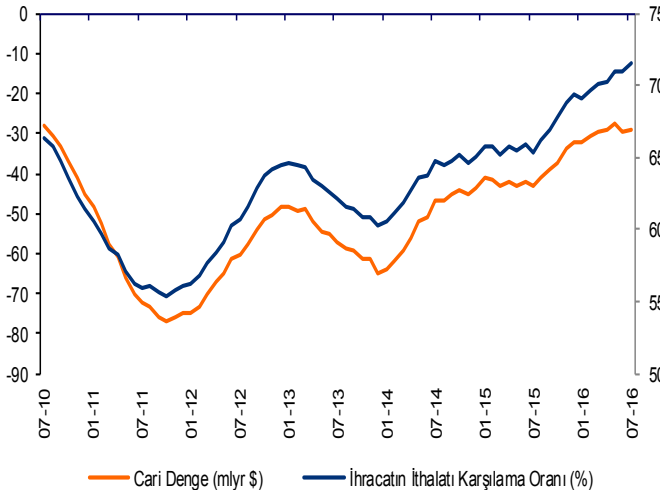
Kaynak: Tuik, ING Bank

## Dış ticaretin seyri



Kaynak: Tuik, ING Bank

## Cari dengenin gelişimi



Kaynak: Merkez Bankası, ING Bank

## Temmuz'da sanayi üretimi sert daraldı

• 2. çeyrekte genel olarak zayıflama eğiliminde olan mevsimsel olarak düzeltilmiş sanayi üretimi 3. çeyreğin ilk ayında %6.96 ile 10 yıldan uzun bir süredir gözlenen en yüksek aylık daralmayla beklentilerin çok altında bir performans sergiledi. Endeks değeri ise bu düşüşün ardından Ekim 2013 seviyelerine döndü. Takvim etkisinden arındırılmış veri ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %-4.88 değişimle Ocak 2015'ten bu yana ilk defa negatife dönerken piyasa öngörüsünün altında kaldı. Geniş ekonomik sınıflamaya göre, tüm gruplardaki üretim aylık bazda geriledi.

• Sonuç olarak, büyümeyle ilgili önemli ipucu içeren Temmuz verileri ekonomik aktivitede ilk çeyrek sonrasında gözlenen ivme kaybının yılın 3. çeyreğinde güçlenerek sürdürüğüne işaret ediyor .

## Yıllık açık daralma eğilimine döndü

• Uzun bir aradan sonra Haziran'da yükselen yıllık dış ticaret açığı, 4.8 milyar dolarlık Temmuz rakamının ardından yeniden daralma eğilimine döndü ve 55.8 milyar dolar son altı yıldaki en düşük değer geriledi. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise artmaya devam ederek %71.8'e gerilerken, bu iyileşme sürecinde jeopolitik risklerin yakın çevredeki ülkelerle olan ticarete olumsuz etkisine rağmen enerji fiyatlarındaki ılımlı seyir, Euro Bölgesi'nde toparlanma ve güçlü net altın ticareti önemli rol oynadı.

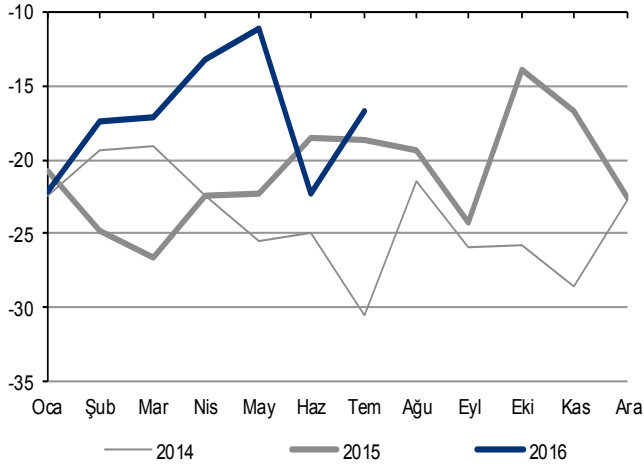
• Önümüzdeki aylarda, düşüş eğiliminin yavaşlayarak sürmesi beklenebilir. Rusya'yla ilişkilerde gözlenen sıcaklık ve yaptırımların kaldırılması da dış ticaret dengesini destekleme potansiyeli taşımakla birlikte ticaretin kriz öncesine dönmesi zaman alacaktır .

## Sermaye akımları çıkış yönüne döndü

• Temmuz'da cari açık 2.6 milyar dolarla piyasa beklentisinin hafif üzerinde gelirken, Haziran'da son bir yılda ilk defa gözlenen artışın ardından yeniden daralma eğilimine döndü. Bu gelişmede, jeopolitik risklerin olumsuz etkisine rağmen enerji fiyatlarındaki ılımlı seyrin ve güçlü net altın ticaretinin desteklediği dış ticaret açığındaki toparlanma belirleyici olurken, net turizm gelirlerindeki %45.7'lik (brüt %36.5) düşüş cari dangedeki iyileşmeyi sınırladı. 12 aylık birikimli açık ise 29.5 milyar dolardan 28.4 milyar dolara geldi.

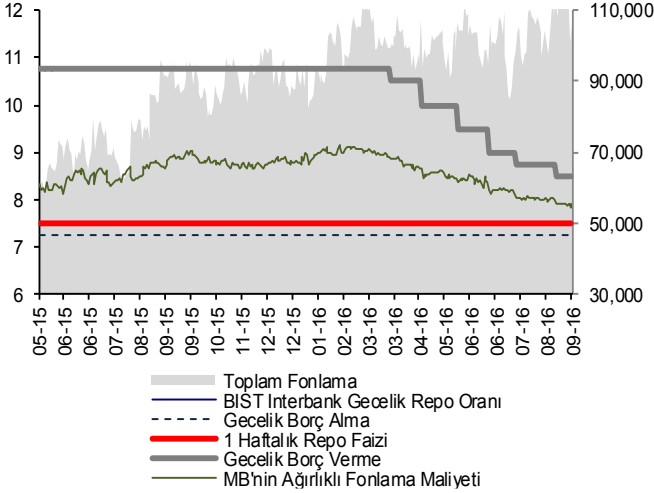
• Finansman tarafında, yıla yapılan zayıf başlangıcın ardından küresel piyasalarda risk iştahının güçlenmesine bağlı olarak bir süreden beri gözlenen olumlu eğilim, Temmuz'da iç siyasi gelişmelerin de katkısıyla tersine döndü ve 1.2 milyar dolarlık bir çıkış kaydedildi.

## 12 aylık birikimli bütçe açığı



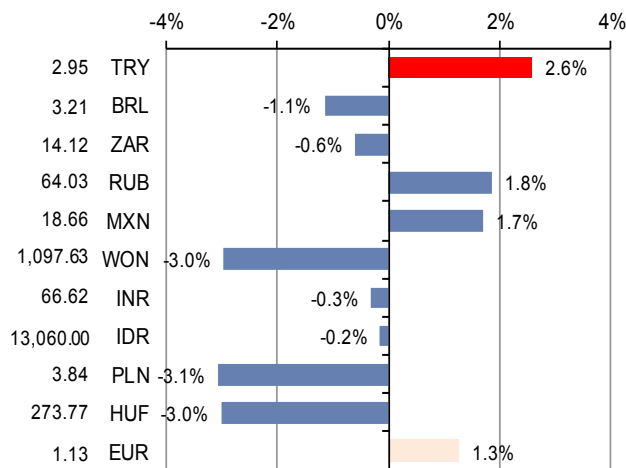
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

## Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

## USD Değişimi, 14 Temmuz - 8 Eylül



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Vergi affı bütçe gelirlerine katkı sağlayabilir

- İlk yedi aydaki performans, faiz dışı harcamalar tarafında personel giderleri ve cari transferler nedeniyle ciddi artışlar olduğunu gösteriyor. Bu durum, özel yatırımlardaki yavaşlamanın büyümeye olan etkisini sınırlama ve iç talebi destekleme adına ekonomi politikalarında bir gevşeme sürecine işaret ediyor. Buna rağmen bütçe açığının kontrol altında kalması gelirler tarafında özelleştirme, MB'den kar transferi gibi bir defaya mahsus vergi dışı kalemlerin olumlu katkısı yanında faiz giderlerinin ve sermaye harcamalarının kontrol altında tutulmasından kaynaklanıyor.
- 6.3 m'n vatandaşın toplam 90 milyar TL'ye (GSYH'nin %4.5'i) ulaşan vergi borçlarının yeniden yapılandırılmasını öngören yasal düzenleme yılın kalanında ve 2017'de ek gelir yaratma potansiyeli taşıyor.

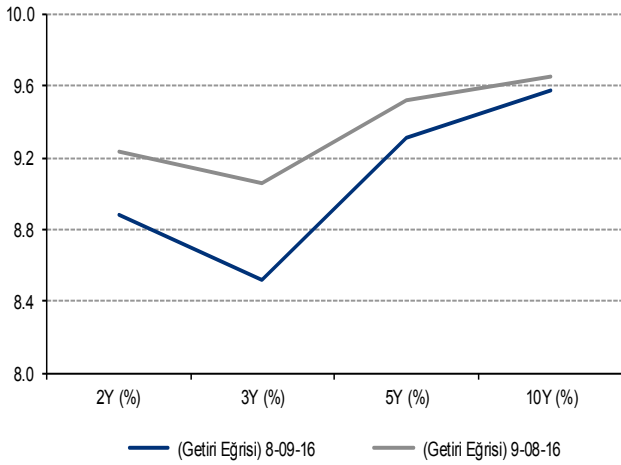
## Üst bant indirimleri 25 baz puanla sürdü

- Koridorun üst bandındaki indirimlerine devam eden MB Ağustos'ta gecelik borç verme oranını altıncı kez düşürerek %8.75'ten %8.50'ye çekti. Buna bağlı olarak toplam üst indirimleri altı ayda 225 baz puanına ulaştı.
- Beklentiler paralel olan bu indirim; küresel piyasalarda olumlu seyreden risk iştahı, MB'nin Temmuz'da yükselen yıllık enflasyon yerine yatay seyreden çekirdek göstergeleri dikkate alabileceği ve munzam karşılıklarda indirimin de ortaya koyduğu üzere finansal koşullarda gevşeme adına indirim hızını artırabileceği gibi faktörleri de dikkate alarak öngördüğümüz 50 baz puanlık indirimin gerisinde kaldı. Bu karar, MB'nin Moody's'in kredi notunu olası bir düşüş için değerlendirmeye aldığı açıklamasının ardından temkinli kalmaya devam ettiğini ortaya koydu.

## TL dalgalı seyretelemeye devam edebilir

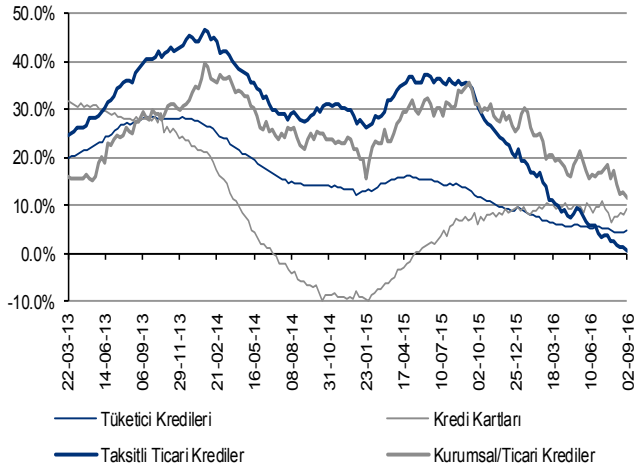
- 2016'da ağırlıklı olarak 2.80-3.00 bandında hareket eden Dolar/TL, Haziran'da İngiltere'deki referandum öncesi AB'den çıkış yönünde bir sonuç gelmeyeceği beklentisiyle 2.85'e kadar geriledikten sonra özellikle Temmuz'daki siyasi gelişmelerle ayın ikinci yarısında 3.10'a ulaştı. TL'deki bu yükseliş, olumlu küresel risk algısı ve etkisini koruyan getiri arayışının da katkısıyla Ağustos'ta önemli ölçüde geri alındı. Dolar/TL 8 Eylül itibarıyla 2.95'ten kapandı.
- Fed'in politika normalleşme sürecinin ve MB'nin reel faizleri düşük seviyelerde tutma eğiliminin TL'yi baskı altında tutarak, performansında belirleyici olmaya devam edeceğini düşünüyoruz. Kısa vadede ise Moody's'in Türkiye'nin kredi notuna dair gözden geçirme süreciyle ilgili haberler önemini koruyacak.

## Bono ve tahvil piyasası



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: BDDK, ING Bank

## Getiri eğrisi eğimi yüksek düzeyini koruyor

- Bono tahvil piyasasında 15 Temmuz sonrasında ilk reaksiyonun ardından bir toparlanma eğilimi gözlenebilir, spot Dolar/TL kuruyla karşılaştırıldığında nispeten sınırlı kaldı. Fitch'in sadece not görünümünü değiştirmesine rağmen Moody's'in gözden geçirme süreci ve yatırım yapılabilir düzeydeki kredi notunun düşürülüp düşürülmeyeceğine dair belirsizlik bu durumda rol oynadı. Moody's'den gelen olumlu bir açıklamanın faizleri biraz daha aşağı çekeceği, öte yandan bir not indirim kararının diğer gelişmekte olan ülke varlıklarıyla olan ayrışmayı arttırması beklenebilir.
- MB'nin faiz indirim sürecine dair beklentiler getiri eğrisinin kısa tarafını desteklemeye devam ederken, 2 ve 10 yıllık tahvil faizleri arasındaki fark %8.9 ve %9.5'le oldukça açık kalmaya devam ediyor.

## Temmuz'da sektörün karı hızlı büyüdü

- Bankacılık sektörü net karı Temmuz'da 3.7 milyar TL olurken, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %135'lük güçlü bir artış kaydetti. Mevduata ödenen faiz giderlerinin özellikle TL tarafta faizlerin yüksek seyrine bağlı olarak dikkate değer bir artış kaydetmesine ve faiz dışı gelirlerdeki daralmaya rağmen, kredi faiz gelirlerinin büyümeye devam etmesi, kredi karşılıklarında önceki yılın aynı dönemine göre gözlenen hızlı daralma ve personel giderleri hariç operasyonel harcama kalemlerinin düşüşü bu gelişmede belirleyici oldu.
- İlk yedi ayda kambiyo karları ve sermaye piyasası işlem karlarıyla düzeltilmiş faiz marjı %3.4'ten %3.6'ya gelirken, sektörün ortalama öz kaynak karlılığı %14.3'le geçtiğimiz yıl aynı dönemde %11.0 olan düzeyine göre önemli bir iyileşme kaydetti.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2015						Toplam Satış Miktarı		88,096				
						Piyasa Çevrim Oranı		82.4%				
						SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)						
		İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM	
					BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET
Mayıs	DT	04.05.2016	17.05.2017	3.80	9.38	9.36	585.5	533.5	493.8	450.0	1,079.3	983.5
	DT	04.05.2016	11.02.2026	1.36	9.13	9.33	1,663.0	1,853.2	717.9	800.0	2,380.9	2,653.2
	DT	18.05.2016	17.02.2021	1.74	9.78	10.02	2,196.2	2,325.5	404.2	428.0	2,600.4	2,753.5
Haziran	DT	08.06.2016	17.02.2021	1.85	9.11	9.32	2,094.9	2,284.1	405.4	442.0	2,500.3	2,726.1
Temmuz	DT	13.07.2016	11.07.2018	2.22	8.53	8.71	1,316.0	1,320.0	259.2	260.0	1,575.2	1,580.0
	DT	13.07.2016	11.02.2026	1.60	8.98	9.18	3,010.7	3,443.0	87.4	100.0	3,098.2	3,543.0
	DT	13.07.2016	17.02.2021	1.59	8.83	9.02	1,900.7	2,111.1	43.2	48.0	1,943.9	2,159.1
	TUFEX	13.07.2016	21.07.2021	2.55	1.98	1.99	1,635.7	2,525.5	64.8	100.0	1,700.5	2,625.5
	DT	20.07.2016	17.05.2017	1.95	9.11	9.18	941.6	875.7	160.2	149.0	1,101.9	1,024.7
Ağustos	DT	17.08.2016	11.02.2026	1.96	9.50	9.72	1,718.9	1,923.4	174.3	195.0	1,893.2	2,118.4
	DT	24.08.2016	17.02.2021	3.06	9.50	9.73	2,321.1	2,421.1	356.6	372.0	2,677.8	2,793.1
Ocak - Ağustos 2016						Toplam Satış Miktarı		58,145				
						Piyasa Çevrim Oranı		92.8%				

\* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

## İç borçlanma programı -Eylül 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
12 Ay (364 gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	20-09-2016	21-09-2016	20-09-2017
2 yıl (651 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-09-2016	28-09-2016	11-07-2018
9 Yıl (3395 Gün)	TL cinsi TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-09-2016	28-09-2016	14-01-2026
9 yıl (3423 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-09-2016	28-09-2016	11-02-2026
5 Yıl (1820 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	27-09-2016	28-09-2016	22-09-2021
6 yıl (2030 gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	27-09-2016	28-09-2016	20-04-2022
2 Yıl (728 Gün)	Kira Sertifikası (doğrudan satış)	27-09-2016	28-09-2016	26-09-2028
5 Yıl (1820 Gün)	TÜFE'ye endeksli Kira Sertifikası (doğrudan satış)	27-09-2016	28-09-2016	22-09-2021

## İç borçlanma programı - Ekim 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1792 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	25-10-2016	26-10-2016	22-09-2021

## İç borçlanma programı -Kasım 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
2 yıl (602 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-11-2016	16-11-2016	11-07-2018
9 yıl (3374 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-11-2016	16-11-2016	11-02-2026
5 Yıl (1771 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	15-11-2016	16-11-2016	22-09-2021
6 yıl (1981 gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-11-2016	16-11-2016	20-04-2022
12 Ay (364 gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	22-11-2016	23-11-2016	22-11-2017

## İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Eylül 2016 İç Borç Ödemeleri			
07.09.2016	473	107	580
14.09.2016	992	424	1,416
21.09.2016	776	345	1,121
28.09.2016	9,729	186	9,916
TOPLAM	11,970	1,062	13,033
Ekim 2016 İç Borç Ödemeleri			
05.10.2016	777	208	985
26.10.2016	796	247	1,042
TOPLAM	1,573	455	2,027
Kasım 2016 İç Borç Ödemeleri			
02.11.2016	73	70	143
09.11.2016	48	11	59
16.11.2016	7,779	1,975	9,754
23.11.2016	445	245	690
TOPLAM	8,345	2,301	10,646

**EK B:**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016T	2017T	2018T
<b>Ekonomik Aktivite</b>										
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	3.0	4.0	3.5	3.7	4.0
Özel tüketim (% YY)	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.4	4.5	4.5	3.9	4.0
Kamu tüketimi (% YY)	7.8	2.0	4.7	6.1	6.5	4.7	6.7	4.9	3.5	3.6
Yatırım (%YY)	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3	3.6	0.1	3.2	3.7
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	3.1	4.1	4.3	4.6
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.3	10.3	10.1
Nominal GSYH (TL milyar)	953	1,099	1,298	1,417	1,567	1,748	1,954	2,149	2,398	2,672
Nominal GSYH (EUR milyar)	438	509	576	613	616	579	648	655	650	619
Nominal GSYH (US\$ milyar)	615	729	770	793	813	797	711	727	747	771
Kişi başına GSYH (US\$)	8,475	9,968	10,377	10,545	10,696	10,364	9,147	9,255	9,414	9,617
<b>Fiyatlar</b>										
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	8.0	8.1	7.3
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.2	7.5	7.1
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.1	7.5	6.9
<b>Kamu Dengesi (GSYH %)</b>										
Konsolide bütçe dengesi	-5.5	-3.6	-1.4	-2.1	-1.2	-1.3	-1.2	-1.4	-1.5	-1.3
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.9	1.3	2.0	1.6	1.6	1.0	0.7	0.8
Toplam kamu borcu	46.0	42.3	39.1	36.2	36.1	33.5	32.9	32.1	31.2	30.7
<b>Dış Denge*</b>										
İhracat (US\$ milyar)	108.9	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.7	159.6	170.2
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	192.9	203.2	217.2
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.2	-42.2	-43.6	-47.0
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-4.0	-7.7	-11.6	-8.2	-9.8	-8.0	-6.8	-5.8	-5.8	-6.1
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.2	-32.1	-33.4	-36.6
Cari denge (GSYH %)	-2.0	-6.2	-9.7	-6.1	-8.0	-5.5	-4.5	-4.4	-4.5	-4.7
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	11.8	7.2	8.0	9.0
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.8	1.2	1.1	0.7	1.7	1.0	1.1	1.2
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.9	-5.2	-8.0	-5.0	-6.9	-4.8	-2.9	-3.4	-3.4	-3.6
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	6	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	5	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	103.1	103.3	105.0
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	6.4	6.1	5.8
<b>Borç Göstergeleri</b>										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	269	292	304	339	389	402	398	405	411	421
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	44	40	39	43	48	50	56	56	55	55
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	247	243	214	210	240	238	262	269	257	248
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.2	52.9	55.4	49.3	48.2	69.8	66.4	57.1
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	10	8	7	7	7	6	7	10	9	7
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	47	36	33	34	29	32	46	42	34
<b>Faiz ve Kurlar</b>										
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	7.50	8.50	10.00
Geniş para arzı (%YY)	18.6	16.1	20.2	9.3	17.5	16.7	18.4	11.0	12.6	12.4
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.0	9.4	9.8
USD/TL yıl sonu	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.10	3.30	3.60
USD/TL ortalama	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	2.96	3.21	3.47
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.07	2.47	2.35	2.93	2.81	3.17	3.41	3.96	4.68
EUR/TL ortalama	2.18	2.16	2.25	2.31	2.54	3.02	3.02	3.28	3.69	4.32
EUR/USD yıl sonu	1.43	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.10	1.20	1.30
EUR/USD ortalama	1.40	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.10	1.11	1.15	1.25

---

---

## ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan      Baş Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto: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, diğer kişiler bu rapora dayanarak bir karar almamalıdır.

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