



EKONOMİ RAPORU

TURKISHBANK

Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Eylül 2016

İÇİNDEKİLER

Kilometre Taşları, <i>Ege CANSEN</i>	1
Sui Generis, <i>Tuğrul BELLİ</i>	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

13 MİLYAR EURO CEZA

Vergilendirme tarihinin gördüğü en büyük cezalarından biri belki de birincisi, AB Bakanlar Kurulu (European Commission) tarafından elektronik devi Amerikan Apple firmasına tarh edildi. Tam 13,5 milyar euro. Sebep, İrlanda'da % 12,5 olan kurumlar vergisinin, İrlanda hükümetinin 2003'den beri Apple firmasına sağladığı ayrıcalıkları sayesinde fiiliyatta % 1'in altına düşmesi imiş. Avrupa Birliği yetkilileri, bir AB üyesi olan İrlanda'nın AB mevzuatına aykırı olarak, ülkesine yatırım çekmek için hiçbir yabancı firmaya böyle bir imtiyaz tanımayacağını iddia ediyor. Çünkü bu kabil imtiyazlar, hepsi de yabancı yatırım çekmek isteyen üye ülkeler arasında haksız rekabet yaratır diyorlar. Apple ise ben İrlanda devleti ile anlaşım, o ülkenin ve kendi ülkemizin vergi yasalarına aykırı hareket etmedim. AB'nin kestiği bu ceza hukuki değil siyasideir; temyiz edeceğimiz diyorlar.

Yanlış hatırlamıyorsam hukuk profesörü İsmet Sungurbey "fiili gerçekte, hukuki gerçek aynı değildir" dermiş. Apple firması, herhalde "kör kör gözüm parmağına" vergi kaçakçılığı yapmamıştır. Mutlak çok pahalı hukuk danışmanları vardır. Onlar işi kitabına uydurmuştur. AB yetkilileri de bunu biliyor. Apple firmasını, vergiden kaçmak için, İrlanda'da hiçbir işlevi olmayan hatta kadrolu personeli bulunmayan "kâğıt şirketler" kurmakla itham ediyor. Yani Apple'in hukuken varmış gibi duran paravan şirketlerinin, gerçek hayatta fiilen var olmadığını söylüyor. "Biz bunu yutmayız, yaptığınız kanuna karşı hiledir" diyorlar.

Ben de şöyle düşündüm. Eğer kanuna karşı hile yapılmıyacaksa, hukuk danışmanları ne işe yarar? Onlar nasıl para kazanacak? Hele de ülkemizde.

MALİYE POLİTİKALARI DEVREYE GİRMEYEN BU DURGUNLUK BİTMEYECEK!

2008 küresel krizinden beri öncelikle gelişmiş ekonomiler, ancak onlara bağlı olarak gelişmekte olan ekonomiler de, önceki dönemlerde yakaladıkları büyüme hızlarına bir türlü ulaşamıyorlar. Neredeyse her dönem küresel büyüme hızları tahminleri aşağı doğru revize edilmek durumunda kalıyor. Nitekim Dünya Bankası da Haziran ayında 2016 dünya büyüme tahminini yüzde 2.4'e düşürmüştü. (Son 4 yılda Dünya büyüme ortalaması yüzde 2.5, gelişmiş ülkeler büyüme ortalaması ise yüzde 1.5 oldu. Halbuki küresel kriz öncesindeki 4 yılda(2004-2007) büyüme hızları sırasıyla yüzde 4.2 ve yüzde 2.9 olmuştu.)

Bugüne kadar büyümedeki bu yavaşlamanın nedenleri konusunda çeşitli teoriler üretildi. Harvard Üniversitesi profesörlerinden Larry Summers'a göre bunun sebebi "kalıcı durgunluk" olarak tercüme edebileceğimiz "secular stagnation". Bu durgunluğu yaratan da verimlilik artışındaki yavaşlama ve demografik faktörler (çalışan nüfusun toplam nüfusa oranının azalması gibi). Öte yandan, Nobel sahibi Krugman gibi Keynezyenler Keynes'in hayvansal canlılık (animal spirits) olarak ifade ettiği özel sektörün girişimcilik dürtüsündeki gerileme ve deflasyonist ortamın yarattığı likidite kapanının etkili olduğu görüşünde. Bir başka Nobel ödüllü iktisatçı Joseph Stiglitz ise problemin ana kaynağının gelir dağılımında son 30 yılda orta sınıflar aleyhine gelişen bozulmanın olduğunu düşünüyor. Steve Keen gibi Minskyciler kriz öncesinde kredilerde meydana gelen anormal artışların şirketlerin yeni yatırımlar yapma imkanını son derece kısıtladığı düşüncesinde. Marksist iktisatçılar ise kapitalizmin uzun döngüsel problemi olan "kârlılık oranlarında meydana gelen azalma"dan dem vuruyorlar.

Ancak büyümedeki yavaşlamanın nedenleri her ne ise, son dönemde pek çok ekonomistin neredeyse konsensüse vardığı nokta bağımsız merkez bankaları odaklı para politikalarının artık işe yaramadığı ve şu ya da bu şekilde maliye politikalarının devreye sokulması gerektiği. Nitekim, son 3-4 yıldır gelişmiş ülkelerin hemen hemen tamamında sıfır veya sıfıra çok yakın politika faizi uygulanmasına karşın ne büyümede, ne de enflasyon oranında anlamlı bir artış yakalanmış değil. (İçlerinde en iyi durumda gözükken ABD bile bu senenin 2. çeyreğinde sadece yüzde 1.2 büyüebildi.) Avrupa Merkez Bankası 2 senedir denemekte olduğu negatif faiz politikasından (NIRP) müsbet bir sonuç alabilmiş değil. Bu kervana Brexit sonrasında faizleri 0.25 puana düşüren İngiltere Merkez Bankası da katılacak gibi gözüküyor.

Düşük veya negatif faizlerle birlikte gittikçe miktarı artırılan tahvil alım programları sonucunda bugünlerde 12 trilyon dolar değerinde gelişmiş ülke tahvili negatif getiri sağlamakta. (Aldığınız tahvili vadeye kadar tutarsanız yatırdığınız paradan daha azını geri alabiliyorsunuz!) Bu durumun süreklilik arz etmeye başlaması ile birlikte gelişmiş ülkelerdeki tasarruf sahipleri özellikle emeklilik dönemleri için son derece endişelenmeye başlamış durumda çünkü tasarruflarının büyük kısmının yattığı emeklilik fonlarının da getirisi düşüyor. Sonuçta, sıfır veya eksi faiz politikalarının değil istenilen etkiyi, tam tersini bile yaratmış olmaları söz konusu olabilir.(Belki yaratılan suni likidite ile hisse senedi fiyatları ve borsa değerlemeleri almış başını gitmiş durumda, ama bu durumdan nemalananların büyük çoğunluğu zaten tüketim eğilimi düşük olan zengin kesimler.)

Aslında bu kadar düşük enflasyon ve büyüme ortamında maliye politikalarının işe yaramayacağını iddia etmek insan aklına hakaret bile sayılabilir. Özellikle devletlerin tahvil getirileri eksi seviyelerde iken, daha fazla borçlanıp bu fonları çeşitli altyapı yatırımlarına aktarmaları ekonomilerinin yeniden canlanması için en etkili yol olacaktır. Bu konjonktürde devlet harcamalarının çarpan etkisi 1'in çok üzerinde (yapılan 1 birimlik harcamanın ekonomiyi canlandırarak orta vadede devlet gelirlerinde 1 birimden daha fazla artış sağlaması) olmak durumunda.

Nitekim, Abenomiks'in ilk başlarında maliye politikası konusunda tutucu bir çizgi takip eden Japonya Başbakanı Abe bile yakın zamanda yüklü bir fiskal paket açıkladı. Bu noktada halihazırda zaten GSYH'sının yüzde 230'u gibi çok büyük bir devlet borcu olan Japonya'nın nasıl böyle bir riski göze aldığı sorusu akla gelebilir. Gayet basit. Neredeyse tamamı yen cinsinden ve Japon vatandaşlarına olan bu borcu Japonya Merkez Bankası peyderpey satın alarak tedavülden kaldırıyor. (İktisat tabiriyle parasallaştırıyor, veya "monetize" ediyor.)

Benzer bir şekilde ABD Başkanı olması kesin gözüyle bakılan Hillary Clinton da kesenin ağzını açmış vaziyette. Obama'nın onayladığı 300 milyar dolarlık harcamanın üzerine kendi de bir o kadar daha harcama sözü vermiş bulunuyor. Hal böyle iken, tabii ki mali harcamalar konusunda Nuh deyip, Peygamber demeyen bir ülke bloğu, daha doğrusu ülke de var: AB ve Almanya! Almanya bu katı tutumunu devam ettirdiği takdirde önce euro, sonrasında da AB'nin dağılma sürecini hızlandıracak.

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Gelir vergisindeki azalış dikkat çekici

- Haziran ayında 7.9 milyar TL gibi çok yüksek bir açık vermiş olan Bütçe Temmuzda tekrar fazlaya dönerek, endişeleri şimdilik yatıştırmış bulunuyor. (Geçen ay %44 artan faiz-dışı harcamalar bu ay %5.5 azalma göstermiş durumda).
- Ancak, ilk 7 ay sonunda, sene başında 59.3 milyar TL olarak bütçelenen sermaye giderleri ve sermaye transferleri harcamalarının sadece %37 kadarı gerçekleşmiş durumda. (Geçen senenin aynı döneminde bu harcamaların %56'sı gerçekleştirilmişti.) Devletin bir kısım sermaye harcamaları öteleniyor gibi gözüküyor. (Bazı KİT'ler ise sermaye gereksinimlerini bankalardan borç alarak karşılayabiliyorlar.)
- Öte yandan, bu ay bütçe gelirlerindeki artışın büyük bir kısmı "faizler, paylar ve cezalar" kalemindeki teknik bir sebepten meydana gelen artıştan kaynaklanıyor: Ay içinde yapılan iç borçlanmalarda satılan tahvillerin satış fiyatlarının nominal fiyatlarının üzerinde olmasından. Bu ay 1.6 milyar TL olan bu fark bütçeye gelir olarak yansıtılmakta ama gerçekte bu bir gelir değil tabii.

	2015 Tem	2016 Tem	Artış	2015 Oca-Tem	2016 Oca-Tem	Artış
Harcamalar	45,505,905	42,413,756	-6.8%	282,167,307	316,265,707	12.1%
1-Faiz Hariç Harcama	40,453,091	38,215,325	-5.5%	247,398,717	285,677,464	15.5%
Personel Giderleri	10,758,735	12,383,576	15.1%	73,715,151	89,288,323	21.1%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1,697,081	2,042,345	20.3%	12,040,848	14,558,898	20.9%
Mal ve Hizmet Alımları	4,013,079	3,668,877	-8.6%	22,264,753	26,026,621	16.9%
Cari Transferler	17,135,256	16,099,190	-6.0%	104,868,770	127,383,331	21.5%
Sermaye Giderleri	5,432,156	2,910,206	-46.4%	22,509,075	18,635,620	-17.2%
Sermaye Transferleri	613,283	317,339	-48.3%	4,283,090	3,234,260	-24.5%
Borç Verme	803,501	793,792	-1.2%	7,717,030	6,550,411	-15.1%
2-Faiz Harcamaları	5,052,814	4,198,431	-16.9%	34,768,590	30,588,243	-12.0%
Gelirler	40,103,012	42,543,153	6.1%	277,568,327	317,544,089	14.4%
1-Genel Bütçe Gelirleri	38,744,072	41,022,978	5.9%	266,929,498	304,887,631	14.2%
Vergi Gelirleri	35,994,196	36,111,701	0.3%	230,664,333	252,664,943	9.5%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	759,884	927,896	22.1%	11,945,375	17,929,225	50.1%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	70,482	208,761	196.2%	1,597,601	1,752,950	9.7%
Faizler, Paylar ve Cezalar	1,883,777	3,655,475	94.1%	15,550,337	20,935,532	34.6%
Sermaye Gelirleri	17,789	103,394	481.2%	6,938,853	10,819,052	55.9%
Alacaklardan Tahsilat	17,944	15,751	-12.2%	232,999	785,929	237.3%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	1,204,646	1,304,992	8.3%	7,912,393	9,596,970	21.3%
3-Düzen. ve Denet. Kurumlarının Gelirleri	154,294	215,183	39.5%	2,726,436	3,059,488	12.2%
Bütçe Dengesi	-5,402,893	129,397	-102.4%	-4,598,980	1,278,382	-127.8%
Faiz Dışı Denge	-350,079	4,327,828	-1336.2%	30,169,610	31,866,625	5.6%

- Temmuzda özellikle gelir vergisinde dikkat çekici bir gerileme söz konusu. Bu durum kısmen çok zayıf geçen turizm sezonu nedeniyle geçen seneye göre turizm çalışanlarında önemli bir azalma meydana gelmiş olmasından kaynaklanıyor olabilir. Bu ay işsizlik oranında da bir sıçrama olmuş olması kuvvetle muhtemel.

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz
Gelir Vergisi	14.8%	12.2%	14.6%	14.8%	15.9%	16.2%	-0.2%
Dahilde Alınan KDV	14.4%	11.4%	6.2%	3.5%	18.7%	-6.7%	38.9%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	17.4%	0.2%	10.7%	5.4%	7.5%	5.7%	4.8%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	17.2%	32.6%	4.1%	0.5%	32.9%	18.6%	-26.8%
ÖTV - Dayanıklı Tüketim Malları	-9.7%	8.4%	38.3%	-3.3%	27.7%	45.6%	12.6%
Gümrük Vergileri	15.0%	40.0%	19.2%	-4.4%	1.2%	13.8%	-11.0%
İthalde Alınan KDV	-2.6%	26.1%	14.6%	-14.3%	-3.4%	-1.2%	-12.1%

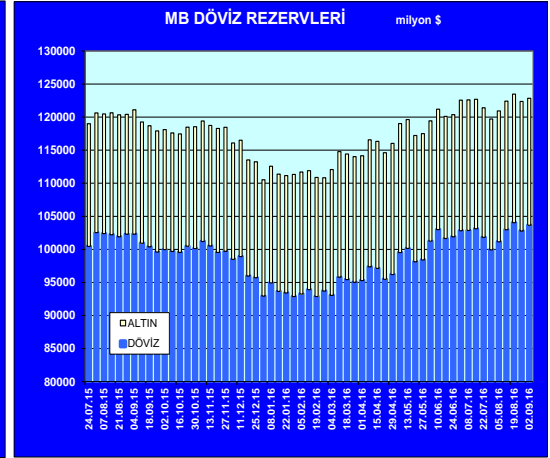
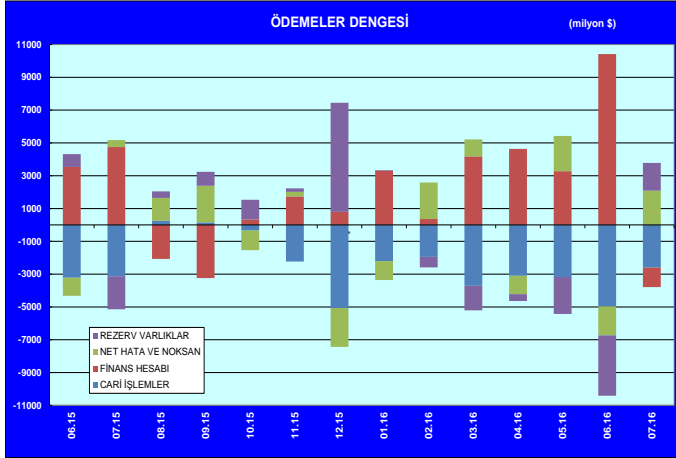
- Hazine nakit gerçekleştirmelerine göre, Ağustos ayında gelirlerde tekrar bir artış söz konusu. Resmi bütçe rakamları yayınlanmadan bunun nedenleri hakkında yorum yapmak zor. Ancak, bu ay faiz-dışı giderlerdeki %29.1'lik artış da çok yüksek.

HAZINE NAKİT GERÇEKLEŞMELERİ	Ağu.15	Ağu.16	%
1. GELİRLER ⁽²⁾	41,813	52,167	24.8%
2. GİDERLER	36,146	46,796	29.5%
FAİZ DİŞİ GİDERLER	32,587	42,066	29.1%
FAİZ ÖDEMELERİ	3,559	4,730	32.9%
3. FAİZ DİŞİ DENGELERİ	9,226	10,101	9.5%
4. ÖZELLEŞTİRME ve FON GELİRLERİ ⁽³⁾	71	86	21.7%
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	5,737	5,457	-4.9%

ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

İhracattaki toparlanma yeterli değil

- Temmuz ayında finans hesabından nette 1.2 milyar dolar bir çıkış söz konusu. Halbuki aynı dönemde diğer gelişmekte olan ülkelerde net para girişi gözlemlenmişti. Bu büyük ölçüde darbe teşebbüsünün yol açtığı belirsizliklerin bir sonucu. ki durumun tersi bir gelişme. Nitekim rezervler grafiğinden de görüldüğü gibi Ağustosta tekrar bir giriş söz konusu. Ancak bu girişlerin gene de benzer ülkelere göre biraz daha az olduğunu, bu nedenle TL'deki değerlenmenin düşük kaldığını da not etmek gerek.
- Bu ay cari açık 2.6 milyarla geçen senenin aynı ayına göre 500 milyon dolar düşük geldi. Böylece 12 aylık cari açık da 28.9 milyar dolara gerilemiş oldu. Turizm gelirlerinde %36 oranındaki azalmaya (3.2 milyardan 2.0 milyara) rağmen Temmuzda ithalatın da %19.5 gibi çok yüksek bir oranda azalmış olması bu durumda etkili oldu.



- Gümrük Bakanlığı verilerine göre ağustos ayında ihracat %7.6, ithalat ise %3.8 artmış. Böylece dış ticaret açığı da 230 milyon dolar gerilemiş bulunuyor. Ancak bu ay turizm gelirlerindeki düşüş nedeniyle cari açıkta 1.5 milyar dolar kadar bir artış görebiliriz.
- TİM verilerine göre de Ağustosta ihracat artışı %6.9. Temmuzda ihracatın hem 2 gün az olan iş günü, hem de darbe karışıklığı nedeniyle aşırı düşmüş olduğunu dikkate alırsak, bu ay ihracatın bu durumu telafi ederek daha yüksek bir oranda artması beklenebilirdi. Ancak ihracat zayıf seyretmeye devam ediyor. İlk 8 ay sonunda toplam ihracatımız geçen senenin %3 altında.
- Sene başından beri toplamda ihracat artışı gösterebilen sadece 3 sektör var: Otomotiv %12.2, hazırgiyim %3.5 ve savunma sanayi %9.6.

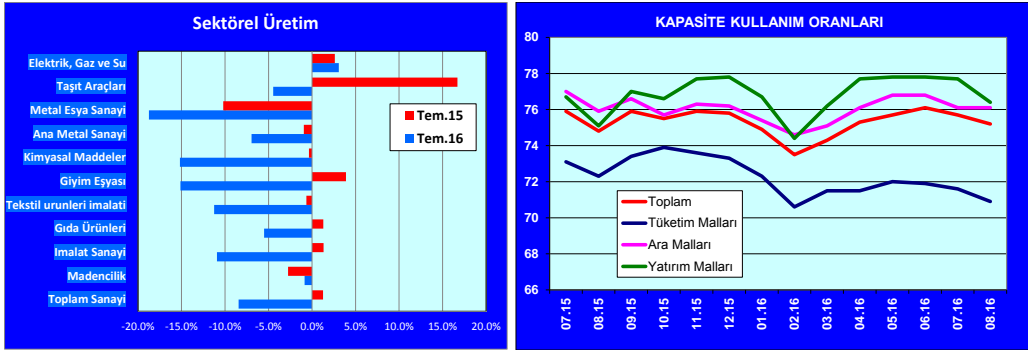
Dış Ticaret	Ağustos			Ocak-Ağustos		
	2015	2016	Değişim (%)	2015	2016	Değişim (%)
İhracat	11.038	11.873	7,56	95.601	93.367	-2,34
İthalat	15.950	16.553	3,78	140.929	130.844	-7,16
Dış Ticaret Hacmi	26.988	28.426	5,33	236.530	224.211	-5,21
Dış Ticaret Dengesi	-4.911	-4.680	-4,70	-45.328	-37.477	-17,32
İhr./ İth. Karşılama Oranı (%)	69,2	71,7		67,8	71,4	

İHRACAT	1 - 31 AĞUSTOS		
	2015	2016	Değişim ('16/'15)
SEKTÖRLER			
I. TARIM	1,469,645	1,634,866	11.2
II. SANAYİ	8,629,032	9,177,631	6.4
A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER	941,587	972,301	3.3
Tekstil ve Hammaddeleri	639,215	662,479	3.6
Deri ve Deri Mamulleri	133,967	143,410	7.0
Hali	168,405	166,412	-1.2
B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.	1,185,557	1,207,352	1.8
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1,185,557	1,207,352	1.8
C. SANAYİ MAMULLERİ	6,501,887	6,997,978	7.6
Hazırgiyim ve Konfeksiyon	1,541,343	1,612,482	4.6
Otomotiv Endüstrisi	1,361,396	1,679,795	23.4
Gemi ve Yat	123,108	60,905	-50.5
Elektrik Elektronik ve Hizmet	830,815	862,423	3.8
Makine ve Aksamları	434,256	451,204	3.9
Demir ve Demir Dışı Metaller	514,661	518,675	0.8
Çelik	793,980	885,267	11.5
Çimento Cam Seramik ve Toprak Ürünleri	220,589	226,850	2.8
Mücevher	245,690	238,473	-2.9
Savunma ve Havacılık Sanayii	142,957	151,571	6.0
İklimlendirme Sanayii	285,547	302,497	5.9
Diğer Sanayi Ürünleri	7,545	7,836	3.9
III. MADENCİLİK	342,594	344,754	0.6
Madencilik Ürünleri	342,594	344,754	0.6
T O P L A M (TİM*)	10,441,271	11,157,251	6.9

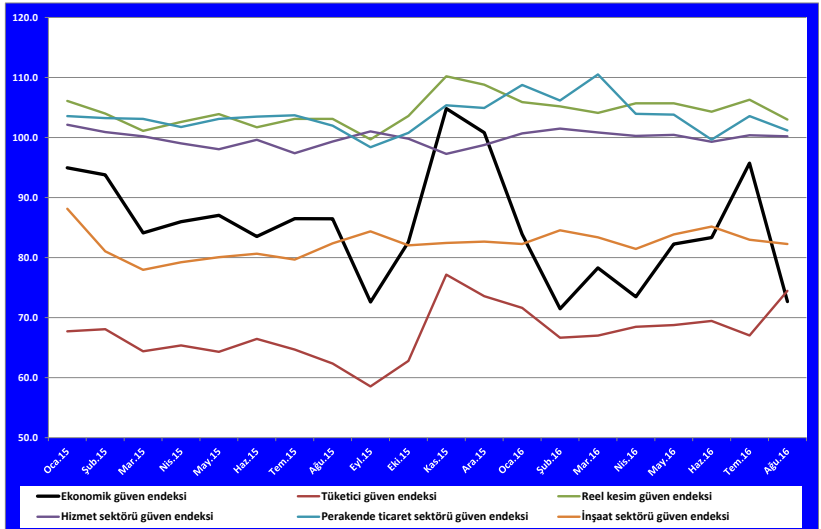
ÜRETİM ve BÜYÜME

Sanayi üretiminde keskin daralma

- Haziran ayında hız kesen sanayi üretimi Temmuzda %8.4 gibi çok yüksek bir oranda daralma gösterdi. 2009 yılından beri aylık bazda bu oranda bir düşüş görülmemiştir. Her ne kadar bu sene Temmuz ayı geçen seneye göre 2 işgünü eksik ise de, takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi de %4.9 azalmış bulunmaktadır.
- Bu ay takip ettiğimiz tüm imalat sanayi sektörlerinde üretim gerilemesi söz konusuydu. Metal eşya, kimya ve giyim sektörlerinde gerileme oranı %15'in bile üzerinde. Az da olsa üretim artışının görüldüğü sektör "elektrik, gaz ve su".
- Kapasite kullanım oranları Ağustos ayında da üretim konusunda zayıflığın devam ettiğine işaret etmekte. Özellikle tüketim malları KKO'sunda son 10 aydan beri belirgin bir gerileme söz konusu.



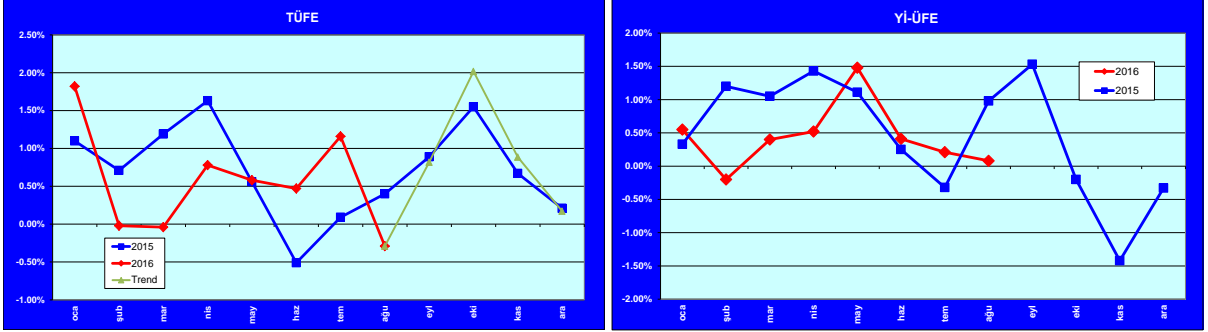
- Temmuzdaki 47.6'dan Ağustos'ta 47 seviyesine düşen Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) de daralmanın artarak sürdüğünü teyit ediyor. Tek teselli ise bu ay yeni ihracat siparişlerinin düzeyinin bu sene içerisinde ilk kez artış kaydetmiş olması.
- Ağustos'ta ekonomik güven endeksini oluşturan alt endekslerden reel kesim endeksi ve sektörel endekslerin tümü düşüş gösterirken, sadece tüketici güven endeksi %11 artış göstermiş. Tüketici ile reel kesim endekslerinin zıt yönde hareket etmiş olmasında endekslerin baz alındığı anketlerin gerçekleştirilme tarihlerinin önemli bir etkisi var. Anketlerin hepsi ayın 1 ve 15. günleri arasında tamamlanıyor. Darbe teşebbüsü 15 Temmuz gecesi gerçekleştiği için, bu durumun Temmuz ayı endekslerine bir yansıması olmadı. Ağustos'ta endeks verileri toplanırken ise tüketiciler şokun etkisinden büyük ölçüde kurtulmuştu ve 15 Temmuz akabinde döviz kurlarında meydana gelen artışın tekrar düşüşe geçmiş olmasının rahatlığını yaşıyorlardı. (Tüketici güven endeksi üzerinde en çok etkisi olan makroekonomik değişken döviz kurları! Ne zaman TL yüksek oranda bir değer kaybı yaşarsa, tüketicinin güveni düşüyor, ne zaman değer kazansa güveni yerine geliyor.)
- Ancak, gelişmelere daha uzun vadeli bakmak zorunda olan reel kesimdekiler ise belirsizliklerin tam geçmediğinin, devam eden şartlar altında yatırım ortamının kısa zamanda normalize olamayacağını farkındalar. Bu nedenle, onların görece kötümserliği henüz sürüyor.



ENFLASYON

Enflasyondaki düşüş zayıf iç talebe işaret ediyor

- Temmuz ayında TÜFE %0.29 azalırken, Yİ-ÜFE %0.08 artış gösterdi. 12 aylık enflasyon TÜFE'de %8.05, Yİ-ÜFE'de ise %3.03 oldu.

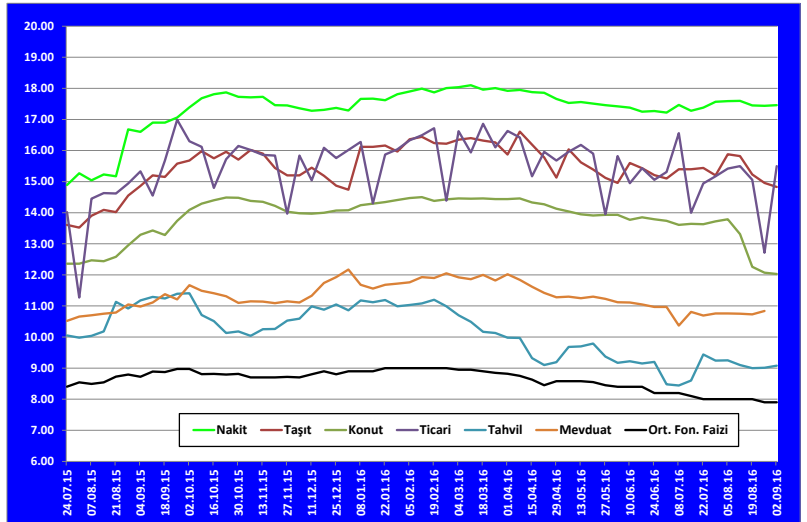


- Ağustosta ise enflasyonun gerilemesinde aylık bazda gıda fiyatlarının %1.8, giyim fiyatlarının ise %3.6 gerilemesi etkili oldu. Gıda fiyatlarındaki 12 aylık artış %6.19 ile TÜFE'nin gerisinde.
- Çekirdek enflasyondaki düşüş ise daha yavaş seyrediyor. Bu ay manşet enflasyon 0.7 puan gerilerken, çekirdekteki gerileme sadece 0.3 kadar oldu.
- Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın enflasyonun düşük kalmasında oldukça etkisi var. Trende bakıldığında ise ciddi bir canlanma olmadığı takdirde, manşet enflasyonun önümüzdeki 4 ayda daha da gerilemesi mümkün gözüküyor. Yurtiçi üretici fiyatlarının (Yİ-ÜFE) %3'e kadar gerilemiş olması da TÜFE'nin düşük kalacağına işaret etmekte.

FAİZLER

Para politikası 2 taraftan gevşetiliyor

- Temmuz ayındaki karışık duruma rağmen faiz indirimine giden Merkez Bankasının durumun normalize olduğu Ağustosta indirimi devam ettirmemesi beklenemezdi. Nitekim de öyle oldu: 25 baz puanlık bir indirim daha geldi. Ayrıca zorunlu karşılıklarda da bir 50 baz puan daha indirim yapıldı.
- Bugünkü enflasyon görünümü ve küresel şartlar altında, MB'nin para politikasını gevşetme yönünde atacağı adımlar devam edecektir.
- Zorunlu karşılıklarda yapılan 100 baz puanlık indirimin bankaların kaynak maliyetine ve dolayısıyla da kredi faizlerine etkisi oldukça marjinal. Ancak toplam indirim 300 baz puanın üzerine çıkarsa kayda değer bir etki yaratabilir. Aynı şekilde politika faizinde de 25 baz puanlık indirimlerin sürmesi beklenebilir.



- İndirimlere rağmen mevduat ve ihtiyaç kredisi ve ticari kredi faizlerindeki katılık devam ediyor. Konut kredisi faizlerinde ise "ikna" yoluyla hızlı bir indirim sağlanmış gözüküyor. Ancak bu düşük faizlerden ne kadar konut finansmanı sağlanıyor, onu da sorgulamakta fayda var.

PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER	1	2	3	4	5
(milyon YTL)	02.09.2016	05.08.2016	25.12.2015	1/2	1/3
Dolaşımdaki Para	113,459	113,368	94,465	0.1%	20.1%
Vadesiz TL Mevduatlar	134,553	134,333	123,368	0.2%	9.1%
Vadesiz YP Mevduatlar	91,557	90,314	94,477	1.4%	-3.1%
M1	339,570	338,015	312,309	0.5%	8.7%
Vadeli TL Mevduatlar	604,199	601,811	539,139	0.4%	12.1%
Vadeli YP Mevduatlar	347,064	349,901	354,556	-0.8%	-2.1%
M2	1,290,832	1,289,728	1,206,005	0.1%	7.0%
Repo	5,429	5,797	5,044	-6.3%	7.7%
B Tipi Likit Fonlar	12,461	12,912	12,563	-3.5%	-0.8%
İhraç Edilen Menkul Değerler	25,468	25,428	25,572	0.2%	-0.4%
M3	1,334,191	1,333,864	1,249,184	0.0%	6.8%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	32.9%	33.0%	35.9%	-0.4%	-8.5%
Toplam TL Krediler	1,079,630	1,071,611	1,008,742	0.7%	7.0%
Bireysel TL Krediler	418,301	412,505	397,372	1.4%	5.3%
Kurumsal TL Krediler	661,329	659,107	611,370	0.3%	8.2%

EKONOMİK VERİLER

	TEFE	TÜFE	GSMH	İTHALAT	İHRACAT	DOLAR	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	(%)	(%)	(%)	(milyon \$)	(milyon \$)							
2001	88.6	68.5	-5.7	41,399	31,334	OCAK	1.6068	1.7725	1.7673	2.2737	2.4219	2.9662
2002	30.8	29.7	6.2	51,554	36,059	ŞUBAT	1.6005	1.7569	1.7988	2.2168	2.5123	2.9665
2003	13.9	18.4	5.3	69,340	47,252	MART	1.5437	1.7815	1.8120	2.1596	2.6181	2.8300
2004	13.8	9.3	9.4	97,341	63,017	NİSAN	1.5214	1.7573	1.7995	2.1193	2.6607	2.8064
2005	2.7	7.7	8.4	116,352	73,275	MAYIS	1.5935	1.8493	1.8876	2.0954	2.6635	2.9613
2006	11.6	9.7	6.9	137,300	85,300	HAZİRAN	1.6235	1.8152	1.9282	2.1264	2.6898	2.8900
2007	5.9	8.4	4.7	170,048	107,184	TEMMUZ	1.6814	1.7950	1.9343	2.1371	2.7889	3.0180
2008	8.1	10.1	0.7	201,800	132,000	AĞUSTOS	1.7538	1.8198	2.0348	2.1623	2.9231	2.9597
2009	5.9	6.5	-4.8	140,775	102,165	EYLÜL	1.8601	1.7939	2.0402	2.2813	3.0306	
2010	8.9	6.4	9.2	185,493	113,930	EKİM	1.7542	1.8014	1.9930	2.2067	2.9202	
2011	13.3	10.5	8.8	240,842	134,907	KASIM	1.8498	1.7860	2.0211	2.2141	2.9161	
2012	2.7	6.2	2.2	236,544	152,537	ARALIK	1.8980	1.7862	2.1343	2.3311	2.9233	
2013	7.0	7.4	4.0	251,651	151,869							
2014	6.4	8.2	2.9	242,200	157,800	EURO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
2015	5.7	8.8	4.0	207,200	143,900	OCAK	2.1947	2.3372	2.3920	3.0782	2.7446	3.2350
2016	6.0	7.5	3.5	205,000	145,000	ŞUBAT	2.2132	2.3616	2.3603	3.0532	2.8198	3.2364
						MART	2.1927	2.3778	2.3230	2.9753	2.8125	3.2148
						NİSAN	2.2605	2.3244	2.3528	2.9305	2.9763	3.1966
						MAYIS	2.2954	2.2950	2.4542	2.8522	2.9199	3.2965
						HAZİRAN	2.3510	2.2852	2.5183	2.9032	3.0036	3.2135
						TEMMUZ	2.3995	2.2035	2.5654	2.8611	3.0561	3.3506
						AĞUSTOS	2.5307	2.2860	2.6978	2.8502	3.2775	3.2970
						EYLÜL	2.5128	2.3196	2.7552	2.8798	3.4002	
						EKİM	2.4569	2.3322	2.7249	2.7712	3.2125	
						KASIM	2.4636	2.3225	2.7504	2.7585	3.0850	
						ARALIK	2.4556	2.3565	2.9397	2.8323	3.1896	
						BİST	2011	2012	2013	2014	2015	2016
						OCAK	63,278	57,171	78,783	61,858	88,945	73,481
						ŞUBAT	61,284	60,721	79,334	62,553	84,147	75,814
						MART	64,434	62,423	85,899	69,736	80,846	83,268
						NİSAN	69,250	60,010	86,046	73,872	83,947	85,328
						MAYIS	63,046	55,099	85,990	79,290	82,981	77,803
						HAZİRAN	63,269	62,543	76,295	78,489	82,249	76,817
						TEMMUZ	62,296	64,260	73,377	82,156	79,909	75,405
						AĞUSTOS	53,946	67,368	66,394	80,312	75,210	75,967
						EYLÜL	59,693	66,397	74,486	74,937	74,205	
						EKİM	56,061	72,529	77,620	80,580	79,409	
						KASIM	54,517	66,351	75,748	86,168	75,232	
						ARALIK	51,266	78,208	67,802	85,721	71,727	

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT
EYLÜL 2015	3.7%	3.7%	-1.3%	1.1%
EKİM 2015	-3.6%	-5.5%	7.0%	1.1%
KASIM 2015	-0.1%	-4.0%	-5.3%	1.1%
ARALIK 2015	0.2%	3.4%	-4.7%	1.1%
OCAK 2016	1.5%	1.4%	2.4%	1.2%
ŞUBAT 2016	0.0%	0.0%	3.2%	1.2%
MART 2016	-4.6%	-0.7%	9.8%	1.2%
NİSAN 2016	-0.8%	-0.6%	2.5%	1.1%
MAYIS 2016	5.5%	3.1%	-8.8%	1.1%
HAZİRAN 2016	-2.4%	-2.5%	-1.3%	1.1%
TEMMUZ 2016	4.4%	4.3%	-1.8%	1.0%
AĞUSTOS 2016	-1.9%	-1.6%	0.7%	1.0%
SON 12 AY	1.3%	0.6%	1.0%	14.1%

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
İstanbul	Soner Kaya	Esentepe Mah., Ali Kaya Sok., Polat Plaza A Blok	(212) 268 04 30
Merkez / İst.	Serdar Akyıldız	Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı	(212) 373 71 11
Bakırköy / İst.	Selahaddin Ege	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
Moda / İst.	Ercan Osman Koroç	Moda Cad., Rıza Paşa Sok., No:1, Kadıköy	(216) 348 12 73
Ankara	Erdal Polat	Mithatpaşa Cad. No 57-A/B 06420 Çankaya	(312) 431 11 80
Ostim / Ankara	Mustafa İşbuğa	Bağdat Cad. No 354, Yenimahalle	(312) 386 15 71
İzmir	Murat Azizoğlu	Gazi Bulvarı Köstepen hanı No:68/A	(232) 483 00 42
Adapazarı	Metin Tunç	Orta Mah. Ankara Cad. No:47	(264) 272 69 48
Bursa	Banu Şimşek	F.S.M. Bulvarı Girişi, No:128/19, Nilüfer	(224) 220 91 91
Gebze	Erkan Kızılcay	Hacı Halil Mah., Millet Cad., No:1	(262) 642 41 79
Mersin	Duran Altın	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
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

TÜRK BANKASI LTD.

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Lefkoşa/Merkez-kurumsal	Mehmet Salih Havalı	92 Gıme Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
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
Gıme/Merkez	Alev Özkandemir	Ziya Rızıkı Cad., Poltan Palas Apt 8-9-10, Gıme	(392) 815 13 60
Gıme/Çarşı	Şuruk Çağlar (sor.)	Ramadan Cemil Meydanı, No:1, Gıme	(392) 815 21 01
Gıme/Karaoğlanoğlu	Hüseyin Alemdar	Karaoğlanoğlu Cad., No:118,Karaoğlanoğlu	(392) 822 40 32
Gıme/Karakum	Filiz Tüzmen	Hz. Ömer Cad., Ozanköy Kavşağı Karakum	(392) 815 47 13
Gıme/Alsancak	Rüya Yılmaz	206 Karaoğlanoğlu Cad., Gıme, 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 Gıme	(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