



EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**
Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Aralık 2014

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

İSVİÇRE HALKI ALTINA HAYIR DEDI

Kasım ayı sonunda İsviçre'de çok ilginç bir halk oylaması (referandum) yapıldı. Sağcı ve ulusalcı İsviçre Halk Partisi, İsviçre Merkez Bankası'nın rezervlerinin en az %20'sinin altın olarak tutulmasını önermiş. Ama hükümet bunu kabul etmemiş. İsviçre Anayasa'sına göre böyle durumlarda kararı halk veriyor. Neticede referandum yapıldı ve halkın yaklaşık % 70'i Halk Partisi'nin bu önerisini ret etti. Eğer bu öneri kabul edilseydi, altın fiyatları ve İsviçre Frankı'nın değeri artacaktı. Hâlbuki İsviçre Merkez Bankası bir süredir İsviçre Frankı'nı Euro'ya adeta sabitlemişti. (1 Euro=1,2 SF)

İsviçre Avrupa'nın tam ortasındadır. Hukuken ne Euro Alanı'na ne de AB'ye dâhil değildir. Ama fiiliyatta hiçbir mükellefiyet yüklenmeden AB üyesi ve Euro Alanı içinde olmanın avantajını kullanmaktadır. Zaten İsviçreli olmak demek, hem bu, hem de öbür dünyada cennette oturmak demektir.

Şimdi gelelim halen % 8 olan İsviçre Merkez Bankası altın rezervinin % 20'ye çıkarılması tezinin gerekçesine. Bana göre bu teklifi yapanlar altına yatırım yapmış olanlardır. Bir süredir altın fiyatları düşüyor. Yatırımcısına epey para kaybettirdi. Böyle bir manevra yapılabilseydi, altıncılar bayram edecekti. Ama İsviçre ekonomisi durgunluğa girecekti. Ne gam. Mehmet için iyi olan Memleket için iyi olmayabilir.

PETROL FİYATLARINDAKİ DÜŞÜŞ OYUNUN KURALLARINI DEĞİŞTİRİYOR

İngilizcede “game changer” diye bir tabir var. Anlamı “oyunun kurallarını değiştiren gelişme”. İşte petrol fiyatlarında son 5 ayda görülen hızlı düşüş tam bir “game changer”. Her ne kadar petrol piyasası serbest piyasa kurallarından oldukça uzak, pek çok belirsizliği içeren ve bu yüzden tahmini en zor piyasalardan biri olsa da, şahsen bu düşüşün kalıcılık arz edeceğini düşünmekteyim. Neden?

1-90’lı yıllarda Dünya petrol üretimi 60 milyon varil/gün iken petrol fiyatları 20 dolarlar seviyesindeydi. Son 3 senedir ise petrol üretimi 75 milyon varil/gün iken fiyatlar 110 dolarlar civarında seyrediyordu. Evet, petrol oldukça inelastik (fiyat oynamalarının talebi çok az etkilediği) bir ürün. Ancak %25 talep artışına karşılık fiyatların %450 artmış olması bu artışın son tahlilde ekonomik temellerden uzak bir artış olduğunu gösteriyor.

2-Fiyat artışındaki temel sebeplerden biri Çin’in piyasalarda büyük bir talep yaratmış olmasıydı. Ancak Çin hem büyük yatırımlarla ülke dışında yeni petrol yatakları geliştirmekte (halihazırda Çin’in 30 ülkede yatırımı var), hem de doğalgaz gibi diğer enerji kaynaklarına yönelmekte. Ayrıca Çin, yavaşlayan ekonomisi nedeniyle, önümüzdeki dönemde son 15 senede yarattığı oranda bir talep artışı yaratacak durumda değil.

3-Son 10 senede yüksek seyreden petrol fiyatları sayesinde alternatif enerji kaynakları da geliştirilmiş durumda. Bunların en önemlisi doğal gaz olmakla birlikte, artık güneş ve rüzgar enerjileri de (elektrik üretiminde fosil yakıt kullanan termik santrallerin nisbi önemini azaltarak) önemli alternatif oluşturmaktalar.

4-2011’deki Fukushima kazasından sonra Japonya’nın tüm nükleer santralleri kapatmış olması ve fosil yakıt ithaline yönelmek zorunda kalması da petrol fiyatlarına dolaylı bir etki yapmıştı. Önümüzdeki dönemde bu santrallerin yarıya yakınının tekrar faaliyete geçmesi söz konusu.

5-En önemli gelişmelerden biri de ABD’de kayaç petrolü ve gazı teknolojisinin geliştirilmesiyle üretimde gerçekleştirilen müthiş artış oldu. ABD’nin Dünya fosil yakıt piyasasında (hafif petrol ve LNG’yi de katarsak) çok yakında net alıcı konumundan net satıcı konumuna geçeceğini söyleyebiliriz. (Ayrıca, bu teknolojinin yaygınlaşmasıyla Dünya genelinde (başta Çin olmak üzere) çok büyük bir üretim imkanı da söz konusu.)

6-Petrol fiyatlarındaki bu düşüşün Libya ve Irak gibi yüksek petrol rezervleri (sırasıyla 46.4 ve 143.1 milyar varil) ve düşük üretim maliyetleri (Libya’daki bazı yataklarda üretim maliyeti 1 dolar civarında) olan ülkelerdeki siyasi problemler çözülmeden ve üretimleri de hâlâ optimum seviyelerin çok altındayken (Libya’nın üretimi 50 sene önce ilkel teknoloji ile gerçekleştirdiği üretimin bile çok altında, Irak yeni yeni 1979 seviyesine yaklaşıyor) gerçekleştiğini unutmamalıyım. Önümüzdeki senelerde bunlardan gelecek arzın devreye girmesi petrol fiyatlarında daha da baskı yaratacaktır.

Morgan Stanley’nin yaptığı bir çalışma bugün itibarıyla Dünya üretiminin 100 milyon varil/güne çıkacak kapasitesi olduğunu ve 75 milyon varil/gün mertebesinde petrolün marjinal üretim maliyetinin 52 dolar seviyesinde olduğunu göstermekte. Kuzey Amerika kaya gazı üretim maliyeti ise ortalama olarak 65 dolarlar civarında. (Ki gelişen teknoloji, yeni sahalar ve sabit yatırımların bu yeni sahalarla kaydırılması sayesinde bu maliyet de zaman içerisinde düşmekte.) OPEC bir miktar üretim azaltmasına gitse dahi, bugünkü arz-talep dengesi içerisinde fiyatlara fazla bir etkisi olmayacaktır. Kaldı ki, OPEC son toplantısında biraz da pazar payı kaybetmek kaygısıyla üretim azaltmasına gitmedi. Bu durum da fiyatların daha da gerilemesine yol açtı.

Öte yandan, İMF’nin yaptığı bir çalışmaya göre petrol fiyatlarında meydana gelecek 25 dolarlık bir düşüşün (ki bugün itibarıyla düşüş 40 doların üzerinde) Dünya büyümesine ilk sene %1.2, ikinci sene ise %1.4 oranında ivme vereceği tahmin edilmekte. Bu oranlar büyümenin mumla arandığı bugünlerde hiç de yabana atılır oranlar değil.

Belki, fiyatların düşmesiyle sadece petrol ihracatçılarından petrol ithalatçılarına bir miktar gelir kayması yaşanacağı ve Dünya netinde bir değişiklik olmayacağı düşünülebilir. Ancak düşüşten en büyük faydayı görecektir olanlar (çoğu gelişmiş ülkelerde yaşayan) tüketim potansiyeli yüksek olan hanehalkları olacak. Gelirleri azalacak olan petrol üreticisi ülkeler ise harcamalarını aynı oranda kısamayacak, bütçe fazlalarını eritmek ve belki de bütçe açığı vermek durumunda kalacaklar. Kısacası, nette, Dünya tüketim talebi bir anda artmış olacak.

Son olarak da, petrol fiyatlarındaki bu gelişmenin gelişmekte olan ülkeler arasında en çok Türkiye’ye fayda sağlayacağını belirtmeye gerek yok sanırım. Azalan petrol fiyatları hem enflasyona müsbet bir etki yapacak, hem de (petrol fiyatlarının bugünkü seviyelerde kalması durumunda) cari açığımızı senelik bazda 15 milyar dolar kadar azaltacaktır.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Dahilde Alınan KDV'deki düşüş iç talepteki zayıflığa işaret ediyor

- Ekim'de faiz-dışı harcamalar %2 oranında gerilerken, bütçe gelirleri %14 arttı. Böylece 2013 Ekim'inde 760 milyon TL açık veren faiz-dışı denge, bu Ekimde 4 milyar TL fazlaya geçti. Gene de ilk 10 ay sonunda, faiz-dışı fazla 30 milyar ile geçen senenin 8 milyar TL kadar altında. Toplam bütçe açığı ise 15 milyar TL ile 2013'ün neredeyse bir katı kadar.
- Yapılan elektrik ve doğalgaz zamlarıyla birlikte vergi gelirlerinde de bir toparlanma söz konusu. Mamafih kurların stabilize olması, petrol fiyatlarındaki düşüş ve zayıf seyreden iç talep nedeniyle vergi gelirlerinde bugünden sonra fazlaca bir artış beklemek doğru olmayacaktır. Bu ay bütçe gelirlerine en büyük katkıyı ise geçen seneye göre %216 artış gösteren ve KİT'lerin kâr dağıtımından elde edilen "teşebbüs ve mülkiyet gelirleri" yaptı. (Geçen sene kâr dağıtımı Eylülde gerçekleşmişti.)
- Bu sene bütçenin en büyük harcama kalemi olan SGK açıkları ay bazında dalgalı bir seyir izliyor. Bir ay geçen senenin altında kalan cari transferler, diğer ay yüksek bir oranda üzerine çıkıyor. 10 aylık kümülatifte ise bu kalemtedeki artış %10.3 ile enflasyonun biraz üzerinde.

	2013 Ekim	2014 Ekim	Artış	2013 Oca-Ekim	2014 Oca-Ekim	Artış
Harcamalar	33,187,592	37,184,721	12.0%	327,728,372	362,619,631	10.6%
1-Faiz Hariç Harcama	30,778,662	30,180,920	-1.9%	281,481,341	317,346,735	12.7%
Personel Giderleri	8,412,514	9,537,818	13.4%	81,757,088	93,908,970	14.9%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1,369,842	1,550,812	13.2%	13,406,576	15,666,820	16.9%
Mal ve Hizmet Alımları	2,668,189	3,300,814	23.7%	24,312,287	27,915,092	14.8%
Cari Transferler	12,056,481	10,697,915	-11.3%	122,968,992	135,657,401	10.3%
Sermaye Giderleri	4,583,317	3,912,912	-14.6%	26,877,276	30,920,901	15.0%
Sermaye Transferleri	1,103,437	442,762	-59.9%	4,887,548	4,711,245	-3.6%
Borç Verme	584,882	737,887	26.2%	7,271,574	8,566,306	17.8%
2-Faiz Harcamaları	2,408,930	7,003,801	190.7%	46,247,031	45,272,896	-2.1%
Gelirler	30,018,080	34,174,645	13.8%	320,064,447	347,679,109	8.6%
1-Genel Bütçe Gelirleri	29,008,006	32,721,728	12.8%	309,707,394	334,218,570	7.9%
Vergi Gelirleri	26,021,598	27,924,758	7.3%	266,284,840	286,575,420	7.6%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	949,069	3,002,517	216.4%	12,299,676	14,422,138	17.3%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	106,751	111,554	4.5%	1,530,130	1,890,227	23.5%
Faizler, Paylar ve Cezalar	1,558,492	1,560,641	0.1%	19,738,660	23,631,440	19.7%
Sermaye Gelirleri	263,060	105,797	-59.8%	9,670,710	6,879,858	-28.9%
Alacaklardan Tahsilat	109,036	16,461	-84.9%	183,378	819,487	346.9%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	879,506	1,281,908	45.8%	8,034,203	10,679,503	32.9%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	130,568	171,009	31.0%	2,322,850	2,781,036	19.7%
Bütçe Dengesi	-3,169,512	-3,010,076	-5.0%	-7,663,925	-14,940,522	94.9%
Faiz Dışı Denge	-760,582	3,993,725	-625.1%	38,583,106	30,332,374	-21.4%

- Ekim'de gelir vergisi normal bir artış gösterirken "dahilde alınan KDV"de dikkate değer bir düşüş söz konusu. Bu durum Motorlu Taşıtlar ve Dayanımlı Tüketim malları ÖTV'sinde meydana gelen yüksek artışlarla bir tezat oluşturmaktadır. Kurlardaki oynaklıktaki azalma ve dünya fiyatlarında meydana gelen düşüş dikkate alındığında Petrol ve Doğalgaz ÖTV'sindeki azalış ise beklentiler dahilinde. Gümrük vergilerindeki artış ise AB-dışı ithalatın artmakta olduğuna işaret ediyor.

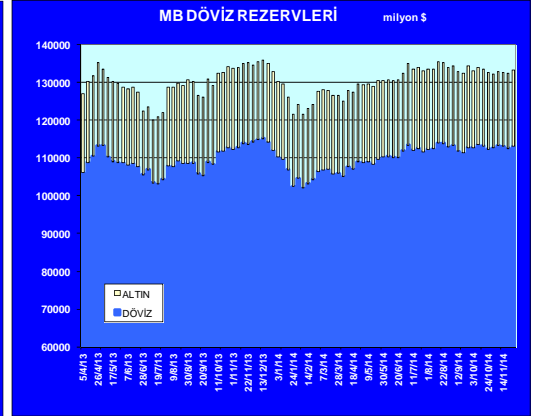
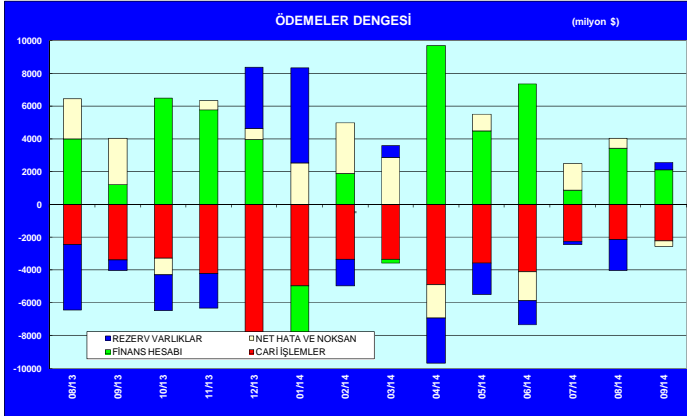
	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim
Gelir Vergisi	21.4%	20.5%	33.9%	8.2%	11.7%	15.8%	8.7%	20.4%	11.9%	12.3%
Dahilde Alınan KDV	15.7%	24.9%	3.8%	2.0%	0.4%	-21.7%	-8.6%	-9.0%	6.0%	-16.3%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	-11.7%	7.9%	-7.3%	9.1%	-7.2%	-16.6%	1.9%	8.2%	9.2%	-0.5%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	26.3%	-3.1%	2.8%	5.8%	5.1%	17.5%	7.5%	28.5%	14.7%	63.2%
ÖTV - Dayanımlı Tüketim Malları	28.7%	3.8%	10.0%	19.8%	-4.7%	6.5%	18.3%	40.6%	-3.4%	66.9%
Gümrük Vergileri	44.2%	22.3%	19.0%	14.5%	17.8%	15.1%	8.9%	30.6%	14.3%	24.0%
İthalde Alınan KDV	38.7%	-0.8%	-3.8%	16.0%	-2.1%	-19.4%	-2.0%	13.1%	7.4%	7.1%

- Kasım ayına ilişkin Hazine Nakit Gerçekleşmelerine göre toplam gelirlerdeki artış %6.8 ile enflasyonun oldukça gerisinde kalmış durumda. Buna karşılık giderlerdeki artış ise %16.3 ile oldukça yüksek (Bu artışın önemli bir kısmı tahminen cari transferlerden kaynaklanmaktadır).

ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Cari açık bu sene %5'e kadar gerileyebilir

- Ödemeler dengesi istatistikleri, Eylül 2014 dönemine ait verilerden itibaren yeni tanım ve standartlara göre yayımlanmaya başladı. Ancak "cari işlemler hesabı", "sermaye hesabı", "finans hesabı" ve "net hata ve noksan" kalemlerinde rakamsal olarak herhangi bir fark söz konusu değil. Sadece daha önce varlık artışları ve yükümlülük azalışları negatif işaretlerle, varlık azalışları ve yükümlülük artışları ise pozitif işaretlerle takip edilirken şimdi tam tersi söz konusu. Biz ise cari açık finansmanını daha iyi ortaya koyduğu için grafikte finans girişlerini ve döviz rezervi azalışlarını pozitif olarak göstermeye devam ediyoruz.
- Eylülde cari açık geçen senenin 1.2 milyar dolar altında gerçekleşerek 2.2 milyar dolar oldu. Böylece 12 aylık kümülatif açık da 46.7 milyar dolara gerilemiş bulunuyor. Geçen senenin son 3 ayında cari açık 16 milyar dolar olmuştu. Bu sene ise son 3 ayda açığın petrol fiyatlarındaki düşüş (petroldeki her 10 dolarlık fiyat azalışı senelik 3.5 milyar dolar ithalat azalışına tekabül ediyor), zayıf seyreden iç talep ve altın ticaretindeki düzelmeye birlikte bir miktar daha gerilemesi mümkün gözüküyor. Öte yandan Kasım dış ticaret verileri enerji ithalatında bir gerileme olmadığını, aksine altın ithalatında ise yeniden bir artış meydana geldiğini göstermekte.
- Grafikten de görüldüğü gibi yaklaşık 5 aydan beri MB rezervleri aynı seviyelerde. Ancak aynı dönemde ihracat reeskont kredilerinden geri dönüşlerin MB rezervlerine yaklaşık olarak 8 milyar dolar katkı yapmış olduğunu da hatırlatalım.



- Bilindiği gibi resmi dış ticaret verileri TÜİK tarafından oldukça gecikmeli olarak yayımlanıyordu. Biz de verilerde kısmi bir güncellik sağlamak amacıyla TİM tarafından ay başlarında yayınlanan ihracat verilerine de raporda yer veriyorduk. Ancak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı yeni bir uygulamayla bu aydan itibaren önceki aya ait hem ithalat, hem de ihracat geçici verilerini ay başlarında yayınlamaya karar verdi. Biz de bu aydan itibaren raporda artık bu verilere de yer vereceğiz.

Sıra No	Fasıl Açıklaması	Ocak - Ekim		Kasım		Ocak - Kasım	
		2013	2014	2013	2014	2013	2014
1	Motorlu kara taşıtları, traktör, bisiklet, motosiklet ve diğer	13.836	15.053	1.670	1.476	15.505	16.529
2	Kazan: makina ve cihazlar, aletler, parçaları	10.591	11.371	1.306	1.130	11.897	12.501
3	Elektrikli makina ve cihazlar, aksam ve parçaları	7.704	7.968	944	839	8.647	8.807
4	Örme giyim eşyası ve aksesuarları	7.568	8.493	912	827	8.479	9.320
5	Mineral yakıtlar, mineral yağlar ve müstahsalları, mumlar	5.529	5.144	764	790	6.292	5.934
	Diğer	79.200	83.362	8.818	8.373	88.018	91.735
	Toplam	124.427	131.392	14.414	13.434	138.840	144.826

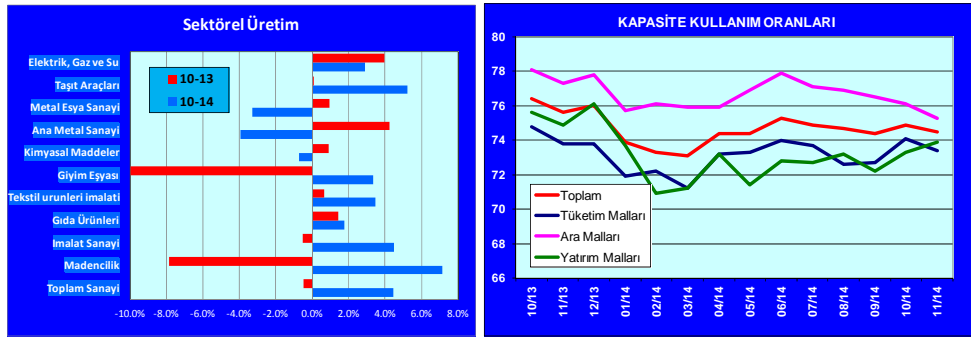
Sıra No	Fasıl Açıklaması	Ocak - Ekim		Kasım		Ocak - Kasım	
		2013	2014	2013	2014	2013	2014
1	Mineral yakıtlar, mineral yağlar ve müstahsalları, mumlar	45.923	46.061	4.422	4.324	50.345	50.385
2	Kazan: makina ve cihazlar, aletler, parçaları	24.488	22.792	2.557	2.476	27.045	25.268
3	İnciler, kıymetli taş ve metal mamulleri, madeni paralar	13.751	5.341	994	2.066	14.745	7.407
4	Motorlu kara taşıtları, traktör, bisiklet, motosiklet ve diğer	13.558	12.343	1.579	1.576	15.137	13.919
5	Elektrikli makina ve cihazlar, aksam ve parçaları	14.362	14.691	1.762	1.550	16.123	16.241
	Diğer	95.026	97.775	10.096	9.247	105.122	107.021
	Toplam	207.108	199.003	21.409	21.238	228.517	220.241

- Üst sağdaki tabloda görüldüğü gibi, Kasımda toplam ihracat %6.8 azalarak \$ 13.4 milyara gerilemiş. (Motorlu taşıtlar ihracatında ise azalış %12'ye yakın!) İthalat ise geçen seneye göre yerinde saymış durumda. Bu ay altın ithalatındaki %108'lik artış ise dikkat çekici.

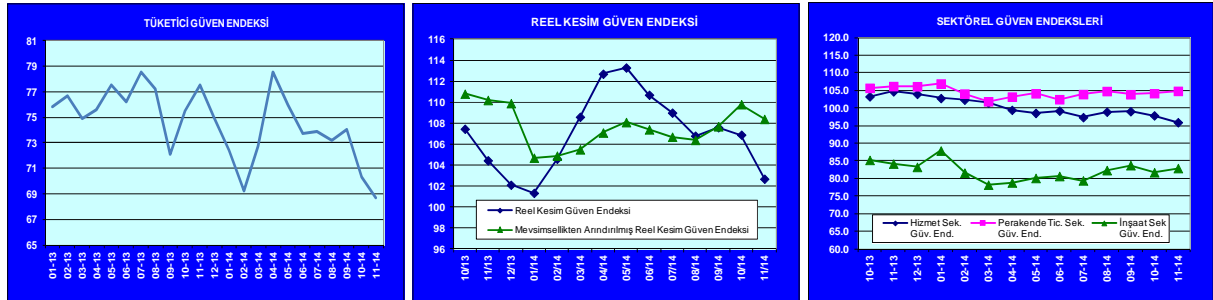
ÜRETİM ve BÜYÜME

Bu sene büyüme OVP'deki %3.3 tahmininin altında kalabilir

- Ekim ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %2.4 arttı. Ancak mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise bir önceki aya göre %1.8 düşüş gösterdi. Bu durum ekonomik aktivitede ay bazında göreceli bir zayıflamaya işaret etmekte. Sektörel olarak bakıldığında, bu ay madencilik iyi bir performans gösterirken, madenin işlendiği metal sektörlerinde gerileme söz konusu.
- Kasımda KKO Ekim ayına göre 0.4 puan gerileyerek 74.5 oldu. Toplam KKO'da Haziran ayından beri bir durgunluk söz konusu. Aynı dönemde ara malları KKO'sunda ise belirgin bir azalma görülüyor.
- Bilindiği gibi 3. çeyrekte takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi geçen senenin aynı çeyreğine göre %3.6 artmıştı. Bu da 3. çeyrek büyüme hızının %3 civarında geleceğini göstermekte. Ancak Ekim sanayi üretimi ve Kasım ayına ilişkin kapasite kullanım oranları son çeyrekte büyümenin daha da gerileyebileceğinin işaretini veriyor. Sonuçta son çeyrekte %3'ün altında bir büyüme görülmesi durumunda, 2014 tüm sene büyüme hızı OVP tahmini olan %3.3'ün altına, hatta %3'ün bile altına gerileyebilir.



- Kasım ayında bütün güven endekslerinde gerileme söz konusu. İlginç olan ise Kasımda piyasalarda kayda değer bir negatif gelişme görülmemiş olmasıydı. Aksine borsa, tahvil ve TL değerlenirken, petrol fiyatlarında hızlı bir düşüş söz konusu idi. Endeksleri etkileyen nokta gerek iç, gerekse de dış talebin zayıf seyri olmakta. Öte yandan bu endekslerle oldukça tezat bir şekilde PMI (Satın Alma Yöneticileri) Endeksi ise üretim, yeni siparişler ve istihdamda artış ile birlikte 4. ay arka arkaya yükselerek Ekim'deki 51.5 değerinden 52.2'ye çıktı.



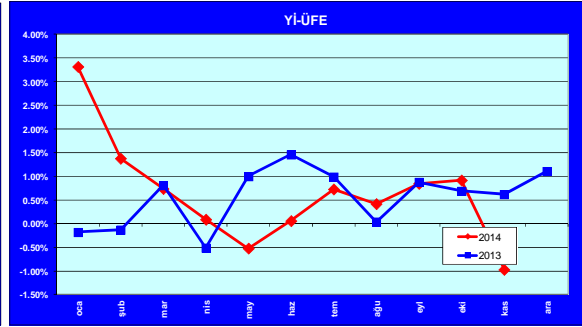
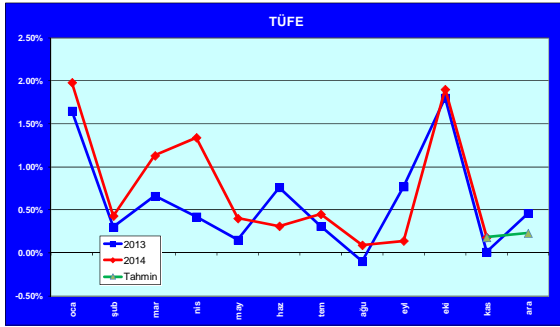
- Ağustos'ta işsizlik oranında önceki aylarda görülen hızlı çıkışta bir duraklama gözlemleniyor. Öte yandan, %10.4 ile mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı sabit kalsa da, genç nüfustaki işsizlik artmaya devam ediyor. (%19.2). Eylülde istihdamda bir miktar daha toparlanma görülebilir. Ancak yılın son aylarında, üretimdeki zayıflıkla birlikte işsizlikte yeniden bir artış görülmesi şartıca olmayacaktır.



ENFLASYON

Bu sene %9'un altı, 6 ay sonra %6'lar mümkün olabilir

- Ekimde TÜFE %0.18 artarken, Yİ-ÜFE ise %0.97 oranında azalış gösterdi. Böylece son 12 aylık enflasyon TÜFE'de %9.15, Yİ-ÜFE'de ise %8.36 oldu.

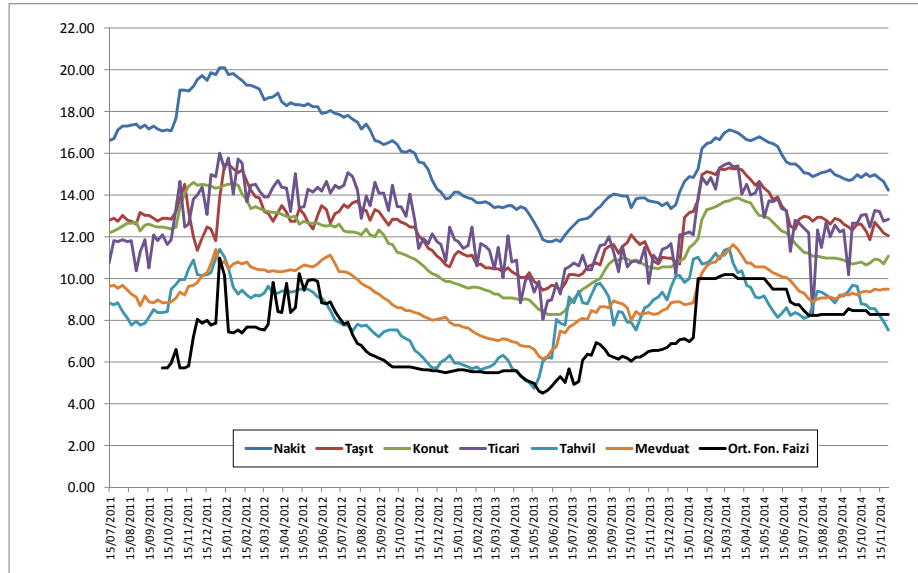


- Bu ay enflasyona en fazla katkısı giyim sektörü yapmış bulunuyor (%0.29). Ulaştırma sektöründe ise fiyatlar %0.28 azalış gösterdi.
- 2013 Kasımında TÜFE'nin çok düşük gerçekleşmesi nedeniyle bu ay 12-aylık manşet enflasyonda bir artış zaten beklenmekteydi. Ancak, tersi bir şekilde Aralık ayında da baz etkisi ve de petrol fiyatlarındaki düşüşle birlikte 12-aylık enflasyon %9'un altına gerileyebilir. Sonrasında da (petroldeki düşüşün devam etmesi ve iç talebin zayıf gitmesiyle) Mayıs ayına kadar manşet enflasyonda %6 civarına kadar gerileme görülme ihtimali yüksek.

FAİZLER

MB faizleri Kasım'da sabit bırakarak Aralık için net bir yeşil ışık yaktı

- Bu ay her ne kadar genel beklenti faizlerin sabit bırakılma yönünde idiyse de, son dönemdeki piyasa gelişmeleri 25 baz puanlık bir azaltmayı da destekler nitelikteydi. Devlet tahvili faizlerindeki düşüş, TL üzerinde azalan baskı, AB, Japonya ve Çin ekonomilerinin zayıf seyri, başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarındaki hızlı düşüşler, zayıf seyreden iç talep, MB'nın toplantı öncesinde ortalama fonlama maliyetini politika faizi olan %8.25'e kadar düşürmüş olması faiz düşüşüne açık kapı bırakan gelişmelerdi. Ancak MB önceki ay olduğu gibi bu ay da faizleri sabit bırakmayı tercih etti. Geçen ayda vurguladığımız gibi bu karar MB'nın kredibilitelerini artıran ve ileriye dönük enflasyon beklentilerini de azaltan bir karar olarak görülebilir. Öte yandan, bu kararlarla birlikte Aralık ayındaki toplantıda 25 baz puan kadar bir indirim gitme ihtimali de artmış oldu.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER	1	2	3	4	5
(milyon YTL)	28/11/2014	31/10/2014	27/12/2013	1/2	1/3
Dolaşımdaki Para	75,463	77,688	67,756	-2.9%	11.4%
Vadesiz TL Mevduatlar	97,879	99,391	94,576	-1.5%	3.5%
Vadesiz YP Mevduatlar	72,138	70,332	62,999	2.6%	14.5%
M1	245,480	247,411	225,331	-0.8%	8.9%
Vadeli TL Mevduatlar	477,423	471,182	460,981	1.3%	3.6%
Vadeli YP Mevduatlar	264,057	267,257	223,740	-1.2%	18.0%
M2	986,960	985,850	910,052	0.1%	8.5%
Repo	6,846	6,966	5,672	-1.7%	20.7%
B Tipi Likit Fonlar	12,201	11,970	11,229	1.9%	8.7%
İhraç Edilen Menkul Değerler	25,589	25,069	24,026	2.1%	6.5%
M3	1,031,595	1,029,854	950,979	0.2%	8.5%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	32.6%	32.8%	30.2%	-0.6%	8.1%
Toplam TL Krediler	873,225	864,036	763,155	1.1%	14.4%
Bireysel TL Krediler	349,266	345,855	330,139	1.0%	5.8%
Kurumsal TL Krediler	523,959	518,181	433,016	1.1%	21.0%

EKONOMİK VERİLER

	TEFE (%)	TÜFE (%)	GSMH (%)	İTHALAT (milyon \$)	İHRACAT (milyon \$)	DOLAR	2009	2010	2011	2012	2013	2014
2001	88.6	68.5	-5.7	41,399	31,334	OCAK	1.6424	1.4903	1.6068	1.7725	1.7673	2.2737
2002	30.8	29.7	6.2	51,554	36,059	ŞUBAT	1.6955	1.5427	1.6005	1.7569	1.7988	2.2168
2003	13.9	18.4	5.3	69,340	47,252	MART	1.6762	1.5230	1.5437	1.7815	1.8120	2.1596
2004	13.8	9.3	9.4	97,341	63,017	NİSAN	1.5862	1.4810	1.5214	1.7573	1.7995	2.1193
2005	2.7	7.7	8.4	116,352	73,275	MAYIS	1.5419	1.5741	1.5935	1.8493	1.8876	2.0954
2006	11.6	9.7	6.9	137,300	85,300	HAZİRAN	1.5321	1.5813	1.6235	1.8152	1.9282	2.1264
2007	5.9	8.4	4.7	170,048	107,184	TEMMUZ	1.4762	1.5118	1.6814	1.7950	1.9343	2.1371
2008	8.1	10.1	0.7	201,800	132,000	AĞUSTOS	1.5028	1.5282	1.7538	1.8198	2.0348	2.1623
2009	5.9	6.5	-4.8	140,775	102,165	EYLÜL	1.4841	1.4504	1.8601	1.7939	2.0402	2.2813
2010	8.9	6.4	9.2	185,493	113,930	EKİM	1.4898	1.4370	1.7542	1.8014	1.9930	2.2067
2011	13.3	10.5	8.8	240,842	134,907	KASIM	1.4983	1.5063	1.8498	1.7860	2.0211	2.2141
2012	2.7	6.2	2.2	236,544	152,537	ARALIK	1.5130	1.5450	1.8980	1.7862	2.1343	
2013	7.0	7.4	4.0	251,651	151,869							
2014	8.0	9.0	3.1	244,000	160,500							
YATIRIMLARIN GETİRİLERİ						EURO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT		OCAK	2.1128	2.0817	2.1947	2.3372	2.3920	3.0782
EYLÜL 2013	0.3%	2.1%	12.2%	0.6%	ŞUBAT	2.1463	2.0976	2.2132	2.3616	2.3603	3.0532	
EKİM 2013	-2.3%	-1.1%	4.2%	0.6%	MART	2.2270	2.0503	2.1927	2.3778	2.3230	2.9753	
KASIM 2013	1.4%	0.9%	-2.4%	0.6%	NİSAN	2.1133	1.9711	2.2605	2.3244	2.3528	2.9305	
ARALIK 2013	5.6%	6.9%	-10.5%	0.7%	MAYIS	2.1659	1.9366	2.2954	2.2950	2.4542	2.8522	
OCAK 2014	6.5%	4.7%	-8.8%	0.8%	HAZİRAN	2.1627	1.9385	2.3510	2.2852	2.5183	2.9032	
ŞUBAT 2014	-2.5%	-0.8%	1.1%	0.9%	TEMMUZ	2.0835	1.9691	2.3995	2.2035	2.5654	2.8611	
MART 2014	-2.6%	-2.6%	11.5%	1.0%	AĞUSTOS	2.1461	1.9371	2.5307	2.2860	2.6978	2.8502	
NİSAN 2014	-1.9%	-1.5%	5.9%	1.0%	EYLÜL	2.1715	1.9788	2.5128	2.3196	2.7552	2.8798	
MAYIS 2014	-1.1%	-2.7%	7.3%	0.9%	EKİM	2.2083	1.9841	2.4569	2.3322	2.7249	2.7712	
HAZİRAN 2014	1.5%	1.8%	-1.0%	0.9%	KASIM	2.2389	1.9629	2.4636	2.3225	2.7504	2.7585	
TEMMUZ 2014	0.5%	-1.5%	4.7%	0.8%	ARALIK	2.1707	2.0650	2.4556	2.3565	2.9397		
AĞUSTOS 2014	1.2%	-0.4%	-2.2%	0.8%								
EYLÜL 2014	5.5%	1.0%	-6.7%	0.8%	İMKB	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
EKİM 2014	-3.3%	-3.8%	7.5%	0.8%	OCAK	25,934	54,650	63,278	57,171	78,783	61,858	
KASIM 2014	0.3%	-0.5%	6.9%	0.8%	ŞUBAT	24,027	49,705	61,284	60,721	79,334	62,553	
SON 12 AY	9.5%	0.3%	13.8%	10.7%	MART	25,764	56,538	64,434	62,423	85,899	69,736	
					NİSAN	31,651	58,959	69,250	60,010	86,046	73,872	
					MAYIS	35,002	54,384	63,046	55,099	85,990	79,290	
					HAZİRAN	36,949	54,839	63,269	62,543	76,295	78,489	
					TEMMUZ	42,643	59,866	62,296	64,260	73,377	82,156	
					AĞUSTOS	46,551	59,973	53,946	67,368	66,394	80,312	
					EYLÜL	48,989	65,774	59,693	66,397	74,486	74,937	
					EKİM	47,184	68,760	56,061	72,529	77,620	80,580	
					KASIM	45,350	65,350	54,517	66,351	75,748	86,168	
					ARALIK	52,668	66,004	51,266	78,208	67,802		

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Merkez / İst.	Ayşe Özgür	Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı	(212) 373 71 11
İstanbul Kurumsal	Hüseyin Maraş	Dolapdere Cad., No:187, Pangaltı	(212) 233 72 88
Abdi İpekçi / İst.	Ayşenur Kaynak	Abdi İpekçi Cad. No:57, K:7, Nişantaşı	(212) 315 11 33
Bakırköy / İst.	Ayda Fener	İncirli Cad. Yeşilada Sok. No: 2	(212) 543 33 67
Bayrampaşa / İst.	Ayhan Cengiz	Abdi İpekçi Cad. No: 69/1, Bayrampaşa	(212) 576 10 10
Çiftelievleri / İst.	Şule Çetinkaya	Bağdat Cad. No:198	(216) 302 69 22
Levent / İst.	Semra Oktayoğlu	Gonca Sok., No:2, Levent	(212) 268 04 30
Moda / İst.	Ercan Osman Koroç	Moda Cad., Rıza Paşa Sok., No:1, Kadıköy	(216) 348 12 73
Pendik / İst.	Gökhan Tüzün	E5 Kaynarca yan yolu, Barış İş Mer. No:34/2	(216) 598 34 89
Ankara	Erdal Polat	Mithatpaşa Cad. No 57-A/B 06420 Çankaya	(312) 431 11 80
Ostim / Ankara	Pınar Karaman	Bağdat Cad. No 354, Yenimahalle	(312) 386 15 71
İzmir	Adnan Özbek	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	Tülay Saatçı	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	Funda Geren Varlık	Saraylar Mah. 2.Ticari Yol No:39	(258) 262 14 72
Eskişehir	Hüseyin Yavuz (tedv.)	Sakarya Cad., No:19	(222) 231 45 31
Gebze	Erkan Kızılcay	Hacı Halil Mah., Millet Cad., No:1	(262) 642 41 79
Mersin	Vahit Yılmazkaya	Cami Şerif Mah., Uray Cad., No:58/A	(324) 233 56 12

TURKISH BANK MÜŞTERİ DESTEK HATTI (212) 373 73 73
TURKISH BANK (UK) LTD

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
Palmer's 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	Suheyla İsmail	121 Kingsland High St. Dalston London E8 2PB	(44-207) 923 3339

TÜRK BANKASI LTD.

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Lefkoşa/Merkez-kurumsal	Mehmet Salih Havalı	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Merkez-bireysel	İşıl Göksoylu	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Neşe Gönyeli	Mehmet Akif Cad.Çiğir Apt.No2 Köşklüçiftlik	(392) 227 21 15
Lefkoşa/Kaymaklı	Nilgün Bayraktar	Kemal Aşık Caddesi, No.66 Kaymaklı	(392) 227 73 80
Lefkoşa/Taşkinköy	Sevda Gençay	Şehit Kemal Ünal Sok. No:104A Taşkinköy	(392) 225 69 03
Lefkoşa/Çarşı	Seyit Ali Mutsuz (sor.)	Belediye Pazarı Yanı	(392) 227 48 25
Gönyeli	Dilek Utlu	Atatürk Cad. Belediye Karşısı, Gönyeli	(392) 223 17 68
G.Mağusa/Merkez	Reşat Gündoğdu	24 Liman Yolu, Gazi Mağusa	(392) 366 90 85
G.Mağusa/Salamis	İnanç Babaliki	Ayluka Mah., İsmet İnönü Bul.Salamis Yolu	(392) 365 53 67
G.Mağusa/Terminal	Nuray Veziroğlu	Gazi Mustafa Kemal Bulvarı, 28D, Dumlupınar	(392) 366 72 69
Girne/Merkez	Alev Özkandemir	Ziya Rızıkı Cad., Poltan Palas Apt 8-9-10, Girne	(392) 815 13 60
Girne/Çarşı	Şuruk Çağlar (sor.)	Ramadan Cemil Meydanı, No:1, Girne	(392) 815 21 01
Girne/Karaoğlanoğlu	Hüseyin Alemdar	Karaoğlanoğlu Cad., No:118,Karaoğlanoğlu	(392) 822 40 32
Girne/Karakum	Filiz Tüzmen	Hz. Ömer Cad., Ozanköy Kavşağı Karakum	(392) 815 47 13
Girne/Alsancak	Rüya Yılmaz	206 Karaoğlanoğlu Cad., Girne, Alsancak	(392) 821 33 99
Güzelyurt	Güven Hacımulla	Ecevit Cad., Piyale Paşa Mah. 3-4, Güzelyurt	(392) 714 21 98
Gemi Konağı	Nazlı Erk Cellatoğlu	Ecevit Cad., No:42 Girne	(392) 727 73 52
Ortaköy	Esra Ayalp	Şht.Gzt.Hasan Tahsin cad.16/A blok no:43	(392) 227 04 39
Lefke	Şebnem Atalar	Fadıl Nekibzade Cad., No:3, Lefke	(392) 728 75 45
Önder	Yıldan Karamona (sor.)	Bedrettin Demirel Cad. No.87, Lefkoşa	(392) 229 14 20

Eski aylara ait raporlar Turkish Bank web sitesi www.turkishbank.com'dan sağlanabilir. Abone olmak isteyenler mdh@turkishbank.com adresine e-posta yollayabilirler.

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