

İçindekiler:

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

Çin ve Fed beklentileri piyasaları etkilemeye devam edecek...

Küresel hisse senedi piyasaları geçtiğimiz ay Çin'de para biriminin devalüe edilmesi ve Çin hisse senetlerinde gözlenen sert düşüşe paralel olarak ciddi bir oynaklıkla karşı karşıya kalırken, önemli ölçüde değer kaybetti ve sene başından bu yana kaydedilen yükselişin getirileri ortadan kalktı. Öte yandan, Çin'e dair büyüme beklentilerinin kötüleşmesi ve bunun genel olarak Dünya'da ekonomik performansa da yansıtacağı beklentileri emtia fiyatlarını baskı altında tutarken, özellikle petrol fiyatları küresel krizden bu yana görülen en düşük seviyelere geriledi. Gelişmekte olan ülke para birimleri de zayıflarken, Brezilya, Rusya ve Türkiye yıl başından bu yana bakıldığında en fazla düşüşle diğer ülkelerden ayrıştı. Bu ortamda, Çin'de Merkez Bankası'nın para birimini destekleme adımlarının ve parasal gevşeme sürecinin yanında alınan mali önlemlerin güveni yeniden tesis etmede ve istikrarı sağlamada başarılı olup olamayacağı önemli bir soru işareti olarak ortaya çıkarken, kısa vadede piyasalarda oynaklığın etkisini sürdüreceği anlaşılıyor. Eylül faiz kararı toplantısı yaklaşırken bir diğer soru ise Fed'in ilk faiz artışının zamanlamasında düğümleniyor. Piyasada beklentiler 2015'te bir faiz artışının gerçekleşeceğini yansıtırsa da, bu adımın Eylül, Ekim ve Aralık aylarının hangisinde atılacağı konusunda net bir görüş bulunmuyor. ING'ye göre ise ABD'de işgücü piyasasına yönelik olanlar da dahil olmak üzere son gelen makro veriler Eylül'de bir faiz artış kararı alınacağına dair kesin bir değerlendirmeye imkan vermiyor. Sadece verilerin içeriğini değil, ING açısından Çin'deki son gelişmelerin ardından finansal piyasalardaki istikrarı da göz ardı etmesi zor olan Fed'in Ekim'de ilk adımı atması daha olası gözüküyor. Fed'in faiz artırımına başladığı süreçte geniş bir faiz koridoruna ihtiyacın azalabileceğini buna bağlı olarak politika çerçevesinin basitleştirilerek ortodoks uygulamalara geçişe dair yol haritasını açıklayan ve tek politika faizine geçiş sürecinin nasıl gerçekleşeceği açısından önem taşıyan faiz koridoruna yönelik olarak ise koridorun daraltılacağını ve bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik hale getirileceği vurgulayan MB Fed'in olası adımlarını yakından takip ediyor. Buna göre, bankanın likidite politikasının sınırlarını belirleyen gecelik borç verme oranında şu anki şartlarda bir değişiklik yapmasının riskleri düşünüldüğünde politika faizinde ve bu faize çok yakın olan gecelik borç verme oranlarında önümüzdeki dönemde yukarı yönlü ayarlama beklentileri ağırlık kazanırken, bu çerçevede ilk adımın Ekim'de gelebileceğini, sonraki dönemde devam eden artışlarla 2016'nın ilk yarısında haftalık repo oranının %9.5'e ulaşabileceğini tahmin ediyoruz. Hızlı ve yüksek miktarda bir faiz ayarlamasının gerekliliğine dair piyasada bazı beklentiler dikkat çekerken, ağırlığını koruyan siyasi belirsizlik ve jeopolitik gelişmelerle bunun olası etkilerine dair endişeler gibi Türkiye'ye özgü risk algısıyla TL'nin son dönemdeki hızlı değer kaybının ardından 2015 sonu için Dolar/TL beklentimizi 2.80'den 2.95'e, 2016 için ise 3.00'ten 3.25'e yükseltiyoruz. GSYH'de ilk çeyrek büyümesinin %2.3'ten %2.5'e revize edilmesinin ve 2. çeyrekte de beklentilerin üzerinde %3.8'lik bir büyüme kaydedilmesinin ardından 2015 öngörümüzü %2.9'dan %3.0'e çekerken, 2016 için ise %3.1'de tutuyoruz. Ek olarak, önceki iki ayda görece olarak olumlu bir seyir izleyen ve yıllık bazda gerileyen enflasyonun Ağustos'ta gıda fiyatlarında dikkat çeken yükseliş ve TL'de öngörülerin üzerinde seyreden değer kaybının da yansımaları sonucu yüksek gerçekleşmesine paralel olarak yıl sonu öngörümüzü %7.7'den %7.9'a çekiyoruz. Son olarak, Türkiye'nin devam eden güçlü mali performansı olumlu katkı sağlasa da politik riskler, hala yüksek seyreden cari açık ve dış finansman ihtiyacı ile Fed'in normalleşme sürecine olan duyarlılık dikkate alındığında Fitch'in Eylül'deki gözden geçirmesinde olmasa da özellikle seçim sonuçları yeni bir Meclis yapısı ortaya çıkarmadığı takdirde sonraki dönemde bir not indirimi ihtimalinin ağırlık kazanacağını düşünüyoruz.

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.

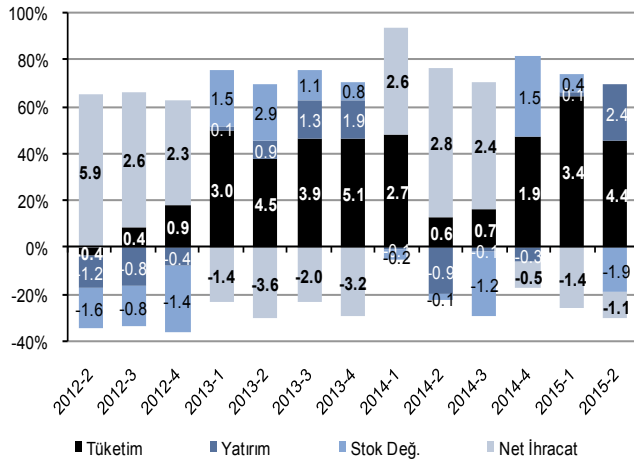
Rapor Tarihi: 14 Eylül 2015

Eylül ve Ekim'de yayınlanacak veriler

- 15 Eylül: Haziran hane halkı işgücü istatistikleri
- 15 Eylül: Temmuz-Ağustos Merkezi Yönetim bütçe gerçekleştirmeleri
- 18 Eylül: Eylül beklenti anketi
- 21 Eylül: Eylül tüketici güven endeksi
- 22 Eylül: Eylül PPK toplantısı
- 28 Eylül: Eylül reel sektör güven endeksi, kapasite kullanım oranı
- 30 Eylül: Ağustos dış ticaret dengesi
- 1 Ekim: Eylül imalat PMI
- 5 Ekim: Eylül TÜFE, Yİ-ÜFE
- 8 Ekim: Ağustos sanayi üretim endeksi
- 14 Ekim: Ağustos ödemeler dengesi

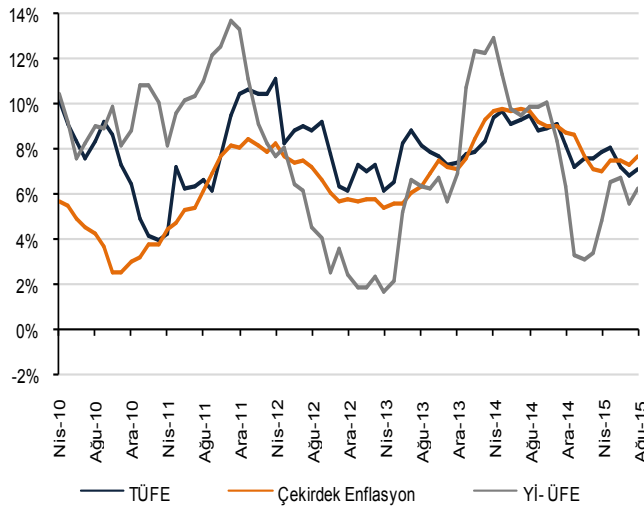
Ekonomik Gelişmeler

Büyümenin kaynakları



Kaynak: Tuik, ING Bank

Enflasyon göstergelerinin seyri



Kaynak: Tuik, ING Bank

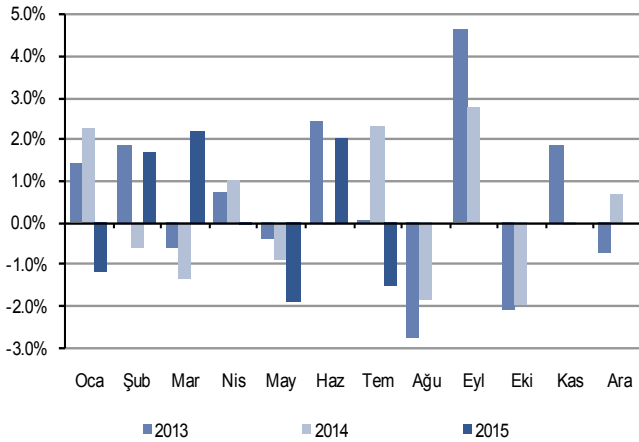
2. çeyrek büyüme beklentilerin üzerinde

- Bu yılın ilk çeyreğine son yukarı revize edilmiş rakama göre %2.5'lik beklentilerin üzerinde bir artışla başlayan GSYH, 2. çeyrekte de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre piyasa beklentisinden fazla (YY) %3.8'lik bir büyüme kaydetti. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise (ÇÇ) %1.3'lük dikkate değer bir değişimle son 12 yılda %1.2 olan çeyreklik ortalamasının üzerinde kaldı.
- Büyümenin kompozisyonunda net ihracatın katkısı önemli ölçüde zayıflayarak negatifte kalırken, özel kesim kaynaklı talebin ılımlı toparlanma eğilimini koruduğu anlaşılıyor. Küresel piyasalarda dalgalı seyir ile jeopolitik risklerin, yurtiçinde ise siyasi belirsizliğin yansımalarına bağlı olarak yılın 2. yarısında büyümeye yönelik aşağı yönlü risklerin arttığı söylenebilir.

Enflasyonu yükselten en önemli kalem gıda

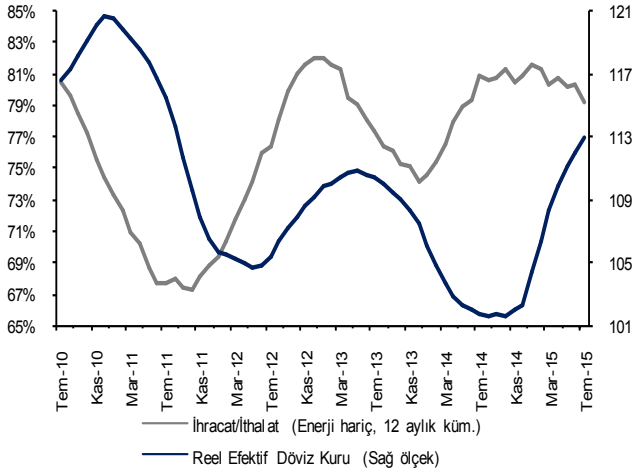
- Önceki iki ayda görece olarak olumlu bir seyir izleyen ve yıllık bazda gerileyen enflasyon Ağustos'ta gıda fiyatlarında dikkat çeken yükseliş ve TL'de gözlenen değer kaybının da yansımaları sonucu %0.40 artışla beklentilerin üzerinde gerçekleşirken, yıllık rakam %6.81'den %7.14'e önemli bir artış kaydetti. Kur gelişmelerinin yansımalarına da bağlı olarak çekirdek göstergelerde dikkat çeken bozulma eğilimi önümüzdeki dönemde de etkisini koruyabilir
- İki yıldan uzun bir sürenin ardından Temmuz'da %7'nin altına gerileyen yıllık enflasyonda Ağustos'ta gözlenen yükseliş görünümündeki baskıların sürdüğünü teyit etti. Enerji fiyatlarındaki düşüşün neden olduğu aşağı yönlü katkıya rağmen özellikle TL'nin seyri ve gıda fiyatları önümüzdeki aylarda da enflasyonun seyrinde belirleyici olacaktır.

Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretimi



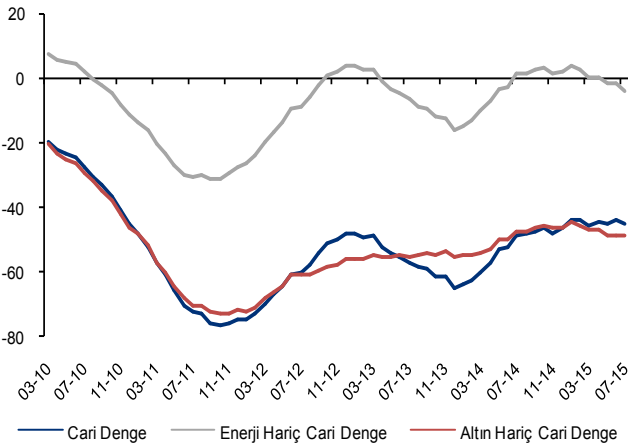
Kaynak: Tuik, ING Bank

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 Temmuz'da sadece %0.3 arttı

- Mayıs'ta otomotiv sektöründe yaşanan grevlerin neden olduğu kayıpları Haziran'da sert bir yükselişle telafi eden ve 1. çeyrekteki %1.2'lik artışla karşılaştırıldığında 2. çeyrekte %1.6 ile ılımlı toparlanma eğiliminin sürdüğünü ortaya koyan sanayi üretimi Temmuz'da YY%0.34 ile beklentilerin çok altında bir büyüme kaydederek 3. çeyreğe kötü bir başlangıç yaptı.
- Mevsimsel etkilerden arındırılmış endeks ise Haziran'daki düzeltmenin ardından %1.5'lik bir daralma kaydederken, 122.7'yle bir önceki ay ulaştığı tepe noktasından kısmen uzaklaştı. Alt kırılıma göre, madencilik sektörü sanayi üretim rakamını aşağı çekerken, imalat sanayi ile elektrik, gaz üretimi sınırlı pozitif katkılar sağladı.

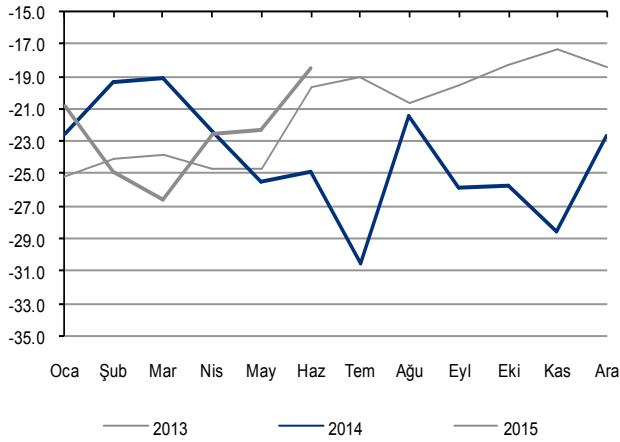
12 aylık dış ticaret açığı 78.6 milyar dolar

- Geçtiğimiz yıl ortalamasının önemli ölçüde altında seyreden enerji fiyatlarının da katkısıyla enerji ithalatında Aralık'tan itibaren çift basamaklı düzeylere ulaşan daralma eğiliminin olumlu katkılarına rağmen, altın ve otomotiv ithalatında gözlenen dikkate değer artışlar Temmuz'da toplam ithalatta gözlenen düşüşü %8.7 ile oldukça sınırladı.
- Öte yandan, yılın ilk dört ayında altın ticaretinin önemli katkı sağladığı ihracat tarafında son üç ayda bu etki görece olarak azalırken, Temmuz'da 2014'ün aynı ayına göre %16.2'lik bir daralma gözlemlendi. Bu yılın ilk çeyreğinde nispeten yatay seyrettikten sonra 2. çeyrekte yeniden gerilemeye başlayan 12 aylık dış ticaret açığı ise Temmuz'da 78.1 milyardan 78.6 milyar dolara geldi.

Bankaların uzun vadeli borçlanmaları artıyor

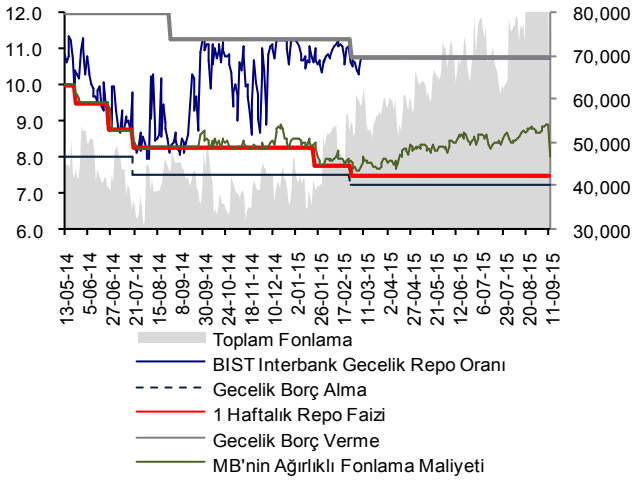
- Dış ticaret açığının belirleyici olduğu cari dengede Temmuz rakamı beklentilerin hafif altında 3.2 milyar dolar olarak gerçekleşti. 12 aylık birikimli cari açık 44.3 milyar dolardan 45.0 milyar dolara yükselirken, 2014 sonuna göre toparlanma sınırlı kaldı. Sene başından bu yana gerileyen net enerji ithalatı hariç denge ise Mayıs'ta eksiye döndükten sonra bu eğilimini koruyarak -4.2 milyar dolar oldu.
- Borç çevrim oranlarına bakıldığında, sene başında çekirdek olmayan yükümlülüklerle yönelik zorunlu karşılık önlemlerinin açıklanmasından sonra bankacılık kesiminin mevduat dışı yükümlülüklerinin vadelerinde uzama eğilimine paralel olarak 12 aylık uzun vadeli borç çevrim oranı %289 oldu.

12 aylık birikimli bütçe açığı



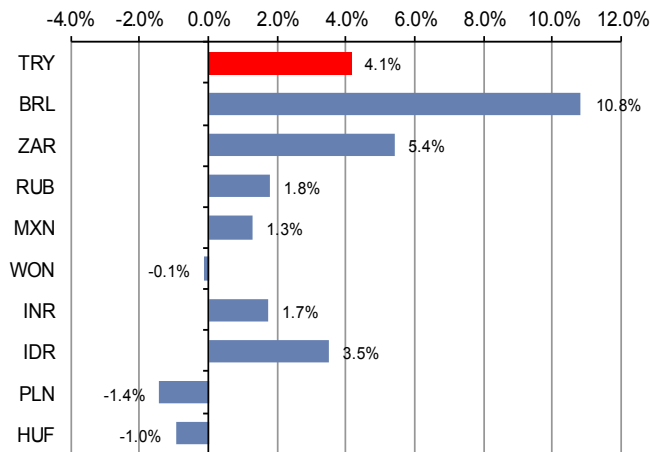
Kaynak: Maliye Bakanlığı, ING Bank

Politika faizi ve faiz koridoru



Kaynak: MB, ING Bank

USD Değişimi, 19 Ağustos - 11 Eylül



Kaynak: Reuters, ING Bank

Vergi gelirleri mali performansı destekliyor

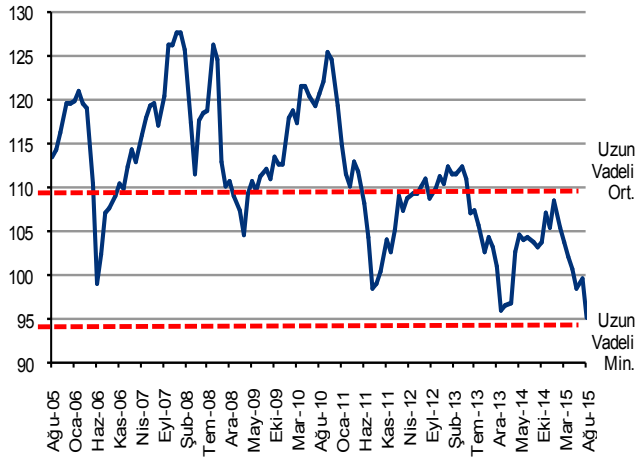
- 2001 krizinden bu yana Türkiye ekonomisinin en güçlü yanlarından biri olan kamu maliyesindeki olumlu performans faiz dışı giderlerdeki hızlı büyümeye ve faiz gelirlerindeki çift basamaklı artışa rağmen güçlenen vergi gelirlerinin katkısıyla bu yılın ilk yarısında da devam etti. Aylık gerçekleştirmelerde dikkate değer bir oynaklığın olduğu bütçe rakamları uzun süreden beri devam eden seçim sürecine rağmen genelde hedeflerle uyumlu seyrediyor.
- Ancak, gerek politik belirsizlik gerekse oynak ve zayıf seyrden sermaye akımlarına ek olarak artan jeopolitik gerginliğin olası yansımaları düşünüldüğünde yılın ilk yarısında iç talep kaynaklı olan büyümedeki zayıflamanın vergi gelirlerini olumsuz etkilemesi söz konusu olabilir.

MB yol haritasını açıkladı

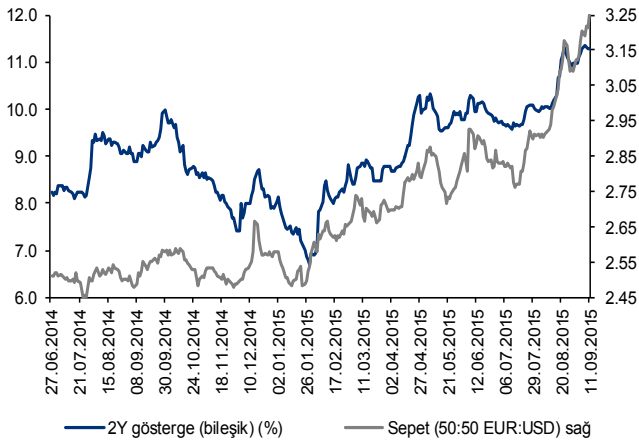
- Fed politikasının "normalleşme" sürecinde izleyeceği yol haritasını açıklayan MB, ilk sadeleştirme adımı olarak piyasa yapıcı bankalara %10.25'ten yaptığı fonlama imkanına son vereceğini açıkladı. Bu bankalar maliyet değişmeyecek şekilde diğer fonlama imkanlarından faydalanmaya devam edecek.
- Yol haritası kapsamında MB bankaların döviz depo limitlerini arttırarak rezerv opsiyon mekanizması da dahil bankaların erişebileceği döviz likiditesi miktarını önümüzdeki dönemde bankaların yapacağı yurtdışı borç ödemelerinin üzerine çıkardı. MB ayrıca finansal istikrarı güçlendirme adına, YP çekirdek dışı yükümlülüklerin uzatılması ve TL çekirdek yükümlülüklerin desteklenmesi amacıyla zorunlu karşılık oranlarında ve ödenen faiz oranında değişikliklere gitti.

TL diğer para birimlerinden ayrışıyor

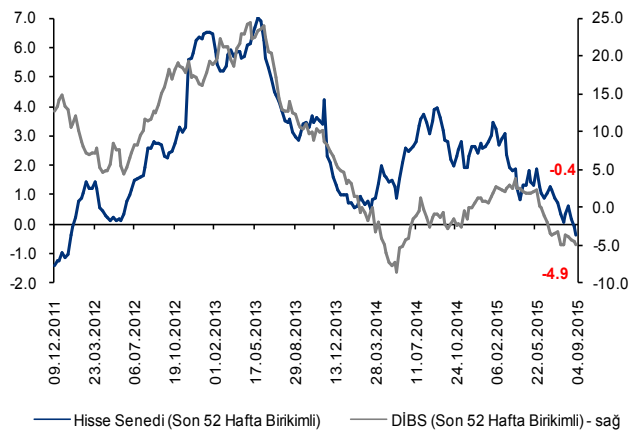
- Gerek Çin'in para birimini devalue etmesinin ve hisse senedi piyasasındaki sert değer kaybının küresel piyasalarda yarattığı oynaklık ve küresel büyüme için artan endişeler gerekse Fed'in Eylül'de faiz yapabileceği ihtimalinin yarattığı baskıyla gelişmekte olan ülke para birimleri önemli ölçüde değer kaybetti. Bu faktörler yanında, özellikle iç siyasi gelişmelerin yarattığı belirsizliğin de katkısıyla Dolar/TL son haftalarda yukarı yönlü eğilimini korudu ve diğer gelişmekte olan ülke para birimleri arasında en çok değer kaybedenler arasında yer aldı.
- Bu dönemde Dolar/TL hızla 3.0 seviyesine ulaştı ve sene başından bu yana değer kaybı %30'a geldi. 50:50 Dolar:Euro sepeti de seçimlerin ardından 2.75'e yakın seviyelerden dikkate değer yükselişle 3.25'i aştı.

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 2003'ten beri en düşük düzeyde

- Küresel para politikasındaki normalleşme süreci boyunca uygulayacağı yol haritasını açıklayan Merkez Bankası atılacak adımların ne parasal sıkılaştırmaya ne de genişlemeye yönelik olmayacağını, dolayısıyla parasal koşullarında değişikliğe yol açmayacağını vurguladı. Bu durum da dikkate alındığında, TL'nin politik belirsizlik ve jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle zayıf eğilimini koruyacağı söylenebilir. Bu ortamda, sıkı likidite koşulları devam edecektir.
- Öte yandan, Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi TL'deki son değer kaybının ardından 2003'ten beri gördüğü en düşük seviyesine yaklaştı ve uzun dönem ortalamasının %13-14 altına geriledi. Eylül'de devam eden zayıflık da düşünüldüğünde, reel kurun bu ay da gerileyeceği söylenebilir.

Faizler Mart 2014'ten beri en yüksek düzeyde

- Haziran seçimlerinin ardından bir koalisyon hükümeti kurulabileceği beklentisiyle kısmi bir toparlanma kaydeden 2 yıllık gösterge tahvil faizi Temmuz'un son haftasından itibaren gerek küresel gelişmelerin gerekse artarak devam eden siyasi belirsizliğin yansımalarıyla yeniden yükselişe geçti ve %11 seviyesini aşarak Mart 2014'ten bu yana gördüğü en yüksek düzeye ulaştı. Benzer seyreden 10 yıllık tahvil faizi de Eylül başı itibarıyla %10.5-11.0 aralığına geldi.
- MB'nin likiditeyi daha da sıkılaştırdığı ve ortalama Fonlama maliyetinin %9'a yaklaştığı bu ortamda 2 yıllık gösterge tahvile 10 yıllık kağıdın faiz oranları farkı daha da açılırken, buna paralel olarak verim eğrisinin negatif eğimi daha da arttı.

Yabancı yatırımcılar satış eğilimini korudu

- Koalisyon görüşmelerinin sonuçsuz kalacağını ve bir erken seçime gidileceğinin ilk işaretlerinin gelmesinin ardından tahvil piyasasında yabancı satışları hızlandı. Küresel risk iştahındaki zayıflamanın ve genel olarak gelişmekte olan ülke varlıklarında satışların dikkat çektiği bu ortamda yabancı yatırımcıların Temmuz'un ikinci yarısından Eylül başına kadar olan satışları repo hariç 1.8 milyar dolara ulaştı. Repo dahil satış miktarı ise aynı dönemde 1.9 milyar dolar olarak gerçekleşti.
- Yılbaşından bu yana rakamlara bakıldığında ise çıkışın repo dahil 5.5 milyar dolara geldiği, repo hariç yabancı işlemlerinin netleştirilmiş toplamının ise özellikle son haftalardaki gelişmelerin ardından 1.2 milyar dolaradüzeyinde gerçekleştiği anlaşılıyor.

İHRAÇ TARİHİ

HAZİNE İÇ BORÇ İHALELERİ												
2014						Toplam Satış Miktarı		126,793				
						Piyasa Çevrim Oranı		80.8%				
SATIŞ MİKTARI (TRYmilyon)												
	İHRAÇ TARİHİ	VADE TARİHİ	İHALE-TALEP/SATIŞ	FAİZ ORANI		PİYASA		KAMU KURUM.		TOPLAM		
				BASİT	BİLEŞİK	NOM	NET	NOM	NET	NOM	NET	
Haziran	DT	17.06.2015	05.02.2020	2.34	9.55	9.78	1,584.5	1,499.2	845.5	800.0	2,430.1	2,299.2
	TUFEX	17.06.2015	16.04.2025	2.58	2.60	2.62	1,113.9	1,081.3	827.2	803.0	1,941.1	1,884.3
	DT	17.06.2015	16.12.2015	1.36	9.85	10.10	591.7	563.9	209.9	200.0	801.5	763.9
	DT	17.06.2015	14.06.2017	1.39	9.89	10.13	1,088.0	1,082.4	502.6	500.0	1,590.6	1,582.4
	DT	17.06.2015	12.03.2025	1.31	9.45	9.67	1,945.9	1,803.8	701.2	650.0	2,647.1	2,453.8
Temmuz	DT	15.07.2015	08.07.2020	2.46	9.51	9.73	1,713.6	1,706.5	733.0	730.0	2,446.6	2,436.5
	DT	15.07.2015	14.06.2017	2.29	9.52	9.75	1,059.8	1,068.8	644.5	650.0	1,704.3	1,718.8
	DT	15.07.2015	12.03.2025	2.66	9.26	9.47	2,050.9	1,938.5	740.6	700.0	2,791.5	2,638.5
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
Ocak - Ağustos 2015						Toplam Satış Miktarı		69,758				
						Piyasa Çevrim Oranı		84.2%				

* TÜFEye endeksli tahviller için reel faiz verilmiştir.

İç borçlanma programı -Eylül 2015 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1757 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-09-2015	16-09-2015	08-07-2020
7 Yıl (2408 Gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	15-09-2015	16-09-2015	20-04-2022

İç borçlanma programı -Ekim 2015 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1736 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05-10-2015	07-10-2015	08-07-2020
10 yıl (3479 gün)	TL cinsi TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	05-10-2015	07-10-2015	16-04-2025
14 ay (436 gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (ilk ihraç)	06-10-2015	07-10-2015	16-12-2016
2 yıl (616 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06-10-2015	07-10-2015	14-06-2017
9 yıl (3444 gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	06-10-2015	07-10-2015	12-03-2025

İç borçlanma programı -Kasım 2015 ayı ihale takvimi

Vade	Senet türü	İhale tarihi	Valör tarihi	İtfa tarihi
5 Yıl (1694 Gün)	TL cinsi sabit kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	16-11-2015	18-11-2015	08-07-2020
13 ay (394 gün)	TL cinsi kuponsuz Devlet Tahvili (yeniden ihraç)	17-11-2015	18-11-2015	16-12-2016
9 Yıl (3402 Gün)	TL cinsi değişken faizli Devlet Tahvili-6 ayda bir kupon ödemeli (yeniden ihraç)	17-11-2015	18-11-2015	12-03-2025

Milyon TL	Piyasa	Kamu Kuruluşları	TOPLAM
Eylül 2015 İç Borç Ödemeleri			
02.09.2015	154	36	190
09.09.2015	473	107	580
16.09.2015	895	357	1,252
23.09.2015	672	258	929
30.09.2015	959	185	1,144
TOPLAM	3,153	942	4,095
Ekim 2015 İç Borç Ödemeleri			
07.10.2015	7,344	1,090	8,434
14.10.2015	619	0	619
28.10.2015	511	140	651
TOPLAM	8,475	1,230	9,704
Kasım 2015 İç Borç Ödemeleri			
04.11.2015	102	72	174
11.11.2015	45	10	55
18.11.2015	3,563	915	4,478
25.11.2015	359	198	557
TOPLAM	4,068	1,196	5,264

EK B:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015T	2016T	2017T
Ekonomik Aktivite											
Reel GSYH (% Yıllan Yıla – YY)	4.7	0.7	-4.8	9.2	8.8	2.1	4.2	2.9	3.0	3.1	3.5
Özel tüketim (% YY)	5.5	-0.3	-2.3	6.7	7.7	-0.5	5.1	1.4	3.6	3.6	4.2
Kamu tüketimi (% YY)	6.5	1.7	7.8	2.0	4.7	6.1	6.5	4.7	3.8	3.3	3.5
Yatırım (%YY)	3.1	-6.2	-19.0	30.5	18.0	-2.7	4.4	-1.3	3.0	1.7	2.9
Sanayi üretimi (%YY)	8.6	-1.1	-10.4	12.4	9.6	2.4	3.5	3.5	3.6	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	10.2	10.1
Nominal GSYH (TL milyar)	843	951	953	1,099	1,298	1,417	1,567	1,747	1,926	2,126	2,339
Nominal GSYH (EUR milyar)	493	504	438	509	576	613	616	579	630	676	651
Nominal GSYH (US\$ milyar)	651	735	615	729	770	793	813	797	695	682	690
Kişi başına GSYH (US\$)	9,226	10,281	8,475	9,890	10,308	10,482	10,610	10,253	8,893	8,637	8,654
Fiyatlar											
TÜFE (ortalama %YY)	8.8	10.4	6.3	8.6	6.5	8.9	7.5	8.9	7.5	6.9	6.3
TÜFE (yıl sonu %YY)	8.39	10.06	6.5	6.4	10.4	6.2	7.4	8.2	7.9	6.8	6.3
ÜFE (ortalama %YY) – 2003 öncesi TEFE	6.3	12.7	1.2	8.5	11.1	6.1	4.5	10.2	5.6	7.4	6.7
Kamu Dengesi (GSYH %)											
Konsolide bütçe dengesi	-1.6	-1.8	-5.5	-3.6	-1.4	-2.1	-1.2	-1.3	-1.9	-1.8	-1.7
Faiz dışı denge	4.2	3.5	0.0	0.7	1.9	1.3	2.0	1.6	1.3	1.1	1.0
Toplam kamu borcu	39.9	40.0	46.0	42.3	39.1	36.2	36.1	33.5	32.3	31.1	30.1
Dış Denge*											
İhracat (US\$ milyar)	115	140	109	120	142	162	162	169	158	168	179
İthalat (US\$ milyar)	162	193	134	176	231	227	242	233	208	220	234
Dış ticaret dengesi (US\$ milyar)	-47	-53	-25	-56	-89	-65	-80	-64	-49	-52	-54
Dış ticaret dengesi (GSYH %)	-7.2	-7.2	-4.0	-7.7	-11.6	-8.2	-9.8	-8.0	-7.1	-7.6	-7.8
Cari denge (US\$ milyar)	-38	-40	-12	-45	-75	-48	-65	-47	-34	-36	-38
Cari denge (GSYH %)	-5.9	-5.5	-2.0	-6.2	-9.7	-6.1	-8.0	-5.8	-4.9	-5.3	-5.5
Net doğrudan yatırım (US\$ milyar)	19.9	17.0	6.9	7.6	13.7	9.2	9.2	5.5	9.8	8.0	8.9
Net doğrudan yatırım (GSYH %)	3.1	2.3	1.1	1.0	1.8	1.2	1.1	0.7	1.4	1.2	1.3
Cari açık + net doğrudan yatırım (GSYH %)	-2.8	-3.2	-0.9	-5.2	-8.0	-5.0	-6.9	-5.1	-3.5	-4.1	-4.2
İhracat hacmi - miktar (%YY)	12	7	-8	11	6	16	-1	5	4	7	8
İthalat hacmi - miktar (%YY)	13	-1	-13	18	13	1	8	-1	5	6	7
Döviz rezervleri (altın hariç, US\$ milyar)	72	70	71	81	78	102	110	108	103	106	110
İthalatı karşılama oranı (ay)	5.3	4.3	6.3	5.5	4.0	5.4	5.5	5.6	5.9	5.8	5.6
Borç Göstergeleri											
Brüt dış borç stoku (US\$ milyar)	250	281	269	292	304	339	389	402	394	400	412
Brüt dış borç stoku (GSYH %)	38	38	44	40	39	43	48	51	57	59	60
Brüt dış borç stoku (İhracat %)	218	201	247	243	214	210	241	238	249	238	230
Toplam dış borç servisi (US\$ milyar)	49	54	59	56	51	53	55	49	41	55	59
Toplam dış borç servisi (GSYH %)	7	7	10	8	7	7	7	6	6	8	8
Toplam dış borç servisi (İhracat %)	42	39	54	47	36	33	34	29	26	33	33
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	9.50
Geniş para arzı (%YY)	15.4	27.5	12.9	19.0	11.5	12.9	22.8	11.2	11.2	11.4	11.0
3 aylık TL faiz oranı (%) ortalama	17.3	17.6	10.2	7.4	8.8	8.9	6.9	10.1	10.8	12.2	11.6
USD/TL yıl sonu	1.16	1.51	1.51	1.55	1.91	1.78	2.13	2.32	2.95	3.25	3.50
USD/TL ortalama	1.29	1.29	1.55	1.51	1.68	1.79	1.93	2.19	2.77	3.12	3.39
EUR/TL yıl sonu	1.70	2.11	2.16	2.07	2.47	2.35	2.93	2.81	3.10	3.32	3.85
EUR/TL ortalama	1.71	1.89	2.18	2.16	2.25	2.31	2.54	3.02	3.06	3.14	3.59
EUR/USD yıl sonu	1.46	1.40	1.43	1.34	1.30	1.32	1.37	1.21	1.05	1.02	1.10
EUR/USD ortalama	1.32	1.46	1.40	1.43	1.34	1.29	1.32	1.38	1.10	1.01	1.06

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.