

İçindekiler:

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

Kredi hacmindeki düşüşün sona yaklaştığı sinyalleri dikkat çekiyor...

Uzun süreden beri devam eden ticaret görüşmelerinde ABD ve Çin arasında bir anlaşmanın yakın olduğu algısı güçlenirken, bu gelişmenin ABD Merkez Bankası (Fed)'nin para politikasına dair finansal piyasalardaki beklentileri yeniden şekillendireceği söylenebilir. Böyle bir durumda küresel ekonomik büyüme endişeleri azalacak olsa da, görüşme sürecinin başarısız olmasına neden olabilecek riskleri de ihmal etmemek gerekiyor. Bunlara ek olarak, İngiltere'nin Avrupa Birliği (AB)'nden bir anlaşma olmadan ayrılması ihtimali ve AB'nin ABD'ye olan otomotiv ihracatına gelebilecek vergiler karar alıcılar ve yatırımcılar açısından belirsizliklere işaret ederken, Mart'ta jeopolitik risklerin ağır bastığını ortaya koyuyor. Dolayısıyla, ticaret gerilimleri, hisse senedi piyasalarındaki dalgalanmalar ve sıkılaştırılan finansal koşullar ciddi belirsizlikler yaratarak Fed'i sene başından bu yana daha ihtiyatlı bir politika duruşunu sürdürmeye yönlendiriyor. Bu ortamda enflasyonun düşük seyri de daha sabırlı bir para politikası duruşunun sürdürülmesine imkan tanıyor. Ancak, borçlanma maliyetlerinin yeniden gerilemesi, hisse senedi piyasalarının son dönemde toparlanarak kayıplarını geri almaları ve ABD-Çin anlaşmasına yönelik pozitif sinyaller dikkate alındığında piyasalardaki belirsizlik ve gerilim şartlarının düzelmeye başladığını da vurgulamak gerekiyor. Tüm bunlara ek olarak, ABD'de işgücü piyasasının en güçlü dönemlerinden birini yaşaması, ücretler yukarı eğilimini korurken enflasyonist baskıların daha da artması yaz aylarında Fed'den gelebilecek bir faiz artışı ihtimalini destekliyor. Buna rağmen piyasaların uzun bir aranın ardından 2021'de bir faiz indirimi fiyatlaması ise henüz sıkılaştırma sürecinin bitmediği ihtimalinin yeterince dikkate alınmadığını ortaya koyuyor. Euro Bölgesi'nde ise 2018 yılı boyunca zayıflama eğiliminde olan büyümeye dair öncü göstergelerin son dönemde dengelendiği işaretleri gözlemlense de ABD ile ticaret gerilimleri ve İngiltere'nin üyelikten ayrılma sürecine dair belirsizlikler hızlı bir toparlanmanın zor olduğunu düşündürüyor. Çekirdek enflasyonun oldukça düşük seyriyle birleştiğinde bu ortam Avrupa Merkez Bankası (ECB)'ni politika yönlendirmesini değiştirerek faizlerin 2019 sonuna kadar sabit kalacağını belirtmeye ve kredi koşullarında sıkılaştırmadan kaçınabilmek için likidite sağlama operasyonlarına yönlendirmiş bulunuyor. Yurtiçinde ise 2018'in son çeyreğine yayılan kredi stokundaki daralma, bozulan güven göstergeleri, sıçrayan enflasyon ve bunu takip eden parasal sıkılaştırma büyüme görünümünün bozulduğunu, dolayısıyla GSYH'nin 4. çeyrekte önceki yılın aynı dönemine göre daraldığını gösteriyor. Öte yandan, artan aktif kalitesi baskısı (buna bağlı olarak takibe dönüşüm oranının Haziran 2018'de %3'ün altındaki bir seviyeden son dönemde %4.1'e ulaşması), ödemeler dengesi sermaye hesabındaki hareketlerden de görüleceği üzere şirketler kesimi ve özellikle bankaların azalan borçlanmalarının işaret ettiği zorlaşan dış finansman koşulları ve yükselen faiz oranları bankacılık sektöründe kredileri baskı altında bırakırken, kredi akımındaki değişim olarak tanımlanabilecek kredi itkisi uzun bir aradan sonra negatif oldu. Yükselen enflasyon da dikkate alındığında kredilerdeki daralma gerek hane halkına gerekse şirketler kesimine aktarılan kaynaklardaki azalmanın da bir sonucu olarak reel bazda ciddi ölçüde ekşiye dönerken, bu eğilim temelde özel bankalardan kaynaklandı. Kamu bankalarının davranışı ise genelde düşüşü yavaşlatma yönünde oldu. Ancak son gelen veriler, önemli bir tempo göstergesi olan kur etkisinden arındırılmış 13 haftalık hareketli ortalama rakamlarındaki yıllıklandırılmış değişimin dipten dönerek toparlandığını ortaya koyuyor. Bu durum, kredi daralmasının sona yaklaşmış olabileceği sinyalini veriyor. Kredi ivmesinde özellikle kamu bankaları kaynaklı toparlanmaya ek olarak, reel kesim güven endeksi ile inşaat hariç sektörel güven endekslerinde yavaş da olası iyileşme eğilimi, PMI'da son bir kaç aydaki istikrarlı seyrin ardından Şubat'taki yükseliş, kapasite kullanım oranının dengelenmesi ve beyaz eşya ile otomotiv satışlarındaki düşüş hızının yavaşlaması ekonomik dengelenme sürecinde en zor dönemin geride kalmış olabileceğinin işaretlerini veriyor.

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.

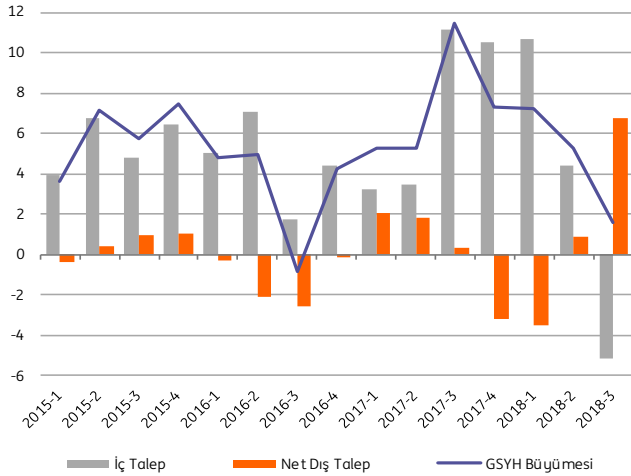
Rapor Tarihi: 11 Mart 2019

Mart ve Nisan aylarında yayınlanacak veriler

- 11 Mart: 4Ç18 GSYH Büyümesi
- 11 Mart: Ocak ödemeler dengesi
- 14 Mart: Ocak sanayi üretimi
- 14 Mart: Mart beklenti anketi
- 15 Mart: Aralık hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Mart: Şubat Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 21 Mart: Mart tüketici güven endeksi
- 25 Mart: Mart reel sektör güven endeksi
- 25 Mart: Mart kapasite kullanım oranı
- 29 Mart: Şubat dış ticaret dengesi
- 1 Nisan: Mart imalat PMI
- 3 Nisan: Mart TÜFE, Yİ-ÜFE

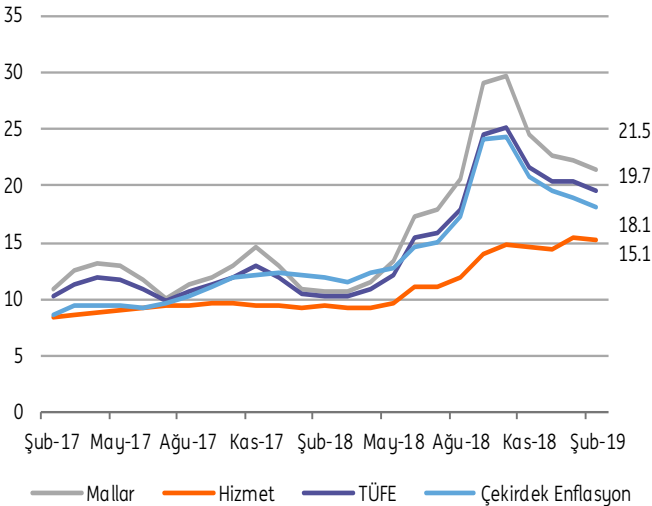
Ekonomik Gelişmeler

Harcama Yöntemi ile GSYH (Y/Y Büyüme)



Kaynak: MB

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

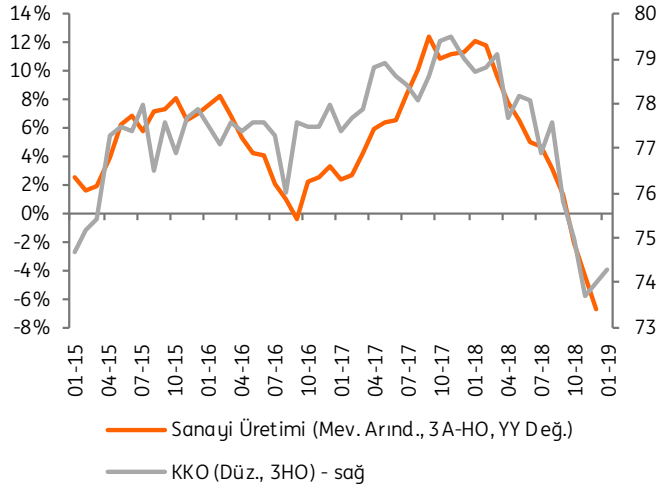
Son veriler olumlu sinyaller içeriyor

- Ağustos'taki dalgalanmanın ardından iş gücü piyasasında zorlaşan koşulların ardından artmaya devam eden işsizlik ve kredilerde gözlenen daralma eğilimi de dikkate alındığında ekonomideki dengelenme süreci geçtiğimiz yılın son çeyreğinde ivme kazandı.
- Ancak, kredi iştahında gözlenen zayıflamanın Şubat'ta sona geldiğine dair ilk işaretler, asgari ücretteki % 26'lık artış ve bazı dayanıklı tüketim ürünlerindeki vergi indirimlerini uzatılması kararı dikkate alındığında ekonomideki ivme kaybının 2009 küresel kriz sürecindeki kadar derin olmayacağı anlaşılıyor. Nitekim son öncü göstergeler de dipten dönüşün ilk sinyallerini barındırıyor. Tüm bunlara bağlı olarak, iyileşen finansal koşullar ve olumlu baz etkisiyle yılın ikinci yarısında ekonomik aktivitedeki yavaş da olsa bir toparlanmanın öne çıkacağını düşünüyoruz.

Enflasyon Şubat'ta düşüş eğilimine döndü

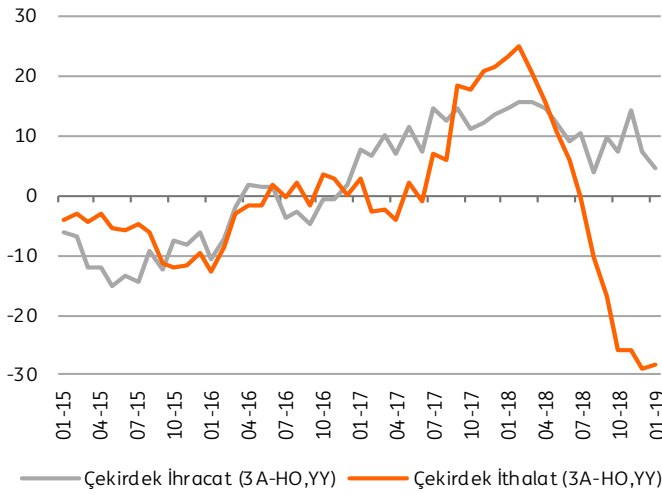
- Şubat'ta tüketici fiyatları %0.16 yükseldi. Enerji fiyatları kaynaklı baskılara rağmen, gıda fiyatlarının Ocak'taki sert artışın ardından görece ılımlı seyri yanında konut ve ev eşyası gruplarında enflasyonun önceki yıllardaki Şubat ayı değişimlerinin gerisinde kalması da bu gelişmeye katkı sağladı. Şubat rakamının ardından yıllık enflasyon %19.67 ile Ağustos 2018 sonrasında ilk defa %20'nin altına geriledi. Buna göre 1) mal grubunda yıllık enflasyon enerji hariç gıda ve temel mallardaki olumlu seyir ile %22.4'ten %21.5'e inerken, 2) hizmet enflasyonu özellikle ulaştırma hizmetlerinin katkısıyla sınırlı düşüşle %15.4'ten %15.1'e geldi.
- Yurt içi üretici fiyat endeksinde ise aylık bazda % 0.09'lık ihmal edilebilir artışın etkisiyle, yıllık rakam % 32.9'dan %29.6'ya geldi. ÜFE enflasyonun düzeyi üretici fiyatları kaynaklı baskılarda kısmi azalmaya rağmen yüksek seyrin sürdüğüne işaret etti.

Mevsimsellikten arınd. sanayi üretimi (SÜ)



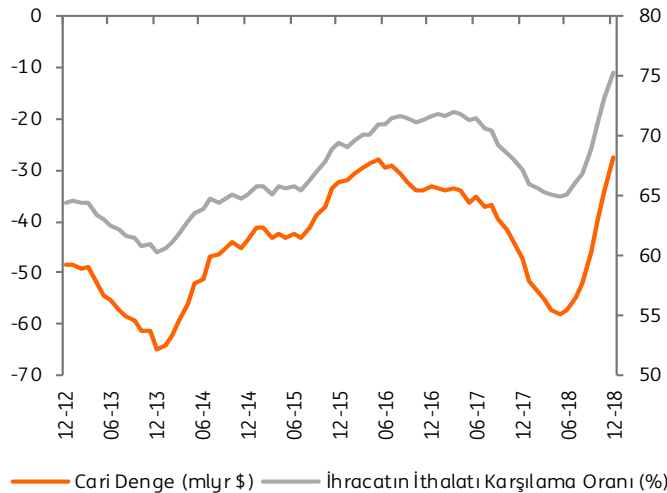
Kaynak: TUIK, Markit, ING Bank

Dış ticaretin seyri



Kaynak: TUIK, ING Bank

Cari dengenin gelişimi



Kaynak: MB, ING Bank

Üretimde daralma eğilimi Aralık'ta korundu

- Aralık'ta takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi YY %-9.8'le sert daralırken, Nisan ve Temmuz hariç 2018'in her ay daralan mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi ise %-1.4 ile bu eğilimini sürdürdü.
- Son bir yılda gözlenen en düşük düzeye gerileyen mevsimsellik hariç endeks değeri Ağustos'taki finansal dalgalanmanın etkilerini yansıtırken, sonrasında ekonomik aktivitede öngörülen dengelenmenin boyutuna işaret etti. Öte yandan, 2018'in 4. çeyreğine dair rakama göre üretim hızı ÇÇ %-5.2 ile 2018'in ilk üç çeyreğinde sırasıyla ÇÇ %0.2, ÇÇ %-1.4 ve ÇÇ %-0.5 olan rakamların da ortaya koyduğu zayıflama eğiliminin öngörülere paralel şekilde hızlandığını ortaya koydu. 2018'in genelinde ise sanayi üretimi 2017'de %8.7 olan artışla karşılaştırıldığında ciddi ivme kaybıyla %2.1'e geldi.

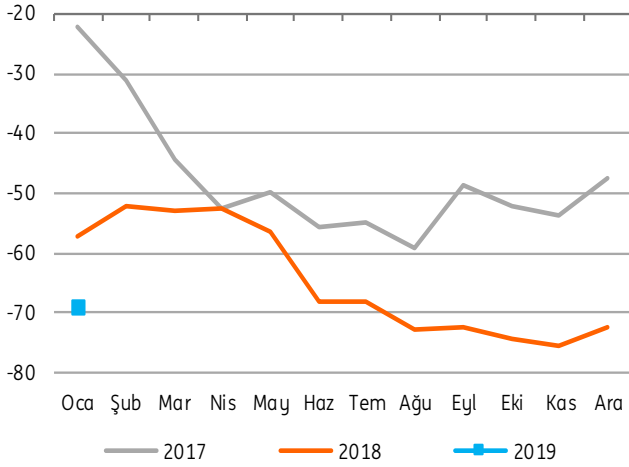
İthalat daralmaya devam etti

- İthalattaki daralmanın etkisiyle geçtiğimiz yılın ikinci yarısından itibaren hızlı bir toparlanma eğiliminde olan dış ticaret açığı Aralık'ta 2.7 milyar dolar'la 2017'nin aynı ayına göre %71'lik ciddi bir düşüş kaydetti ve küçülmeye devam etti. Buna bağlı olarak 12 aylık birimlik açık Mayıs'ta 87.2 milyar dolar olan yakın dönemdeki tepe noktasından hızla 55 milyar dolara geldi.
- Aylık verinin detaylarına göre; altın ithalatı Aralık'ta da aşağı yönlü seyrederken, toplam ithalat YY %28.3'le Ağustos başından bu yana ard arda beşinci ve küresel kriz sonrası en büyük düşüşünü kaydederek 16.6 milyar dolar oldu. Aralık rakamlarına göre 13.9 milyar dolar düzeyinde neredeyse yatacak kalan toplam ihracat ve sınırlı bir düşüş kaydeden altın ve enerji hariç rakamlar Türkiye ihracatının yarısının yöneldiği Avrupa Birliği'nin büyüme görünümünde bir süreden beri dikkat çeken zayıflamanın ilk yansımalarını ortaya koydu.

Sermaye akımlarındaki zayıf seyir sürdü

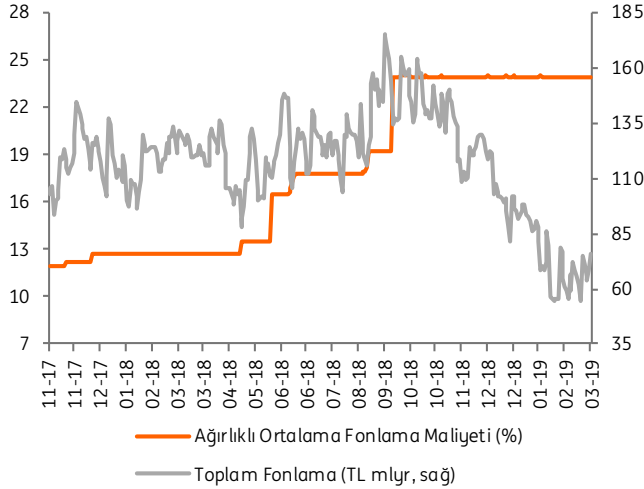
- Aralık'ta cari denge -1.4 milyar dolarla beklentilere yakın gerçekleşti. Aylık cari dengenin Aralık 2017'ye göre daralmasında dış ticaret belirleyici olurken, hizmet gelirleri turizmde devam eden güçlü performans ve ulaştırma gelirlerinin katkısıyla büyüme eğilimini korudu ve iyileşmeye katkı sağlayan diğer kalem oldu.
- Finansman tarafında; Aralık'ta yerleşiklerin yurtdışında tuttıkları bir kısım mevduatı geri getirmeleri ve FDI kaynaklı katkıya rağmen özellikle bankaların net borç ödeyici durumunda kalmaya devam etmeleri, yabancıların yurtiçinde tuttıkları mevduatlarda azalma ve yine yabancıların kamu menkul kıymet satışlarıyla bankaların vadesi dolan eurobondları sonucu nette 0.5 milyar dolarlık çıkış gözlemlendi. Aylık bazda cari açık ve sınırlı da olsa sermaye çıkışı net hata & noksan kaynaklı 2.8 milyar dolarlık girişle karşılanırken, resmi rezervler ise 0.9 milyar dolar artış kaydetti.

12 aylık birikimli bütçe açığı (milyar TL)



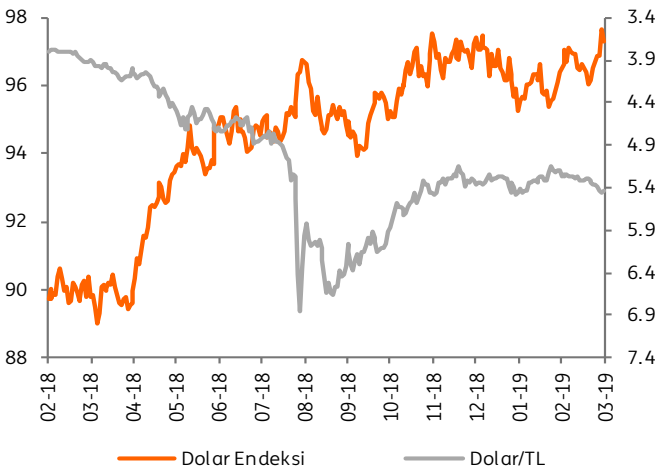
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

MB Fonlaması



Kaynak: MB, ING Bank

Dolar Endeksi ve TL



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bütçe Ocak'ta fazla verdi

- Merkezi Yönetim bütçesi Ocak ayında geçen yılın aynı dönemine göre üç kattan fazla artışla 5.1 milyar dolar fazla verdi. Detaylara bakıldığında, MB'nin karının bütçeye transferinin erkene alınarak Ocak ayında gerçekleşmesi ekonomideki yavaşlama ve vergi indirim teşvikleri gibi gelişmelerle zayıflayan vergi gelirlerinin bütçe üzerindeki etkisini sınırladı. Öte yandan, bütçe harcamaları tüm alt kalemlere yayılan hızlı artışlarla büyüme eğilimini korudu.
- Özetle, Ocak ayındaki bütçe fazlası temelde bir defaya mahsus MB temettü gelirinden kaynaklanırken, alt kırılım yılın geri kalanı için mali performansa dair endişeleri artırdı. Yeni Ekonomi Programı'nda 2019 yılına dair ciddi tasarruf içeren hedefler düşünüldüğünde kamunun maliye politikasında daha sıkı bir duruş sergilemesi gereği belirginleşti.

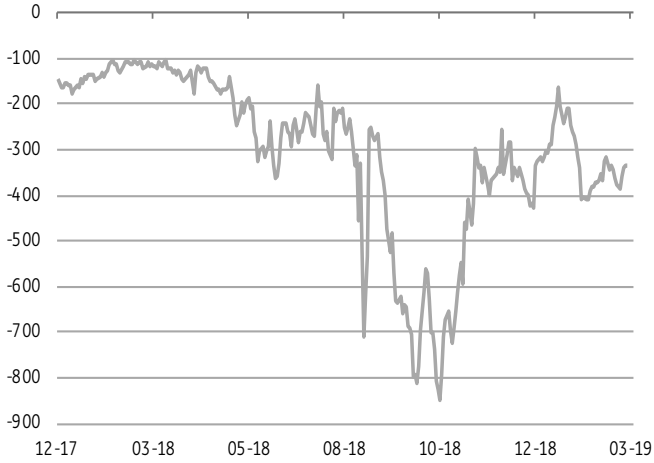
MB fiyat istikrarına yönelik riskleri vurguladı

- Yükselen enerji fiyatlarına rağmen, mevsimsel etkilerle gerileyen giyim fiyatları ve Ocak'taki sıçramanın ardından daha ılımlı seyreden gıda fiyatlarının etkisiyle Şubat'ta yeniden düşüş eğilimine dönen enflasyon MB'nin faiz kararını etkilemedi ve Mart toplantısında haftalık repo faizi değişmeden %24'te kaldı.
- Özetle, MB son aylarda bir miktar gerilese de fiyatlama davranışlarındaki sert bozulmaya paralel olarak %20 seviyesine yakın seyreden enflasyondaki yukarı yönlü riskleri, TL'nin yeniden baskı altında kaldığı takdirde finansal istikrara yönelik artabilecek riskleri ve devam eden yüksek dış finansman ihtiyacını da dikkate alarak politika faizinde değişikliğe gitmezken, gerektiğinde ek sıkılaştırma yapılabileceği vurgusunu aynen korudu. Bu şartlar altında ilk faiz indiriminin muhtemelen Haziran'da geleceği beklentisi devam ediyor.

TL son dönemde baskı altında seyrediyor

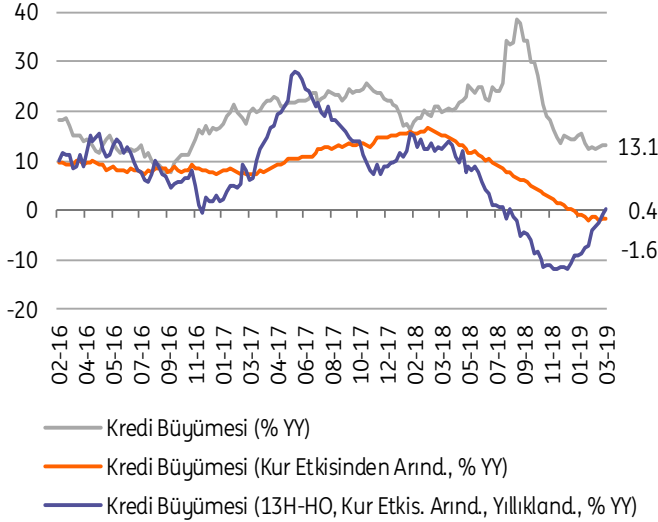
- Dezenflasyon sürecindeki zorluklara dikkat çeken ve TL'nin yeniden zayıflama riski ile kırılğan sermaye akımlarını da dikkate alan MB faiz indirimleri konusunda sakıncan ve dikkatli politikasını sürdürürken; Şubat'ta zorunlu karşılıklara yaptığı indirim ise bankacılık sektörünü desteklemek için gerektiğinde makro ihtiyari adımların gelebileceğini ortaya koydu. MB'nin bu duruşu TL'nin performansına ciddi katkı sağlasa da, geçtiğimiz günlerde Dolar'ın genel güçlü seyri ve ABD ile ilişkilere dair haber akışı kuru yeniden baskılayarak Dolar/TL'yi Ocak sonundaki 5.16 seviyelerinden 5.40'ın üzerine getirdi.
- Mart sonundaki seçimlerin politik gelişmelere olan duyarlılığı artırdığı ve ABD-Türkiye ilişkilerinin yakından izlendiği düşünüldüğünde kısa vadede TL'de hızlı bir toparlanma ihtimalinin fazla olmadığı söylenebilir.

2 ve 10 yıllık tahvil faiz farkı



Kaynak: Reuters, ING Bank

Bankacılık sektörü kredi büyümesi



Kaynak: BDDK, ING Bank

10 yıllık faizler son haftalarda yükseldi

- Geçtiğimiz aylarda genelde aşağı yönlü seyreden ve Şubat başında %14.3'le Mayıs 2018'deki seviyelerine dönen getiri eğrisinin uzun tarafında faizler, kurdaki hareketlere paralel şekilde, sonraki dönemde yükseldi ve 100 baz puanlık bir artışla %15.3'e geldi. Aynı dönemde 2 yıllık tahvil faize ise %18.4 seviyelerinden %18.7'e ulaştı. Kasım'ın son haftasından bu yana genelde çıkış yönlü olan yerleşik olmayan yatırımcıların davranışlarındaki bu eğilimin devam etmesi de faizlerdeki harekette rol oynadı.
- Fed'in politika duruşunda daha ılımlı bir söyleme geçerek faiz indirimlerine ara vermesinin de katkı sağladığı olumlu yurtdışı koşullara rağmen 2019 sonunda yıllık enflasyonun %14-15 aralığında kalacağı beklentileri faizlerde aşağı yönlü sert hareketleri bu aşamada önemli ölçüde sınırlıyor.

Kredilerde düşüş eğiliminden dönüş işaretleri

- Son dönemde artan aktif kalitesi baskısı, ödemeler dengesi sermaye hesabındaki hareketlerden de görüleceği üzere şirketler kesimi ve özellikle bankaların azalan borçlanmalarının işaret ettiği zorlaşan dış finansman koşulları ve yükselen faiz oranları bankacılık sektöründe kredileri baskı altında bırakırken, kredi akımındaki değişim olarak tanımlanabilecek kredi itkisi uzun bir aradan sonra negatif oldu.
- Kredilerdeki daralma reel bazda ciddi ölçüde eksiye dönerken, bu eğilim temelde özel bankalardan kaynaklandı. Kamu bankalarının davranışı ise düşüşü yavaşlatma yönünde oldu. Son gelen veriler, önemli bir ivme göstergesi olan kur etkisinden arındırılmış 13 haftalık hareketli ortalama rakamlarındaki yıllıklandırılmış değişimin dipten dönerek toparlandığını ortaya koyuyor. Bu durum, sektörde kredi daralmasının sona yaklaşmış olabileceğine işaret ediyor.

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2018							Toplam Satış Miktarı			121.1		
							Piyasa Çevrim Oranı			98.1%		
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
OCAK	DT	16.01.2019	15.01.2020	1.58	18.98	18.98	1,336.6	1,123.4	856.7	720.0	2,193.3	1,843.4
	TUFEX	16.01.2019	10.01.2024	1.45	3.99	4.03	2,059.7	2,079.1	346.7	350.0	2,406.5	2,429.1
	DT	23.01.2019	12.08.2020	3.03	17.32	18.06	1,219.7	1,434.4	0.0	0.0	1,219.7	1,434.4
ŞUBAT	DT	13.02.2019	15.01.2020	1.44	19.13	19.26	1,776.9	1,510.3	1,176.6	1,000.0	2,953.5	2,510.3
	FRN	20.02.2019	06.08.2025	1.51	18.24	19.07	1,609.7	1,589.7	987.2	975.0	2,596.9	2,564.7
	DT	20.02.2019	12.08.2020	1.95	17.57	18.34	1,814.8	1,946.2	3,109.8	3,335.0	4,924.5	5,281.2
	TUFEX	20.02.2019	10.01.2024	1.28	3.86	3.89	3,597.5	3,666.5	981.2	1,000.0	4,578.7	4,666.5
2019							Toplam Satış Miktarı**			20,730		
							Piyasa Çevrim Oranı			71.0%		

* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

** Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar ve yurtiçi döviz borçlanmaları ile altına dayalı menkul kıymet ihracı hariç.

İç borçlanma programı -Mart 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
9 ay (266 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	19-03-2019	20-03-2019	11-12-2019
5 yıl (1757 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	19-03-2019	20-03-2019	10-01-2024
2 yıl (504 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-03-2019	27-03-2019	12-08-2020
6 yıl (2324 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-03-2019	27-03-2019	06-08-2025

İç borçlanma programı -Nisan 2019 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)	22-04-2019	24-04-2019	21-04-2021

İç borçlanma programı -Mayıs 2019 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
7 ay (210 gün)	Kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	13-05-2019	15-05-2019	11-12-2019
5 yıl (1701 gün)	TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-05-2019	15-05-2019	10-01-2024
2 yıl (707 gün)	Sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-05-2019	15-05-2019	21-04-2021
6 yıl (2275 gün)	Değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-05-2019	15-05-2019	06-08-2025

İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı			
Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Mart 2019 İç Borç Ödemeleri			
06.03.2019	1,410	402	1,812
13.03.2019	1,341	668	2,009
20.03.2019	1,277	429	1,706
27.03.2019	7,993	1,815	9,808
TOPLAM	12,021	3,313	15,334
Nisan 2019 İç Borç Ödemeleri			
03.04.2019	737	186	923
10.04.2019	3	0	3
17.04.2019	14	0	14
24.04.2019	1,118	536	1,654
TOPLAM	1,872	722	2,595
Mayıs 2019 İç Borç Ödemeleri			
01.05.2019	105	98	203
08.05.2019	69	16	84
15.05.2019	14,188	3,100	17,287
22.05.2019	1,139	468	1,607
29.05.2019	0	0	0
TOPLAM	15,500	3,681	19,182

EK B:

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018T	2019T	2020T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	8.5	11.1	4.8	8.5	5.2	6.1	3.2	7.4	2.5	0.3	2.9
Özel tüketim (% YY)	10.8	12.3	3.2	7.9	3.0	5.4	3.7	6.1	2.5	1.1	3.9
Kamu tüketimi (% YY)	1.7	1.1	6.8	8.0	3.1	3.9	9.5	5.0	3.3	-2.2	-1.9
Yatırım (%YY)	22.5	23.8	2.7	13.8	5.1	9.3	2.2	7.8	-1.8	-3.1	4.8
Sanayi üretimi (%YY)	13.7	14.7	4.2	7.2	5.7	5.8	3.4	8.9	1.8	0.2	2.1
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.9	10.9	10.9	12.9	12.5
Nominal GSYH (TL milyar)	1,160	1,394	1,570	1,810	2,044	2,339	2,609	3,107	3,775	4,379	5,052
Nominal GSYH (EUR milyar)	583	593	681	705	706	772	781	749	663	682	642
Nominal GSYH (US\$ milyar)	770	828	878	939	932	851	869	858	793	779	807
Kişi başına GSYH (US\$)	10,560	11,205	11,588	12,480	12,112	11,014	10,807	10,627	9,562	9,446	9,668
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	11.1	16.3	16.0	12.7
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	8.5	11.9	20.3	14.3	10.6
Yı-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	4.3	15.8	27.0	17.0	10.1
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-3.5	-1.3	-1.9	-1.0	-1.1	-1.0	-1.1	-1.5	-1.9	-2.1	-2.0
Faiz dışı denge	0.7	1.8	1.2	1.7	1.3	1.3	0.8	0.3	0.0	0.7	0.8
Toplam kamu borcu	40.1	36.5	32.7	31.4	28.8	27.6	28.3	28.3	31.3	31.0	30.5
Dış Denge											
İhracat (US\$ milyar)	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	150.2	166.2	174.7	185.5	197.3
İthalat (US\$ milyar)	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.1	225.1	216.3	216.1	237.0
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-40.9	-59.0	-41.6	-30.6	-39.7
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.3	-10.8	-7.4	-8.5	-6.8	-5.7	-4.7	-6.9	-5.2	-3.9	-4.9
Cari denge (US\$ milyar)	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.1	-33.1	-47.3	-27.6	-17.1	-26.0
Cari denge (GSYH %)	-5.9	-9.1	-5.5	-6.9	-4.7	-3.8	-3.8	-5.5	-3.5	-2.2	-3.2
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	12.5	10.2	8.8	9.5	9.9	10.5
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.0	1.7	1.0	1.0	0.6	1.5	1.2	1.0	1.2	1.3	1.3
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-4.9	-7.4	-4.5	-5.9	-4.1	-2.3	-2.6	-4.5	-2.3	-0.9	-1.9
İhracat hacmi - miktar (%YY)	11	6	16	-1	5	1	4	9	5	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	18	13	1	8	-1	1	5	9	-9	-3	4
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	92.1	84.1	72.0	74.6	77.3
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	5.8	4.5	4.0	4.1	3.9
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	292	305	342	392	406	400	409	455	439	425	422
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	38	37	39	42	44	47	47	53	55	54	52
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	243	215	212	243	240	263	273	274	251	229	214
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	55.9	51.2	52.9	56.4	50.0	49.1	73.7	81.4	69.1	85.0	70.3
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	7	6	6	6	5	6	8	9	9	11	9
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	47	36	33	35	30	32	49	49	40	46	36
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	8.00	24.00	20.00	16.00
Geniş para arzı (%YY)	19.1	14.8	10.2	22.2	11.9	17.1	18.3	15.7	19.1	17.0	16.4
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.1	12.7	19.7	22.6	19.3
USD/TL yıl sonu	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.53	3.79	5.29	6.00	6.50
USD/TL ortalama	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.03	3.64	4.85	5.63	6.27
EUR/TL yıl sonu	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.71	4.55	6.05	7.20	8.45
EUR/TL ortalama	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.34	4.15	5.70	6.42	7.86
<i>EUR/USD yıl sonu</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>1.20</i>	<i>1.14</i>	<i>1.20</i>	<i>1.30</i>
<i>EUR/USD ortalama</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>1.13</i>	<i>1.17</i>	<i>1.14</i>	<i>1.25</i>

ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan Bař Ekonomist + 90 212 329 0751 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 dayanarak 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 kurulmuş bir şirkettir (Ticaret Sicil No. 269682, İstanbul).