

İçindekiler:

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

Referandum ve küresel piyasalardaki gelişmeler odakta...

Trump yönetiminin maliye ve dış ticaret politikalarına odaklanan ve bu iki konuyla ilgili uygulamaya konmuş net bir adım olmasa da, vergi indirimleri ve altyapı yatırımlarının hızlandırılmasına yapılan vurgulardan olumlu etkilenen piyasalar son dönemde yeni yönetimin olası adımlarına karşı daha az iyimser gözüküyor. Özellikle, eski Başkan Obama'nın sağlık reformunun yerine geçmesi öngörülen ve Başkan Trump'un önemli vaatlerinden olan Amerikan Sağlık Hizmetleri Yasası'nın ABD Kongresi'nden geçmeyeceği endişesiyle belirsiz bir tarihe ertelenmesi bu değerlendirmeleri güçlendirmiş gözüküyor. Dolayısıyla, ABD piyasalarının Kasım seçimleri sonrasındaki olumlu performansında belirleyici olan destekleyici maliye politikalarının ve bu çerçevede vergi reformu ve altyapı yatırımlarının gecikeceği, hatta bu reformların beklendiği ölçüde kapsamlı olmayabileceği endişesi daha da ağırlık kazanıyor. Ek olarak, tüketim harcamalarında gevşeme işaretleri de piyasaların ABD ekonomisinin performansına dair algısına olumlu katkı sağlamazken, Aralık ve Mart'taki faiz artışlarının ardından Fed'in bir sonraki adımının Haziran'da gelip gelmeyeceğine dair bir diğer belirsizlik unsuru olarak öne çıkıyor. Euro Bölgesi'nde ise verilerin ekonominin toparlanma eğilimini koruduğunu teyit etmesi ve Avrupa Merkez Bankası (AMB) yetkililerinden gelen para politikası duruşuna dair daha sert yorumlar erken bir faiz artışının olabileceğine dair değerlendirmeleri destekliyor. Bu durum, önde gelen üye ülkelerin seçim sürecinden geçmelerine rağmen büyüme üzerinde ciddi bir olumsuz etkinin gözlenmediğini ortaya koyuyor. Ancak, yakın vadede manşet enflasyonun tekrar aşağıya gelebileceğine dair beklentiler düşünüldüğünde AMB'den hızlı bir eylem görme ihtimali azalıyor. ING, tahvil alımlarının miktarının azaltılarak 2018'de altı ay daha uzatılmasını, mevduat faiz oranında bir artışın ise muhtemelen gelecek yılın 2. yarısında gündeme geleceğini öngörüyor. Bu ortamda, yurtiçi piyasalar ise gelişmekte olan ülkelerin gerisinde bir performans sergileme devam ediyor. Özellikle Mart sonuna doğru güçlenen bu eğilimde, gündemde yeniden öne çıkan jeopolitik riskler, enflasyon görünümündeki bozulmanın beklentilerin üzerinde bir hızla devam ederek yıllık enflasyonun dokuz yıla yakın bir süreden beri gözlenen en yüksek düzeye gelmesi ve yaklaşmakta olan referandum belirleyici oluyor. Referandumda gidilen süreçte anketlerin net sonuç vermemesi, farklı araştırma şirketlerinin birbirine yakın zamandaki bulgularının çok farklılaşabilmesi vb faktörler kesin bir değerlendirme yapmayı zorlaştırırken, referandum sonrası piyasa performansı için esas odak noktasının erken seçim ihtimalinin güçlenip güçlenmeyeceği olduğu anlaşılıyor. Referandumda "Hayır" çıkması durumunda yakın bir tarihte erken seçimin gündeme gelebileceği, dolayısıyla siyasi konuların belirleyici olmaya devam edeceği düşüncesi genel kabul görüyor. "Evet" ihtimalinde ise, referandumun beraberinde getireceği anayasa değişikliğinin, bir hükümet sistemi değişikliğini de içerdiği için, yasal altyapıda ve mevzuatta değişiklik ve uyumlandırma ihtiyacını ortaya çıkaracak olması nedeniyle hızlı bir erken seçimin tercih edilmeyebileceğine dair açıklama ve değerlendirmeler kısa vadede piyasalarda olumlu bir havanın hâkim olabileceği algısını destekliyor. Dolayısıyla referandum sonrası dönemde, siyasi karar alıcıların odağının yeniden ekonomiye ve yapısal reformlara dönmesi durumunda TL cinsi varlıkların performansı daha da güçlenebilir. Ayrıca, 4. çeyrekte genele yayılan bir toparlanmayla beklentilerin üzerinde büyüyen Türkiye ekonomisinin 2017'de nasıl seyredeceği sorusu önemini koruyor. Son verilerle yılın tamamına dair beklentimizi %3.1'e çekiyoruz. Siyasi gelişmelere duyarlılık ve referandum sonrası dönemde de siyasi gündemin ağırlığını koruma ihtimali düşünüldüğünde ilk çeyrekte toparlanma sürecine dair yavaşlama işaretlerinin de ortaya koyduğu üzere büyümeye yönelik aşağı yönlü riskler dikkat çekerken, destekleyici mali politika adımları riskleri dengeliyor. **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.

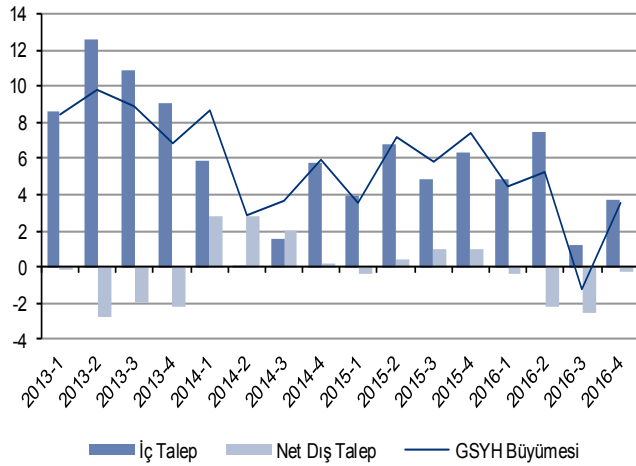
Rapor Tarihi: 10 Nisan 2017

Nisan ve Mayıs aylarında yayınlanacak veriler

- 11 Nisan: Şubat ödemeler dengesi
- 17 Nisan: Mart Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 17 Nisan: Ocak hane halkı işgücü istatistikleri
- 20 Nisan: Nisan tüketici güven endeksi
- 24 Nisan: Nisan reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 26 Nisan: Para politikası kurulu toplantısı
- 28 Nisan: Mart dış ticaret dengesi
- 28 Nisan: Enflasyon raporu (2017-II)
- 2 Mayıs: Nisan imalat PMI
- 3 Mayıs: Nisan TÜFE, Yi-ÜFE
- 8 Mayıs: Mart sanayi üretimi

Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)

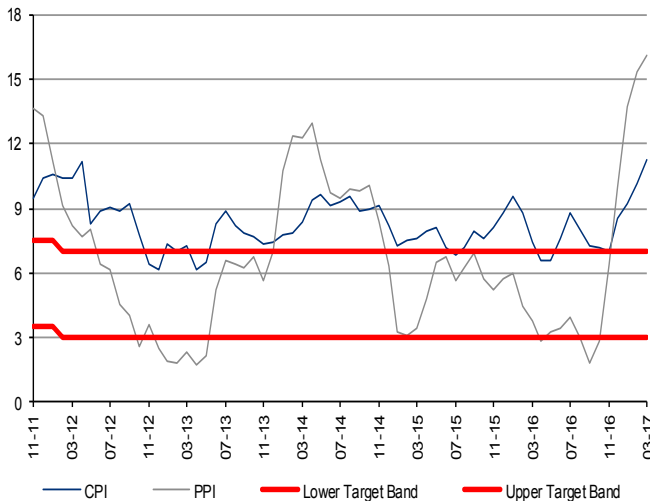


Kaynak: Tüik, ING Bank

4Ç16'da beklentilerin üzerinde büyüme

- 2016'nın son çeyreğinde beklentilerin üzerinde % 3.5'lik bir büyüme kaydeden Türkiye ekonomisindeki bu eğilim, küresel kriz sonrasında ilk defa gözlenen daralmanın ardından kısmi bir toparlanmaya işaret etti. Geriye doğru önemli revizyonların yapıldığı yeni seriye göre daha önce %1.8 olan 3. çeyrek daralması %1.3'e çekildi. Böylece, 2016'da ivme kaybeden ekonomik aktivitede artış %2.9 oldu ve 2015'te %6.1 olan performansla karşılaştırıldığında önemli ölçüde zayıfladı.
- Sonuç olarak, geçtiğimiz yılın sonuna doğru gerileyen konut kredisi faiz oranları ve politika yapımcıların kredi büyümesini hızlandırma adına attıkları adımlar sonucu bankacılık sektöründe özellikle bireysel krediler kaynaklı ivmelenme ve net ihracatın azalan negatif katkısı büyüme desteklemiş gözüküyor

Enflasyon göstergelerinin seyri

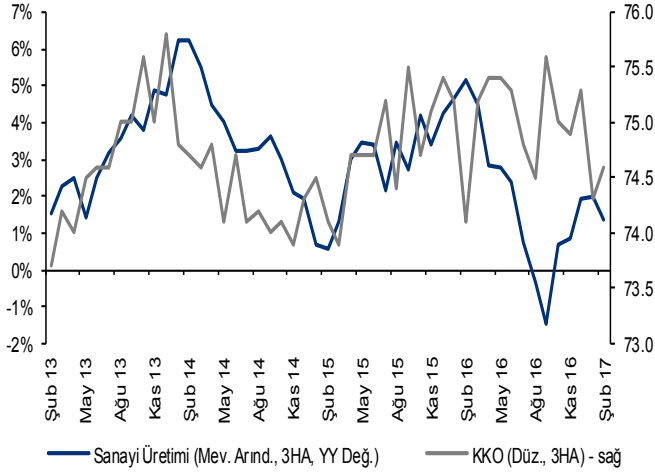


Kaynak: Tüik, ING Bank

Yıllık enflasyon hızlı artış eğilimini korudu

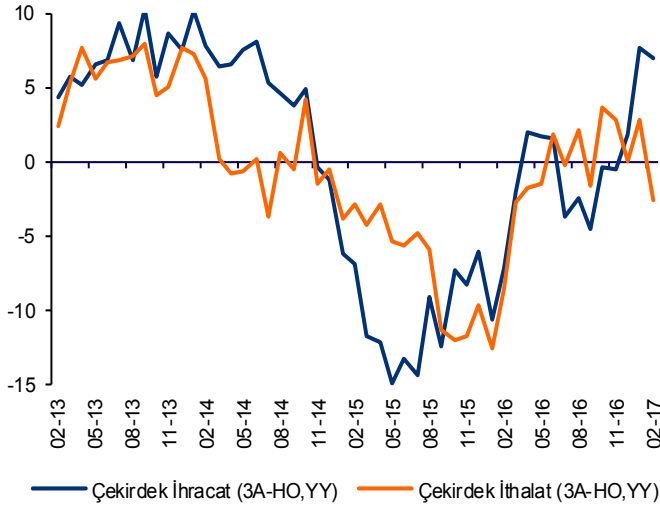
- Aralık-Şubat arası üç aylık dönemde beklentilerin üzerinde kalan aylık enflasyon Mart'ta da %1.02 ile öngörülerin üzerinde gerçekleşti. Verinin ardından, yukarı eğilimini sürdüren yıllık enflasyon %11.3 ile dokuz seneden beri gözlenen en yüksek düzeye ulaştı. Mart'ta yine gıda grubu aylık manşet enflasyon üzerinde belirleyici olurken, giyim kaynaklı yüksek oranlı katkı da dikkat çekti.
- Özetle, son dört aydaki eğilim enflasyon görünümünde bozulmanın sürdüğünü, düşük baz etkisi ve kurdaki yükselişin gecikmeli yansımalarıyla yıllık enflasyonun yukarı yönlü seyrini koruyacağını ortaya koyuyor. Bu durum, döviz piyasasında gözlenen oynaklık eğilimine bağlı olarak son dönemde ağırlıklı fonlama maliyetini yükselterek %11.3'ün üzerine çeken MB için sıkı duruşun devamına işaret ediyor .

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



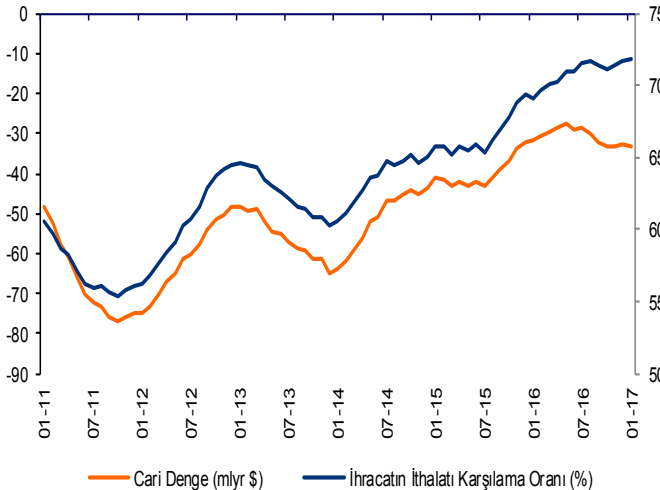
Kaynak: Tüik, ING Bank

Dış ticaretin seyri



Kaynak: Tüik, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

SÜ Şubat'ta beklentilerin altında kaldı

- 2017'ye AA %1.3'lük artışla başlayan mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi Şubat'ta AA %-0.4 daralırken beklentilerin altında kaldı. Takvim etkisinden arındırılmış veri ise YY %3.1 olan piyasa tahmininin altında YY %1.0 artarken toparlanma eğiliminin yavaş bir hızla da olsa sürdüğünü teyit etti.
- Sonuç olarak Şubat sanayi üretim verileri, büyümedeki toparlanmanın ivmelenen kredi büyümesi, vergi indirimlerinin desteklediği beyaz eşya satışları, iyileşen güven göstergeleri gibi endikatörlerin de ortaya koyduğu üzere ılımlı bir hızla süreceğine işaret ediyor. Destekleyici maliye politikası ile ağırlığını koruyan siyasi gündem, jeopolitik gelişmeler ve dalgalı küresel ortam düşünüldüğünde büyümeye yönelik riskler dengeli gözüküyor.

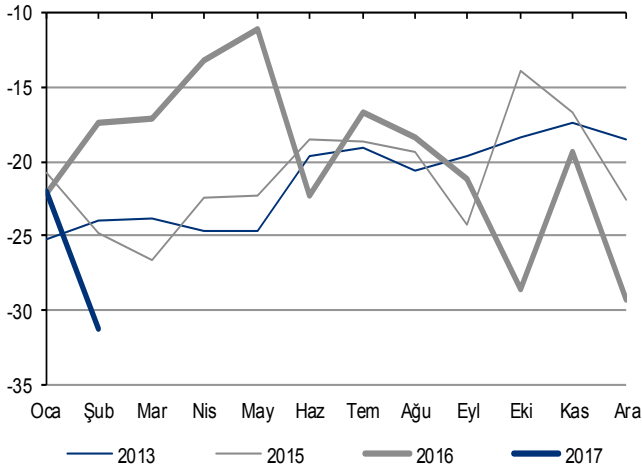
Dış ticaret açığı yılın ilk iki ayında yükseldi

- 12 aylık birikimli dış ticaret açığı Şubat'ta gelen 3.7 milyar dolarlık rakama paralel olarak önceki aya göre sınırlı bir artış kaydetti ve 57.0 milyar dolar oldu. Böylece ihracatın ithalatı karşılama oranı 12 aylık birikimli bazda %71.7 ile önceki aya göre geriledi. 2016'nın 2. yarısında yukarı yönlü hareket eden altın ve enerji hariç 12 aylık çekirdek ticaret açığı ise Aralık ve Ocak'tan sonra Şubat'ta da geriledi. Dolayısıyla dış açıkta 2016'nın aynı ayına göre %20'lük artışta petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareket belirleyici oldu.
- Son dönemde dar bir aralıkta dalgalanan dış açığın geçtiğimiz aylarda yükselen petrol fiyatlarıyla yukarı hareketlendiğini gösterdi. Bu yıl, iç talepteki zayıflık ve TL'deki değer kaybına bağlı artan rekabet gücünün olumlu etkisinin daha az destekleyici enerji fiyatlarını ve altın ticaretini dengeleyebileceğini düşünüyoruz.

Ocak'ta yıllık cari açık büyüdü

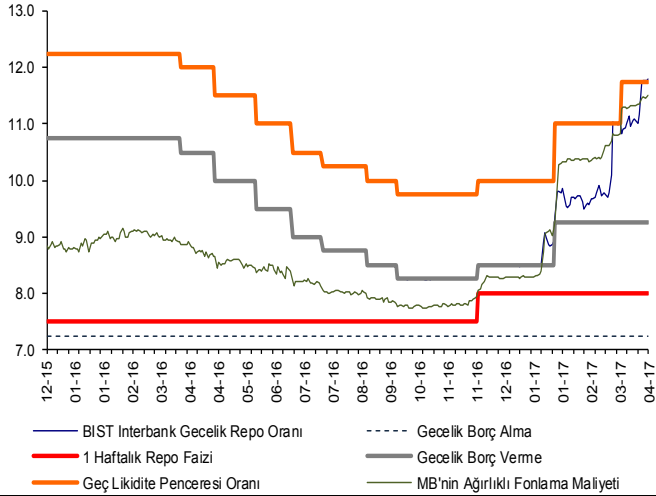
- Ocak'ta yıllık birikimli açık güçlü baz etkisiyle 32.6 milyar dolardan 33.2 milyar dolara yükseldi. Bu büyüme, enerji hariç açığıdaki daralmanın da ortaya koyduğu üzere enerji fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketten kaynaklandı. Önümüzdeki dönemde iç talepteki görece zayıflığın ve TL'deki değer kaybına paralel artan rekabet gücünün dış dengeye olumlu katkı sağlayacağını, petrol fiyatlarındaki ve turizm gelirlerindeki seyrin ise toparlanmayı sınırlayabileceğini düşünüyoruz.
- Finansman tarafında ise, portföy akımlarındaki çıkışa ve borç çevrim oranlarındaki yavaşlamaya rağmen Hazine'nin tahvil ihracatının katkısıyla 1.4 milyar dolarlık giriş gözlemlendi. Resmi rezervlerdeki 2.1 milyar dolarlık düşüş de finansman ihtiyacının karşılanmasında belirleyici kalemin rezervler olduğunu ortaya koydu.

12 aylık birikimli bütçe açığı



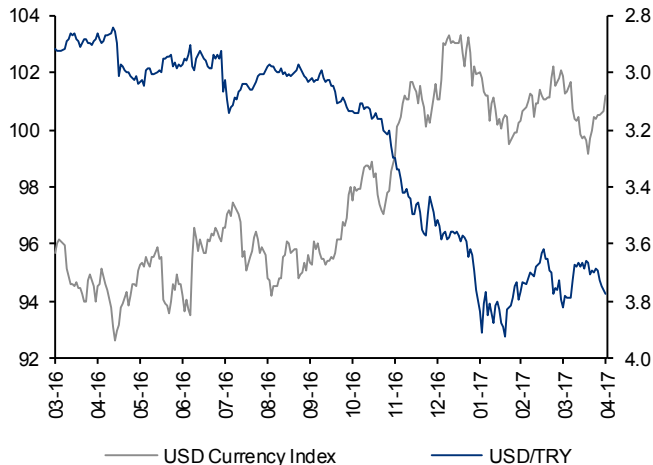
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Yıllık açık 2012'den beri en yüksek düzeyde

- Ocak'ta geçen yıldan bu yıla aktarılan 4.2 milyar TL'lik özelleştirme gelirinin bütçeye kaydedilmesi ve vergi affı yoluyla elde edilenden gelirlerin de ciddi katkısıyla yıla güçlü bir başlangıç yapan merkezi yönetim bütçe performansı Şubat'ta gelirlerdeki dikkate değer ivme kaybı (yıllık sınırlı %4.8'lik büyüme) ve faiz dışı harcamalardaki %27.4'lük sıçramanın bir sonucu olarak 6.8 milyar TL'lik açık verdi. Bu durum 2016'nın aynı ayındaki 2.4 milyar TL'lik fazlayla karşılaştırıldığında önemli bir zayıflamaya işaret etti.
- Maliye politikasında geçtiğimiz yıldan bu yana daha belirgin hale gelen destekleyici duruşun etkisiyle 12 aylık birikimli bütçe açığı Şubat'ta 2012 sonundan bu yana gözlenen en yüksek düzeye ulaştı. Bu eğilimin önümüzdeki dönemde de süreceğini düşünüyoruz.

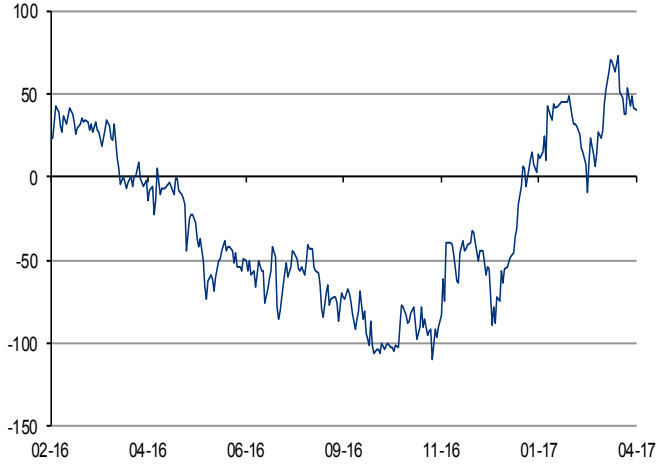
Geç fikidite faiz oranı bir kez daha artırıldı

- Ocak'tan itibaren geç likidite penceresini kullanmaya ve yeni bir swap uygulamasıyla bankaların döviz ihtiyacını karşılamaya başlayan MB'nin Mart'taki faiz kararı toplantısında da koridorun üst bandında 50 ila 100 baz puan, geç likidite penceresinde 100 baz puanlık artışlar yapabileceği beklentisi güç kazanmıştı. Bu öngörülerle karşılaştırıldığında sınırlı kalsa da faiz artırımına giden MB geç likidite penceresini %11'den %11.75'e çekti. Faiz koridoru ve 1-haftalık repo faiz oranı ise değişmeden kaldı.
- Toplantı öncesinde likidite politikasının sınırlarına yakın bir duruma gelen MB açısından geç likidite penceresinin yukarı çekilmesi ihtiyaç duyulduğunda ağırlıklı ortalama maliyetinin ayarlanması açısından bir esneklik kazanma girişimi olarak değerlendirilebilir.

Dövizde referandum sonucu izlenecek

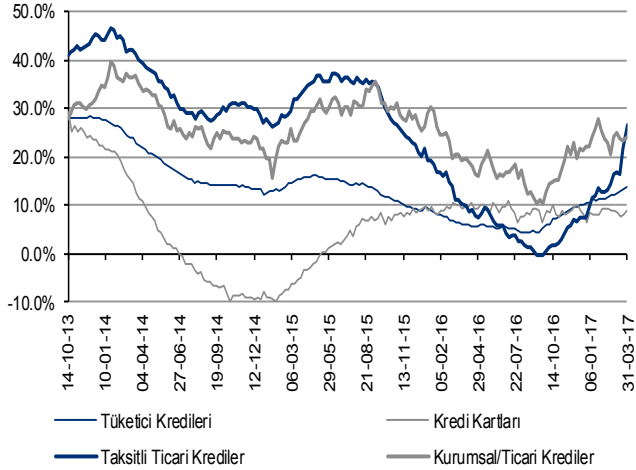
- Ocak ortasından itibaren ucuz olarak algılanması, MB'nin yeni sıradışı araçlarla çok daha sıkı bir duruş sergilemesi ve sermaye akımlarının daha olumlu bir seyir izlemesiyle toparlanan TL referandumun yaklaştığı son günlerde beklentilerin üzerinde gelen Mart enflasyonu ve jeopolitik risklerin yeniden ön plana çıkmasıyla kısmen zayıf bir performans sergiledi. Buna paralel olarak Mart'ın son haftasına girerken 3.60'lara gelen Dolar/TL kuru yeniden 3.73'e geldi.
- Son faiz adımı ve sonrası açıklamaların beklentilerden hızlı bir Fed faiz artışı riskini ortadan kaldırdığı son dönemde MB'nin kısa vadeli faizleri önemli ölçüde yükseltmesi de TL'yi desteklemeye devam etmekle birlikte referandumun kısa vade performansında belirleyici olacağını söyleyebiliriz.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: BDDK, ING Bank

Getiri eğrisi negatif eğimli kalacak

- Destekleyici maliye politikasıyla baskı altında kalan bütçe göstergeleri, zayıf seyretmeye devam eden turizm gelirleriyle genişleme eğilimine dönen cari açık ve yeniden artan jeopolitik risk algısı gibi faktörlere rağmen tahvil piyasasında uzun vadeli faizler görece olarak sakin seyrediyor. Bu gelişimde, MB'nin likiditeyi sıkılaştırıp ağırlıklı ortalama fonlama maliyetini 300 baz puanından fazla yükseltmesinin enflasyon görünümündeki bozulmaya reaksiyon gösterdiği algısını güçlendirmesi önemli rol oynamış gözüküyor.
- Önümüzdeki dönemde getiri eğrisinin negatif eğimli kalmaya devam edeceğini, son dönemde olumlu seyreden küresel piyasalara rağmen referandum öncesinde bono ve tahvil piyasasında temkinli bir havanın hakim olacağını düşünüyoruz.

Sektör güçlü karlılık performansını sürdürdü

- Yılın ilk iki ayında bankacılık sektörünün net karı % 86'lık sert bir artış kaydederek beklentilerin üzerinde bir performans sergiledi. Bu gelişimde net faiz gelirlerinin özellikle TL mevduat giderleri kontrol altında kalırken TL kredi gelirlerindeki artışa bağlı olarak %29 büyümesi, net ücret ve komisyon gelirlerinde %20'nin üzerindeki yükseliş ile sermaye piyasa işlem gelirleri ve kambiyo gelirleri toplamının çok daha az ölçüde negatif olması önemli rol oynadı.
- Ayrıca, sırasıyla %7.4 ve %12.1'lik sınırlı artışlarla sektörün operasyonel giderleri ve sorunlu kredi karşılıklarını kontrol altında tutma konusunda başarılı olması da kar artışını destekledi. Yine de, ilk çeyrek performansındaki güçlü seyre rağmen, artışın yılın sonraki döneminde ivme kaybedeceğini düşünüyoruz.

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	
OCAK	DT	04.01.2017	11.07.2018	3.81	10.65	10.93	2,241.8	2,275.7	492.6	500.0	2,734.4	2,775.7
	FRN	04.01.2017	20.04.2022	4.32	9.74	9.97	1,168.5	1,139.4	487.1	475.0	1,655.6	1,614.4
	DT	04.01.2017	22.09.2021	1.82	11.25	11.56	1,811.2	1,722.3	841.3	800.0	2,652.5	2,522.3
	DT	04.01.2017	11.02.2026	2.53	11.67	11.56	1,769.2	1,762.9	752.7	750.0	2,521.9	2,512.9
	TUFEX	11.01.2017	14.01.2026	2.31	2.78	2.80	1,684.9	1,808.9	298.1	320.0	1,983.0	2,128.9
	B	18.01.2017	13.12.2017	2.56	10.92	10.98	550.3	500.9	378.0	344.0	928.3	844.9
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
Ocak - Mart 2017								Toplam Satış Miktarı**		35,876		
								Piyasa Çevrim Oranı		102.5%		

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

İç borçlanma programı -Nisan 2017 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
10 yıl (3612 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	04-04-2017	05-04-2017	24-02-2027
5 yıl (1771 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	25-04-2017	26-04-2017	02-03-2022

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 Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Nisan 2017 İç Borç Ödemeleri			
05.04.2017	659	175	834
26.04.2017	882	271	1,154
TOPLAM	1,542	447	1,989
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

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	3.1	3.5	3.8
Özel tüketim (% YY)	-3.7	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.5	2.3	3.4	3.7	4.2
Kamu tüketimi (% YY)	8.1	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	4.1	7.3	4.8	3.4	2.8
Yatırım (%YY)	-20.5	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.2	3.0	0.2	1.5	1.7
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	2.9	1.8	2.0	2.2	2.4
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	11.1	10.8	10.5
Nominal GSYH (TL milyar)	999	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,338	2,591	3,048	3,410	3,803
Nominal GSYH (EUR milyar)	463	583	593	681	705	706	771	776	767	760	774
Nominal GSYH (US\$ milyar)	645	770	828	878	939	932	851	863	831	867	909
Kişi başına GSYH (US\$)	8,980	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,886	10,435	10,803	11,222
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	10.7	7.8	7.6
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	9.4	8.0	7.3
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.3	8.5	7.6
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-5.3	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.9	-1.5	-1.2
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.0	0.3	0.5
Toplam kamu borcu	43.8	40.0	36.4	32.6	31.3	28.6	27.5	28.3	30.1	30.3	30.0
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	108.9	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	160.8	172.8	187.9
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.0	202.5	218.5	239.2
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.8	-41.7	-45.7	-51.3
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-3.9	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-5.0	-5.3	-5.6
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-32.6	-33.2	-36.4	-40.6
Cari denge (GSYH %)	-1.9	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-4.0	-4.2	-4.5
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	1.3	1.3
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.8	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.7	-2.8	-3.0	-3.1
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	4	7	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	5	5	6
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	90.4	92.8	94.4
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	5.4	5.1	4.7
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	269	292	304	339	390	402	396	404	408	419	428
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	42	38	37	39	42	43	47	47	49	48	47
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	247	243	214	210	241	238	261	269	253	243	228
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	7	7
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	47	36	33	34	30	32	48	50	33	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	18.7	12.9	12.5
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	11.3	10.6	10.2
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	3.68	3.94	4.19
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.26	4.66	5.16
EUR/TL ortalama	2.16	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	3.98	4.49	4.91
<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>1.12</i>	<i>1.15</i>	<i>1.20</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>1.08</i>	<i>1.14</i>	<i>1.17</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.