



EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**
Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Mart 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

DÜŞÜK FAİZ KONJONKTÜRÜ

ABD'den sonra Avrupa Birliği ekonomilerinde de "düşük faiz" dönemi başlamıştır. İsterseniz başlamak mecburiyetindedir diyelim. Avrupa'nın finansal olarak dertli ülkelerini, yani kamu borçlarının milli gelire oranı yüksek olanları, bu dertlerinden ancak düşük "reel" faiz kurtarır. Adı üstünde "Kamu Borç Stoku /GSMH" bir orandır. Bu oranın küçülmesi için, paydanın yani GSMH'in büyümesi, payın yani "Kamu Borç Stoku"nun küçülmesi gerekir.

Önümüzdeki yıllarda bu dertli ülkelerde (Yunanistan, İrlanda, Portekiz, İspanya ve İtalya) dışı dokunur bir büyüme hızının tutturulması hayaldir. Demek ki; milli geliri hızla arttırarak oranı düşürmek bir seçenek olarak durmuyor. Zaten bütçeyi açık vermez hale getirmek yani sıkı finansal istikrar önlemler almak kendiliğinden durgunluk getirir.

O zaman bu oranın düşmesi için geriye tek bir seçenek kalıyor. O da kamu borç stokunun küçülmesidir. Bunun için bütçede yüksek miktarda "faiz dışı fazla" (primary surplus) verilmesi akla gelen ilk cebirsel çözümdür. Ancak bu dertli ülkeler, zaten bütçe açıkları yüzünden bu hale düşmüşlerdir. Mevcut şartlar altında faiz dışı fazla vermeleri zordur. Kamu tasarruflarını arttırarak faiz dışı fazla vermek, ekonomileri daha beter durgunluğa ve hatta küçülmeye itecektir. Bu da var olan meseleyi daha da büyütür. Geriye kalan tek çare "negatif reel faiz" ile kamu borçlarına takla attırmaktır. Bu da Avrupa Merkez Bankasının düşük faizle sistemi fonlamaya devam etmesini zorunlu kılmaktadır. Enflasyon yukarı, faizler aşağı.

BORÇ PROBLEMİ UZUN SÜRELİ BİR “FİNANSAL BASKILAMA” ORTAMI İLE ÇÖZÜLECEK

Bugün tüm gelişmiş ülkelerin en büyük sorunu ekonomilerinin toplam borçluluk oranının aşırı yüksek olmasıdır. Bugün, Avrupa'nın örnek çocuğu Almanya'nın bile kamu borçlarının milli hasılaya oranı %87. (1997'de imzalanan İstikrar ve Büyüme Anlaşması'na (SGP) göre AB üye ülkelerinin borçluluk oranları güya %60'ı hiç geçmeyecektili!)

Tarihsel olarak bakıldığında ekonomilerin yüksek borçluluk oranları 5 farklı şekilde düşürülebilmiş: 1-Ekonomik büyüme, 2-Mali sıkılaştırma ve istikrar programları, 3-İflas ve kamu ve özel sektör borçlarının yeniden yapılandırılması, 4-“Sürpriz” enflasyon, 5-Daimi enflasyonla süregelen daimi bir “finansal baskılama”. Bugünün konjonktüründe bunlardan ilk 4'ü çok da geçerli alternatifler değil. Ekonomik büyüme tabii ki en iyi seçenek ancak bunu sağlayacak bir stimulus imkanı henüz yok. Mali sıkılaştırma ekonomik büyüme imkanını daha da azaltacağı için doğru bir çözüm değil. İflas ve yeniden yapılandırma ancak Yunanistan gibi küçük ekonomiler için bir alternatif olabilmekte. Sürpriz enflasyon ise çok riskli bir seçenek. Geriye ise kontrollü bir enflasyonla birlikte uzunca bir süre devam edecek bir finansal baskılama seçeneği kalmakta.

“Finansal baskılama” terimi hükümetlerin yerel tasarruf sahiplerini tutsak alarak, onların reel olarak negatif gelir elde etmelerine sebep olacak politikalar oluşturması anlamına geliyor. Bu amaca yönelik olarak alınacak tedbirler arasında emeklilik fonları ve diğer yerel finansal kuruluşları daha fazla kamu borcu üstlenmeye zorlamak, faiz üst sınırlaması getirmek, ve sermaye hareketlerini kontrol altına almak sayılabilir. Günümüzün politika tartışmalarında, bu tip tedbirler “makro-ihiyati düzenlemeler” başlığı altında irdelenmekte.

Orta karar bir enflasyon oranıyla sürdürülecek bir finansal baskılama politikası borç yükünü 2 şekilde azaltmakta: 1-Düşük nominal faizler borç servisi yükünü azaltmakta, 2-Negatif reel faizler zaman içinde “borç/milli hasıla” oranını düşürmekte (Bu aynı zamanda tasarruf sahipleri üzerinde “zımni” bir vergi anlamına geliyor).

Esasen “finansal baskılama” ile borç yükünün hafifletilmesi politikası 2. Dünya Savaşı sonrasında Bretton Woods ile birlikte kurulan yeni düzenin ana eksenini oluşturmaktaydı. Kurların sabitlenmesi ve yerel ve uluslararası sermaye piyasalarının sıkı bir şekilde kontrol altına alınması bu amaca yönelikti. Nitekim, piyasalarda yeniden liberalleşme ve deregülasyon eğilimlerinin ortaya çıktığı 1980'lere kadar Batı dünyasında devlet tahvilleri faizleri ortalamada hep negatif oldu. Bunda, yerel mevduat faiz oranları üzerinde sınırlamalar olması nedeniyle tasarruf sahiplerinin mecburen devlet tahvillerine yönlendirilmiş olmasının da önemli payı var. Benzer şekilde, bugün de gelişmiş ülkelerin devlet tahvillerinin faizi reel olarak negatife gerilemiş durumda.

Bugün ile 2. Dünya Savaşı sonrasındaki dönem arasındaki en önemli fark tabii ki kurların ve sermaye hareketlerinin serbest belirlenir olması. Böyle bir ortamda, yerel faiz oranlarını sabitlemek gibi piyasa-dışı tedbirlerin tek başına işe yaramayacağı çok açık çünkü bugünün küresel dünyasında para anında kendisine daha çok kazanç sağlayan mecralara kaçacak ve arzu edilen “finansal baskılama” sağlanamayacaktır. İşte bu noktada devreye “makro-ihiyati” tedbirler girmekte.

Merkez bankalarının doğrudan ve dolaylı olarak görülmemiş miktarlarda kamu borcu satın alması, emeklilik fonları ve diğer finansal kuruluşların negatif reel faizli kamu kağıtlarını almaya yöneltilmesi, İspanya'da mevduat faizi oranlarına üst limit getirilmesi, bankaların sermaye oranı hesaplamasında yerel kamu kağıtlarının düşük risk ağırlığının devam ettirilmesi, ve gelişmekte olan ülkelerin sermaye kontrolü uygulamalarına yeşil ışık yakılmış olması finansal baskılamayı sağlamaya yönelik tedbirlerin bugün için bir kısmını oluşturmaktadır. (Bu noktada, her daim paraya aç Türkiye'yi bir kenara bırakırsak, gelişmekte olan ülkelerin sair ekseriyetinin de ekonomilerini dengesizleştirecek ve kurlarının değerini artıracak bir “sıcak para” girişi istemediklerini dikkate aldığımızda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında uluslararası finansal akımlar üzerinde daha sıkı tahditler getirilmesi konusunda bir fikir birliği oluşmakta olduğu söylenebilir.)

Görünen o ki, yüksek borçluluk oranları daha uzun bir süre gelişmiş ülkelerin ekonomi politikalarında belirleyici bir öneme sahip olmaya devam edecek. Bu nedenle, önümüzdeki dönemde “finansal baskılama”ya yönelik pek çok yeni “makro-ihiyati” tedbirin gündeme gelmesi hiç de şaşırtıcı olmayacak.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Sosyal güvenlik açıkları sorun olmaya devam ediyor

- Senenin ilk ayında 1.7 milyar TL'lik fazla veren bütçe 2. ayda 2.6 milyar TL eksiye düştü. Öte yandan faiz dışı denge de %17 oranında azalarak 6 milyar TL'ye geriledi.
- İki aylık kümülatif rakamlara bakınca faiz hariç harcamaların %17.8, toplam gelirlerin ise %15.7 oranında arttığını görüyoruz. Yıl sonu hedefi ise faiz-dışı harcamaların %10.9, gelirlerin ise %11.5 artmasını öngörüyor. İlk 2 ayda her iki kalemin de hedefin üzerinde arttığı ancak giderlerdeki artış oranının daha yüksek olduğu gözlemleniyor.
- Bu ayki gelişmeler karşısında geçen ay yaptığımız bazı saptamaları geri almak durumunda kalıyoruz. Geçen ay ağırlıklı olarak sosyal güvenlik kurumu açıklarını kapatmak için kullanılan "cari transferler" kalemindeki artış sadece %2.8 olmuştu. Buradan hareketle sosyal güvenlik sisteminde bir düzelmeye görüldüğü yorumunu yapmıştık. Ancak Şubat ayında bu kalemdaki artış %29 gibi oldukça çok yüksek bir oranda gerçekleşti. Bu da sosyal güvenlik açıkları konusunda pek iyi bir sinyal vermemekte.

	2011 Şubat	2012 Şubat	Artış	11 Şubat-Mart	12 Şubat-Mart	Artış
Harcamalar	23,567,705	30,158,857	28.0%	46,061,732	56,505,870	22.7%
1-Faiz Hariç Harcama	17,396,674	21,545,349	23.8%	36,087,403	42,501,652	17.8%
Personel Giderleri	5,786,836	6,625,173	14.5%	13,035,978	15,037,898	15.4%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1,005,579	1,130,596	12.4%	2,322,035	2,625,235	13.1%
Mal ve Hizmet Alımları	1,741,445	1,987,152	14.1%	2,642,878	2,850,143	7.8%
Cari Transferler	8,086,686	10,423,453	28.9%	17,015,164	19,599,969	15.2%
Sermaye Giderleri	366,417	432,379	18.0%	438,523	954,404	117.6%
Sermaye Transferleri	95,196	93,592	-1.7%	171,332	104,365	-39.1%
Boğ Verme	314,515	853,004	171.2%	461,493	1,329,638	188.1%
2-Faiz Harcamaları	6,171,031	8,613,508	39.6%	9,974,329	14,004,218	40.4%
Gelirler	24,555,774	27,518,174	12.1%	48,055,031	55,605,629	15.7%
1-Genel Bütçe Gelirleri	23,278,650	25,822,195	10.9%	46,353,763	53,244,750	14.9%
Vergi Gelirleri	21,092,749	22,738,404	7.8%	40,857,708	46,198,362	13.1%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	538,208	1,187,011	120.5%	1,111,957	2,402,510	116.1%
Alınan Bağış ve Yardımlar	139,705	166,680	19.3%	296,748	319,403	7.6%
Faizler, Paylar ve Cezalar	1,155,548	1,577,854	36.5%	3,081,970	3,065,547	-0.5%
Sermaye Gelirleri	333,813	19,521	-94.2%	952,601	485,636	-49.0%
Alacaklardan Tahsilat	18,627	132,725	612.5%	52,779	773,292	1365.2%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	570,137	871,678	52.9%	866,445	1,398,847	61.4%
3-Düzen. Ve Denet. Kurumların Gelirleri	706,987	824,301	16.6%	834,823	962,032	15.2%
Bütçe Dengesi	988,069	-2,640,683	-367.3%	1,993,299	-900,241	-145.2%
Faiz Dışı Denge	7,159,100	5,972,825	-16.6%	11,967,628	13,103,977	9.5%

- Gelirleri mercak altına aldığımızda ağırlıklı olarak kayıtlı istihdam üzerinden alınan gelir vergilerindeki yüksek oranlı artışın devam ettiğini görüyoruz. Bu durum gerek mutlak istihdamın, gerekse de kayıt altına alınan istihdamın artmakta olduğunu gösteriyor. Öte yandan, diğer vergi gelirlerindeki gelişmeler çok pozitif yönde değil. Dahilde alınan KDV'nin neredeyse sabit kalmış olması ekonomik aktivitede bir durgunluğa işaret etmekte. Petrol fiyatlarında görülen artışa rağmen petrol ve doğalgazdan alınan ÖTV'nin gerilemiş olması BOTAŞ'ın ödeme zorluklarının devam ettiğini gösteriyor. Nitekim geçen senenin tümünde bu kalemdaki tahsilat/tahakkuk oranı %93 ve açık miktarı 2.5 milyar TL olmuştu. Bu senenin sadece 2 ayında tahsilat/tahakkuk oranı %61'e gerilemiş durumda ve 2 aylık tahsilat açığı 3 milyar TL ile 2011'in tümünden fazla. Burada bir sorun olduğu çok açık. İthalde alınan KDV'nin artış oranındaki gerileme ise ithalat artış hızında bir azalma olduğunu göstermesi bakımından olumlu.

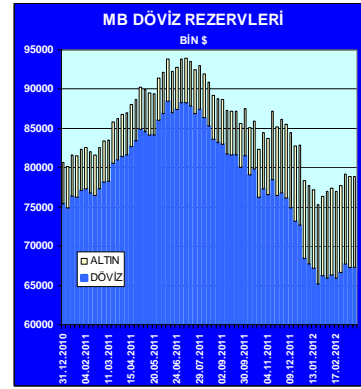
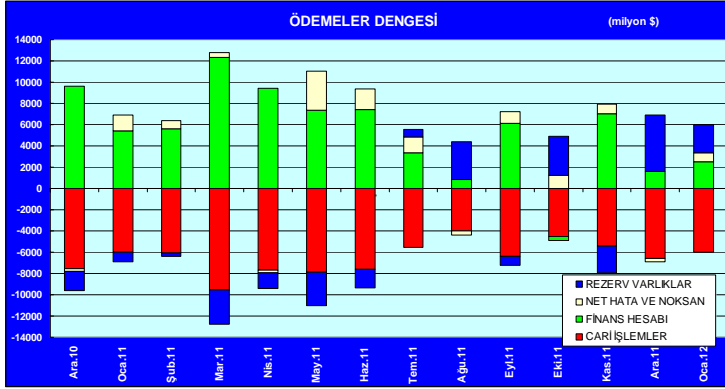
	Ocak	Şubat	2012 Hedef
Gelir Vergisi	32.7%	29.6%	10.2%
Dahilde Alınan KDV	11.1%	0.2%	12.2%
Petrol ve Doğalgaz ÖTV'si	0.1%	-6.0%	8.7%
Motorlu Taşıtlar ÖTV'si	-13.0%	-17.5%	-14.1%
Gümrük Vergileri	32.4%	37.5%	4.4%
İthalde Alınan KDV	24.5%	3.3%	10.8%

- Hazine bu ay 2, 5 ve 10 yıl vadeli kağıtlardan toplam 9 milyar TL %9.5 civarında oranlarla ihraç etti. Ancak hem 10 milyar TL'lik hedefin altında kaldı, hem de kamu kuruluşlarına planlanan daha üzerinde satış yaptı. Bu durumda yükselen faiz ortamının payı olduğu söylenebilir. Hazine finansman programına göre Mart'ta 5.4 milyar TL, Nisan'da 4.2 milyar TL ve Nisan'da 1.7 milyar TL faiz-dışı fazla beklenmekte.

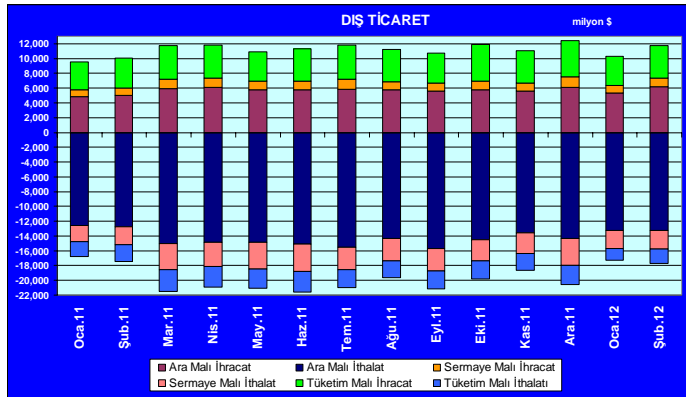
ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Dış ticaret dengesinde olumlu gelişmeler

- Ocak ayında cari denge \$ 6 milyar ile geçen senenin aynı ayı kadar açık verdi. Kurlardaki artış ve ekonomide kontrollü bir yavaşlama çabalarına karşın cari açığın gerilememiş olması piyasada çok da olumlu bir gelişme olarak yorumlanmamakta. Bu noktada, geçen ay da belirttiğimiz gibi petrol fiyatlarındaki artışın devamlılık arz etmesinin cari açığa menfi bir etki yaptığı söylenebilir.
- Ana kalemlere baktığımızda rezerv varlıklarda azalmanın devam ettiği, buna karşın finans hesabından girişlerde bir miktar artış olduğu görülmekte. Piyasa gelişmeleri Şubat ayında da bu girişlerin devam ettiğini gösteriyor. Ancak Mart ayıyla birlikte finansmanda tekrar bir azalma olduğu hissedilmekte. Esasen bu durum Merkez Bankası'nın rezerv gelişimiyle de teyit ediliyor. Grafikten görüldüğü gibi son haftalarda rezerv artışında bir duraklama söz konusu. MB brüt döviz rezervlerinin 20 Ocak'ta \$ 75.3 milyar ile en düşük düzeye geriledikten sonra bir çıkış eğilimi içerisinde olduğu görülmekte. Banka zorunlu karşılıklarının kısmen altın olarak yatırılması kararının rezerv artışında olumlu bir etki yarattığı görülüyor. Son alınan kararlarla altının TL karşılıkları için %20'ye kadar kullanılmasına imkan tanınmasıyla önümüzdeki dönemde rezervler daha da artış gösterecektir. Ancak altın artışı hariç tutulduğunda döviz rezervlerinde belirgin bir artış olduğunu söylemek zor.



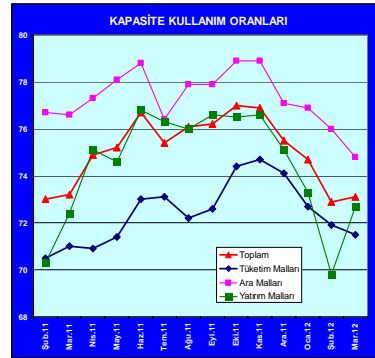
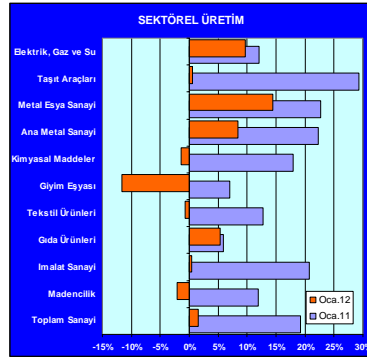
- Resmi rakamlara göre Şubat ayında ihracat %17.1 artarak \$ 11.8 milyara, ithalat ise sadece %1.1 artarak \$ 17.7 milyara ulaştı. İthalat artış hızının ihracat hızının oldukça altında kalmış olması sevindirici bir gelişme. AB'nin ihracat içindeki payı %49'dan %42'ye gerilemiş durumda. TİM verilerine göre ise Mart ayında geçen seneye göre %7.4 artış söz konusu. Avrupa'nın resesyonist bir ortamda bulunduğu böyle bir dönemde bu artışların gerçekleşmiş olması olumlu. Mart ayındaki ihracat kalemlerine baktığımızda en yüksek artışların elektronik makine-bilişim, savunma sanayi, halı, deri ve hayvansal ürünler sektörlerinde meydana geldiği görülüyor.



ÜRETİM ve BÜYÜME

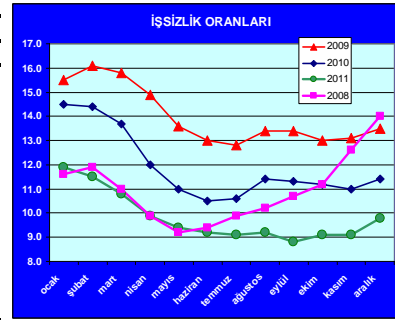
Reel sektör beklentileri ihtiyatlı bir olumluluğa işaret ediyor.

- Ocak ayında toplam sanayi üretimi %1.5 oranında artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endeks ise bir önceki yılın aynı ayına göre %1.3, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %3.1 azalış gösterdi. Sektörlere bakıldığında giyim eşyası sektöründeki yüksek oranlı düşüş dikkat çekici. En çok üretim artışı meydana gelen sektörler ise metal eşya ve ana metal sanayi sektörleri.
- Kapasite kullanım oranlarındaki gelişmeler de ekonominin ılımlı bir soğuma içerisinde olduğunu teyit etmekte. Mart'ta imalat sanayi genelinde kapasite kullanımı, geçen yılın aynı ayına göre 0.1 puan azalarak %73.1 seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsel etkilerden arındırılmış oran ise bir önceki aya göre 0.2 puan artarak %76.1 oldu. Özellikle geçen senenin ilk çeyreğindeki yüksek oranlı üretim artışlarının yarattığı baz etkisini dikkate aldığımızda üretim ile ilgili gelişmelerin makul olduğu söylenebilir. Normal şartlarda, ilerleyen aylarda üretimin daha çok artış göstermesi beklenebilir.



- Tüketici güven endeksi ise tüketici güveninde iyimser durumu işaret eden 100 değerinin hâlâ oldukça altında olmasına rağmen son 5 aydır artış eğilimi içerisinde. Benzer bir şekilde gerek sektörel güven endeksleri, gerekse de reel kesim güven endeksi de son 3 aydır artış göstermekte. Özellikle mevsimsellikten arındırılmış reel kesim endeksinin gelecek 3 ayla ilgili ihracat sipariş miktarı beklentilerinin hızlı bir şekilde artmış olması gayet olumlu.

İŞGÜCÜ DURUMU (Aralık)	2010	2011
(000)		
Kurumsal olmayan nüfus	71 707	72 925
15 ve yukarı yaştaki nüfus	52 929	54 122
İşgücü	25 593	26 254
İstihdam	22 665	23 678
İşsiz	2 929	2 576
İşgücüne katılma oranı (%)	48,4	48,5
İstihdam oranı (%)	42,8	43,8
İşsizlik oranı (%)	11,4	9,8
Tarım dışı işsizlik (%)	14,2	12,0
Genç nüfusta işsizlik (%)	21,6	18,1
İşgücüne dahil olmayanlar	27 336	27 868

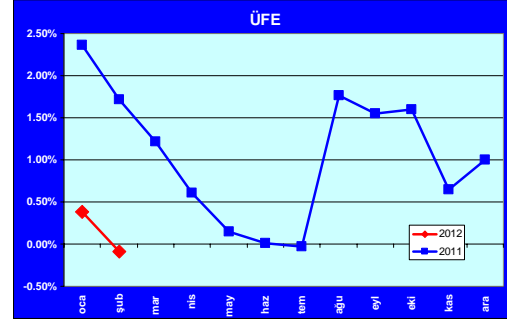
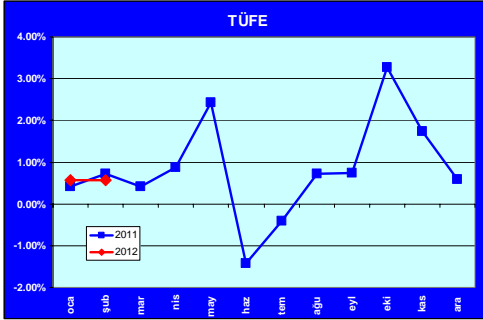


- Aralık'ta işsizlik oranı 2010 yılının aynı ayına göre %1.6 düşüşle %9.8 olarak gerçekleşti. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı ise bir önceki aya göre aynı kalarak %9.3 oldu. Bu yılın ilk çeyreğinde gerek mevsimsel nedenlerle, gerekse de ekonomideki ılımlı yavaşlama sebebiyle işsizlikte bir miktar artış görülebilir. Öte yandan, %4-5 civarında bir büyüme beklenen bu yılın genelinde istihdamın hangi yönde gelişeceğini şimdiden kestirmek oldukça zor.
- Bazı yorumcuların üretimdeki çıktı açığının (output gap) kapandığı iddialarına karşın Merkez Bankası çıktı açığının devam ettiği görüşünde. Bu konuda önemli bir göstere sayılabilecek işgücü maliyet endeksi ise geçen senenin son çeyreğinde %10.2 artış gösterdi. Her ne kadar önceki çeyreklere göre bir artış söz konusu ise de, 2011 enflasyonunun %10.5 olduğu dikkate alındığında işgücü maliyet artışı yönünden henüz enflasyonist bir baskı oluştuğu söylenemez.

ENFLASYON ve FAİZLER

ENFLASYON

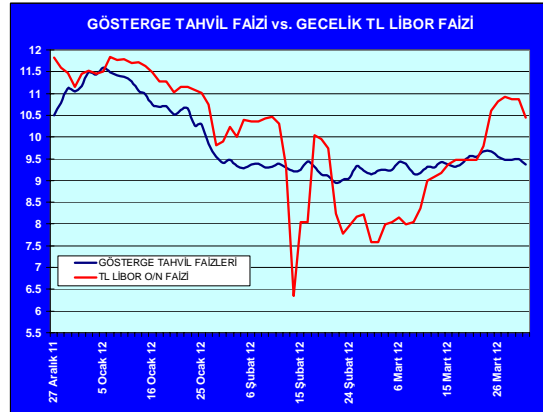
- Şubat'ta TÜFE %0.56 artış, ÜFE ise %0.09 azalış gösterdi. 12 aylık enflasyon ise TÜFE'de %10.43, ÜFE'de ise %9.15 oldu.



- Bu ay TÜFE artışına en büyük etkiyi %0.55 ile gıda fiyatları yaptı. Giyim fiyatları ise Ocak'ta olduğu gibi Şubat'ta da enflasyona %0.28 azaltıcı yönde etki yaptı.
- Şubat ayında kurların göreceli olarak gerilemesi ÜFE'nin de azalmasına sebep olmuş görünüyor. Geçen senenin Mart ve Nisan aylarında ÜFE'nin yüksek olması nedeniyle, bu sene Nisan ayı itibarıyla ÜFE'nin %8'in altına gerilemesi olasılık dahilinde. Bu ay çekirdek enflasyon göstergelerinin tamamında da geçen aya göre düşüşler söz konusu.

FAİZLER

- Artık Merkez Bankası'nın bulabildiği her fırsatta faizleri aşağı çekmesini piyasalar kanıksamıştı. (Genel olarak baktığımızda da gerek üretim, gerekse de enflasyon verileri bu yaklaşımı destekler nitelikte). Ancak Mart ayında kurlar üzerindeki baskının bir miktar artmış olması, bu ayki toplantısında az da olsa bir sıkılaştırma yapılabileceği yönünde bir piyasa beklentisi oluşturdu. Toplantı öncesinde 23 Mart itibarıyla istisnai gün uygulamasına geçen MB'nin piyasaya verdiği para miktarını değiştirmesine rağmen ihale yöntemini değiştirerek ortalama gecelik maliyeti %10'lara kadar çekmesi de bu beklentileri artırdı. Nitekim, çıkan karar da bu yönde oldu.
- Merkez Bankası tüm politika faizlerini aynı seviyede korumasına rağmen, Şubat ayı toplantısında 1 milyar TL artmış olduğu 28 günlük ihalelerde sağlanan fon miktarını tekrar 5 milyar TL'ye düşürerek ortalama günlük fon toplama miktarını 4 milyar TL kısmış oldu. Açıklamasında MB bu kararını yakın vadede maliyet unsurlarında gözlenen gelişmelerin beklentiler üzerindeki etkisini önlemek amacıyla aldığını belirtti.
- MB'nin diğer bir kararı da DTH'lar için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların altın olarak tesis edilebilecek kısmını %10'dan %0'a indirirken, TL mevduat için olanların miktarını %10'dan %20'ye çıkarmak oldu. Böylece, MB'nin döviz rezervleri yaklaşık \$ 1.3 milyar artacak. TL zorunlu karşılıklar için altın tesis imkânının tamamının kullanılması durumunda ise altın rezervi yaklaşık \$ 2.2 milyar artacak. Böylelikle piyasaya da yaklaşık 6.1 milyar TL likidite kalıcı olarak sağlanmış olunuyor. Bu da aslında ihale miktarını düşürerek fonlamayı 4 milyar TL azalttığı kararını nötralize etmekte. Sonuçta, MB'nin her şeye rağmen piyasayı fazla sıkılaştırma yanlısı olmadığı, sadece kurlara gelecek bir baskıyı faiz koridorunu kullanarak hafifletmeye çalıştığı söylenebilir.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 16.03.2012	2 17.02.2012	3 30.12.2011	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	48,930	47,783	49,671	2.4%	-1.5%
Vadesiz Mevduatlar	51,132	49,455	55,056	3.4%	-7.1%
M1	100,061	97,238	104,728	2.9%	-4.5%
Vadeli Mevduatlar	332,912	329,619	330,152	1.0%	0.8%
M2	432,973	426,857	434,880	1.4%	-0.4%
DTH	180,725	177,293	180,689	1.9%	0.0%
DTH (milyar\$)	100.7	100.3	94.8	0.4%	6.2%
M2Y	613,699	604,150	615,568	1.6%	-0.3%
Mevduat Bankaları Kredileri	569,505	561,285	562,680	1.5%	1.2%
Açık Piyasa İşlemleri	-44,847	-44,911	-39,129	-0.1%	14.6%
Kamu Menkul Kıymetleri	239,899	243,401	234,828	-1.4%	2.2%
Dolarizasyon (DTH/M2Y)	29.4%	29.3%	29.4%	0.3%	0.3%

- Sene başından beri 2.5 ay geçmesine rağmen banka kredilerindeki artış oranı sadece %1.2. Miktar olarak bakarsak geçen senenin aynı döneminde kredi artışının boyutunun 25.5 milyar TL olduğu görülüyor. Bu sene ise aynı dönemdeki miktar artış 6.8 milyar TL.
- Merkez Bankası'nın piyasa fonlaması 45 milyar TL düzeyinde devam etmekte.
- Son 4 haftada parasal büyüklüklerde bir miktar artış gözlemlense de, sene başına göre neredeyse tamamı azalmış durumda.
- Vadeli mevduatlardaki görüntü ise daha önce de belirttiğimiz gibi yanıltıcı olabilir. Belirli bir miktar mevduat bankaların ihraç ettikleri tahvillere yönelmiş durumda.

EKONOMİK VERİLER

	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	4.7	170,048	107,184
2008	8.1	10.1	0.7	201,800	132,000
2009	5.9	6.5	-4.8	140,775	102,165
2010	8.9	6.4	9.0	185,493	113,930
2011	13.3	10.5	8.3	240,833	134,954
2012 (t)	8.0	7.5	5.0	245,000	150,000

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	IMKB	MEVDUAT
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%
OCAK 2012	-6.6%	-4.8%	11.5%	0.9%
ŞUBAT 2012	-0.9%	1.0%	6.2%	0.9%
SON 12 AY BİLEŞİK	9.8%	6.7%	-0.9%	10.4%

DOLAR	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OCAK	1.4203	1.1736	1.6424	1.4903	1.6068	1.7725
ŞUBAT	1.4198	1.1963	1.6955	1.5427	1.6005	1.7569
MART	1.3868	1.3127	1.6762	1.5230	1.5437	
NİSAN	1.3673	1.2911	1.5862	1.4810	1.5214	
MAYIS	1.3317	1.2125	1.5419	1.5741	1.5935	
HAZİRAN	1.3109	1.2245	1.5321	1.5813	1.6235	
TEMMUZ	1.2807	1.1620	1.4762	1.5118	1.6814	
AĞUSTOS	1.2976	1.1803	1.5028	1.5282	1.7538	
EYLÜL	1.2106	1.2375	1.4841	1.4504	1.8601	
EKİM	1.1773	1.5036	1.4898	1.4370	1.7542	
KASIM	1.1772	1.5699	1.4983	1.5063	1.8498	
ARALIK	1.1649	1.5291	1.5130	1.5450	1.8980	

EURO	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OCAK	1.8384	1.7441	2.1128	2.0817	2.1947	2.3372
ŞUBAT	1.8736	1.8185	2.1463	2.0976	2.2132	2.3616
MART	1.8472	2.0743	2.2270	2.0503	2.1927	
NİSAN	1.8606	2.0090	2.1133	1.9711	2.2605	
MAYIS	1.7887	1.8796	2.1659	1.9366	2.2954	
HAZİRAN	1.7670	1.9341	2.1627	1.9385	2.3510	
TEMMUZ	1.7557	1.8142	2.0835	1.9691	2.3995	
AĞUSTOS	1.7743	1.7398	2.1461	1.9371	2.5307	
EYLÜL	1.7168	1.8065	2.1715	1.9788	2.5128	
EKİM	1.7007	1.9682	2.2083	1.9841	2.4569	
KASIM	1.7378	2.0136	2.2389	1.9629	2.4636	
ARALIK	1.7142	2.1435	2.1707	2.0650	2.4556	

IMKB	2007	2008	2009	2010	2011	2012
OCAK	41,138	42,698	25,934	54,650	63,278	57,171
ŞUBAT	41,431	45,823	24,027	49,705	61,284	60,721
MART	43,661	40,160	25,764	56,538	64,434	
NİSAN	44,984	43,468	31,651	58,959	69,250	
MAYIS	47,081	40,326	35,002	54,384	63,046	
HAZİRAN	47,094	35,090	36,949	54,839	63,269	
TEMMUZ	52,825	42,201	42,643	59,866	62,296	
AĞUSTOS	50,199	39,844	46,551	59,973	53,946	
EYLÜL	54,044	36,051	48,989	65,774	59,693	
EKİM	57,616	27,833	47,184	68,760	56,061	
KASIM	54,214	24,947	45,350	65,350	54,517	
ARALIK	55,538	26,864	52,668	66,004	51,266	

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 İpekçi / İst.	Ayşenur Kaynak	Abdi İpekçi 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 Gültekin	Abdi İpekçi Cad. No: 69/1, Bayrampaşa	(212) 576 10 10
Çiftelhz./ 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 72 88
Pendik / İst.	Mustafa Kutlu	E5 Kaynarca yan yolu, Barış İş Mer. No:34/ 2	(216) 598 34 89
Ankara	Dilşad 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 71
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 14 72
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

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

TÜRK BANKASI LTD.			
ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Lefkoşa/Merkez	Nevin Özkan	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 228 33 13
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Münevver Bereketligil	Mehmet Akif Cad.Çiğir 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., Engindereli Dükkanları, No	(392) 821 33 98
Güzelyurt	Güven Hacımulla	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

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.

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