

## İçindekiler:

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

## Yurtiçi piyasalar kırılganlığını koruyor...

ABD'de Trump kazandığında piyasa atmosferinin ciddi ölçüde bozulacağı ve hisse senetleriyle Dolar'ın satışlarla karşılaşacağı beklentileri gerçekleşmedi. Aksine, yeni Başkan'dan gelen ılımlı açıklamalar ve Cumhuriyetçi ağırlıklı Kongre'yle sorunsuz bir dönem yaşayacağı algısı ağırlık kazanırken, politika uygulamalarıyla Dünya'nın geri kalanıyla önemli çatışmalar yaşamadan büyüme odaklı bir strateji izleyeceği değerlendirildi. Ancak, önümüzdeki dönemde yeni ABD yönetiminin seçim vaatlerini gerçekleştirme yönündeki adımlarını yakından izlemek gerekiyor. Bu çerçevede, mali genişleme sürecinin ılımlı ve yavaş olma ihtimali yanında, ticaret anlaşmalarına dair görüşmelerin dondurulması gibi olası adımlar piyasaların yönünü etkileme potansiyeli taşıyor. Ek olarak, toparlanma işaretleri veren ve hızlanan ekonomik büyüme Dolar'ın güçlenmesi ve sıkışan finansal koşulların yansımalarıyla yeniden baskı altında kalabilir. Tüm bu gelişmelerden hareketle ING Fed'in bu Aralık'taki toplantısında faiz artışına gideceğini ve 2017 genelinde sıkılaştırma patikasında kalırken, dikkatini özellikle yılın ikinci yarısında bilançosunu daraltmaya odaklayacağını öngörüyor. Avro Bölgesi'nde ise ekonomik veriler Birleşik Krallık'ın AB'den ayrılma kararına ve Trump zaferine rağmen büyümenin ivmelenmediğini ortaya koyuyor. Ancak Bölge'de bu süreci olumsuz etkileyebilecek yoğun politik takvim önemli bir problem olarak duruyor. Enflasyonun halen kontrol altında olduğu düşünüldüğünde, Avrupa Merkez Bankası'nın bu ortamda destekleyici politikalarını sürdüreceği, buna bağlı olarak niceliksel gevşeme sürecini daha da uzatacağı anlaşılıyor. Tüm bu etkiler dikkate alındığında, özellikle gevşek mali ve daha sıkı para politikaları 2017'de bekleneceği gibi ABD Doları'nı daha da güçlendirecek bir çerçeveye işaret ediyor. ABD seçimleri sonrasında temel tema olan bu durum gelişmekte olan ülke varlıklarına olumsuz yansırken, TL iç ve dış politik gelişmeler, OPEC anlaşmasıyla desteklenen petrol fiyatları gibi faktörlerin etkisiyle en fazla değer kaybeden para birimleri arasında önlere yer alıyor. Yurtiçi piyasalarda oynaklığın önemli ölçüde yükseldiği son dönemde Dolar ve 50:50 Dolar:Avro sepetinin TL'ye karşı tarihi yüksek düzeylere gelmesi, 3. çeyrekte güven şokuyla daralması beklenen Türkiye ekonomisinde son çeyrekte bireysel kredilerde ivmelenme gibi bazı öncü göstergelerin işaret ettiği toparlanmanın zarar görebileceğini düşündürüyor. Buna bağlı olarak, 2016 için büyüme beklentimizi %2.7'ye, gelecek yıl için ise %3.6'ya çekiyoruz. Son dönemdeki koşulların yatırım ve tüketim istahına olumsuz yansımaları dikkate alındığında 2017'de büyümeye yönelik aşağı yönlü risklerin daha da ağırlık kazandığını düşünüyoruz. Öte yandan, son yıllarda gıda fiyatları, TL'deki zayıflık ve vergi ayarlamaları olmak üzere üç temel faktöre bağlı olarak MB'nin hedef üst bandının üzerinde seyreden yıllık enflasyon önümüzdeki dönemde de aynı faktörlerin etkisiyle baskı altında kalacak gibi gözüküyor. Bu çerçevede, geçtiğimiz aylarda enflasyona olumlu katkı sağlasa da oynaklığın baskın olduğu gıda fiyatlarının gerek toparlanması beklenen Rusya ihracatı gerekse olumsuz mevsimsel koşullar nedeniyle baskı altına kalacak olması ve TL'deki değer kaybının kurdaki hareketlere duyarlı ürünlerin fiyatlarına yansımaları önemli faktörler olarak yine öne çıkıyor. Ek olarak, artan mali harcamalara paralel büyüyen bütçe açığını kontrol altında tutmaya yönelik vergi ayarlamaları gibi olası adımları da dikkate alarak 2017 için enflasyon tahminimizi MB'nin %6.5 olan tahminiyle karşılaştırıldığında oldukça yüksek bir rakam olan %8.3'e çekiyoruz. Son olarak, dış dengede uzun bir süreden beri baskın olan daralma eğilimi son aylarda tersine dönmüş gözüküyor. Yeni başlayan sürecin muhtemelen zayıf kalmaya devam edecek turizm gelirleri, enerji fiyatlarında baskı işaretleri ve net altın ihracatında zayıflama beklentisinden hareketle 2017'de de devam edeceğini, buna bağlı olarak cari açığın GSYH'ye oranının %5.2'ye yükseleceğini öngörüyoruz. **Muhammet Mercan - Baş Ekonomist**

## ING Bank A.Ş.

### Ekonomik Araştırmalar Grubu

#### Adres:

Reşitpaşa Mahallesi  
Eski Büyükdere Cd. No:8  
34330 Maslak - İstanbul  
Tel: + 212 329 0751/52/53  
Faks: + 212 365 4362

E-posta: [arastirma@ingbank.com.tr](mailto:arastirma@ingbank.com.tr)

## LÜTFEN ÖNEMLİ AÇIKLAMALAR İÇİN SON SAYFAYA BAKINIZ.

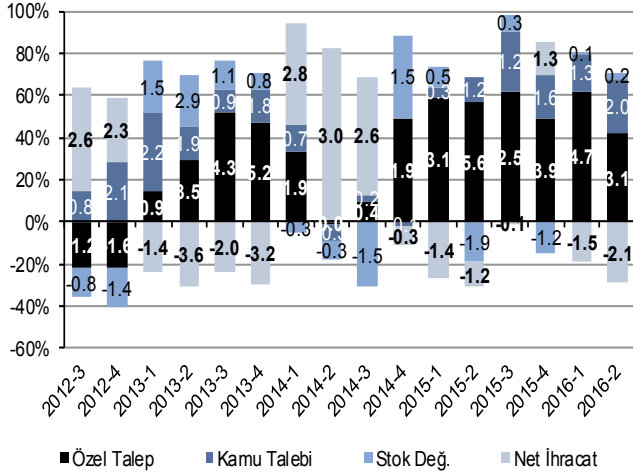
Rapor Tarihi: 5 Aralık 2016

## Aralık ve Ocak aylarında yayınlanacak veriler

- 8 Aralık: Ekim sanayi üretimi
- 12 Aralık: Ekim ödemeler dengesi
- 12 Aralık: 3Ç GSYH büyümesi
- 15 Aralık: Kasım Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 15 Aralık: Eylül hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Aralık: Aralık beklenti anketi
- 20 Aralık: Aralık PPK toplantısı
- 21 Aralık: Aralık tüketici güven endeksi
- 26 Aralık: Aralık reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 30 Aralık: Kasım dış ticaret dengesi
- 1 Ocak: Aralık imalat PMI
- 3 Ocak: Aralık TÜFE, Yi-ÜFE

## Ekonomik Gelişmeler

### Büyümenin kaynakları

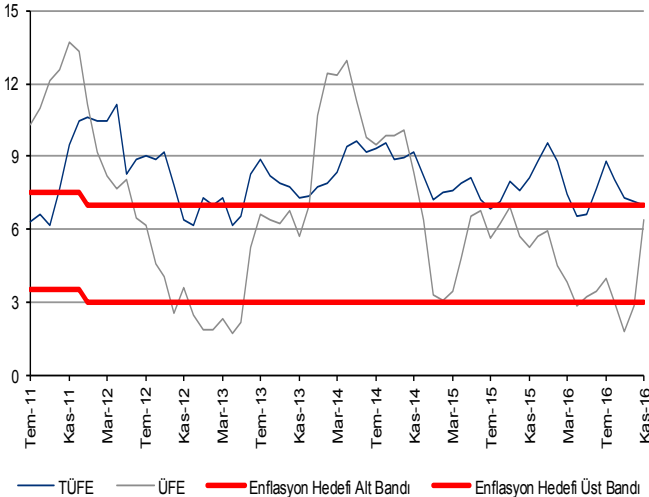


Kaynak: Merkez Bankası, ING Bank

### 4. çeyrekte beklenen toparlanma zayıf olabilir

- Eylül ayına ait beklenden kötü sanayi üretim rakamları ekonomik performansın 3. çeyrekte önemli ölçüde kötüleştiğini, buna bağlı olarak küresel krizden bu yana 27 çeyrekte beri devam eden büyümenin negatife dönebileceğine işaret etti.
- Bu ortamda, maliye politikasındaki daha da ağırlık kazanacağı anlaşılan destekleyici duruş ile BBDK ve MB tarafından atılan makro ihtiyari gevşeme adımlarının 4. çeyreğe ne ölçüde yansıtacağı sorusu önem kazanırken; krediler tarafında özellikle de bireysel kredilerde gözlenen ivmelenme aktivitede görece toparlanma sinyalleri veriyor. Ancak anayasa değişikliği sürecine dair haber ve gelişmeler yanında TL'de son dönemdeki zayıflığın olası olumsuz etkileri toparlanmanın oldukça yavaş seyredebileceğini düşündürüyor.

### Enflasyon göstergelerinin seyri

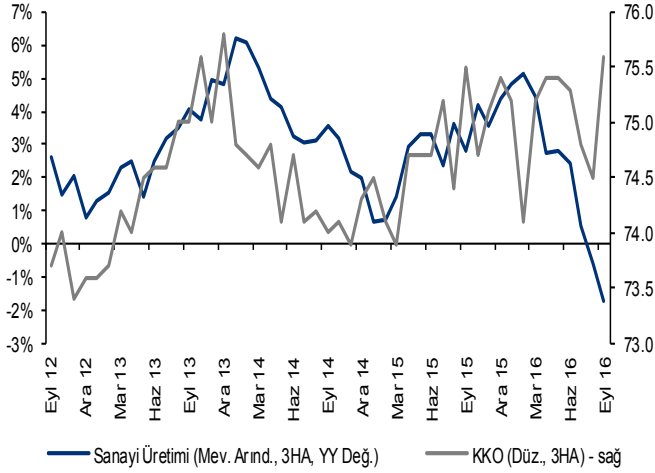


Kaynak: Tuik, ING Bank

### Ekim'de enflasyon beklentilerin hafif altında

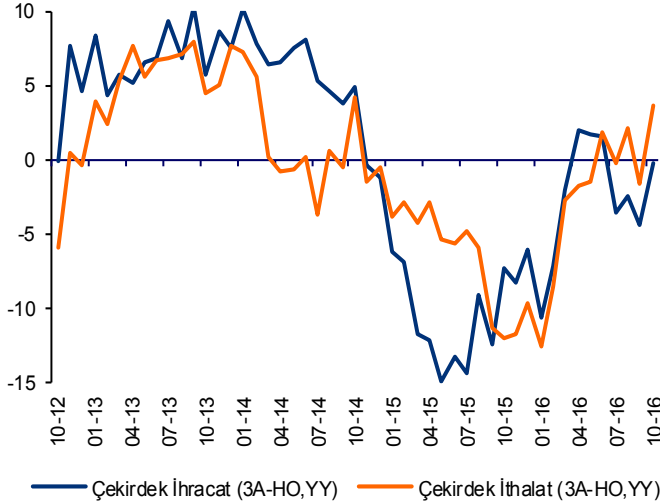
- 2016'nın genelinde olduğu gibi Kasım'da da enflasyon rakamında sert bir fiyat düşüşün dikkat çektiği gıda grubu belirleyici olurken, çekirdek göstergelerde iyileşme ise devam etti. Bu çerçevede, Temmuz sonrasında hızla gerilemeye başlayan yıllık enflasyon; Kasım'da piyasa tahmininin oldukça altında kalan % 0.52'lik aylık değişimin ardından bu eğilimini koruyarak %7.16'dan %7.00'ya bir düşüş daha kaydetti.
- Yurt içi üretici fiyat endeksi ise, elektrik, gaz üretim ve dağıtımını kaynaklı gerileme hariç, ÜFE'de TL'nin sert değer kaybına bağlı genele yayılan fiyat artışlarının etkisiyle %2.00'lik önemli bir artış kaydetti. Yıllık rakam ise geçen yıl kaynaklı baz etkisinin de bir sonucu olarak %2.84'ten %6.41'e geldi ve tüketici fiyatları üzerindeki üretici fiyatları kaynaklı baskıların yeniden öne çıkmakta olduğuna işaret etti.

## Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi



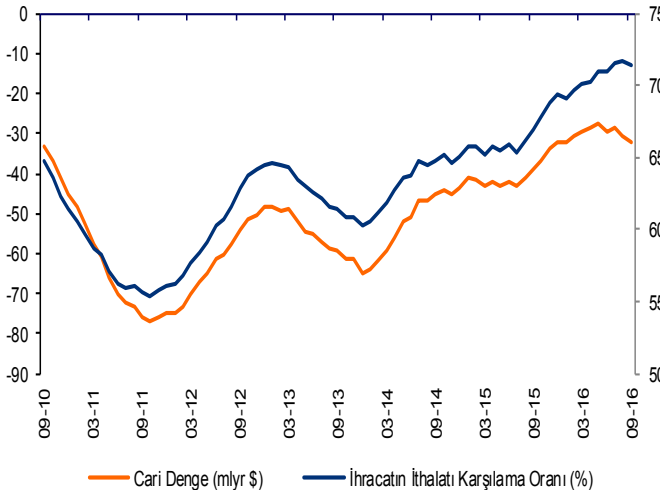
Kaynak: Tuik, ING Bank

## Dış ticaretin seyri



Kaynak: Tuik, ING Bank

## Cari dengenin gelişimi



Kaynak: Merkez Bankası, ING Bank

## Eylül'de beklentilerin üstünde daralma

- Temmuz'daki başarısız darbe girişiminin de etkisiyle sert bir düşüş kaydeden, sonrasında Ağustos'ta toparlanan mevsimsel olarak düzeltilmiş sanayi üretimi Eylül'de ise %3.76 gerileme ile 3. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre daralma olacağı beklentilerini teyit etti. Alt kırılıma göre, imalat sanayi üretimindeki %3.89'luk küçülme belirleyici olurken, madencilik ile elektrik ve gaz grubu %-2.92 ve %3.27 oranındaki değişimlerle zayıflığın genele yayıldığını gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış veri ise beklentilerin üzerinde %-3.10 oranında azalırken, 7 yıllık aradan sonra çeyreklik sanayi üretim artışı yıllık bazda eksiye döndü.
- Sonuç olarak, daha da dalgalı bir görünüm kazanan sanayi üretim rakamları büyüme performansının 3. çeyrekte önemli ölçüde kötüleştiğini ortaya koydu.

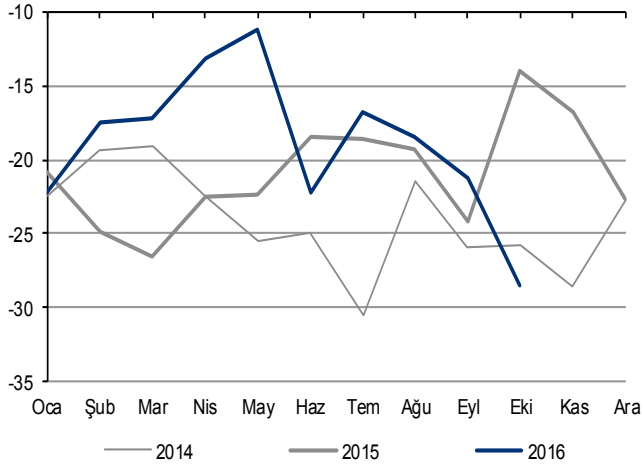
## 12 aylık birikimli açık artış eğilimini korudu

- Yıllık dış ticaret açığında, Ağustos'ta 2010 ortasından bu yana gözlenen en düşük rakamın ardından artışa dönen eğilim Ekim'de gelen 4.2 milyar dolarlık rakamla devam etti ve Eylül'deki 56.3 milyardan 56.8 milyar dolara yükseldi. Bu durum, enerji fiyatlarının destekleyici etkisinin azalacağı ve çevre ülkelerde etkisini koruyan jeopolitik risklerin özellikle ihracat üzerinde yarattığı baskı dikkate alındığında açıkta yeni bir artış sürecinin başlamış olduğuna işaret ediyor.
- Öte yandan, Eylül'deki hafif bir daralmayı takiben ithalat büyümesi Ekim'de yıllık bazda artışa dönerken, ihracat büyümesi YY %-3.0 oldu. Böylece, ihracatın ithalatı karşılama oranı yıllık bazda %71.2 ile Eylül'e göre geriledi, altın ve enerji hariç 12 aylık çekirdek ticaret açığı Kas-15 sonrası en yüksek düzeye ulaştı.

## Yıllık cari açık Eylül'de yükseldi

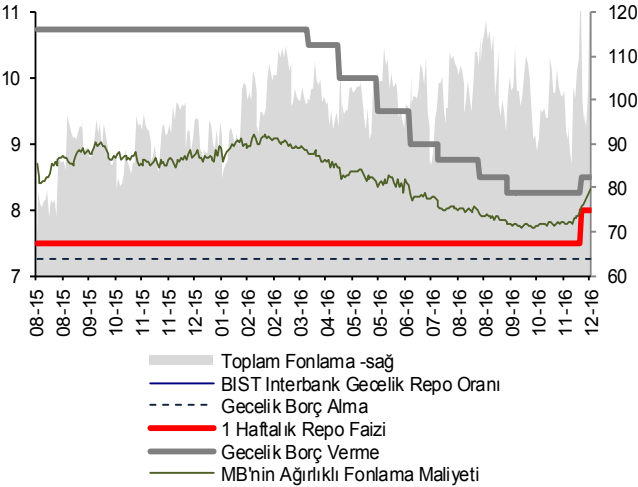
- Eylül'de cari açık 1.7 milyar dolarla piyasa beklentisinin hafif altında gelirken, 32.4 milyar dolara yükselen 12 aylık birikimli açık 2013 sonundan bu yana devam eden iyileşme eğiliminin tersine döndüğünü ortaya koydu. Öte yandan, geçtiğimiz yıl 0.2 milyar dolar fazla veren cari dengede gözlenen bozulmada, dış ticaret açığındaki artış yanında, net turizm gelirlerindeki %33.2'lik düşüş belirleyici oldu. Öte yandan, bu yılın ilk aylarında hafif pozitif olan enerji hariç açık Eylül'de biraz daha arttı ve iki yıldan uzun bir süredir gözlenen en yüksek düzeye ulaştı.
- Finansman tarafında, Ağustos'ta gözlenen 3.7 milyar dolarlık girişin ardından Eylül'de Moody's'in not düşüşü ve küresel risk iştahında bozulma sonucu 3.2 milyar dolarlık çıkış gözlemlendi.

## 12 aylık birikimli bütçe açığı



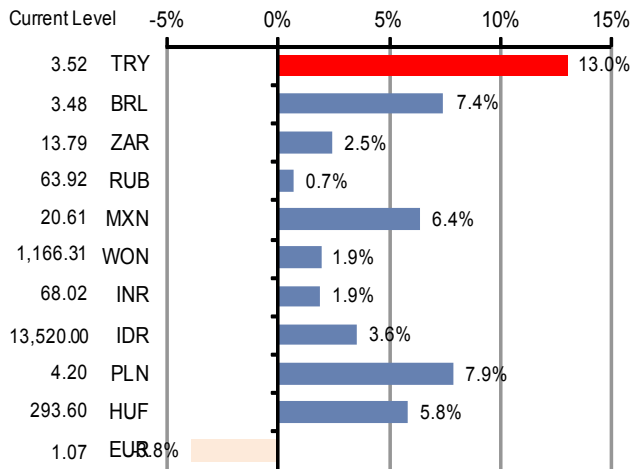
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

## Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

## USD Değişimi, 4 Kasım - 2 Aralık



Kaynak: Reuters, ING Bank

## 12 aylık birikimli açık son iki yılın en yükseği

- Ekim ayı bütçe rakamları bu yıl sonu için açıklanan hedeflere paralel olmakla birlikte faiz dışı fazlada gözlenen daralma ve bütçe fazlasının aylık bazda sınırlı da olsa açığa dönmesinin de ortaya koyduğu üzere mali performansta dikkat çeken kötüleşme eğiliminin sürdüğüne işaret etti.
- Öte yandan, kredi büyümesine ve ekonomik aktiviteye daha fazla destek sağlamaya yönelik çalışmalarını sürdüren Maliye Bakanlığı Banka ve Sigorta Muamele Vergisi'nde değişiklik planları yapıyor. Buna göre Bakanlık'ın vergiyi ya tamamen ya da bazı tip kredi kalemleri için geçici olarak kaldıracığı belirtiliyor. Böyle bir adımın bütçede gelirler üzerindeki olumsuz etkisinin ise vergi affından elde edilecek gelirlerle karşılanacağı düşünülüyor.

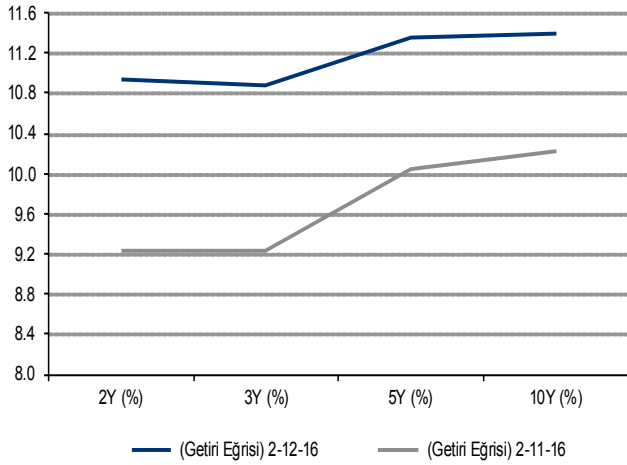
## Politika faizi beklentilerin üzerinde yükseldi

- Türkiye'ye özgü risk değerlendirmeleri, gerekse özellikle ABD seçimlerinin ardından tüm gelişmekte olan ülkelere yönelik risk iştahının olumsuz etkilenmesiyle baskı altında kalan yurtiçi piyasalar tarafından yakından izlenen Kasım toplantısında MB politika faizini 50 baz puan yükselterek %8.0'e, gecelik borç verme faizini ise 25 baz puan artırarak %8.50'ye çekti. Gecelik borçlanma oranı değişmeden %7.25'te kaldı.
- Ayrıca, makro ihtiyari gevşeme adımlarını sürdüren MB, bu çerçevede mevduat munzam karşılıkları uygulamasında beşinci defa ayarlama yaparak finansal sisteme 1.5 milyar dolarlık döviz likiditesi sağlayacağını açıkladı. Karar, gerek faiz gerekse faiz dışı araçların fiyat ve finansal istikrar hedeflerini sağlama adına esnek bir şekilde kullanılacağını gösteriyor.

## TL zayıflama eğilimini koruyor

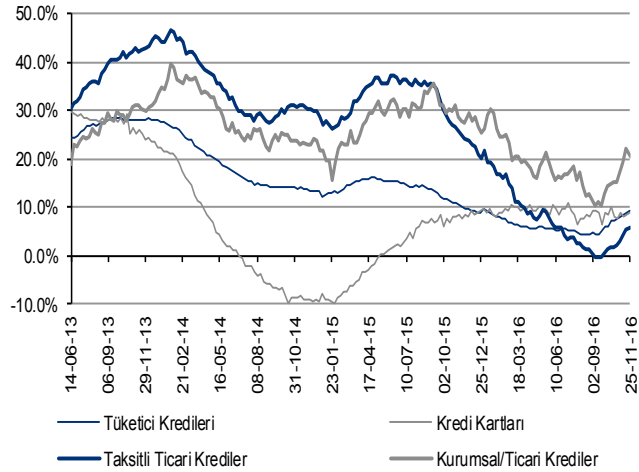
- Kasım başındaki ABD seçimlerinin ardından vergi indirimleri de dahil destekleyici mali politikaların ve altyapı yatırımlarının büyümeyi ve enflasyonu hızlandıracağı, bunun da daha sıkı Fed politikalarına neden olabileceği beklentisiyle ABD doları hemen tüm para birimlerine karşı değer kazandı. Bu durum gelişmekte olan ülke varlıklarına olumsuz yansırken, TL iç ve dış politik gelişmeler, OPEC anlaşmasıyla desteklenen petrol fiyatları gibi faktörlerin etkisiyle en fazla değer kaybeden para birimleri arasında yer aldı.
- Dolar/TL kuru 3.55'i, 50:50 Dolar:Euro sepeti ise 3.65'i aştı ve tarihi yüksek düzeylere geldi. Cari açıkta artış eğilimi ve yaz başında yapılması beklenen referandum kadar olan sürede siyasi gelişmelere duyarlılık TL için zorlukların devam edebileceğine işaret ediyor.

## Bono ve tahvil piyasası



Kaynak: Reuters, ING Bank

## Bankacılık sektörü (yıllık büyüme)



Kaynak: BDDK, ING Bank

## Tahvil faizleri baskı altında

- Baskı altında kalan TL'ye bağlı olarak son dönemde kısa vadeli faiz oranlarında ciddi bir yükseliş eğilimi dikkat çekerken, buna bağlı olarak MB'nin Kasım toplantısındaki faiz artışına kadar olan süreçte getiri eğrisi yukarı kaydı, eğimi de azaldı. Aynı dönemde ABD'de uzun vadeli faiz oranlarındaki hızlı yükseliş küresel ölçekte özellikle uzun vadeli faiz oranlarında kaydedilen sert artışlara paralel olarak getiri eğrilerinin eğiminin dikleştiği bir süreçten geçmişti.
- Yakın vadede eğrinin uzun vadeli tarafının, Fed Aralık toplantısına giderken küresel dalgalanmalara duyarlı seyredeceğini düşünüyoruz. Kısa vadeli tarafı ise yatırımcıların iştahında belirleyici olan iç ve dış politik gelişmelere bağlı olarak dalgalı seyredeceğini ve genelde baskı altına kalacağını tahmin ediyoruz.

## Bankacılık sektörü Ekim'de karını artırdı

- Bankacılık sektörü net karı Ekim'de 3.0 milyar TL olurken, 2015'in aynı ayına göre %17.5'lik artış kaydetti. 10 aylık birikimli kar artışı ise özellikle net faiz marjında MB'nin faiz indirimlerinin de katkısıyla gözlenen toparlanma, operasyonel giderlerde kontrollü büyüme ve genel Kredi karşılıklarının gerilemesiyle % 50'yi aştı. Ort. özkaynak karlılığı %13.8'e ulaştı.
- 2017'ye yönelik beklentiler dikkate alındığında, sektör açısından Fed'in politika uygulamalarında beklenen değişiklikler ve daha sıkı politika uygulamaları kaçınılmaz olarak pasif maliyetlerini artırıcı etki yaratabilir. Halen küresel para politikaları açısından bir sonraki adımın ne olacağına dair birçok belirsizlik söz konusu ve sermaye akımlarındaki hızlı dalgalanmalar ana risk unsuru olarak gözüküyor.

## HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2015						Toplam Satış Miktarı		88,096				
						Piyasa Çevrim Oranı		82,4%				
SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)												
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Eylül	DT	21.09.2016	20.09.2017	3.85	8.63	8.63	1,228.0	1,130.4	338.9	312.0	1,566.9	1,442.4
	DT	28.09.2016	11.07.2018	2.63	8.79	8.98	1,824.2	1,854.7	245.9	250.0	2,070.1	2,104.7
	TUFEX	28.09.2016	14.01.2026	2.70	2.54	2.55	1,921.7	2,055.4	93.5	100.0	2,015.1	2,155.4
	DT	28.09.2016	11.02.2026	3.56	9.71	9.94	2,039.4	2,170.4	187.9	200.0	2,227.3	2,370.4
	DT	28.09.2016	22.09.2021	2.94	9.08	9.28	2,515.2	2,527.4	547.4	550.0	3,062.6	3,077.4
	FRN	28.09.2016	20.04.2022	5.40	11.09	11.39	930.3	957.5	158.4	163.0	1,088.7	1,120.5
Ekim	DT	26.10.2016	22.09.2021	2.16	9.44	9.66	2,362.0	2,356.8	250.6	250.0	2,612.5	2,606.8
Kasım	DT	16.11.2016	11.07.2018	1.41	9.88	10.13	1,304.5	1,320.5	380.3	385.0	1,684.9	1,705.5
	DT	16.11.2016	11.02.2026	1.53	10.79	11.08	2,060.3	2,087.2	493.6	500.0	2,553.8	2,587.2
	DT	16.11.2016	22.09.2021	2.18	10.64	10.92	2,784.0	2,668.7	542.5	520.0	3,326.5	3,188.7
	FRN	16.11.2016	20.04.2022	2.23	9.75	9.98	1,412.0	1,358.8	467.6	450.0	1,879.6	1,808.8
	DT	23.11.2016	22.11.2017	2.39	9.94	9.94	759.3	690.6	245.2	223.0	1,004.4	913.6
Ocak - Kasım 2016						Toplam Satış Miktarı**		83,226				
						Piyasa Çevrim Oranı		94,1%				

\* TÜFE'ye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

\*\* Kira sertifikası ihracıyla yapılan satışlar hariç.

## İç borçlanma programı -Aralık 2016 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1743 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	12-12-2016	14-12-2016	22-09-2021
2 yıl (574 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-12-2016	14-12-2016	11-07-2018
9 yıl (3346 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	13-12-2016	14-12-2016	11-02-2026

## İç borçlanma programı -Ocak 2017 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
2 yıl (553 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	02-01-2017	04-01-2017	11-07-2018
5 yıl (1932 gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	02-01-2017	04-01-2017	20-04-2022
5 Yıl (1722 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03-01-2017	04-01-2017	22-09-2021
9 yıl (3325 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	03-01-2017	04-01-2017	11-02-2026
9 yıl (3290 gün)	TL cinsi TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	10-01-2017	11-01-2017	14-01-2026
11 ay (329 Gün)	Hazine Bonosu (ilk ihraç)	17-01-2017	18-01-2017	13-12-2017

## İç borçlanma programı -Şubat 2017 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
14 ay (434 gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	07-02-2017	08-02-2017	11-07-2018
9 yıl (3283 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	14-02-2017	15-02-2017	11-02-2026
2 Yıl (728 Gün)	Kira Sertifikası (doğrudan satış)	14-02-2017	15-02-2017	21-11-2018
5 Yıl (1673 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	21-02-2017	22-02-2017	22-09-2021

## İç Borç Ödemelerinin Alıcılara Göre Dağılımı

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Aralık 2016 İç Borç Ödemeleri			
14.12.2016	4,019	771	4,790
21.12.2016	473	70	543
TOPLAM	4,492	841	5,333
Ocak 2017 İç Borç Ödemeleri			
04.01.2017	5,956	1,564	7,520
11.01.2017	1,271	504	1,775
18.01.2017	1,319	203	1,522
25.01.2017	463	110	573
TOPLAM	9,008	2,381	11,389
Şubat 2017 İç Borç Ödemeleri			
01.02.2017	465	105	570
08.02.2017	520	145	664
15.02.2017	2,395	61	2,456
22.02.2017	1,625	350	1,975
TOPLAM	5,005	660	5,665

**EK B:**

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016T	2017T	2018T
<b>Ekonomik Aktivite</b>										
Reel GSYH (% Yılda Yıla – YY)	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	3.0	4.0	2.7	3.6	4.0
Özel tüketim (% YY)	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.4	4.8	4.2	3.4	3.9
Kamu tüketimi (% YY)	7.8	2.0	4.7	6.1	6.5	4.7	6.7	8.4	7.4	4.4
Yatırım (%YY)	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3	4.0	-1.1	1.8	2.9
Sanayi üretimi (%YY)	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	3.0	1.7	2.7	3.0
Yıl sonu işsizlik oranı (%)	13.0	11.1	9.1	8.4	9.0	9.9	10.3	10.5	10.8	10.6
Nominal GSYH (TL milyar)	953	1,099	1,298	1,417	1,567	1,748	1,953	2,157	2,472	2,772
Nominal GSYH (EUR milyar)	438	552	552	615	610	603	644	647	650	637
Nominal GSYH (US\$ milyar)	615	729	770	793	813	797	711	713	693	726
Kişi başına GSYH (US\$)	8,475	9,968	10,377	10,545	10,696	10,364	9,142	9,082	8,736	9,061
<b>Fiyatlar</b>										
TÜFE (ortalama %YY)	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.7	7.7	8.2	8.1
TÜFE (yıl sonu %YY)	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	8.8	7.6	8.3	7.9
Yİ-ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.3	3.9	7.5	7.5
<b>Kamu Dengesi (GSYH %)</b>										
Konsolide bütçe dengesi	-5.5	-3.6	-1.4	-2.1	-1.2	-1.3	-1.2	-1.6	-2.0	-1.7
Faiz dışı denge	0.0	0.7	1.9	1.3	2.0	1.6	1.6	0.7	0.3	0.4
Toplam kamu borcu	46.0	42.3	39.1	36.2	36.1	33.5	32.9	32.3	32.1	31.9
<b>Dış Denge*</b>										
İhracat (US\$ milyar)	108.9	120.0	142.0	161.6	161.8	168.9	152.0	149.6	157.1	168.8
İthalat (US\$ milyar)	133.8	176.4	231.1	227.0	241.7	232.5	200.1	191.2	201.3	217.0
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-24.9	-56.4	-89.1	-65.3	-79.9	-63.6	-48.1	-41.7	-44.2	-48.2
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-4.0	-7.7	-11.6	-8.2	-9.8	-8.0	-6.8	-5.8	-6.4	-6.6
Cari denge (US\$ milyar)	-12.2	-45.4	-75.1	-48.5	-65.0	-43.6	-32.2	-33.4	-35.8	-39.1
Cari denge (GSYH %)	-2.0	-6.2	-9.7	-6.1	-8.0	-5.5	-4.5	-4.7	-5.2	-5.4
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	11.9	7.0	7.8	8.8
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	1.1	1.0	1.8	1.2	1.1	0.7	1.7	1.0	1.1	1.2
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-0.9	-5.2	-8.0	-5.0	-6.9	-4.8	-2.9	-3.7	-4.0	-4.2
İhracat hacmi - miktar (%YY)	-8	11	6	16	-1	5	1	3	5	6
İthalat hacmi - miktar (%YY)	-13	18	13	1	8	-1	1	5	5	5
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	69.6	80.7	78.3	100.3	112.0	106.3	95.7	98.0	94.1	92.0
İthalatı karşılama oranı (ay)	6.2	5.5	4.1	5.3	5.6	5.5	5.7	6.1	5.6	5.1
<b>Borç Göstergeleri</b>										
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	269	292	304	339	389	402	398	418	423	437
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	44	40	39	43	48	50	56	59	61	60
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	247	243	214	210	240	238	262	279	270	259
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	59.0	55.9	51.2	52.9	55.4	49.3	48.2	65.3	74.0	56.9
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	10	8	7	7	7	6	7	9	11	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	54	47	36	33	34	29	32	44	47	34
<b>Faiz ve Kurlar</b>										
Merkez Bankası faizi (%) yıl sonu	6.50	6.50	5.75	5.50	4.50	8.25	7.50	8.00	9.00	10.00
Geniş para arzı (%YY)	18.6	16.1	20.2	9.3	17.5	16.7	18.4	11.5	15.6	13.1
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.9	10.0	9.7	9.8
USD/TL yıl sonu	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.92	3.45	3.65	3.95
USD/TL ortalama	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.75	3.02	3.56	3.82
EUR/TL yıl sonu	2.16	2.05	2.46	2.35	2.94	2.82	3.17	3.62	4.09	4.54
EUR/TL ortalama	2.18	1.99	2.35	2.30	2.57	2.90	3.03	3.33	3.80	4.35
EUR/USD yıl sonu	1.43	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.09	1.05	1.12	1.15
EUR/USD ortalama	1.40	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.21	1.11	1.06	1.14

---

---

## ING Bank Ekonomik Araştırmalar Grubu

Muhammet Mercan      Baş Ekonomist      + 90 212 329 0751      [muhammet.mercan@ingbank.com.tr](mailto:muhammet.mercan@ingbank.com.tr)

### **AÇIKLAMA:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere 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, diğer kişiler bu rapora dayanarak bir karar almamalıdır.

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