

İçindekiler:

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

TL'de görelî güçlü seyir kalıcı mı?...

Çin'de veriler ekonomide sert bir yavaşlamaya dair endişeleri güçlendirirken, piyasalarda risk iştahını önemli ölçüde azaltarak, hisse senetleri, emtia fiyatları ve kırılğan bazı gelişmekte olan ülke piyasaları üzerinde baskı yaratıyor. Durum böyle olmasına rağmen, küresel merkez bankalarının gevşeme adımlarına ek olarak, Fed'in faiz artış sürecinde yavaşlama eğilimi ve Çin'de destekleyici maliye politikası makro görünümü daha olumlu bir noktaya getirme ve piyasaları yatıştırma potansiyeli taşıyor. Yine de, bu adımların olumlu etkilerinin gözlenilebilmesi için zamana ihtiyaç duyulması, kısa vadede piyasalardaki oynak seyrin baskın olabileceğini düşündürüyor. Öte yandan, ABD'de açıklanan rakamlar da aktivitede ivme kaybına işaret ediyor. Bu eğilimin kalıcı bir yavaşlama mı, yoksa geçici bir zayıflık mı olduğu henüz belli olmasa da, reel kesim güveninin ve yatırım eğiliminin daha da gerileyip gerilemeyeceği yanında söz konusu ivme kaybının iş gücü piyasasına ve ücretlere ne derece yansıtacağı cevaplanması gereken temel sorular olarak önemini koruyor. Tüm bu gelişmeler dikkate alındığında, parasal sıkılaştırma sürecinin kesintiye uğrayacağı ihtimali ağırlık kazanıyor. Nitekim ING de, Haziran ve Aralık için iki faiz artış kararı öngörüsünü Eylül'de 25 baz puanlık bir artış beklentisine çevirirken, piyasalarda fiyatlama eğilimi 2016'da faiz artışı yapılmayacağı değerlendirmesini de dikkate alacak şekilde şekilleniyor. Euro Bölgesi'nde ise Merkez Bankası Başkanı (AMB) Draghi daha fazla destekleyici adımların atılabileceğinin ipuçlarını veriyor. Son gelen ekonomik veriler de Euro Bölgesi'nin finansal piyasalardaki dalgalanmalardan etkilendiğini ortaya koyuyor. Ek olarak, enerji fiyatlarında devam eden gerileme eğilimi enflasyonun önümüzdeki dönemde de baskı altında kalacağını ve uzun dönemli bir eksi manşet enflasyonun beklentileri daha da aşağı çekmesinin AMB açısından temel endişe kaynağı olmayı sürdüreceğini düşündürüyor. Japonya'da ise, AMB'nin yeni gevşeme adımlarının Japon Merkez Bankası'nın sürpriz negatif faiz kararının ardından ek adımlara neden olabileceği ihtimal dâhilinde gözüküyor. Küresel merkez bankalarından gelen destekleyici açıklamalara paralel olarak TL'de dahil gelişmekte olan para birimleri son dönemde olumlu bir performans sergiledi. Yine de Türkiye ekonomisine özgü riskler düşünüldüğünde TL'deki eğilimin kalıcı olmayabileceğini değerlendiriyoruz. Ocak enflasyon raporunun yayınlandığı basın toplantısında Başkan Başçı bir kez daha, uzun süreden beri kullandığı ve kompleks olmasına rağmen piyasadaki likiditenin aktif bir şekilde yönetilmesine imkan tanıyan ve ortalama fonlama maliyetinin günlük olarak belirlenmesinde geniş bir esneklik sağlayan şu anki politika çerçevesinin önemine dikkat çekti. Bu çerçevede, ancak küresel oynaklıklarda kalıcı bir düşüş yaşanması veya yol haritasında bazıları yeni uygulamaya konan araçların küresel oynaklığın Türkiye ekonomisi üzerindeki etkilerini kalıcı olarak azaltması halinde sadeleştirme adımlarının uygulamaya konacağı vurgulandı. MB Başkanı'nın görev süresinin Nisan sonuna doğru biteceği de dikkate alındığında olası sadeleştirme adımlarının en erken Mayıs'ta başlayacağını ve küresel gelişmelerin de etkisiyle daha önce öngörülenden yavaş seyredebileceğini düşünüyoruz. Buna bağlı olarak, 2016 sonunda daha önce %9.5 olacağını öngördüğümüz politika faiz oranına dair beklentimizi %9'a çekiyoruz. Asgari ücretteki ciddi artışın yansımaları yanında, yüksek kalmaya devam eden gıda fiyatları ve yılın ilk günlerinde yapılan fiyat ayarlamalarının da etkisiyle beklentilerin bir miktar üzerinde gelen Ocak rakamıyla enflasyon görünümündeki olumsuz seyir devam etti. Bu gelişmeleri de dikkate alarak tahminimizi %7.2'den %8.3'e yükseltiyoruz. Son olarak, Fitch'in düzenli gözden geçirme kararını açıklayacağı 26 Şubat'ta önemli bir değişiklik olmayacağını; bütçe disiplini ve düşük enerji fiyatları yanında bankacılık sektörünün güçlü durumu korundukça bu yıl içinde olumsuz bir kararın gelmeyeceğini tahmin ediyoruz.

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.

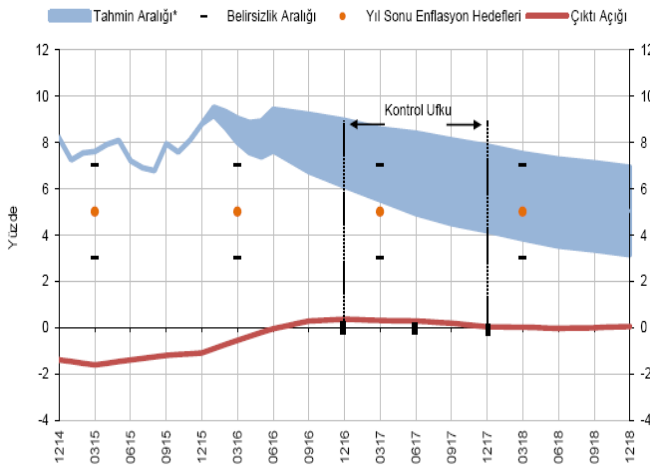
Rapor Tarihi: 15 Şubat 2016

Şubat ve Mart'ta yayınlanacak veriler

- 18 Şubat: Şubat beklenti anketi
- 19 Şubat: Şubat tüketici güven endeksi
- 23 Şubat: Şubat PPK toplantısı
- 23 Şubat: Şubat reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 29 Şubat: Ocak dış ticaret dengesi
- 1 Mart: Şubat imalat PMI
- 3 Mart: Şubat TÜFE, Yİ-ÜFE
- 8 Mart: Ocak sanayi üretimi
- 10 Mart: Ocak ödemeler dengesi
- 15 Mart: Aralık hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Mart: Şubat Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri

Ekonomik Gelişmeler

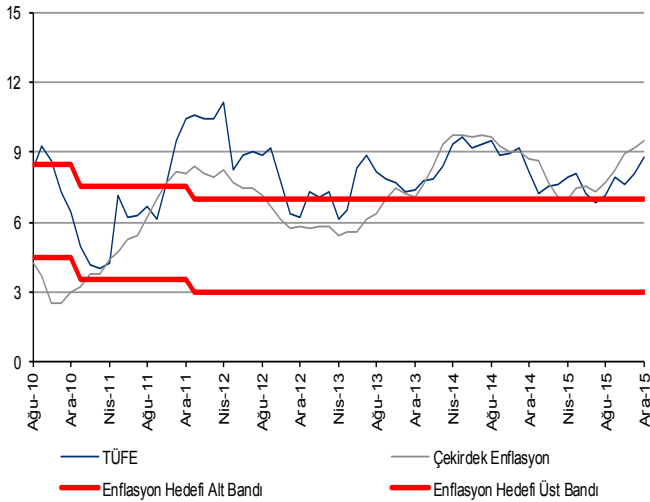
Enflasyon raporu



* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Kaynak: Tuik, ING Bank

Enflasyon göstergelerinin seyri



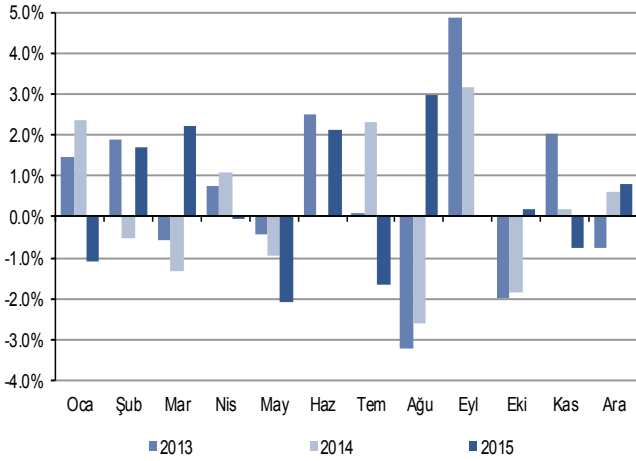
Kaynak: Tuik, ING Bank

MB'nin 2016 enflasyon tahminini %7.5

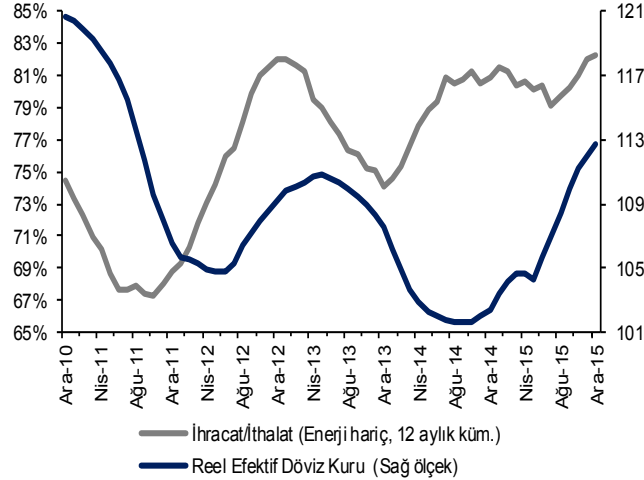
- MB kamu kaynaklı ücret ve fiyat ayarlamalarının katkısıyla beklentisini revize OVP'ye paralel şekilde 2016 enflasyon tahminini %7.5'e çekerken, tahmin aralığını ise %6.1-8.9% olarak belirledi. Bu revizyonda, 2016 ortalama petrol fiyatlarının 54 dolardan 37 dolara düşürülmesinin %-0.6 puanlık olumlu katkısına rağmen, asgari ücret artışı kaynaklı %1.0, yönetilen/yönlendirilen fiyat artışları sonucu %0.4 ve enflasyonda ana eğilimin yukarı yönlü olmasının neden olduğu %0.2 puanlık etkiler önemli rol oynadı.
- 2017 için ortalama petrol fiyatlarının 44 dolar civarında olacağını öngören MB enflasyon tahminini %6, tahmin aralığını ise %4.2-%7.8 olarak açıkladı. Bu değişiklik ise benzer şekilde asgari ücret zammından ve enflasyon eğilimindeki artıştan kaynaklandı.

Enflasyon görünümündeki kötüleşme sürüyor

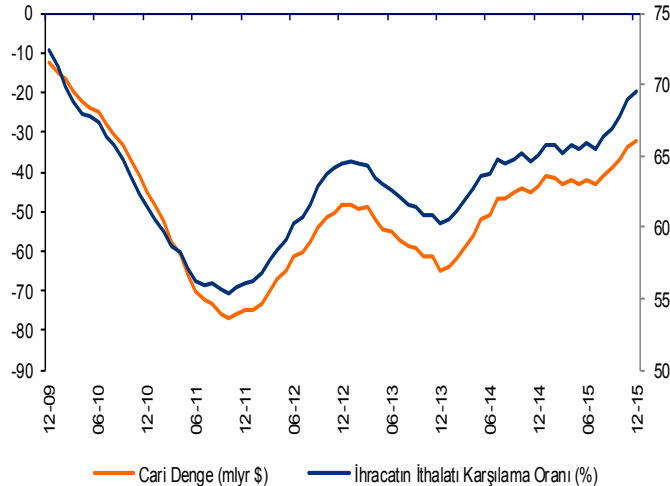
- Ekim hariç son aylarda genelde yukarı yönlü eğilimi olan yıllık enflasyon; ciddi bir artış göstermesi beklenen Ocak'ta %1.7 olan piyasa tahmininin üzerinde gelen %1.82'lik aylık rakamın ardından %8.81'dan %9.58'e sert bir yükseliş kaydetti.
- Özetle, yıllık enflasyon yükseliş eğilimini koruyarak Mar-14'ten bu yana en yüksek düzeye geldi. Kurda önemli bir zayıflık olmadığı takdirde enflasyona yansımalarının önemli ölçüde azalacağını öngörüldüğü ve baz etkisinin yıllık enflasyonu olumlu etkileyeceği önümüzdeki dönemde, özellikle asgari ücret artışı kaynaklı baskılara bağlı olarak yıllık enflasyon yüksek kalacak. Finansal piyasalardaki oynaklığı gerekçe göstererek, politika esnekliğini koruma adına sadeleşme sürecini erteleyen MB'nin bu ortamda sıkı likidite uygulamasını sürdüreceğini söyleyebiliriz.

Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi

Kaynak: Tuik, ING Bank

Dış ticaretin seyri

MB TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru - 12HO Kaynak: Tuik, ING Bank

Cari dengenin gelişimi

Kaynak: Merkez Bankası, ING Bank

Sanayi üretimi beklentilerin üzerinde seyretti

- Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Aralık'ta yıllık bazda %4.5'lik bir artış kaydederken, mevsimsel olarak düzeltilmiş rakam bir önceki aya göre %0.8'lik büyüyerek tarihi yüksek düzeye ulaştı. Bu gelişmenin ardından, üretimde yılın ilk üç çeyreğinde sırasıyla % 1.2, %1.3 ve %1.0 olan büyüme 4. çeyrekte %0.9 ile hafif zayıflasa da ılımlı toparlanma eğiliminin sürdüğünü ortaya koydu.
- Açıklanan rakamlar yılın son çeyreğinde büyümenin % 3.5-4.0'e ulaşarak 2015'in tamamı için %3.5'in üzerinde bir performansın olası olduğunu düşündürüyor. Geniş ekonomik sınıflamaya göre dayanıksız tüketim malı hariç tüm gruplarda imalat artışı gözlenirse de, enerji grubunda 3. çeyrekte %5.0 olan artışın sert bir gerilemeyle %0.9'a gelmesi dikkat çekti.

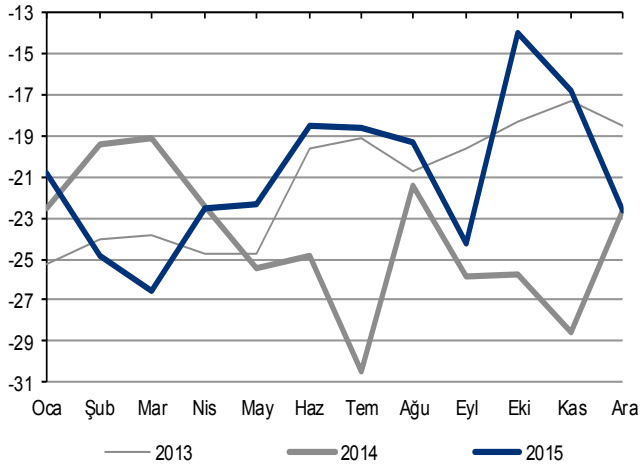
2015'te dış ticaret açığı GSYH'nin ~%9'u

- Aralık'ta %27 daralarak Ağustos sonrasında ivmelenen toparlanma eğilimini sürdüren dış ticaret açığı, 2015'te 63.3 milyar dolarla (tahmini GSYH'nin %9'u) önceki yıl 84.6 milyar dolar (GSYH'nin %10.6'sı) olan seviyesine göre ciddi bir iyileşme kaydetti ve Eylül 2010'dan beri en düşük seviyeye geriledi.
- Buna bağlı olarak ihracatın ithalatı karşılama oranı da %69.5 ile son beş yıldaki en yüksek düzeye geldi ve genel toparlanma eğilimini korudu. Bu gelişmede, jeopolitik risklerin ve petrol ihracatçısı ülkelerdeki zayıflayan talebin ihracata olumsuz etkisine rağmen, 2014 ortalamasının önemli ölçüde altına gerileyen enerji fiyatlarının da yansımalarıyla enerji ithalatında çift basamaklı düzeylere ulaşan düşüş ve net altın ticaretindeki hızlı büyüme belirleyici oldu.

2015'te cari açık 32.2 milyar dolar

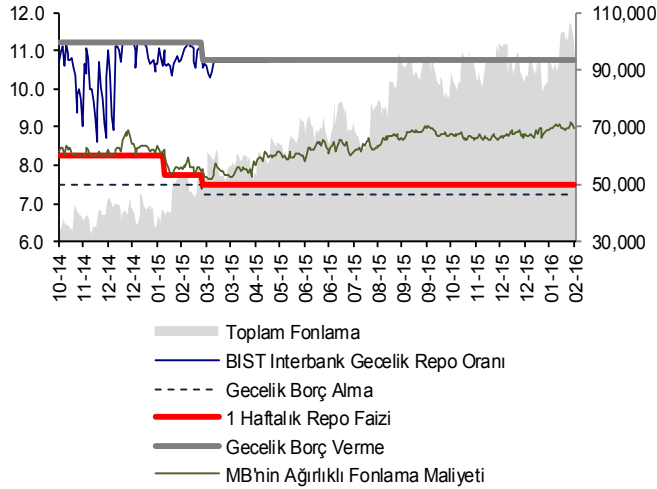
- Aralık cari açık rakamı 5.1 milyar dolar olurken, 2014'le karşılaştırıldığında ciddi iyileşme kaydetti. Bu gelişmede, düşük enerji fiyatlarının yavaşlattığı ithalat rakamlarının ve net altın ihracatındaki artışın katkısıyla dış ticaret açığında gözlenen hızlı daralma belirleyici oldu. 2015 yılında açık 43.6 milyardan 32.2 milyar dolara hızla gerilerken, son rakamlar yılın ikinci yarısında özellikle Ağustos'ta ivme kazanan toparlanma eğiliminin etkisini koruduğunu gösterdi.
- Toplam sermaye girişi 2015'te önemli ölçüde geriledi. Bu çerçevede, cari dengenin finansmanında kayıtlı girişlerin payı %33'e gelirken, 9.7 milyar dolara ulaşan net hata ve noksan kalemi toplam açığın %30'unu finanse etti. Kalan kısım ise resmi rezervlerdeki 11.8 milyar dolarlık düşüşle dengelendi.

12 aylık birikimli bütçe açığı



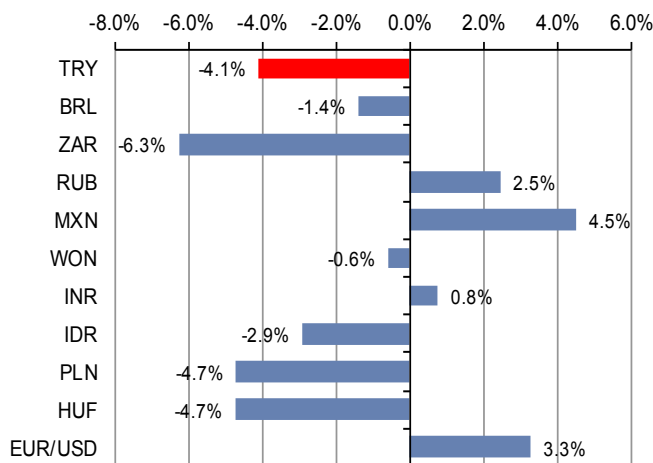
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

USD Değişimi, 15 Ocak - 12 Şubat



Kaynak: Reuters, ING Bank

Olumlu mali performans sürüyor

- 2015'te %1.3'e gerileyen merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranının da ortaya koyduğu üzere, uzun süren seçim dönemine rağmen güçlü kamu maliyesi performansı korundu. Bütçe gerçekleşmesindeki bu seyir faiz dışı giderlerdeki dikkate değer büyümeye rağmen gelirlerdeki hızlı genişleme ve faiz giderlerindeki artışın ılımlı kalmasından kaynaklandı. 2014 sonunda belirlenen OVP hedefini altında kalsa da faiz dışı fazla da iki basamaklı bir artış eğilimi sergiledi.
- Seçim vaatlerinin güncellenen OVP'yle bütçeye dahil edilmesine bağlı olarak 2016 açık hedefi GSYH'nin % 0.7'sinden %1.3'e çekilse de, oldukça düşük düzeyde kalacağı söylenebilir. ING olarak tahminimiz %1.6'le OVP'nin üzerinde olmasına rağmen mali tarafta olumlu performansın korunacağını düşünüyoruz .

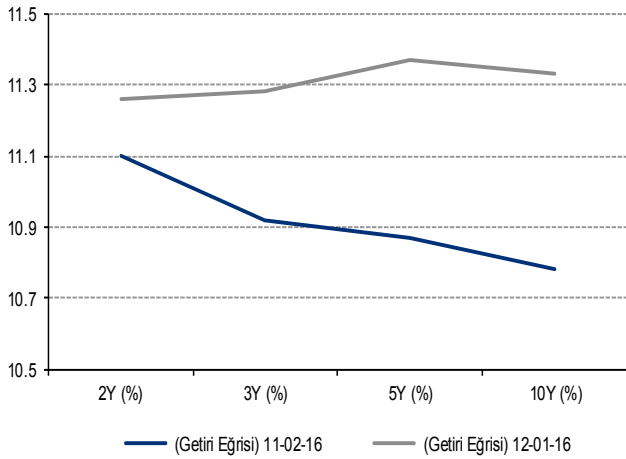
MB beklendiği gibi sadeleştirmeyi erteledi

- MB Mart 2015'ten beri olduğu gibi 1 haftalık repo faizinde ve faiz koridorunun alt ve üst bandında değişikliğe gitmedi. Makro ihtiyatı araçlara dair parametreler de aynı kaldı. MB'nin bu kararı, uzun süreden beri kullandığı ve kompleks olmasına rağmen piyasadaki likiditenin aktif bir şekilde yönetilmesine imkan tanıyan ve ortalama fonlama maliyetinin günlük olarak belirlenmesinde geniş bir esneklik sağlayan şu anki politika çerçevesini oynaklığın arttığı son dönemde kullanmaya devam etme tercihine bağlanabilir.
- Ocak ayında Banka'nın piyasalardaki oynaklığa ve kararlarına dair etkilerine doğrudan bir referans vermeden sadece artan küresel oynaklığı ve Ocak enflasyon raporu öngörülerinin değerlendirildiğini belirtmesi sürpriz bir değişiklik olarak nitelendirilebilir.

TL son dönemde güçlü seyrediyor

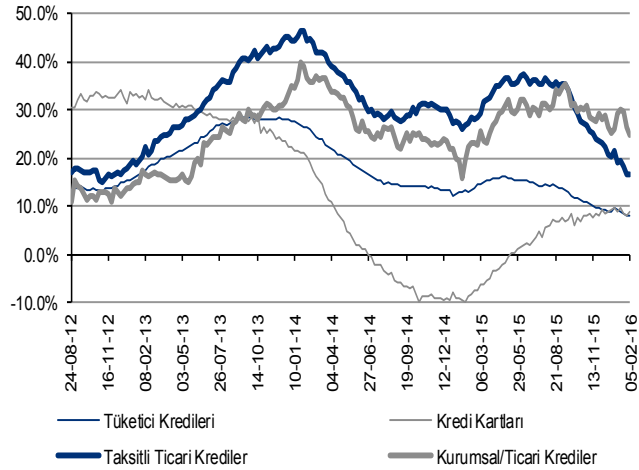
- Türkiye'de yerleşik yatırımcılar genelde döviz piyasasındaki dalgalanmaları dengeleyecek şekilde hareket eder. Ancak, özellikle Mayıs 2013 sonrasında bu eğilimin önemli ölçüde değiştiği ve kurda ciddi değer kaybının gözlemlendiği Ekim 2015'e kadar olan dönemde döviz varlıklarını yaklaşık 46 milyar dolar artırdıkları söylenebilir. Ancak, özellikle Kasım genel seçimleri sonrasında bu eğilimde yeni bir farklılaşma, ve DTH'lerde 7 milyar dolarlık düşüş dikkat çekiyor.
- Küresel merkez bankalarından gelen destekleyici açıklamalara paralel olarak TL'de dahil gelişmekte olan para birimleri olumlu bir performans sergiledi. Yine de Türkiye ekonomisine özgü riskler düşünüldüğünde TL'deki eğilimin kalıcı olmaya bileceğini değerlendiriyoruz.

Bono ve tahvil piyasası



Kaynak: MB, ING Bank

Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: Reuters, ING Bank

Uzun vadeli tahvil faizleri geriledi

- Küresel merkez bankalarının negatif faiz oranlarına odaklandığına dair gelişmelerin yoğunlaştığı son dönemde büyümeyi destekleme adına her türlü önlemin alınacağı işaretleri öne çıksa da yatırımcılar bu adımların aktiviteyi yeterince güçlendirebileceğine ve enflasyonu normalleştireceğine dair yeterince ikna olmuş gözüküyor. Riskten kaçınma ve güvenli yatırım alternatiflerine yönelme eğiliminin ağırlık kazandığı bu ortamda bono piyasasında getiri eğrisi Ocak ortasından bu yana 2 yıllık tahvil getirisi değişmese de 10 yıllık tahvil getirisinde 35 baz puanlık düşüşe bağlı olarak daha yatay bir görünüm kazandı.
- Önümüzdeki dönemde tahvil faizlerinin zorlu iç ve dış şartların etkisiyle yüksek kalacağını, enflasyona endekslili tahvillere eğilimin korunacağını düşünüyoruz.

2016'da kredi büyümesi kontrollü seyredecek

- Krediler, 2014'ün başından itibaren daha belirgin hale gelen özellikle tüketici kredileri kaynaklı ivme kaybının belirleyici olduğu genel yavaşlama eğiliminin ardından, halen %15'lik referans büyüme oranının bir miktar üzerinde bir hızla artmaya devam ediyor.
- Kredilerin kırımında ise kur etkisinden arındırılmış ticari kredilerin 2015 yılında %16.7 ile %8.7 artış kaydeden bireysel kredilere göre daha hızlı büyümeye devam ettiği gözleniyor. 2016'ya yönelik değerlendirmesinde MB, BDDK tarafından yapılan tüketici kredilerinin risk ağırlıklarına yönelik yeni düzenlemenin kredi büyümesini destekleyeceğini ancak finansal koşullarda gözlenen sıkışmanın da etkisiyle önümüzdeki dönemde kredi büyümesinin kontrol altında kalacağını öngörüyor.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ													
2015											Toplam Satış Miktarı		88,096
											Piyasa Çevrim Oranı		82.4%
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM			
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET		
OCAK	HB	20.01.2016	14.12.2016	1.76	11.13	11.19	1,429.0	1,298.4	330.2	300.0	1,759.2	1,598.4	
	DT	27.01.2016	08.07.2020	2.92	10.72	11.00	2,274.4	2,178.4	835.2	800.0	3,109.6	2,978.4	
	TUFEX	27.01.2016	14.01.2026	2.87	2.76	2.78	1,692.6	1,683.4	1,206.6	1,200.0	2,899.3	2,883.4	
	DT	27.01.2016	14.06.2017	3.02	10.98	11.28	1,288.8	1,280.5	1,132.3	1,125.0	2,421.1	2,405.5	
	FRN	27.01.2016	20.04.2022	2.71	10.89	11.19	1,142.1	1,123.9	508.1	500.0	1,650.3	1,623.9	
	DT	27.01.2016	12.03.2025	1.74	10.86	11.15	2,401.5	2,075.4	925.7	800.0	3,327.2	2,875.4	
Ocak 2016								Toplam Satış Miktarı		14,365			
								Piyasa Çevrim Oranı		87.5%			

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

İç borçlanma programı -Şubat 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
10 Ay (301 Gün)	TL cinsi kuponuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	16-02-2016	17-02-2016	14-12-2016
5 Yıl (1820 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	22-02-2016	24-02-2016	17-02-2021
10 yıl (3612 gün)	TL cinsi TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	22-02-2016	24-02-2016	14-01-2026
2 yıl (476 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	23-02-2016	24-02-2016	14-06-2017
6 yıl (2247 gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	23-02-2016	24-02-2016	20-04-2022
10 yıl (3640 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	23-02-2016	24-02-2016	11-02-2026

İç borçlanma programı -Mart 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
10 yıl (3619 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-03-2016	16-03-2016	11-02-2026
5 Yıl (1792 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	22-03-2016	23-03-2016	17-02-2021

İç borçlanma programı -Nisan 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1771 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-04-2016	13-04-2016	17-02-2021

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Şubat 2016 İç Borç Ödemeleri			
03.02.2016	465	105	570
10.02.2016	508	144	653
17.02.2016	1,896	61	1,957
24.02.2016	9,596	1,424	11,020
TOPLAM	12,466	1,734	14,200
Mart 2016 İç Borç Ödemeleri			
02.03.2016	159	38	197
09.03.2016	473	107	580
16.03.2016	949	394	1,343
23.03.2016	867	345	1,213
30.03.2016	980	186	1,166
TOPLAM	3,429	1,070	4,498
Nisan 2016 İç Borç Ödemeleri			
06.04.2016	788	212	1,000
13.04.2016	583	409	992
20.04.2016	0	0	0
27.04.2016	735	213	948
TOPLAM	2,106	834	2,939

EK B:

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015T	2016T	2017T
Ekonomik Aktivite									
Reel GSYH (% Yıllan Yıla – YY)	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	2.9	3.6	3.4	3.9
Özel tüketim (% YY)	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.4	4.2	3.9	4.2
Kamu tüketimi (% YY)	7.8	2.0	4.7	6.1	6.5	4.7	4.7	2.2	3.5
Yatırım (%YY)	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3	2.6	2.2	2.9
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	3.1	4.1	4.7
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.4	10.3
Nominal GSYH (TL milyar)	953	1,099	1,298	1,417	1,567	1,747	1,943	2,147	2,386
Nominal GSYH (EUR milyar)	438	509	576	613	616	579	635	651	622
Nominal GSYH (US\$ milyar)	615	729	770	793	813	797	707	695	715
Kişi başına GSYH (US\$)	8,475	9,890	10,308	10,482	10,610	10,253	9,050	8,805	8,962
Fiyatlar									
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	8.7	7.3
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.3	6.9
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	5.3	6.8
Kamu Dengesi (GSYH %)									
Konsolide bütçe dengesi	-5.5	-3.6	-1.4	-2.1	-1.2	-1.3	-1.2	-1.6	-1.4
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.9	1.3	2.0	1.6	1.6	1.0	0.9
Toplam kamu borcu	46.0	42.3	39.1	36.2	36.1	33.5	32.8	32.1	31.5
Dış Denge*									
İhracat (US\$ milyar)	108.9	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.1	157.9	168.7
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	199.9	201.5	216.3
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-47.8	-43.5	-47.5
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-4.0	-7.7	-11.6	-8.2	-9.8	-8.0	-6.8	-6.3	-6.7
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.2	-31.2	-35.0
Cari denge (GSYH %)	-2.0	-6.2	-9.7	-6.1	-8.0	-5.5	-4.6	-4.5	-4.9
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	11.5	9.5	10.7
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.8	1.2	1.1	0.7	1.6	1.4	1.5
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.9	-5.2	-8.0	-5.0	-6.9	-4.8	-2.9	-3.1	-3.4
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	6	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	6
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	99.1	104.1
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.9	5.8
Borç Göstergeleri									
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	269	292	304	339	389	402	406	409	416
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	44	40	39	43	48	51	57	59	58
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	247	243	214	210	240	238	267	259	246
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.1	52.9	55.3	49.3	38.5	72.7	59.9
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	10	8	7	7	7	6	5	10	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	47	36	33	34	29	25	46	36
Faiz ve Kurlar									
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	9.00	11.00
Geniş para arzı (%YY)	18.6	16.1	20.2	9.3	17.5	16.7	18.1	11.5	12.1
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	11.1	11.0
USD/TL yıl sonu	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.20	3.45
USD/TL ortalama	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.09	3.34
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.07	2.47	2.35	2.93	2.81	3.18	3.52	4.14
EUR/TL ortalama	2.18	2.16	2.25	2.31	2.54	3.02	3.06	3.30	3.84
<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>1.10</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>1.11</i>	<i>1.07</i>	<i>1.15</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, dağıtımını 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.