



EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**
Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Ocak 2012

İÇİNDEKİLER

Kilometre Taşları, Ege CANSEN	1
Sui Generis, Tuğrul BELLİ	2
Bütçe ve Kamu Finansmanı	3
Ödemeler Dengesi ve Dış Ticaret	4
Üretim ve Büyüme	5
Enflasyon ve Faizler	6
Parasal Göstergeler	7

KİLOMETRE TAŞLARI

EGE CANSEN

HER İTFA BİR KAYNAKTIR

Gazetelerde yer alan bilgilere göre Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin 2012 yılı içinde geri ödemesi icap eden, yani vadesi gelen kamu borçlarının toplamı 1.4 trilyon euro imiş. Bu miktarın yarısı Fransız ve İtalyan devletlerinin borçlarıymış. Daha bitmedi, bu yıl yenilenmesi gereken devlet borçlarının, % 40'ının vadesi ilk 3 ay içinde geliyormuş. Eldeki kurtarma fonları ve IMF'nin verebileceği paraların toplamı ise azami 850 milyar Euro'yu geçmiyormuş. Bu hesaba göre Avrupa Birliği'ne üye devletler, başta İtalya, İspanya ve hatta Fransa olmak üzere batmıştır. Daha doğrusu batmamıştır, ama vadesi gelen tahvillerini ödeyemeyeceği için "aciz vesikası" alacaktır.

Bu vahim tabloyu çizip, bu işlerden pek de anlamayan halkı kederlere gark edenlere bir sorum var. İtfa günü geldiğinde ellerine "nakit Euro" geçen tasarruf sahipleri, bu parayı yeniden % 4 faizli devlet tahviline yatırmak yerine nereye yatıracaktır? Eğer cevap % 1.5 faizle bankalara ise, ikinci soruyu soralım. Pekiyi, bankalar topladıkları mevduatı, % 4 faizli devlet tahviline yatırmayıp, özel firmalara % 6 faizle kredi olarak mı verecektir? Ekonominin durgunluğa girdiği bir yılda, özel firmalar, eski kredi borçlarına ilaveten 1.4 trilyon euro ilave kredi mi alacaklar? Bu firmalara bu kadar ilave kredi vermek mi tedbirli bankacılıktır, yoksa devlet tahviline yatırmak mı? Merak etmeyin; aklımızın ermediği büyük sorunların, aklımızın hiç ermediği büyük çözümleri vardır.

AVRUPA'DA TÜNELİN UCUNDA BİR IŞIK GÖZÜKÜYOR MU?

Ocak ayında derecelendirme kuruluşu S&P'nin başta AAA ile en yüksek kredi notuna haiz Fransa olmak üzere, pek çok Euro Bölgesi ülkesinin kredi notunu düşürmesinin sonrasında Avrupa piyasalarında bir ralli yaşandı, ve kısa süreli bir değer kaybı sonrasında euro'nun değeri de yükseldi. Burada, piyasaların kaç zamandır tahmin edilmekte olan bu gelişmeyi önceden fiyatlara yansıtmış olduğu, ve gerçekleşme olunca da, bir düzeltme hareketine girdiği söylenebilir. Ancak, bunun da ötesinde, Avrupa'da son bir ayda yaşanan gelişmeler, tünelin ucundaki ışık henüz tam olarak görünmese de, durumun bazı bakımlardan nisbeten daha iyiye gitmekte olduğunu göstermekte.

Bilindiği gibi son ayda yaşanan en önemli gelişme Avrupa Merkez Bankası'nın (AMB) Avrupa bankalarına 3 yıl vadeli olarak %1 faiz oranından istedikleri kadar borçlanma imkanı getirerek bir anlamda para musluklarını sonuna kadar açmış olmasıydı. Bu gelişmenin akabinde piyasalar Avrupa bankalarının AMB'ye geri yatırdıkları günlük mevduatın miktarı üzerinde odaklanmış vaziyetler. Bu miktar halen borçlandıkları 489 milyar euro'dan daha fazla. Ancak Avrupa bankalarının ele geçirdikleri bu ucuz (ve de sonsuz) fonlama imkanlarını bir günde kredilere ve/veya kendi devlet tahvillerine kanalize etmelerini beklemek de doğru değil. Bu nedenle, "işte gördünüz mü, Avrupa bankaları o kadar ürkek ve mali açıdan o kadar zayıf ki, ellerine geçirdikleri kaynakları doğru dürüst plase bile edemiyorlar" yargısı hem çok erken, hem de çok doğru değil. Bankaların bu imkanı birlik ülkelerinin devlet tahvillerine kanalize etmeleri gerektiğini açık açık ifade eden Sarkozy hiç merak etmesin, zaman içinde, bu kaynakların başta devlet tahvilleri olmak üzere getirisi daha yüksek alanlara kaydırıldığını göreceğiz. Özellikle İspanya ve İtalya gibi bence temerrüt riskleri piyasalardaki aşırı streslenme nedeniyle fazla abartılmış ülkelerin kısa vadeli tahvillerine yapılan yatırımlar Avrupa bankalarının orta dönem kârlılığına önemli katkı sağlamaya aday. Bu bağlamda, son dönemdeki devlet kağıdı ihalelerinin gittikçe daha rahatlamakta olduğu da gözden kaçmamakta. Keza, bankaların ellerindeki bu ucuz kaynakları zaman içinde tüketici kredileri ve ticari krediler kanalıyla reel ekonomiye aktarması da mümkün. Bu durum, AB ekonomisinin ve üye ülke bütçelerinin toparlanmasına yardımcı olacaktır.

Her ne kadar Avrupa bankalarının likidite sorunlarının çözülmüş olması sermaye eksikliklerinin giderildiği anlamına gelmese de, artık "deleverage" (aktifleri küçültme) olgusunun beklenen boyutlarda gerçekleşmeyeceği görülüyor. (Bu bağlamda, Avrupa bankalarının Türkiye'ye plasmanlarında korkulan daralma olasılığının oldukça azalmış olduğunu da not etmekte fayda var.) Haziran sonuna kadar %9'a çıkarılması öngörülen sermaye rasyosu için gerekirse yeni bir mühlet belirlenebileceği gibi, bence verilen kredilerin bir kısmının gizlice sermaye olarak geri konmasına göz bile yumulabilir. Ancak, gene de bazı bankaların durumu kritik olmaya devam ediyor.

Avrupa Finansal İstikrar Fonu'nun kredi notunun düşürülmesi ise, ülke notlarının indiriminden sonra gayet beklenen bir gelişmeydi. Hatta, bu durumun Euro bölgesi ülkelerinin ortak olarak çıkartmayı planladıkları eurobond'ların ihraç sürecini hızlandırması bekleniyor. (Öte yandan, Fransa ve diğer euro bölgesi ülke notlarının düşürülmüş olması bu eurobondların istenen AAA derecesini almasını da zorlaştıracaktır.)

Son günlerde yaşanan ilk bakışta olumsuz görünen bir başka gelişme de Yunanistan'ın durumuyla ilgili. Her ne kadar kreditorler ve Yunan Hükümeti arasındaki görüşmelerden hâlâ net bir sonuç çıkmadıysa da, kreditorler gittikçe daha yüksek bir oranda kesinti oranını kabul etmiş gözüküyorlar. Bilindiği gibi Yunanistan'ın kamu borçlarını milli hasılasının %120'si gibi bir orana düşürebilmesi için bile şu anki borçlarının önemli bir kısmının silinmesi ve bütçesinin de kontrol altına alınması gerekiyor. Bütçe durumuyla ilgili olarak Almanya'nın bastırmasıyla AB'nin Yunanistan bütçesini doğrudan kontrol etme ve hatta veto etme yetkisine sahip olması isteniyor. Yunanlıların böyle bir durumu kabullenmeleri çok zor olsa bile, AB'nin 130 milyar euroluk ikinci kurtarma paketini alabilmek için başta savunma, sağlık ve devlet memurlarının maaşları olmak üzere pek çok konuda bütçede kesintiye gitmeleri kaçınılmaz. Piyasalar ise, öyle ya da böyle bir anlaşmaya varılacağı ve Yunanistan'ın para birliğinden çıkmayacağı konusunda son derece iyimser.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

2012'de bütçe performansı zayıflasa bile açık milli hasılanın %3'ünü geçmez

- Maliye 2011 yılını 17.4 milyar TL kadar bir bütçe açığıyla kapattı. Bu neredeyse senebaşı hedefi olan 33.5 milyar TL'nin yarısı kadar bir miktar. Açığın milli hasılaya oranının da %1.4 olduğu tahmin edilmekte. (Henüz 2011 milli hasıla rakamı belli olmadığı için bu şimdilik bir tahmin.) Özellikle Avrupa'da bütçe açıkları kontrol altına alınamaz iken Türkiye'nin böyle bir bütçe performansı gerçekleştirmiş olması başarılı. Bu başarıda milli hasılanın senebaşı öngörülerinin çok üzerinde büyümüş olmasının (tahmin %4 idi, gerçekleşme %8'in üzerinde olacak), artan kurlarla birlikte ithalattan alınan KDV'nin ve akaryakıttan alınan ÖTV'nin son derece artmış olmasının ve Vergi Barışı yoluyla alınan bir defalık gelirlerin önemli bir payı var.
- 2011'de vergi yeniden yapılandırmasından gelen net etkinin 5-6 milyar TL civarında olduğu tahmin ediliyor. Öte yandan, 2011'de başlangıç bütçesinde olmayan 11.1 milyar ek ödenek de aktarılmış bulunuyor. İlave ödenek ulaştırma, eğitim, sağlık ve Van depremi gibi alanlara har-candı. Bu ek ödeneklerin büyük kısmı Aralık'ta hesaplara intikal ettirildi. Bu nedenle bu ay konsolide denge 17.9 milyar TL açık verirken, nakit dengesi ise sadece 6.8 milyar TL açık verdi.

	2010 Aralık	2011 Aralık	Artış	2010	2011	Artış
Harcamalar	38,588,367	40,974,036	6.2%	294,358,724	313,301,823	6.4%
1-Faiz Hariç Harcama	36,748,369	39,748,228	8.2%	246,059,962	271,089,780	10.2%
Personel Giderleri	4,119,497	4,749,912	15.3%	62,315,338	72,903,830	17.0%
Sosyal Gv.Kur. Devlet Primi	1,141,369	1,271,414	11.4%	11,062,515	12,847,390	16.1%
Mal ve Hizmet Alımları	7,576,171	6,359,425	-16.1%	29,184,905	32,448,069	11.2%
Cari Transferler	8,907,753	13,152,885	47.7%	101,857,081	110,075,150	8.1%
Sermaye Giderleri	8,453,656	9,943,306	17.6%	26,010,306	30,696,938	18.0%
Sermaye Transferleri	2,917,494	3,091,682	6.0%	6,772,643	6,737,473	-0.5%
Borç Verme	3,632,429	1,179,604	-67.5%	8,857,174	5,380,930	-39.2%
2-Faiz Harcamaları	1,839,998	1,225,808	-33.4%	48,298,762	42,212,043	-12.6%
Gelirler	21,996,367	23,095,783	5.0%	254,277,435	295,862,436	16.4%
1-Genel Bütçe Gelirleri	21,001,617	22,075,931	5.1%	246,051,496	286,376,776	16.4%
Vergi Gelirleri	17,986,142	19,658,948	9.3%	210,560,388	253,765,370	20.5%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	656,063	631,441	-3.8%	9,804,032	9,054,189	-7.6%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	-577,620	110,861	-119.2%	965,516	1,276,186	32.2%
Faizler, Paylar ve Cezalar	1,981,032	1,561,717	-21.2%	21,114,218	19,492,241	-7.7%
Sermaye Gelirleri	894,168	35,698	-96.0%	3,375,554	2,453,521	-27.3%
Alacaklardan Tahsilat	61,832	77,266	25.0%	231,788	335,269	44.6%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	890,230	930,271	4.5%	6,333,187	7,390,186	16.7%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	104,520	89,581	-14.3%	1,892,752	2,095,474	10.7%
Bütçe Dengesi	-16,592,000	-17,878,253	7.8%	-40,081,289	-17,439,387	-56.5%
Faiz Dışı Denge	-14,752,002	-16,652,445	12.9%	8,217,473	24,772,656	201.5%

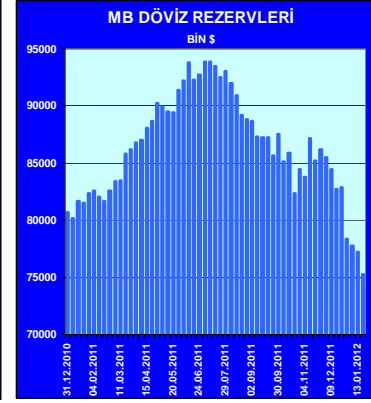
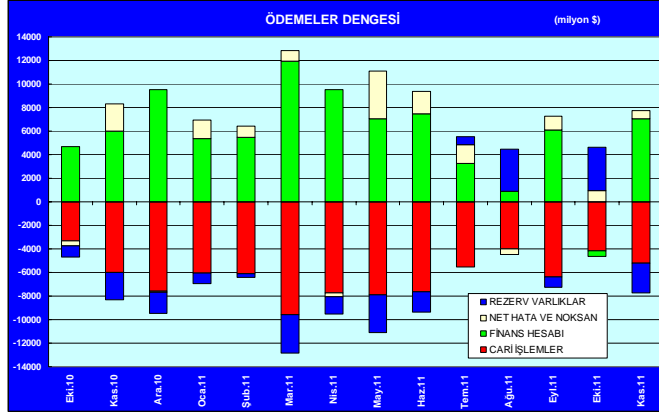
- Bu sene büyüme oranının düşecek olması ve bir defaya mahsus alınan vergi gelirlerinin tekrarlanmayacak olması nedeniyle, 2011 yılındaki performansın tekrarlanması oldukça zor gözükmekte. Ancak, faizlerdeki kısmi artışa rağmen 2012'de faiz giderlerinin bütçelenen 47.6 milyarın altında kalması olası gözüküyor. Bütçe içinde en büyük harcama kalemi olan cari transferlerin de (SGK açıkları) 2011'de reel bazda azalmış olması, harcamalar tarafının kontrol altında tutulabileceğini göstermekte. Gelirlerde ise öngörülen %11.5'lik artışa ulaşılması oldukça zor gözüküyor. Öte yandan önümüzdeki sene bütçe açığı hedeflenen 21.1 milyar TL değil de, 40 milyar TL bile olsa, milli hasılaya oranı %3'ün altında kalmaya devam edecektir.
- Yıl sonu itibarıyla merkezi yönetim brüt borç stoku 520 milyar TL olarak gerçekleşti. Bu miktarın 150 milyar TL kadarı döviz borçları. Diğer kamu işletmelerinin borcu da dahil edildiğinde toplam brüt kamu borcu 550 milyar TL civarında oluşacak. Bu yaklaşık 2011 milli hasılanın %42'sine tekabül etmekte. Öte yandan brüt borçlardan MB net varlıkları ve kamu mevduatı çıkarılarak bulunan net kamu borcunun ise %25 civarına gerilemiş olması mümkün. Her halükarda kamunun borç düzeyi gelişmiş ülkelere göre oldukça düşük boyutlarda.
- Bu sene ilk 3 ayda yüklü itfalar olmasına ve toplam iç borç servisinin 48 milyar TL'ye ulaşacak olmasına karşın, toplamda 14.3 milyar TL faiz-dışı fazla beklenmesi nedeniyle ihraç/itfa oranı %84'de kalması bekleniyor. Bu da faiz üzerindeki baskıyı yatıştırıcı bir etki yapacaktır.

	2011	2012 (H)	Artış
Bütçe giderleri	313.3	350.9	12.0%
Faiz hariç Giderler	271.1	300.6	10.9%
Bütçe gelirleri	295.9	329.8	11.5%
Bütçe Açığı	17.4	21.1	21.3%
Faiz-Dışı Fazla	24.8	29.2	17.7%

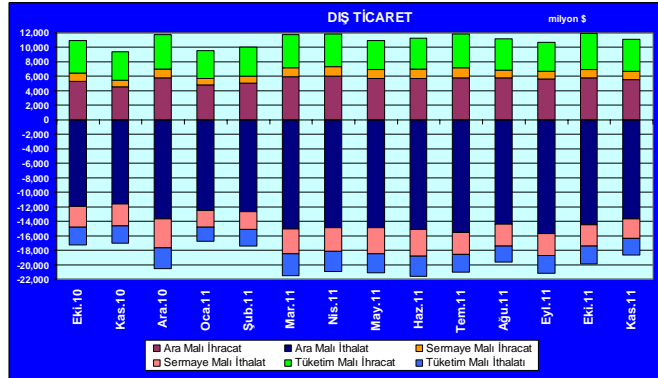
ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Cari açık 24 aydan sonra ilk defa yıllık bazda azaldı

- Kasım ayında cari işlemler açığı önceki aya göre 1 milyar dolar artarak 5.2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Buna karşın, cari açık 24 ay sonra ilk defa önceki yılın aynı ayına göre gerileme göstererek yıllık bazda 78.6 milyardan 77.8 milyar dolara geriledi. Bu durum piyasalar tarafından cari açığa beklenen daralmanın ilk işareti olarak algılandı. Öte yandan, cari açığın 2010 Kasım'ında zaten bir önceki seneye göre çok yüksek bir miktarda artmış olduğu dikkate alınırca, 5.2 milyar dolarlık açığın çok da büyük bir düzeltme olduğu iddia edilemez.



- Açığın finansman tarafına bakıldığında Kasım'da yeniden finans hesabı girişlerinin arttığı, aynı zamanda Merkez Bankası'nın da rezerv artırmış olduğu görülüyor. Ancak, yukarıdaki rezerv gelişimi grafiğinde de görüldüğü gibi, bu tamamen geçici bir durum ve Merkez Bankası'nın rezerv kaybı Aralık ayı ve sonrasında döviz satışlarıyla birlikte oldukça hızlanmış bulunuyor. 20 Ocak itibarıyla 8 Temmuz'daki en yüksek noktasına göre MB'nin brüt döviz rezervleri 18.6 milyar dolar azalmış durumda.
- Ödemeler Dengesi istatistikleriyle ilgili olarak geçmişte de yaşanan bir anormallik ise yeniden nüksetmiş durumda. Bu da giriş veya çıkış kaynağı belli olmayan dövizlerin kaydedildiği "Net Hata ve Noksan" kaleminde 12 aylık bazda görülen şişme. Her ne kadar Ekim ayına göre bir azalma söz konusu ise de, 12 aylık Net Hata ve Noksan rakamı 12.8 milyar dolar gibi pek de azımsanmayacak bir rakam. 2011 tüm yılı için ise bu rakamın 13 milyar doları aşması bekleniyor ki, senelik bazda bundan önceki en yüksek Net Hata fazlası 5.3 milyar dolar ile 2008 senesinde gerçekleşmişti.

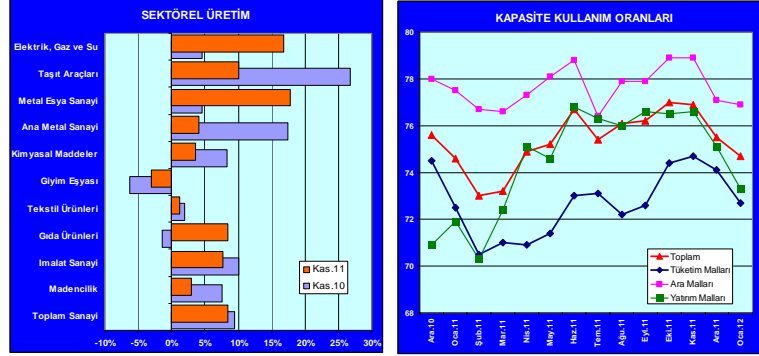


- Kasım'da ihracatımız %18.5 artarak 11.1 milyar dolara, ithalatımız ise %8.8 artarak 18.6 milyar dolara ulaşmış bulunuyor. TİM kayıtlarına göre ise son ayda ihracat %2.1 artışla 12.1 milyar dolar olarak gerçekleşti. İthalatta ise Aralık'ta düşüş beklenmekte. Böylece dış ticaret dengesinde yıllık bazda bir azalma söz konusu olacak. Ancak ihracat birim değerlerindeki artışlar dikkate alındığında yılın son çeyreğinde ihracatımızın reel bazda gerilemiş olduğu görülüyor.

ÜRETİM ve BÜYÜME

Ekonomik büyümede nisbi bir zayıflama söz konusu

- Kasım'da toplam sanayi üretimindeki artış %8.5 olarak gerçekleşti. Bu rakamlar iç talepte bir daralmayı teyit eder nitelikte değil. Öte yandan ihracata yönelik sektörlerde ise bir duraklama göze çarpmakta. Tekstil ürünlerindeki artış çok düşük seviyelerde kalırken, giyim eşyasında ise ikinci yıl arka arkaya daralma olması dikkat çekmekte. Otomotiv sektöründe ise %10 oranında bir artış söz konusu ise de, bu oran bir önceki Kasım'daki %27'lik artışın oldukça gerisinde kalmakta.



- Kapasite kullanımında ise son 2 aydır aylık bazda bir düşüş göze çarpmakla birlikte, önceki yılın aynı ayıyla kıyaslandığında kapasite kullanımının hemen hemen aynı kaldığı gözlenmektedir. Bu nedenle mevsim etkilerinden arındırılmış KKO rakamları Ocak ayında 0.3 puan artarak 76.9'a yükselmiş durumda. Bu aynı zamanda son 40 ayın en yüksek kapasite kullanım oranı.
- Pek çok diğer ekonomik veriye göre bütçe rakamları çok daha kısa sürede yayınlanmakta. Bu nedenle, ekonomik aktivitedeki trendleri görebilmek açısından bazı vergi gelirlerinin aylık bazdaki gelişimini takip etmek oldukça faydalı oluyor. Görüldüğü gibi istihdamdaki gelişmeleri yansıtan gelir vergisindeki reel artış Aralık'ta azalarak da olsa devam ediyor. Öte yandan iç ekonomik aktiviteyi yansıtan dahilde alınan KDV'de %10 bir azalma söz konusu. Kur artışları dikkate alındığında otomobil satışları ve ithalatta gerileme olduğu da görülmekte. Kısacası beklendiği gibi Aralık'ta ekonomide bir yavaşlama göze çarpmakta. Ancak bu yavaşlama kesinlikle tedirgin edici boyutlarda değil, hatta sağlıklı bile sayılır.

	Ekim	Kasım	Aralık
Gelir Vergisi	24.0%	31.6%	16.7%
Dahilde Alınan KDV	-10.1%	6.8%	-10.2%
Petrol ve Doğalgaz ÖTV'si	5.2%	-3.2%	7.9%
Motorlu Taşıtlar ÖTV'si	40.6%	14.7%	11.4%
Gümrük Vergileri	74.7%	38.0%	26.1%
İthalde Alınan KDV	36.3%	19.9%	10.7%

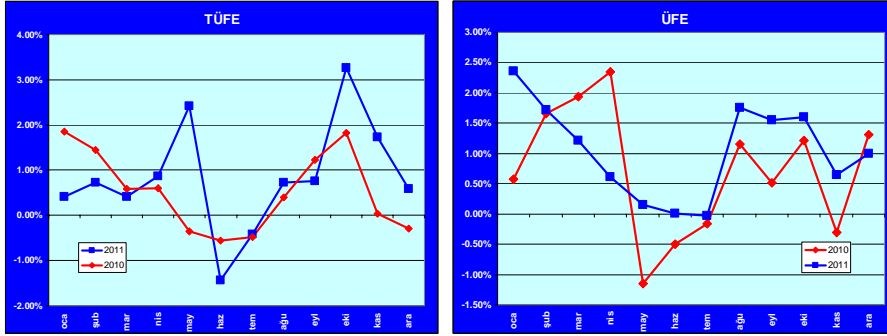
İŞGÜCÜ DURUMU (Ekim)		
	2010	2011
(000)		
Kurumsal olmayan nüfus	71 574	72 724
15 ve yukarı yaştaki nüfus	52 788	53 928
İşgücü	25 873	26 939
İstihdam	22 972	24 486
İşsiz	2 901	2 454
İşgücüne katılma oranı (%)	49,0	50,0
İstihdam oranı (%)	43,5	45,4
İşsizlik oranı (%)	11,2	9,1
Tarım dışı işsizlik (%)	14,1	11,6
Genç nüfusta işsizlik (%)	21,3	17,4
İşgücüne dahil olmayanlar	26 915	26 989

- Ekim'de işsizlik oranı 2010 yılının Ekim ayına göre %2.1 düşüşle %9.1 olarak gerçekleşti. Her ne kadar ilk bakışta iyi bir gelişme olarak görüle de, Eylül'de işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre %2.5 düşüşle %8.8 olarak gerçekleşmişti. Nitekim, mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı da Ekim'de Eylül'e göre 0.1 puan artarak %9.4 oldu. Aynı dönemde ekonomik aktivitenin çok da yavaşlamadığını dikkate alırsak, maalesef Türkiye'nin genç nüfusuna istihdam sağlamak için trend büyüme oranınının %5-6 seviyelerinin aşağısına düşmemesi gerektiği bir kere daha ispatlanmış olmaktadır.

ENFLASYON ve FAİZLER

ENFLASYON

- Aralık'ta TÜFE %0.58, ÜFE ise %1.00 artış gösterdi. Böylece 2011 tüm sene enflasyonu da TÜFE'de %10.45, ÜFE'de ise %13.33 oldu.

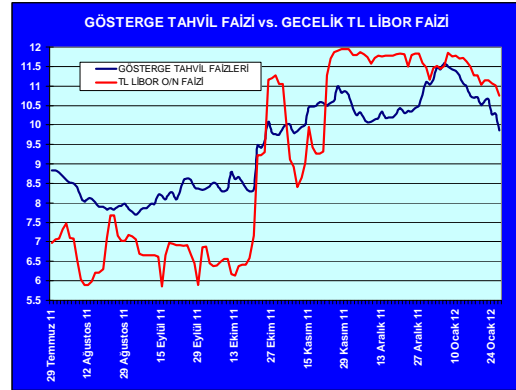


- Grafikten görüldüğü gibi son 3 aydır TÜFE bir önceki senenin belirgin bir şekilde üstünde seyretmekte. Bu artışta tütün ve diğer ürünlere yapılan vergi artışları ve petrol fiyatının 2010 yılına göre oldukça yüksek seyretmesinin yanısıra TL'deki değer kaybı da etkili oldu. Özellikle TL'de %20'lere varan değer kaybının enflasyonu toplamda 4 puan kadar yükseltmesi beklenebilir.
- Öte yandan, bütün bu etkilerin geçici nitelikte olması ve Merkez Bankası Başkanı'nın açık bir şekilde TL'yi 2012'de destekleyeceği mesajı vermesi, enflasyonist sürecin 2012'de devam etmesinin önüne geçecektir. Öte yandan 2011'in ilk 4 ayında aylık TÜFE'nin göreceli düşük seyretmiş olması manşet enflasyonu bu aylarda bir miktar daha yukarı çekebilir. Ancak özellikle Ağustos ayından itibaren yıllık enflasyonda kalıcı bir gerileme söz konusu olacaktır.

FAİZLER

- Merkez Bankası 24 Ocak'taki toplantısında beklediği gibi faiz oranlarını bir kez daha sabit tutma kararı aldı. PPK açıklamasında önümüzdeki dönemde ekonomideki dengelenme eğiliminin süreceği ve cari işlemler açığının kademeli olarak azalmaya devam edeceği vurgulandı. Ayrıca yurt içi talep büyümesinin ılımlı bir seyir izlemesini bekleyen MB tüketicilerde ve firmaların iç piyasa siparişlerinde gözlenen eğilimlerin bu öngörüye desteklediğini de ileri sürmekte.

- Yılın son gününden başlayarak yaptığı çok yüksek montanlı döviz müdahaleleri ve TL'nin güçlü kalması yönünde MB Başkanı'nın sözlü açıklamaları sonucunda 1 aydan kısa bir süre içinde TL önemli ölçüde değer kazanmış bulunuyor. Öte yandan, müdahalelerin hemen akabinde yeni yılın 2. haftasından itibaren faiz grafiğinden de görüldüğü gibi MB piyasa faizlerinde bir miktar gevşemeye gitti. Bilindiği gibi, MB kısa vadeli faizleri fonlama kanalını değiştirerek aktif olarak belirleyebiliyor.



- 24 Ocak toplantısı sonrasında MB günlük döviz satım ihalelerine de son vermiş bulunuyor. Cari denge dinamiklerindeki düzelleme eğilimi ve küresel koşullardaki ani değişimler göz önüne alındığında gün içi döviz satım ihalelerinin düzenli döviz satım ihalelerine kıyasla daha etkili ve para politikası amaçlarına daha uygun olacağını düşünen MB ancak gerek görülen günlerde gün içi döviz satım ihaleleri açılmasına ve bir sonraki PPK toplantısına kadar olan dönemde gün içi ihalelerde günlük olarak satılabilecek en yüksek tutarın toplam 500 milyon dolar olarak belirlenmesine karar verdi.

PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 13.01.2012	2 30.12.2011	3 31.12.2010	4 1/2	5 2/3
Dolaşımdaki Para	48,353	49,671	44,595	-2.7%	11.4%
Vadesiz Mevduatlar	50,088	55,056	48,963	-9.0%	12.4%
M1	98,440	104,728	93,559	-6.0%	11.9%
Vadeli Mevduatlar	331,603	330,152	305,696	0.4%	8.0%
M2	430,043	434,880	399,255	-1.1%	8.9%
DTH	176,261	180,689	144,790	-2.5%	24.8%
DTH (milyar\$)	95.9	94.8	93.7	1.2%	1.2%
M2Y	606,304	615,568	544,045	-1.5%	13.1%
Mevduat Bankaları Kredileri	558,351	562,680	420,643	-0.8%	33.8%
Açık Piyasa İşlemleri	-44,300	-39,129	-10,913	13.2%	258.5%
Kamu Menkul Kıymetleri	234,335	234,828	249,473	-0.2%	-5.9%
Dolarizasyon (DTH/M2Y)	29.1%	29.4%	26.6%	-1.0%	10.3%

- 2011'in tümünde parasal büyüklüklerde milli hasıla büyümesi ve enflasyon dikkate alındığında aşırı bir genişleme göze çarpmıyor. Hatta, daha geniş parasal büyüklük olan M2 genişlemesinin enflasyonun bile altında kaldığı görülmekte. Özellikle mevduat faizi oranlarının reel olarak düşük seyretmesi nedeniyle senelik mevduat artışı da %8 gibi oldukça düşük seviyelerde gerçekleşmiş bulunuyor. Buna karşılık TL banka kredilerinin %28 oranında artmış olması bankaların mevduat dışı kaynaklara yönelmek zorunda kaldıklarını göstermekte. (Toplam banka kredileri ise %34'e yakın artmış durumda ancak bu artış kısmen döviz kurlarındaki artışların döviz kredilerinin TL karşılığını artırmış olmasından kaynaklanıyor.)
- Mevduat-dışı kaynaklardan biri de, tablodan görüldüğü gibi, açık piyasa işlemleri olmuş. 2010 sonunda 10 milyar civarında seyreden piyasa fonlaması 2011 sonunda 40 milyar TL seviyesine yükselmiş bulunuyor. Yeni senede de fonlamanın artmakta olduğu görülüyor.
- Bütçe açığındaki azalma ile birlikte toplam TL kamu menkul kıymetlerinde de azalış söz konusu. Geçen sene %6'ya yakın azalmış bulunan kamu kağıtlarındaki azalış bu sene de sürmekte.
- Parasal göstergeler tablosundaki olumsuz gelişme ise dolarizasyonun artmış olması. Her ne kadar bu durumun ana sebebi TL'de sene içinde meydana gelen yüksek oranlı değer kaybıysa da, DTH'ların dolar miktarında da az da olsa bir artış söz konusu.

Eski aylara ait raporlar Turkish Bank web sitesi www.turkishbank.com'dan sağlanabilir.

Abone olmak isteyen okuyucularımız mdh@turkishbank.com veya 212-373 73 73 numaralı telefondan Bankamıza ulaşabilirler.

İmtiyaz Sahibi	: Turkish Bank A.Ş.
Yazı İşleri Müdürü	: Tuğrul Belli
Yazışma Adresi	: Vali Konağı Cad. No:1 Nişantaşı, İstanbul 34371 Türkiye
Telefon	: +90 212 373 63 73
E-posta	: rapor@turkishbank.com veya mdh@turkishbank.com

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Merkez / İst.	Semra Oktayoğlu	Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı	(212) 373 71 11
İstanbul Kurumsal	Hüseyin Maraş	Valikonağı Cad. No:1 Kat:1, Nişantaşı	(212) 373 71 71
Abdi İpekcî / İst.	Ayşenur Kaynak	Abdi İpekcî Cad. No:57, K:7, Nişantaşı	(212) 315 11 33
Bakırköy / İst.	Aylin Yavuz	İncirli Cad. Yeşilada Sok. No: 2	(212) 543 33 67
Bayrampaşa / İst.	Cüneyt Gütekin	Abdi İpekcî Cad. No: 69/1, Bayrampaşa	(212) 576 10 10
Çifttehviz / İst.	Şule Çetinkaya	Bağdat Cad. No:198	(216) 302 69 22
Levent / İst.	Fatma Kaptan (tedviren)	Gonca Sok., No:2, Levent	(212) 268 04 30
Moda / İst.	Ercan Osman Koroç	Moda Cad. No:254/13, Kadıköy	(216) 348 12 73
Pangaltı / İst.	Linet Çapan	Dolapdere Cad., No:187, Pangaltı	(212) 233 70 55
Pendik / İst.	Mustafa Kutlu	E5 Kaynarca yan yolu, Barış İş Mer. No:34/ 2	(216) 598 34 89
Ankara	Dişad Duyurucu (vek.)	Mithatpaşa Cad. No 57-A/B 06420 Çankaya	(312) 431 11 80
Ostim / Ankara	Tolga Musluoğlu	Bağdat Cad. No 354, Yenimahalle	(312) 386 15 75
İzmir	Binnur Balıkcı	Gazi Bulvarı Köstepen hanı No:68/A	(232) 483 00 42
Adapazarı	Metin Tunç	Orta Mah. Ankara Cad. No:47	(264) 272 69 48
Antalya	Duygu Yarımsakal	Adnan Menderes Bulv., Erkal Apt. No:7	(242) 243 43 89
Bursa	Nebi Oral	Haşim İşcan Cad., No:1/1,Osmangazi	(224) 220 91 91
Denizli	Şule Yılmaz	Saraylar Mah. 2.Ticari Yol No:39	(258) 262 34 39
Eskişehir	Olca Oktay	Sakarya Cad., No:19	(222) 231 45 31
Gebze	Erkan Kızılcay	Hacı Halil Mah., Millet Cad., No:1	(262) 642 41 79
Mersin	Mustafa Seven	Cami Şerif Mah., Uray Cad., No:58/A	(324) 233 56 12

TURKISH BANK MÜŞTERİ DESTEK HATTI (212) 373 73 73

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Commercial Branch	Vedat Çelik	84-86 Borough High Str. London SE1 1LN	(44-207) 403 5656
London Branch	Çiğdem Beyköylü	84-86 Borough High Str. London SE1 1LN	(44-207) 403 5656
Harringay	Şule Ahmet	577 Green Lanes, Harringay London N8ORG	(44-208) 348 9600
Palmers Green	Filiz Yazıcıoğlu	391 Green Lanes, London N13 4JG	(44-208) 447 6870
Edmonton	Asya Yaman	Unit 2A, 92-94 Fore St., Edmonton, N18 2XA	(44-208) 887 8080
Lewisham	Ahmet Ali Günay	Lewisham High Street London SE13 5JX	(44-208) 852 3089
Dalston	Suheyra İsmail	121 Kingsland High St. Dalston London E8 2PB	(44-207) 923 3339

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Lefkoşa/Merkez	Nevin Özkan	92 Gime Cad.Lefkoşa	(392) 228 33 13
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Münver Bereketiçli	Mehmet Akif Cad.Çığır Apt.No2 Köşklüçiftlik	(392) 227 21 15
Lefkoşa/Kaymaklı	Neşe Gönyeli	Kemal Aşık Caddesi, No.66 Kaymaklı	(392) 227 73 80
Lefkoşa/Taşkinköy	Nilgün Bayraktar	Şehit Kemal Ünal Sok. No:104A Taşkinköy	(392) 225 69 03
Lefkoşa/Çarşı	Seyit Ali Mutsuz (sor.)	Uray Sk., Belediye Pazarı Yanı	(392) 229 11 67
Gönyeli	Sevda Gençay	Atatürk Cad. Belediye Karşısı, Gönyeli	(392) 223 17 68
G.Mağusa Merkez	Nemika Eser	24, Liman Yolu G.Mağusa	(392) 366 90 85
G.Mağusa/Salamis	Reşat Gündoğdu (sor.)	Yeni İzmir Cad.,İsmet İnönü Bul.Salamis Yolu,No:2-3	(392) 365 53 67
G.Mağusa Terminal	Nuray Veziroğlu	Gazi Mustafa Kemal Bulvarı, 28D, Dumlupınar	(392) 366 72 69
Girne/Merkez	Hüseyin Alemdar	Poltan Palas, Hürriyet Cad.Girne	(392) 815 13 60
Girne/Çarşı	Mehtap Fehmi	1, Tokat Meydanı Girne	(392) 815 21 01
Girne/Karaoğlanoğlu	Şuruk Çağlar	Karaoğlanoğlu Cad., No:118,Karaoğlanoğlu	(392) 822 40 32
Girne/Karakum	Alev Özkandemir	Hz. Ömer Cad., Ozanköy Kavşağı Karakum	(392) 815 47 13
Girne/Alsancak	Ayşin Özbodurlu (sor.)	206 Karaoğlanoğlu Cad., Enginerehli Dükkanları, No	(392) 821 33 98
Güzelyurt	Güven Hacimulla	Ecevit Cad., Piyale Paşa Mah. 3-4 nolu Dükkan	(392) 714 21 98
Gemi Konağı	Nazlı Erk Cellatoğlu	Ecevit Cad., No:42 Gemi Konağı	(392) 727 73 52
Ortaköy	Esra Ayalp	Şht.Gzt.Hasan Tahsin cad.16/A blok no:43	(392) 227 04 39
Lefke	Nazlı Erk Cellatoğlu	19 Mayıs Cad. Lefke	(392) 728 75 45
Önder	Yıldan Karamona (sor.)	Bedrettin Demirel Cad. No.87, Lefkoşa	(392) 228 08 30

	TEFE (%)	TÜFE (%)	GSMH (%)	İTHALAT (milyon \$)	İHRACAT (milyon \$)
2001	88.6	68.5	-5.7	41,399	31,334
2002	30.8	29.7	6.2	51,554	36,059
2003	13.9	18.4	5.3	69,340	47,252
2004	13.8	9.3	9.4	97,341	63,017
2005	2.7	7.7	8.4	116,352	73,275
2006	11.6	9.7	6.9	137,300	85,300
2007	5.9	8.4	4.6	170,048	107,184
2008	8.1	10.1	1.1	201,800	132,000
2009	5.9	6.5	-4.8	140,775	102,165
2010	8.9	6.4	8.9	185,493	113,930
2011	13.3	10.5	8.3	240,000	135,000
2012 (t)	8.0	7.5	5.0	245,000	150,000

DOLAR	2006	2007	2008	2009	2010	2011
OCAK	1.3263	1.4203	1.1736	1.6424	1.4903	1.6068
ŞUBAT	1.3123	1.4198	1.1963	1.6955	1.5427	1.6005
MART	1.3482	1.3868	1.3127	1.6762	1.5230	1.5437
NİSAN	1.3218	1.3673	1.2911	1.5862	1.4810	1.5214
MAYIS	1.5675	1.3317	1.2125	1.5419	1.5741	1.5935
HAZİRAN	1.5773	1.3109	1.2245	1.5321	1.5813	1.6235
TEMMUZ	1.4882	1.2807	1.1620	1.4762	1.5118	1.6814
AĞUSTOS	1.4548	1.2976	1.1803	1.5028	1.5282	1.7538
EYLÜL	1.5043	1.2106	1.2375	1.4841	1.4504	1.8601
EKİM	1.4610	1.1773	1.5036	1.4898	1.4370	1.7542
KASIM	1.4528	1.1772	1.5699	1.4983	1.5063	1.8498
ARALIK	1.4124	1.1649	1.5291	1.5130	1.5450	1.8980

EURO	2006	2007	2008	2009	2010	2011
OCAK	1.6060	1.8384	1.7441	2.1128	2.0817	2.1947
ŞUBAT	1.5585	1.8736	1.8185	2.1463	2.0976	2.2132
MART	1.6332	1.8472	2.0743	2.2270	2.0503	2.1927
NİSAN	1.6586	1.8606	2.0090	2.1133	1.9711	2.2605
MAYIS	2.0177	1.7887	1.8796	2.1659	1.9366	2.2954
HAZİRAN	2.0059	1.7670	1.9341	2.1627	1.9385	2.3510
TEMMUZ	1.8988	1.7557	1.8142	2.0835	1.9691	2.3995
AĞUSTOS	1.8669	1.7743	1.7398	2.1461	1.9371	2.5307
EYLÜL	1.9055	1.7168	1.8065	2.1715	1.9788	2.5128
EKİM	1.8549	1.7007	1.9682	2.2083	1.9841	2.4569
KASIM	1.9173	1.7378	2.0136	2.2389	1.9629	2.4636
ARALIK	1.8604	1.7142	2.1435	2.1707	2.0650	2.4556

İMKB	2006	2007	2008	2009	2010	2011
OCAK	44,590	41,138	42,698	25,934	54,650	63,278
ŞUBAT	47,016	41,431	45,823	24,027	49,705	61,284
MART	42,911	43,661	40,160	25,764	56,538	64,434
NİSAN	43,880	44,984	43,468	31,651	58,959	69,250
MAYIS	38,132	47,081	40,326	35,002	54,384	63,046
HAZİRAN	35,453	47,094	35,090	36,949	54,839	63,269
TEMMUZ	36,068	52,825	42,201	42,643	59,866	62,296
AĞUSTOS	37,286	50,199	39,844	46,551	59,973	53,946
EYLÜL	36,925	54,044	36,051	48,989	65,774	59,693
EKİM	40,581	57,616	27,833	47,184	68,760	56,061
KASIM	38,169	54,214	24,947	45,350	65,350	54,517
ARALIK	39,117	55,538	26,864	52,668	66,004	51,266

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT
OCAK 2011	4.0%	6.3%	-4.1%	0.7%
ŞUBAT 2011	-0.4%	0.8%	-3.2%	0.7%
MART 2011	-3.5%	-0.9%	5.1%	0.7%
NİSAN 2011	-1.4%	3.1%	7.5%	0.7%
MAYIS 2011	4.7%	1.5%	-9.0%	0.8%
HAZİRAN 2011	1.9%	2.4%	0.4%	0.8%
TEMMUZ 2011	3.6%	2.1%	-1.5%	0.8%
AĞUSTOS 2011	4.3%	5.5%	-13.4%	0.8%
EYLÜL 2011	6.1%	-0.7%	10.7%	0.8%
EKİM 2011	-5.7%	-2.2%	-6.1%	0.9%
KASIM 2011	5.4%	0.3%	-2.8%	0.9%
ARALIK 2011	2.6%	-0.3%	-6.0%	0.9%
SON 12 AY BİLEŞİK	22.8%	18.9%	-22.3%	9.9%