

İçindekiler:

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

Jeopolitik riskler ve yaklaşan Fed kararı piyasaları baskılıyor...

Avrupa Merkez Bankası (AMB)'nin mevduat faizini 10 baz puan daha indirirken, niceliksel gevşemenin büyüklüğünü yaklaşık %30 arttıran varlık alım sürecini Eylül 2016'dan Mart 2017'ye uzatma kararı daha geniş çaplı adımlar öngören piyasalarda hayal kırıklığı yarattı. Beklentilerden farklı olarak AMB'nin kapsamlı bir gevşeme programından kaçınması Euro Bölgesi'nde büyüme ivmesi korunduğu ortamda böyle bir adımın gerekliliğine dair oluşan soru işaretlerine işaret ederken; önümüzdeki dönemde faizin daha da düşürülme ihtimalinin artık kalmadığını, negatif mevduat faizi ve devam eden tahvil alımlarının uzun bir süre kısa vadeli faiz oranlarını sıfırın altında tutacağını düşündürüyor. Öte yandan, son açıklanan güçlü işgücü piyasası verilerinin de desteklediği üzere Fed'in Aralık toplantısında faiz artışına gideceği beklentisi daha da ağırlık kazanmış gözüküyor. Piyasaların %80'lik bir artış ihtimalini fiyatladığı ortamda, Eylül'de olduğu gibi Fed'in büyüme ve düşük enflasyona dair endişeleri olduğunu düşündürecek olası bir eylemsizliği ise piyasalarda oynaklık yaratma potansiyelinin de dikkate alınmasını gerektiriyor. Fed faiz artışı iyice yaklaşmışken, bundan sonraki temel soru ise sıkılaştırma sürecinin hızının nasıl olacağına dair mesajın Dolar'ın aşırı değerlendirilmesini ve bunun büyümeye olası etkilerini sınırlayacak biçimde piyasalara aktarılması büyük önem taşıyor. Son olarak, yaz aylarından bu yana küresel büyümeye dair beklentileri olumsuz etkileyen Çin kaynaklı gelişmeler yakından izlenmeye devam ederken, 2016'ya yönelik ekonomik aktivite tahminlerinin aşağı çekilmeye devam edilmesi, %7'ler seviyesinde bir hızın yakalanmasının zorluğuna işaret ediyor. Küresel merkez bankalarının politika görünümüne dair beklentilerin sürekli gözden geçirildiği ortamda, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik verileri aşağı yönlü baskıların sürdüğünü ortaya koyuyor. Türkiye özelinde son yıllardaki gerilemeye rağmen yüksek kalmaya devam eden cari açık, dış finansman ihtiyacının büyüklüğü, Hükümet tarafından açıklanan reform paketine rağmen uygulama sürecine dair endişeler, şirketler kesiminin döviz yükümlülükleri ve son dönemde daha da belirgin olan jeopolitik riskler ekonomik performansta belirleyici temel unsurlar olarak öne çıkıyor. Rus jetinin düşürülmesinin ardından bu ülke tarafından duyurulan ve ikili projeler, müteahhithlik hizmetleri, Türkiye'nin doğrudan yatırımları, nükleer alanda işbirliği, enerji ithalatı gibi işbirliği alanlarına dokunmadan Rusya'ya en az maliyet yaratacak şekilde bazı belirli ürünlerin ithalatına getirilen yasaklar ve Rus turist akışını kesmeye yönelik adımlar ise zor bir yıl olacak 2016'da ekonomiyi zorlayacak bir diğer önemli faktör olarak ağırlık kazanıyor. Bu yaptırımların gelir kaybı etkisinin Hükümet'in olumsuz yansımaları azaltmaya yönelik adımlarına rağmen GSYH'nin %0.4-0.5'ine ulaşabileceğini, uzun bir zamana yayılması durumunda gelecek yıl cari açığın GSYH'ye oranının ise %5'i aşabileceğini düşünüyoruz. Öte yandan, üçüncü çeyrekte büyümenin beklentilerin önemli ölçüde üzerinde kalmasından ve son gelen verilerden gelen olumlu sinyallerden hareketle 2015 tahminimizi %3'ten %3.4'e çekiyoruz. Gelecek yıl için ise %3'lük bir performans bekleysek de, yaptırımlar uzun bir süre uygulandığı takdirde, daha zayıf bir büyüme ihtimalinin önemli ölçüde güçlendiğini vurgulamak gerekiyor. Son olarak, beklentilerden yüksek Kasım verilerinin de ortaya koyduğu üzere devam eden enflasyonist baskılara bağlı olarak 2015 öngörümüzü %8.1'den %8.6'ya revize ediyoruz. Asgari ücreti 2016'da %30 yükseltmeyi öngören Hükümet planı enflasyonda yukarı yönlü riskleri daha da güçlendiriyor. Bu çerçevede tahminimizi %7.1'den %7.5'e yükseltiyoruz. İşverenlerin maliyet artışlarını tüketiciye yansıtacağı düşünüldüğünde asgari ücret düzenlemesinin getireceği yükün kamu ve özel sektör arasında nasıl paylaşılacağı 2016'da enflasyon üzerinde belirleyici olacak temel faktörlerden biri olarak öne çıkıyor.

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.

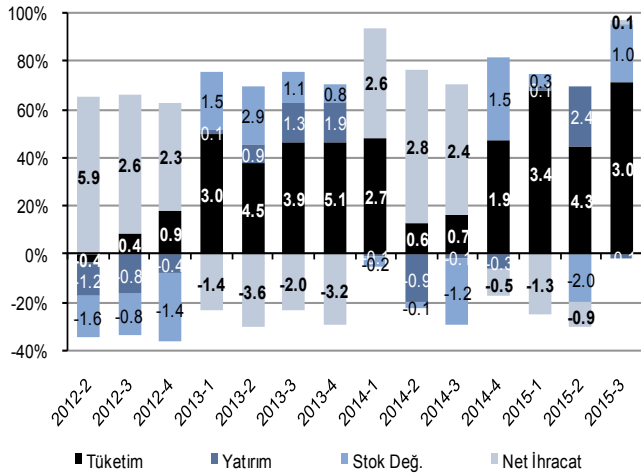
Rapor Tarihi: 14 Aralık 2015

Aralık ve Ocak'ta yayınlanacak veriler

- 15 Aralık: Eylül hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Aralık: Kasım Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 18 Aralık: Kasım beklenti anketi
- 21 Aralık: Aralık tüketici güven endeksi
- 22 Aralık: Aralık PPK toplantısı
- 28 Aralık: Aralık reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 31 Aralık: Kasım dış ticaret dengesi
- 4 Ocak: Aralık imalat PMI
- 4 Ocak: Aralık TÜFE, Yİ-ÜFE

Ekonomik Gelişmeler

Büyümenin kaynakları

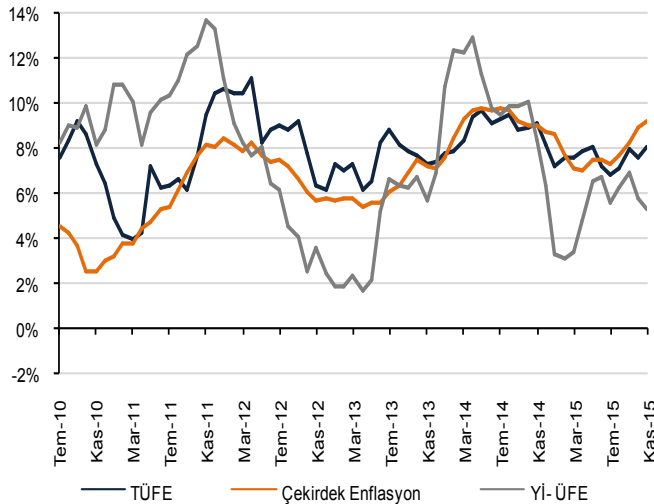


Kaynak: Tuik, ING Bank

Özel talep zayıflasa da büyüme güçlü seyretti

- Bu yılın ilk yarısında güçlenen özel tüketim ve ivmelenen özel yatırım harcamalarıyla beklentilerin üzerinde bir artış kaydeden GSYH, 3. çeyrekte de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre piyasa beklentisinden fazla (YY) %4.0'lük bir büyüme kaydetti.
- Özel kesim kaynaklı talepte gözlenen ivme kaybına rağmen net ihracatın katkısının toparlanması ve stok değişimi büyümenin kompozisyonunda değişikliğe işaret etti. Önümüzdeki dönemde Kasım'da hızla yükselen güven göstergelerinin de ortaya koyduğu üzere azalan siyasi belirsizliğin ve reform programına yönelik güçlü adımların büyüme performansını desteklemesi beklenebilir. Öte yandan, Rusya'yla gerilen ilişkilerin maliyetinin büyümeye olumsuz yansımaları ise aşağı yönlü risklerin sürdüğünü gösteriyor .

Enflasyon göstergelerinin seyri

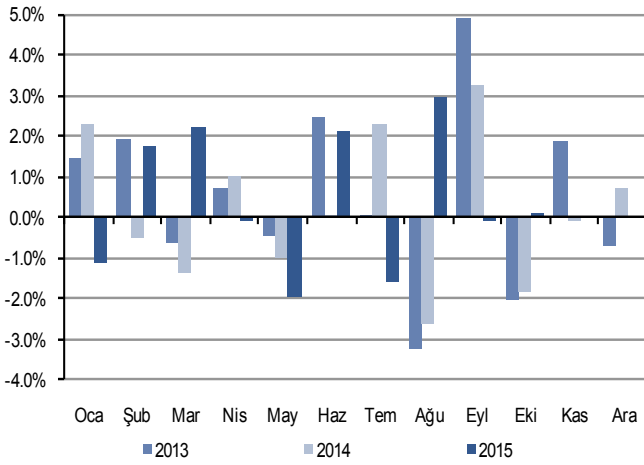


Kaynak: Tuik, ING Bank

Enflasyon yukarı yönlü eğilimini korudu

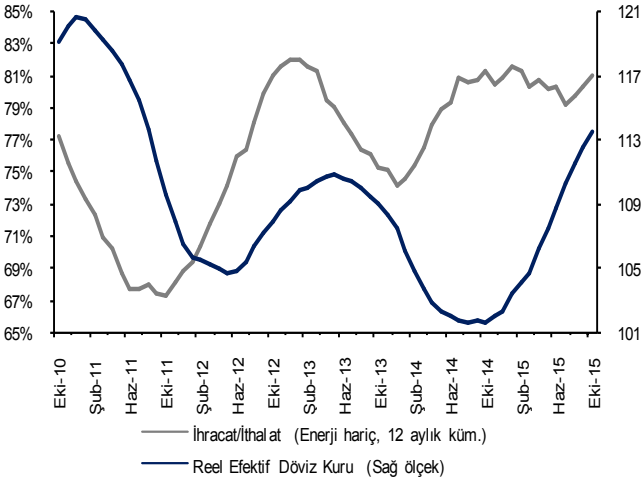
- Temmuz'dan bu yana Ekim hariç genelde yükseliş eğiliminde olan yıllık enflasyon; Kasım'da %0.50 olan beklentinin üzerindeki %0.67'lik rakamın ardından %7.58'den %8.10'a dikkate değer bir artış kaydetti.
- İlimli enerji fiyatları katkı sağlasa da, hizmet enflasyonunun önemli bir göstergesi olan kira artışının Ağustos 2009'dan bu yana en yüksek düzeye ulaşması enflasyonist baskının sürdüğünü ortaya koyarken, zayıf TL'nin etkileri özellikle mal grubu fiyatlarına yansıyor. Önümüzdeki dönemde, TL'ye yönelik risk iştahı ve asgari ücret ayarlamaları ile Rusya'nın getirdiği yaptırımların her iki yönde de hareket eden ve tahmin etmenin oldukça zor olduğu gıda fiyatlarına etkisi enflasyonda belirleyici olacak. Ayrıca, yılın Aralık negatif baz etkisi de yıl sonu enflasyonunu daha da yukarı çekebilir .

Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi



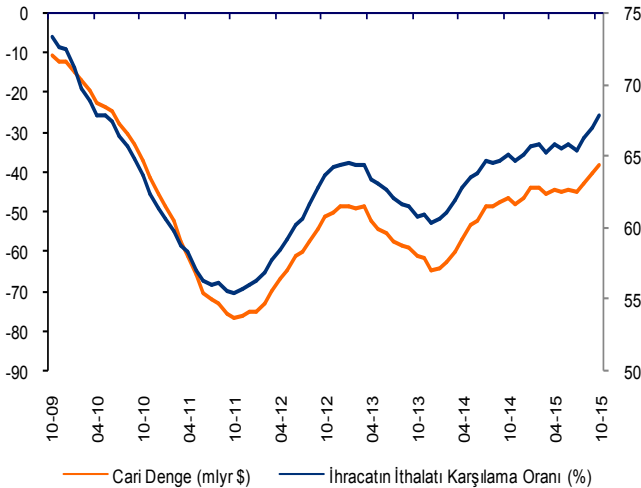
Kaynak: Tuik, ING Bank

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 Ekim'de de yatay seyretti

- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre; Ağustos'ta %3.0'le Eylül 2014'ten bu yana gözlenen en yüksek aylık artışı kaydeden ve önceki aylarda oldukça dalgalı seyreden sanayi üretimi Eylül'de olduğu Ekim'de de yatay seyretti. Mevsimsel etkilerden arındırılmış endeks de 126.6'yla tarihi yüksek düzeyde kaldı.
- Ağustos'taki güçlü artışın ardından Eylül ve Ekim verileri daha sakin bir seyre işaret ediyor. Fed faiz artışı yaklaşırken sürecin gelişmekte olan ülkeleri olumsuz etkileme potansiyeli, Türkiye özelinde ise küresel piyasalardaki gelişmelere olan duyarlılık ve jeopolitik riskler büyümede aşağı yönlü risklere işaret ediyor. Öte yandan, siyasi risk priminin azaldığı seçim sonrası dönemde, yeni Hükümet'in yapısal reformlara odaklanması büyüme görünümünü destekleyebilir.

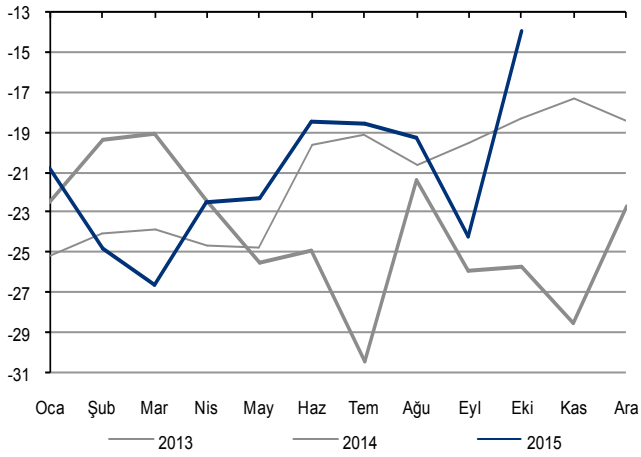
Dış ticaret açığı daralmaya devam etti

- Geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında büyüme kaydeden fasıl sayısındaki artış dikkat çekse de, geçtiğimiz yıl ortalamasının önemli ölçüde altında seyreden enerji fiyatlarının da yansımalarıyla enerji ithalatında Aralık'tan itibaren çift basamaklı düzeylere ulaşan daralmanın katkısı sonucu Ekim'de toplam ithalatta YY %11.9'luk dikkate değer bir düşüş kaydedildi.
- Temmuz hariç bu yıl altın ticaretinin önemli katkı sağladığı ihracat tarafında bu etki önemini korurken, 2015'te ilk defa %3.1'le yıllık bazda büyüme gözlemlendi. 2014'te Ekim'de olan Kurban bayramının bu yıl Eylül'e denk gelmesi de çalışma günü sayısını dolayısıyla dış ticaret rakamlarındaki büyüme hızını etkiledi. Yıllık bazda ihracatın ithalatı karşılama oranı %67.9 ile 2010 ortasından beri gözlenen en yüksek düzeye ulaştı.

Cari açık Ağustos'tan bu yana hızla daralıyor

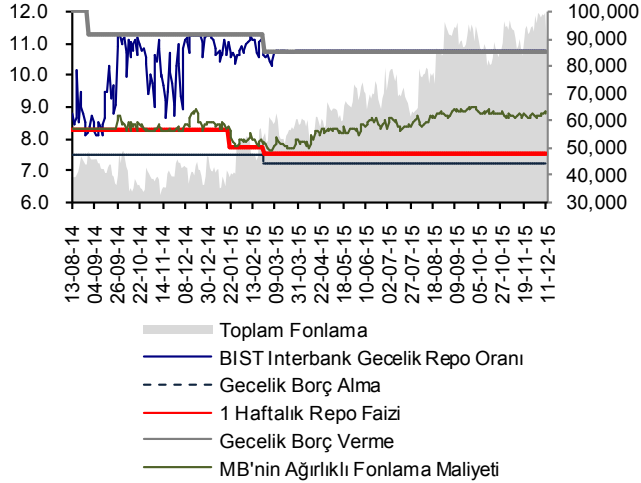
- Hizmetler dengesinde 2014'ün aynı ayına göre özellikle turizm gelirleri kaynaklı gerilemeye rağmen, toparlanan dış ticaret açığının belirleyici olduğu Ekim cari açık rakamı 0.1 milyar dolarla beklentilerden hafif olumlu geldi. Buna bağlı olarak, 12 aylık birikimli açık ise 40.3 milyar dolardan 38.1 milyar dolara hızla gerilerken, Ağustos'ta ivme kazanan toparlanma eğiliminin etkisini koruduğunu gösterdi.
- Cari açıkta düşük enerji fiyatlarının güçlenen etkisi, TL'deki değer kaybının rekabet gücünü desteklemesi ve zayıflayan iç talep sonucu Ağustos'ta hızlanan iyileşme eğilimi sürdü. Ancak, Rusya'yla olan gerilimin ihracata ve turizm gelirlerine olası yansımaları önümüzdeki dönemde dış dengenin baskı altında kalmasını da beraberinde getirebilir.

12 aylık birikimli bütçe açığı



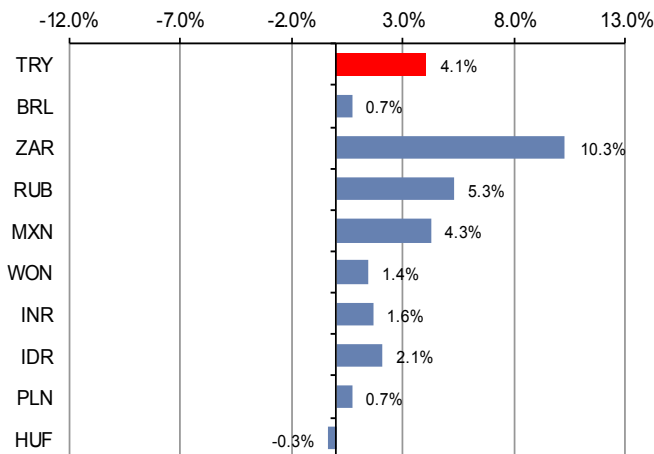
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

USD Değişimi, 13 Kasım - 11 Aralık



Kaynak: Reuters, ING Bank

2016 borçlanma programı açıklandı

Ekim'de bütçe geçtiğimiz sene 3.0 milyar TL olan açıkla karşılaştırıldığında uzun süren bir seçim sürecine ve zayıflama eğilimi sergileyen iç talebe rağmen 7.2 milyar TL fazlayla beklentilerin ötesinde güçlü bir performans sergiledi. Buna bağlı olarak 12 aylık birikimli açık sadece 14 milyar TL'ye gerilerken, GSYH'nin %0.7'si ile son 7 senede gözlenen en düşük rakama geldi. Açıklanan bütçe dengesi %1.3 olan 2015 sonu hedefine göre önemli bir iyileşmeye işaret ediyor. 2016'da Hükümet seçim sürecinde verdiği asgari ücrete %30 artış sözünü yerine getireceğini ve bunun özel sektöre maliyetinin bir kısmını karşılayacağını açıkladı. 2016 hedefinin %0.7 olduğu düşünüldüğünde, seçim vaatlerinin maliyeti eklense bile etkisinin yönetilebilir düzeyde kalacağını söyleyebiliriz.

MB sadeleştirme adımları için Fed'i bekliyor

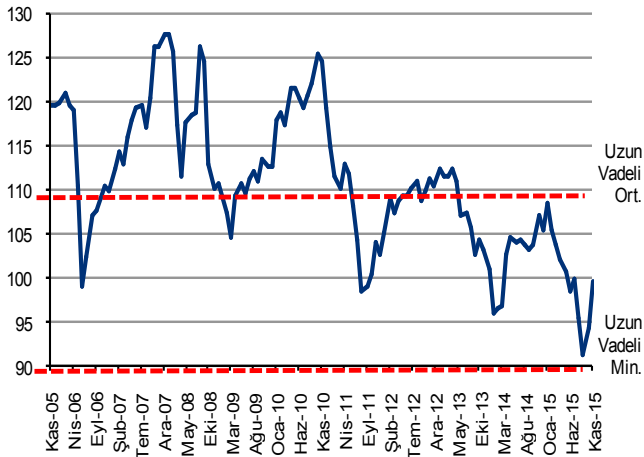
Geçtiğimiz aylar karşılaştırıldığında Kasım ayında önemli bir değişiklik yapılmazken; bu yılın ilk yarısına yönelik olarak büyümede iç talepten gelen katkıya vurgu yapan ve dış talepteki zayıf seyre dikkat çeken değerlendirme çıkarıldı. Büyümenin kompozisyonunda AB'de devam eden olumlu ekonomik performansın da etkisiyle net ihracatın katkısının pozitifte döneceği belirtilirken, bu değişiklikte Haziran seçimleri sonrasında ağırlık kazanan politik belirsizliğin de yansımaya bağlı olarak iç talepteki ivme kaybı belirleyici oldu.

ING'nin Fed faiz artışını Aralık'ta yapmasını güçlü bir ihtimal olarak değerlendirdiği düşünüldüğünde MB'nin takip eden dönemde, muhtemelen aynı ay veya Ocak içerisinde, politika faizinde yukarı yönlü ayarlamalar yapacağı öngörülebilir.

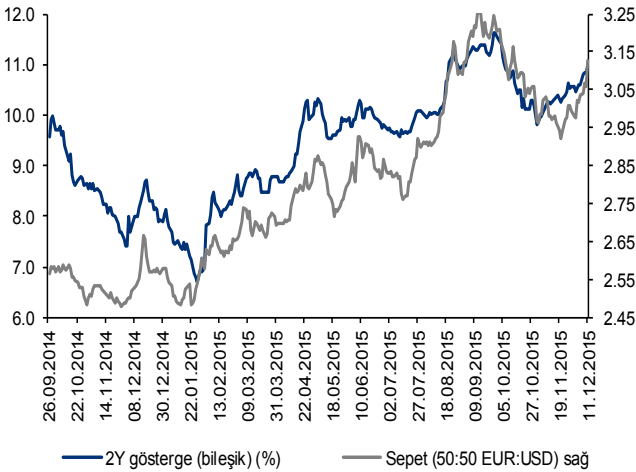
Fed kararı yaklaşırken TL baskı altında

Eylül sonundan itibaren görece olarak güçlü bir seyir izleyen TL, Kasım başındaki seçimlerin istikrarlı ve güçlü bir Hükümet kurulacağına işaret etmesinin ardından bu eğilimini korudu. Ancak Kasım sonuna doğru Türkiye ve Rusya arasında yükselen tansiyonun yansımaları yanında; son yıllarda azalsa da yüksek kalmaya devam eden cari açık, dış finansman ihtiyacı ve şirketler kesiminin yabancı para borçlarının büyüklüğü nedeniyle Aralık'ta beklenen Fed faiz artışına duyarlılığın da etkisiyle TL yeniden zayıfladı.

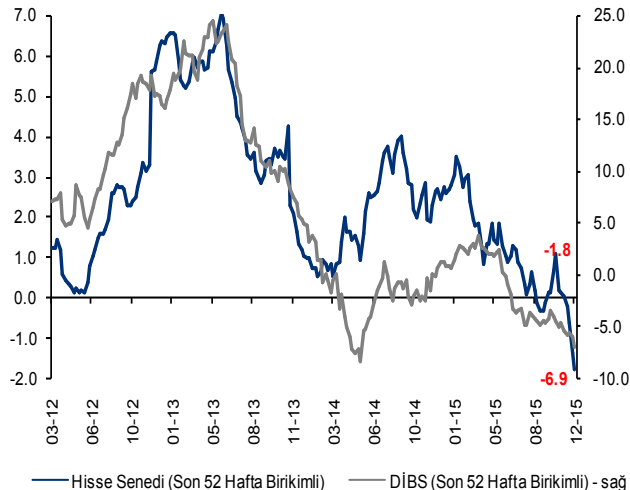
Dolayısıyla, seçimlerin ardından genelde 2.85-2.90 aralığında dalgalanan TL Fed kararı öncesinde yeniden 3.0'e yaklaştı. 50:50 Dolar:Euro sepeti de dikkate değer bir düşüşle Kasım'da 3.0'e geldikten sonra 3.14 seviyelerine döndü.

Reel efektif döviz kuru

Kaynak: MB, ING Bank

Bono ve tahvil piyasası

Kaynak: Reuters, ING Bank

Yurtdışı yerleşiklerin portföyündeki varlıklar

Kaynak: MB, ING Bank

Reel kur son iki ayda değerlendi

• 2016 yılı para ve kur politikasını açıklayan MB Başkanı Başçı uluslararası rezervlerin, kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç stokuna oranının uluslararası standart olan %100'ün üzerinde olduğunu dikkat çekti. Bankacılık sektörünün yurtdışı borçlarının ağırlıklı ortalama vadesinin uzamasına yardımcı olduğunu belirten Başçı, ortalama vadenin 2013 sonundaki 44 ayın üzerine çıkarak 50 ayın üzerine geldiğini, daha da uzama eğilimi olduğunu vurguladı. Ek olarak Başçı, gerileyen petrol fiyatları nedeniyle BOTAŞ'ın döviz talebinin yarı yarıya düştüğünü, Mart ayından itibaren bu talebin daha da azalacağını, bu dönemden itibaren ılımlı bir döviz rezervi artışı görülebileceğini söyledi.

• Bu ortamda reel kur ise yükselme eğilimini sürdürdü ve son iki ayda %9.1 değerlendi.

Seçim sonrası düşen faizler tekrar yükseldi

• Genel seçimlerin ardından politik belirsizliğin önemli ölçüde azalmasıyla Ekim'de başlayan gerileme eğilimini sürdüren 2 yıllık gösterge tahvilin faizi Eylül sonundaki %11.5-12.0 aralığından tek basamaklı rakamlara gelse de, jeopolitik riskler ve küresel piyasalardaki hareketlerin de yansımalarıyla son haftalarda yeniden yükseldi ve %11 seviyesine ulaştı. Aynı dönemde 10 yıllık tahvil getirileri ise %11'lerden %9.6-9.7 aralığına dikkate değer bir düşüş kaydettikten %10.7'ye geldi.

• Uzun süreden beri negatif eğimli olan verim eğrisinin uzun tarafındaki düşüşün daha sert olmasına bağlı olarak 2 ve 10 yıllık getiriler arasındaki fark Kasım başında 16 baz puana kadar düştükten sonra takip eden günlerde yeniden açıldı ve son günlerde 30 ila 40 baz puan aralığında dalgalandı.

Yabancıların satış eğilimi sürüyor

• Yıllık enflasyonun, kurda birikimli değer kaybının yansımaları ve baz etkisiyle son aylarda yeniden yükselmesi, Fed'in ilk faiz artırımının yaklaşmasının yarattığı oynaklık ve TL'nin kırılganlığı MB'nin likiditeyi sıkı tutarken, para politikasının sadeleştirme adımlarının ve politika faizinde yukarı yönlü ayarlama sürecinin yaklaştığına işaret ediyor. Seçimlerin politik belirsizliği azaltıcı etkisine rağmen yabancı yatırımcıların TL varlıklara yönelik iştahı zayıf seyrediyor. Nitekim 30 Ekim'den bu yana bakıldığında; çıkışın repo dahil 763 milyon doları bulurken, repo hariç yabancı işlemlerinde 375 milyon dolarlık satış gözlenmesi bu eğilimi teyit ediyor. Sene başından bu yana satışlar ise repo dahil 6.3 milyar dolar düzeyinde bulunuyor.

• Hisse senedi tarafında ise aynı dönemde çıkışların 1.2 milyar dolarla daha da güçlü olduğu anlaşılıyor.

İHRAÇ TARİHİ

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2014										Toplam Satış Miktarı		126,793
										Piyasa Çevrim Oranı		80.8%
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Ağustos	DT	19.08.2015	17.08.2016	1.35	11.02	11.02	700.4	630.9	148.8	134.0	849.2	764.9
	DT	19.08.2015	08.07.2020	1.35	10.21	10.47	1,892.5	1,851.1	981.5	960.0	2,873.9	2,811.1
Eylül	DT	16.09.2015	08.07.2020	2.46	11.03	11.33	1,204.2	1,151.6	1,051.9	1,006.0	2,256.2	2,157.6
	FRN	16.09.2015	20.04.2022	1.33	9.69	9.93	727.5	692.9	210.0	200.0	937.5	892.9
Ekim	DT	07.10.2015	08.07.2020	3.46	10.59	10.87	2,018.3	1,973.6	255.7	250.0	2,274.0	2,223.6
	TUFEX	07.10.2015	16.04.2025	4.58	3.19	3.22	574.7	540.0	193.5	196.0	1,943.8	1,826.4
	DT	07.10.2015	14.12.2016	2.33	11.21	11.09	113.4	100.0	193.5	196.0	793.7	700.2
	DT	07.10.2015	14.06.2017	3.01	10.70	10.98	1,001.9	1,014.6	193.5	196.0	1,195.4	1,210.6
Kasım	DT	07.10.2015	12.03.2025	2.90	10.27	10.54	1,394.4	1,209.6	288.2	250.0	1,682.6	1,459.6
	DT	18.11.2015	14.06.2017	2.46	10.10	10.36	1,101.5	1,138.2	193.5	200.0	1,295.0	1,338.2
	DT	18.11.2015	14.12.2016	2.72	10.36	10.32	473.1	425.6	181.2	163.0	654.3	588.6
Ocak - Kasım 2015									Toplam Satış Miktarı		84,034	
									Piyasa Çevrim Oranı		82.4%	

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

İç borçlanma programı -Aralık 2015 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1666 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-12-2015	16-12-2015	08-07-2020
9 Yıl (3374 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-12-2015	16-12-2015	12-03-2025

İç borçlanma programı -Ocak 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
11 Ay (322 Gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	25-01-2016	27-01-2016	14-12-2016
4 Yıl (1624 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	25-01-2016	27-01-2016	08-07-2020
10 yıl (3640 gün)	TL cinsi TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (ilk ihraç)	25-01-2016	27-01-2016	14-01-2026
2 yıl (504 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-01-2016	27-01-2016	14-06-2017
6 yıl (2275 gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-01-2016	27-01-2016	20-04-2022
9 yıl (3332 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	26-01-2016	27-01-2016	12-03-2025

İç borçlanma programı -Şubat 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
10 Ay (301 Gün)	TL cinsi kuponsuz 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 Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Aralık 2015 İç Borç Ödemeleri			
16.12.2015	2,829	1,381	4,210
23.12.2015	473	70	543
30.12.2015	184	0	184
TOPLAM	3,486	1,451	4,937
Ocak 2016 İç Borç Ödemeleri			
06.01.2016	155	41	195
13.01.2016	1,309	376	1,684
20.01.2016	1,236	194	1,430
27.01.2016	8,944	4,053	12,997
TOPLAM	11,644	4,663	16,306
Şubat 2016 İç Borç Ödemeleri			
03.02.2016	465	105	570
10.02.2016	508	144	652
17.02.2016	1,896	61	1,957
24.02.2016	9,596	1,424	11,020
TOPLAM	12,465	1,734	14,198

EK B:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015T	2016T	2017T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yıdan Yıla – YY)	4.7	0.7	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	2.9	3.4	3.0	3.5
Özel tüketim (% YY)	5.5	-0.3	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.4	4.3	3.6	4.2
Kamu tüketimi (% YY)	6.5	1.7	7.8	2.0	4.7	6.1	6.5	4.7	5.0	2.8	3.5
Yatırım (%YY)	3.1	-6.2	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3	2.1	1.5	2.9
Sanayi üretimi (%YY)	8.6	-1.1	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	4.1	3.7	4.2
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	9.1	10.0	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.4	10.6	10.5
Nominal GSYH (TL milyar)	843	951	953	1,099	1,298	1,417	1,567	1,747	1,939	2,131	2,356
Nominal GSYH (EUR milyar)	493	504	438	509	576	613	616	579	639	660	614
Nominal GSYH (US\$ milyar)	651	735	615	729	770	793	813	797	705	681	706
Kişi başına GSYH (US\$)	9,226	10,281	8,475	9,890	10,308	10,482	10,610	10,253	9,022	8,622	8,847
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.8	7.0
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.39	10.06	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.6	7.5	6.6
ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	6.3	12.7	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	5.8	6.9
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-1.6	-1.8	-5.5	-3.6	-1.4	-2.1	-1.2	-1.3	-0.8	-1.4	-1.0
Faiz dışı denge	4.2	3.5	0.0	0.7	1.9	1.3	2.0	1.6	2.0	1.2	1.3
Toplam kamu borcu	39.9	40.0	46.0	42.3	39.1	36.2	36.1	33.5	32.3	31.9	31.6
Dış Denge*											
İhracat (US\$ milyar)	115	140	109	120	142	162	162	169	154	163	174
İthalat (US\$ milyar)	162	193	134	176	231	227	242	233	203	210	220
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-47	-53	-25	-56	-89	-65	-80	-64	-48	-47	-46
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.2	-7.2	-4.0	-7.7	-11.6	-8.2	-9.8	-8.0	-6.8	-7.0	-6.6
Cari denge (US\$ milyar)	-38	-40	-12	-45	-75	-48	-65	-47	-33	-36	-36
Cari denge (GSYH %)	-5.9	-5.5	-2.0	-6.2	-9.7	-6.1	-8.0	-5.8	-4.7	-5.3	-5.1
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	19.9	17.0	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.7	10.5	8.6	9.6
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	3.1	2.3	1.1	1.0	1.8	1.2	1.1	0.7	1.5	1.3	1.4
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-2.8	-3.2	-0.9	-5.2	-8.0	-5.0	-6.9	-5.1	-3.2	-4.1	-3.7
İhracat hacmi - miktar (%YY)	12	7	-8	11	6	16	-1	5	2	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	13	-1	-13	18	13	1	8	-1	3	5	6
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	72	70	71	81	78	100	112	106	98	99	102
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.3	4.3	6.3	5.5	4.0	5.3	5.6	5.5	5.8	5.7	5.6
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	250	281	269	292	304	339	389	403	400	415	417
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	38	38	44	40	39	43	48	51	57	61	59
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	218	201	247	243	214	210	241	238	259	255	240
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	49	54	59	56	51	53	55	49	52	64	58
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	7	7	10	8	7	7	7	6	7	9	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	42	39	54	47	36	33	34	29	34	39	34
Faiz ve Kurlar											
Merkez Bankası politika faizi (%) yılsonu	15.75	15.00	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	8.00	9.50	11.00
Geniş para arzı (%YY)	15.4	27.5	12.9	19.0	11.5	12.9	22.8	11.2	12.0	10.9	11.5
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	17.3	17.6	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.8	11.0	11.1
USD/TL yıl sonu	1.16	1.51	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.95	3.20	3.45
USD/TL ortalama	1.29	1.29	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.13	3.34
EUR/TL yıl sonu	1.70	2.11	2.16	2.07	2.47	2.35	2.93	2.81	3.10	3.52	4.14
EUR/TL ortalama	1.71	1.89	2.18	2.16	2.25	2.31	2.54	3.02	3.04	3.23	3.84
EUR/USD yıl sonu	1.46	1.40	1.43	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.05	1.10	1.20
EUR/USD ortalama	1.32	1.46	1.40	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.10	1.03	1.15

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 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.