



EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**
Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Kasım 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

KILOMETRE TAŞLARI

EGE CANSEN

ENFLASYONU ANLAYAN BERİ GELSİN

Aşağıya, Türkiye İstatistik Kurumu'nun en son "Tüketici Fiyat Endeksi" bülteninin giriş cümlesini aynen alıyorum. "2012 yılı Ekim ayında 2003 Temel yılı Tüketici Fiyat Endeksi bir önceki aya göre % 1,96, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 5,36, bir önceki yılın aynı ayına göre % 7,80 ve on iki aylık ortalamalar göre %9,53 artmış". Söyleyin bakalım enflasyon kaç? Durun daha bitmedi. Bir başka enflasyon ölçümü de Üretici Fiyatlarına göre yapılıyor. Kısaca ÜFE denilen bu metriğe göre, 2012 yılı Ekim ayında fiyatlar % 0,17 artmış. Hata payını hesaba katarsak artmamış. Geçen yılın aynı ayına göre ÜFE % 2,57 olmuş. Yani Avrupa düzeyine gerilemiş. Ancak yıllık ortalaması % 7,80 olmuş. Şimdi söyleyin bakalım Türkiye'de enflasyon kaç? Daha işin içine Merkez Bankası'nın çok sevdiği "çekirdek" ve benim sevdiğim "leblebi" enflasyon ölçümlerini karıştırmadım. Yoksa haliniz haraptı.

İktisatçılar kafa karışıklığından kurtulmak için tek bir metriğe enflasyon diyorlar. O da "Yıldan Yıla TÜFE" oranıdır. Buna göre Türkiye'de enflasyon % 7,8. Peki, bu oranı bilmenin sizin için faydası ne? Sırasıyla söyleyeyim:

- 1.Eğer bankadaki mevduatınızın, stopaj düşüldükten sonraki yıllık getirisi bunun altındaysa, tasarrufunuz durduk yerde eriyor demektir.
- 2.Eğer almakta olduğunuz maaş veya esnaf ise geliriniz, bu oranın altında artmışsa, enflasyon altında eziliyorsunuz demektir. Üstünde ise mesele yok.
- 3.Ancak, nispi refah durumunuzu anlamak için, kişi başına milli gelir artış oranını da (bu yıl %2 dolayında olacak) hesaba katmak gerekir.
- 4.Eğer kiranız enflasyonun altında artmış ise, kiracı iseniz kârdasınız, mülk sahibi iseniz zarardasınız demektir. (Ancak, son dönemde o kadar çok ev inşa edildi ki kiraların enflasyon kadar artmaması, hatta düşmesi normal karşılanmalı.)

NOT ARTIRIMI DİNAMİKLERİ DEĞİŞTİRECEK Mİ?

Bir süredir Fitch derecelendirme kuruluşunun Türkiye'nin notunu "yatırım yapılabilir" seviyeye çekmesi bekleniyordu. Özellikle Fitch'in Kasım'ın ilk haftasında Türkiye'de bir konferans düzenleyecek olması nedeniyle böyle bir artırımın zamanlama bakımından da uygun olacağı düşünülmekteydi. Nitekim, "müjdeli" haber 5 Kasım günü geldi. Türkiye neredeyse 20 yıldan sonra ilk defa bir derecelendirme kuruluşu tarafından "yatırım yapılabilir" notu almıştı. Her ne kadar diğer 2 önemli derecelendirme kuruluşu olan Moody's ve S&P'nin halihazırdaki dereceleri yatırım seviyesinin sırasıyla 1 ve 2 kademe (notch) altında ise ve pek çok yabancı yatırım fonu genelde bu statüdeki ülkelere yatırım yapmak için o ülkelerin en az 2 derecelendirme kuruluşundan "yatırım yapılabilir" notu almış olması şartını aramaktaysa da, not artırımının belirli bir pozitif etki sağlayacağı muhakkak.

Bilindiği gibi, uluslararası derecelendirme kuruluşları ülke notu ile yabancı yatırımcıların bir ülkenin kamu kağıtlarına yaptıkları yatırımların geri ödenmeme riskine karşı not vermekteler. Böyle bakıldığında, esasen en ağır finansal krizlerde bile devlet borçlarını eksiksiz ödemiş bulunan Türkiye'nin bu statüyü çok daha önceden hak etmiş olması gerekiyordu. 1994-2001 yılları arasındaki krizlerin Türkiye'yi yüksek riskli bir konuma getirmiş olduğunu düşünsek bile, özellikle 2005 ve sonrasında derecelendirme kuruluşlarının neden bu kadar yavaş davrandıklarını anlamak mümkün değil doğrusu. Sonuçta, bugünkü not artırımına temel teşkil ettiği ileri sürülen ekonomik gelişmelerin tümü (cari açık:%7.3, enflasyon:%7.4, borçluluk oranı:%37, bütçe açığı:%1.9) o zaman da aşağı yukarı geçerliydi. (Hatta 2011 öncesinde cari açığın boyutu daha düşük ve finansman kalitesi de daha iyiydi.)

Not artırımını sonrasında beklendiği gibi TL bir miktar değerlenirken, borsa çıktı ve gösterge faizler de düştü. Ancak, bunlar piyasa oyuncularının anlık tepkileri. Bunun ötesinde, not artırımının orta ve uzun vadede ekonomiye ne ölçüde bir ivme sağlayacağına irdelenmesi gerekiyor. Bu konuda Fitch'in daha önce biz benzer gelişmekte olan ülkelere yapmış olduğu not artırımları bir ışık tutabilir. Fitch son 10 senede 13 ülkenin notunu BB+ olan yatırım yapılabilirin bir altı kademesinden BBB- olan yatırım yapılabilir kademesine çıkartmış.

Not artırımının bir ekonomide sağlaması beklenen en önemli etkisi tabii ki dolaylı ve doğrudan yabancı yatırımların düzeyindeki artış. Bu artışı ülke ekonomilerindeki toplam yatırımların milli hasılaya oranıyla ölçebiliriz. Aşağıdaki tabloda son 10 yılda "yatırım yapılabilir" notu alan 12 ülkedeki toplam yatırımların milli hasılaya göre artış oranları yer almakta. Kırmızı ile verilen sayılar söz konusu ülkenin not

artışından sonraki seneyi gösteriyor. (Eğer yatırım artışı ilk 5 ay içerisinde gerçekleşmiş ise, o yılın verileri de kırmızı ile gösterilmekte.) Son satırda ise tüm gelişmiş ülkelerdeki ortalama yatırım oranı artışı yer alıyor.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Azerbajjan	67.2%	53.8%	9.1%	-28.4%	-28.1%	-27.9%	-7.9%	-7.3%	0.8%	14.3%
Brazil	-10.2%	-2.6%	8.5%	-5.3%	3.4%	9.4%	12.9%	-13.8%	13.5%	1.6%
Bulgaria	-2.8%	7.5%	7.5%	21.1%	16.7%	6.1%	10.1%	-21.8%	-22.1%	0.8%
India	5.9%	9.1%	19.7%	9.2%	3.4%	5.8%	-8.1%	7.1%	-5.7%	1.0%
Kazakhstan	13.8%	-14.6%	-9.1%	14.5%	10.9%	8.3%	-24.8%	12.1%	-13.4%	-13.5%
Mexico	3.2%	-2.8%	8.5%	-1.9%	7.4%	1.4%	1.5%	-11.7%	1.0%	4.5%
Morocco	-0.8%	5.5%	6.5%	-1.1%	2.2%	10.4%	17.3%	-6.5%	-2.4%	-0.5%
Namibia	-17.0%	4.6%	-1.6%	3.3%	13.1%	6.6%	19.1%	4.2%	-4.5%	26.3%
Panama	-10.7%	20.6%	-1.5%	-1.8%	6.0%	24.0%	14.5%	-7.3%	1.5%	11.6%
Peru	-1.9%	0.1%	-2.8%	-0.1%	12.0%	14.0%	17.7%	-23.0%	22.0%	0.7%
Romania	-0.9%	-0.2%	7.7%	-1.6%	13.6%	17.1%	0.9%	-18.8%	-2.1%	16.0%
Russia	-6.8%	0.0%	1.5%	-4.1%	8.3%	20.1%	-5.0%	-29.4%	21.7%	11.9%
Turkey	16.8%	-0.1%	10.2%	3.1%	10.3%	-4.5%	3.4%	-31.4%	30.7%	22.0%
Tüm GÖÜ	-0.3%	3.9%	2.0%	4.0%	-0.1%	4.7%	1.4%	-7.3%	1.7%	0.6%

Görüldüğü gibi, Romanya ve Rusya dışındaki tüm ülkelerde not artırımını sonrasında gerek önceki senelere, gerekse de tüm gelişmekte olan ülkeler ortalamasına göre önemli artışlar söz konusu. Romanya ve Rusya'da ise bu etkiler 1 yıl gecikmeli olarak görülüyor.

Sonuç olarak, not artışı sonrasında Türkiye'nin daha çok yabancı yatırım çekme ihtimali oldukça yüksek. Ancak, unutmamak gerekiyor ki, yatırım artışlarına paralel olarak iç tasarruf oranları artırılamazsa, cari açıkta yeniden dengesiz bir artışla karşı karşıya kalma riski söz konusu. Bu nedenle, önümüzdeki dönemde Merkez Bankası'nın bu süreci çok iyi idare etmesi gerekiyor. Bir yandan gelen döviz satın alarak hem rezervlerini ve piyasadaki TL'yi artıracak, hem de TL'nin aşırı değerlenmesini önleyecek, öte yandan da piyasanın aşırı ısınmasına karşı günlük fonlamasını tedrici olarak azaltacak ve bankaların kredi artışlarına sınırlamalar getirecek. (Belki bir noktada yabancı yatırımlar üzerinden alınan bir Tobin vergisi de tekrar gündeme gelebilir.)

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Vergi artışları ve özelleştirme gelirleri ile bütçedeki kötüleşme sınırlandırılacak

- Hükümetin Ekim başında bir dizi zam kararına sebep olan bütçedeki bozulma Eylül ayı rakamlarında daha da net bir şekilde ortaya çıkmış bulunuyor. Bu ay faiz-dışı harcamalar %23.2 oranında artarken, bütçe gelirlerindeki artış sadece %5.2 oldu. Bunun sonucunda da, Eylül'de bütçe açığı geçen seneye göre %212 oranında artarak TL 5.8 milyar olarak gerçekleşti.

	2011 EYLÜL	2012 EYLÜL	Artış	2011 OCA-EYL	2012 OCA-EYL	Artış
Harcamalar	23,931,649	29,036,713	21.3%	220,868,571	258,041,305	16.8%
1-Faiz Hariç Harcama	20,910,058	25,767,484	23.2%	186,104,603	218,508,213	17.4%
Personel Giderleri	6,349,797	7,543,887	18.8%	55,471,896	65,903,318	18.8%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1,049,040	1,202,721	14.6%	9,441,954	10,900,291	15.4%
Mal ve Hizmet Alımları	1,939,177	2,512,539	29.6%	20,546,525	20,363,993	-0.9%
Cari Transferler	8,839,557	10,390,090	17.5%	80,022,100	97,185,345	21.4%
Sermaye Giderleri	1,916,564	3,022,834	57.7%	14,532,771	15,618,816	7.5%
Sermaye Transferleri	180,796	384,178	112.5%	2,667,880	2,581,540	-3.2%
Borç Verme	635,127	711,235	12.0%	3,421,477	5,954,910	74.0%
2-Faiz Harcamaları	3,021,591	3,269,229	8.2%	34,763,968	39,533,092	13.7%
Gelirler	22,060,647	23,206,859	5.2%	221,102,290	243,691,174	10.2%
1-Genel Bütçe Gelirleri	21,381,539	22,344,649	4.5%	214,169,782	235,144,355	9.8%
Vergi Gelirleri	18,918,116	19,761,501	4.5%	188,378,414	201,938,835	7.2%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	379,893	454,996	19.8%	7,471,497	12,383,581	65.7%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	49,700	49,624	-0.2%	1,022,733	1,376,137	34.6%
Faizler, Paylar ve Cezalar	1,721,215	1,635,891	-5.0%	14,731,448	16,229,334	10.2%
Sermaye Gelirleri	274,668	439,309	59.9%	2,363,894	1,915,880	-19.0%
Alacaklardan Tahsilat	37,947	3,328	-91.2%	201,796	1,300,588	544.5%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	576,432	764,007	32.5%	5,182,473	6,544,849	26.3%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	102,676	98,203	-4.4%	1,750,035	2,001,970	14.4%
Bütçe Dengesi	-1,871,002	-5,829,854	211.6%	233,719	-14,350,131	AD
Faiz Dışı Denge	1,150,589	-2,560,625	-322.5%	34,997,687	25,182,961	-28.0%

- Bütçe gelir-gider artışlarının senenin son 3 ayında da aynı eğilimde devam etmesi durumunda, sene sonunda bütçe açığının TL 48 milyar yükselmesi söz konusu olacak. Öte yandan Ekim'de devreye giren zamların bu sene bütçesine 5-6 milyar TL civarında ek bir gelir yaratması beklenmekte. Ayrıca Halk Bankası ve Türk Telekom hisse satışlarının sene sonuna kadar gerçekleşmesi durumunda, bütçe açığının daha da azalması söz konusu olacak. Ancak gene de açığın Orta Vadeli Program'da (OVP) hedeflenen TL 33.5 milyara kadar gerilemesi zor gözükmekte.
- Bu ay vergi gelirlerindeki artış sadece %4.5 oldu. Vergilerin alt kalemlerine bakıldığında ilk 9 ayda gelir vergisi, (otomobil satışlarındaki azalmaya rağmen) motorlu taşıtlar ÖTV'si ve gümrük vergileri hedefin üzerinde artarken, toplam vergi gelirleri içindeki payı çok daha fazla olan dahilde alınan KDV ve petrol ve doğalgaz ÖTV'sindeki artışların çok düşük olduğu ve hatta ithalde alınan KDV'de (azalan ithalat hacmine paralel olarak) yüksek oranda bir düşüş olduğu görülmekte.

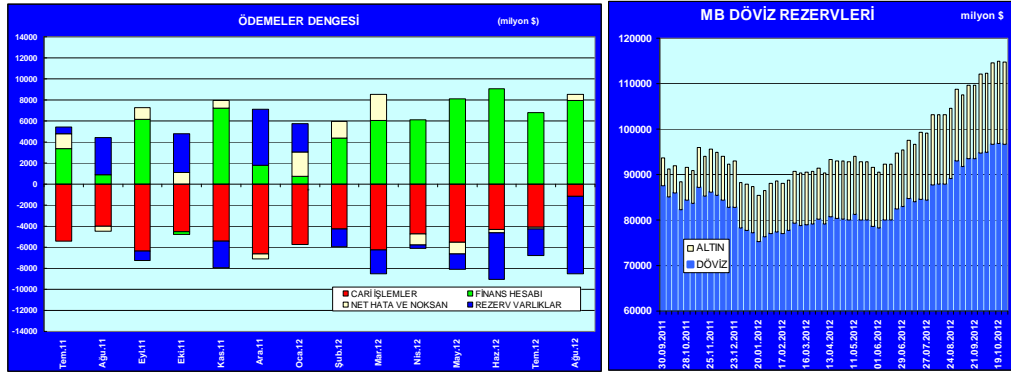
	Eylül	Oca-Eyl	2012 Hedef
Gelir Vergisi	9.7%	14.7%	10.2%
Dahilde Alınan KDV	3.9%	2.7%	12.2%
Petrol ve Doğalgaz ÖTV'si	3.5%	1.7%	8.7%
Motorlu Taşıtlar ÖTV'si	22.6%	0.3%	-14.1%
Gümrük Vergileri	2.7%	19.1%	4.4%
İthalde Alınan KDV	-15.3%	-1.9%	10.8%

- Ekim sonunda Hazine 2013 senesi ile ilgili finansman programını açıkladı. Buna göre önümüzdeki sene toplam TL 172.1 milyar iç borç geri ödemesine karşı TL 164.3 milyar TL yeni iç borçlanma planlanmakta. Böylece iç borç çevirme oranı %87.5 olarak gerçekleşmiş olacak. Bu oran bu sene için tahmin edilen %83.4'ün biraz üzerinde. Öte yandan, bu sene toplam iç borçlanmanın TL 114 milyar olacağını dikkate aldığımızda, önümüzdeki sene borçlanmanın %44 oranında artmasının hedeflendiği görülüyor. Ancak bankaların itibarı gelen tahvillerden elde ettikleri nakitin tamamını tekrar düşük faizlerden devlet tahviline yatırması çok da cazip bir strateji olarak gözüküyor. Bu paraları cezbedebilmek için bugünlerde %7'nin de altına gerilemiş olan devlet tahvili faizlerinin bir ölçüde artması gerekebilir. Ancak bu durumda da zaten zayıf giden ekonomideki toparlanma süreci sektöre uğrayabilir. Öte yandan, Türkiye'nin ratinginin yatırım yapılabilir düzeye çıkmış olması kuşkusuz Hazine'nin fonlamasına yardımcı olacaktır.

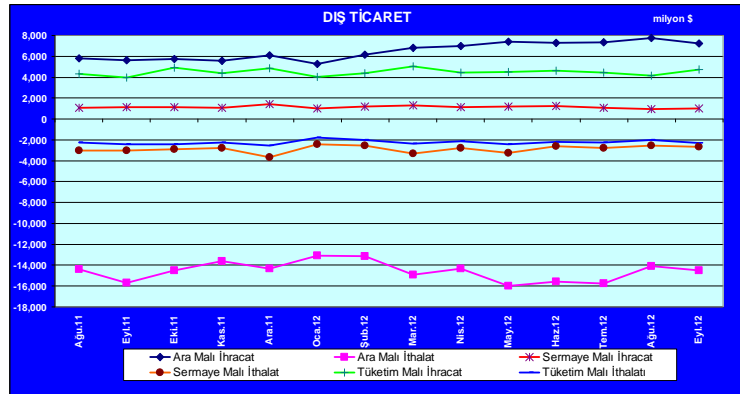
ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Cari açıktaki gerileme devam ediyor

- Ağustos ayında cari açık gerilemeye devam ederken, finans hesabı kanalıyla döviz girişlerinin yüksek düzeyini sürdürdüğü gözlemlendi. Bu ay önceki yılın aynı ayına göre \$ 2.8 milyar azalan cari açık sadece \$ 1.2 milyar olarak gerçekleşti. Bu aynı zamanda Ekim 2009'dan beri en düşük açık miktarı.
- İlk bakışta cari dengede beklenenin de ötesinde bir iyileşmeye işaret eden bu durum aslında büyük ölçüde İran'a doğal gaz ve petrol ödemesi olarak yapılan altın ihracatından kaynaklanmakta. Ağustos ayında altını da içeren 71 nolu fasıl \$ 2.4 milyar dolar ihracatla tüm zamanların rekorunu kırdı. (Aynı fasılda geçen yılın Ağustos ayındaki ihracat miktarı sadece \$ 243 milyon idi.) Bu ay aynı fasıldaki ithalat miktarı ise \$ 727 milyon oldu. Kısacası, Ağustos ayında ihracatımızda külçe altından kaynaklanan nete yaklaşık \$ 1.5 milyarlık suni bir artış söz konusu. Bu da bu ayki gerçek cari açığın \$ 1.2 milyar değil, \$ 2.7 milyar olduğu anlamına geliyor.



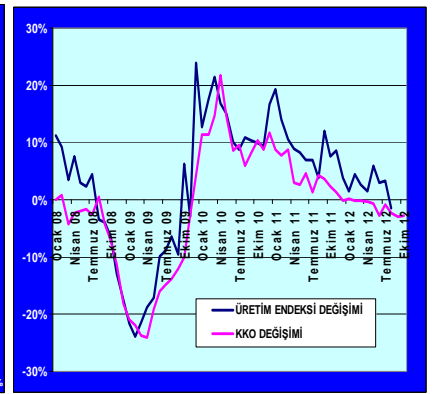
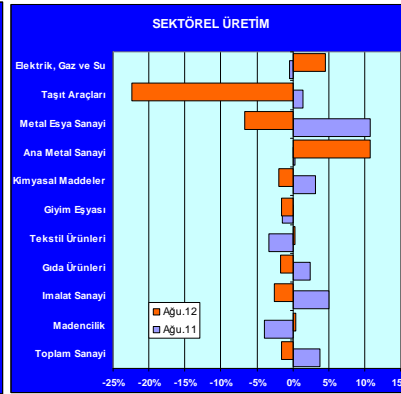
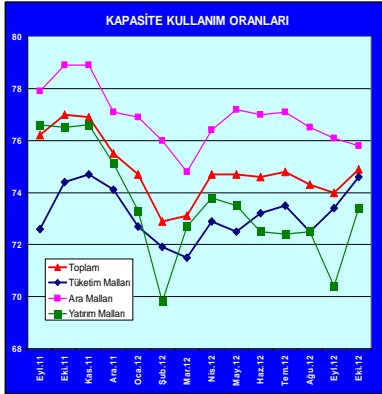
- 12 aylık cari işlemler açığı ise bu ay \$ 60 milyar dolar seviyesinin de altına inerek \$ 59 milyar oldu. Ağustos'ta olduğu gibi 12 aylık rakamlarda da, altın ihracatının distorsiyonu söz konusu. Ancak, bu dönemde ihraç etmek için külçe altın ithal edildiği için, 12 aylık bazda bu etki \$ 3 milyar kadar. (Son 12 ayda kıymetli madenlerde \$ 12.8 milyar ihracat, \$ 9.5 milyar ithalat söz konusu.)
- MB'nın brüt döviz rezervleri zorunlu karşılıkların giderek daha çok döviz ve altın olarak tutulmasından dolayı artmaya devam ediyor. Ancak zorunlu karşılıkların nihayetinde bankaların varlıkları olması nedeniyle net döviz rezervlerinde bir artış söz konusu değil.
- Eylül'de ihracat %13.7 oranında artarken, ithalat ise %2.9 oranında azalış gösterdi. (Külçe altın dışarıda tutulduğunda ihracattaki artış % 7.4.) Bu ay ihracattaki en yüksek oranlı artışlar tekstil ve konfeksiyon ile işlenmiş mineral yakıtlarda meydana geldi. Her ne kadar mineral yakıtlar ilk 9 ayda \$ 5.7 milyar ihracat rakamına ulaşsa da, bu fasıldaki ithalat da rekora koşmakta. İlk 9 ayda \$ 44 milyara ulaşan mineral yakıt ithalatının bu senenin toplamında \$ 60 milyara ulaşması söz konusu. (Geçen sene mineral yakıt ithalatı \$ 54 milyar olmuştu.)
- Ekim'de TİM verilerine göre ihracat geçen seneye göre %0.2 azalarak \$11.8 milyar olarak gerçekleşti. Azalışta özellikle otomotiv ve elektronik sektörlerindeki gerileme etkili oldu.



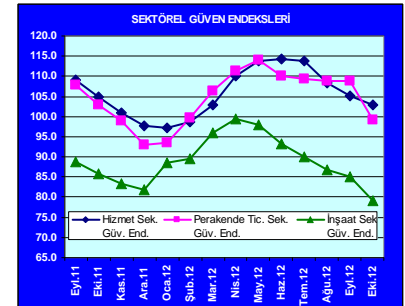
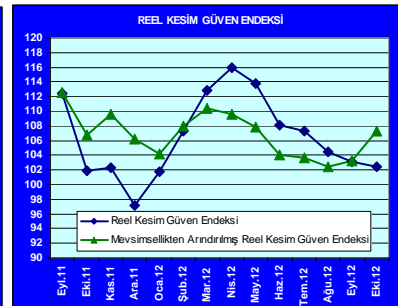
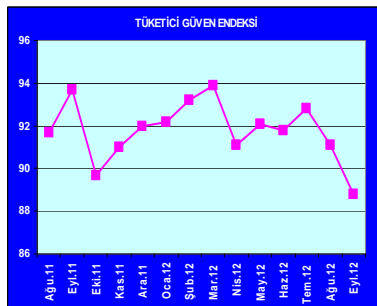
ÜRETİM ve BÜYÜME

Büyümedeki daralmanın 4. çeyreğe sarkma ihtimali yüksek

- Her ne kadar kapasite kullanımı Ekim ayında bir önceki aya göre 0.9 puan artış gösterse de, geçen senenin aynı ayına göre %2.7 azalmış durumda. Bu azalma eğilimi yaklaşık olarak Aralık 2011'den beri devam etmekte. Bu ay yatırım mallarında bir artış gözlemlenirken, ara mallarına ilişkin KKO'nun son 4 aydır gerilemeye devam etmekte olması dikkat çekici. Bu durum önümüzdeki dönemlerde üretimde canlanma ihtimallerini de azaltmakta.
- Yaklaşık 2 ay geriden gelen sektörel üretim verilerinde de, Ağustos ayında %1.5 oranında azalma görülmesi şaşırtıcı değil. Bu ay özellikle taşıt araçları üretiminde çok büyük bir düşüş gözlemlenmektedir.
- Sağdaki grafikte görüldüğü gibi, KKO ve üretim endeksi değişimleri arasında çok yakın bir korelasyon söz konusu. Buna bakarak Eylül ve Ekim aylarında da sanayi üretiminin eksi veya çok düşük bir artı büyüme göstermesi beklenebilir. Bu eğilimin devam etmesi durumunda, yılın son çeyreğinde büyüme hızı sıfıra yaklaşabilir.



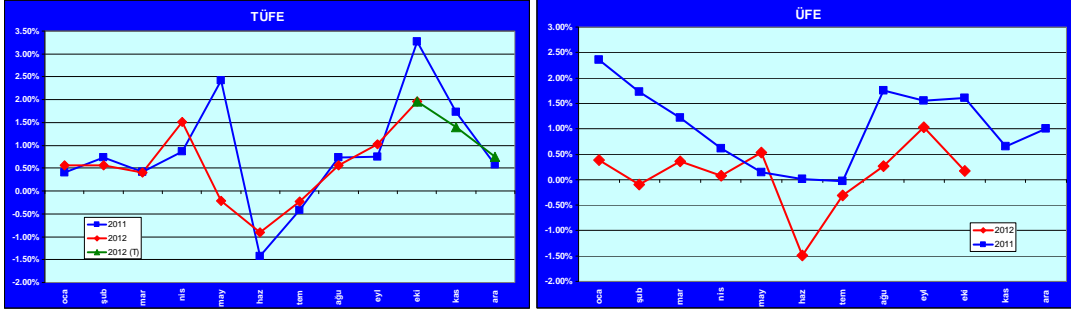
- Eylül ayında Tüketici Güven Endeksi bir önceki aya göre %2.3, önceki yılın aynı ayına göre ise %4.9 oranında azalış gösterdi. Ekim ayına ilişkin reel kesim güven endeksi ise bir önceki aya göre 0.7 puan azalırken, mevsimsellikten arındırılmış endeks ise 4.0 puan artmış bulunuyor. Bu ay sektörel güven endekslerinin tamamı gerilemiş durumda.
- Son zamanlarda Merkez Bankası olur olmaz her türlü zaman serisi verisine "mevsimsellikten arındırma" hesaplaması yapıyor. Ancak, gerek bazı verilerin mevsimselliğe uygun olmaması, gerekse de eldeki verilerin uzun bir dönemi kapsamaması (ör: reel kesim güven endeksi 2007 Ocak'ından başlıyor), hesaplanan mevsimsellikten arındırılmış verilerin güvenilirliğinin ciddi şekilde sorgulanmasına yol açmakta. Örneğin bu ay reel kesim güven endeksi azalırken, mevsimsellikten arındırılmış endeks %4 gibi oldukça yüksek miktarda artmış gözüküyor. Ancak geçmiş verilere bakıldığında güven endeksinde 2008 ve 2011 yıllarında Eylül-Ekim ayları arasında görülen çok yüksek oranlı azalışların (sırasıyla %19.4 ve %9.3) mevsimsellik hesaplamasını etkilediği görülüyor. Halbuki bu durum hem istisnai, hem de tesadüfi idi, çünkü 2008 Ekim'inde küresel kriz ortaya çıkmıştı, 2011 Ekim'inde ise döviz kurlarındaki hızlı artış neticesinde güven endeksi düşmüştü.



ENFLASYON

Sonunda enflasyon hedefinin sapmış olduğu resmileşti!

- Ekim ayında TÜFE %1.96, ÜFE ise %0.17 artış gösterdi. 12 aylık enflasyon TÜFE'de %7.80, ÜFE'de %2.57 oldu. Bu ay enflasyondaki artışa en önemli etkiyi konut (%0.54), gıda (%0.44), giyim (%0.47) ve ulaştırma (%0.34) fiyatları yaptı.

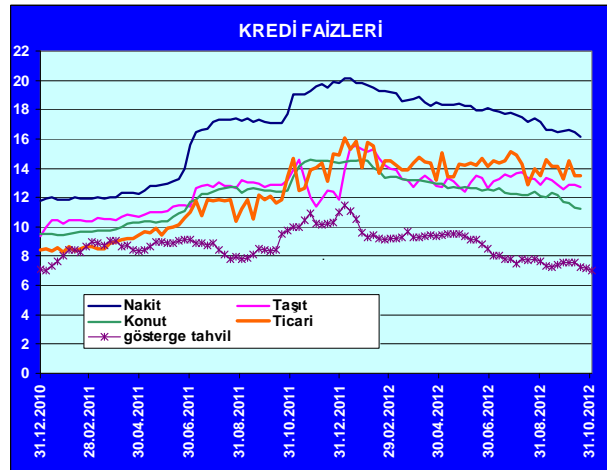


- Gerek OVP'de, gerekse de MB'nin ay içinde yayınladığı "Enflasyon Raporu"nda 2012 için resmi TÜFE tahminleri % 1.2 artırılarak %7.4'e yükseltildi. (Biz ise gerçekleşmenin %7.6-7.8 arasında olmasını bekliyoruz.)
- Söz konusu artışın yaklaşık 0,4 puanı petrol ve ithalat fiyatlarındaki yukarı yönlü güncelleme ve döviz kuru gelişmelerini yansıtırken, kamu zamlarının yılsonu tahminine etkisi 0,9 puan yukarı yönlü oldu. İthalat fiyatları ve kamu zamlarından kaynaklanan yükseltici etkinin 0,1 puanının çıktı açığındaki aşağı yönlü güncelleme tarafından telafi edilmesi beklenmekte.

FAİZLER

Kredi faizleri düşme konusunda çok nazlı

- Önceki toplantısında faiz koridorunun üst bantı olan "borç verme" faiz oranını 150 baz puan indiren Merkez Bankası Ekim ayında bu oranı 50 baz puan daha indirerek %9.50'ye çekti. PPK karar metninde Kasım'da da gerekli görülmesi halinde aynı doğrultuda ölçülü bir adım atılabileceği ifade edilmekte.
- Piyasa faizleri üzerindeki etkiyi sağlayacak olan borç verme faiz oranından daha çok politika faizi olan 1 haftalık repo oranları. Bu faiz oranı ise hâlâ %5.75. Ancak MB 1 aydan beri repo ihalelerine gelen tekliflerin büyük bir kısmını (hatta bazı günler %100'ünü) karşılayarak hem ortalama fonlama faizlerini düşürebildiği kadar düşürüyor, hem de piyasaya verdiği likiditeyi artırıyor. Bu noktada doğrudan politika faizini düşürmeden önce atılacak son bir adım da halen %5 olan "borç alma" faizini düşürmek olacaktır.
- Öte yandan, grafikten de görüldüğü gibi, piyasa faizlerindeki düşüşler kredi faizlerine oldukça yavaş ve geç etki yapmakta. 2011'in 2. yarısında artan faiz marjı halen oldukça geniş. (2011 Nisan'ında bankalararası faizler %7 civarında iken, yeni açılan ticari kredilerin faizleri %8 civarındaydı. Bugün bankalararası faizler %5.5 civarında. Ancak yeni açılan ticari kredilerin faizleri halen %14'e yakın.)



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 19.10.2012	2 14.09.2012	3 30.12.2011	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	58,967	54,071	49,347	9.1%	19.5%
Vadesiz TL Mevduatlar	70,674	66,463	65,220	6.3%	8.4%
Vadesiz YP Mevduatlar	33,412	33,908	33,888	-1.5%	-1.4%
M1	163,053	154,442	148,455	5.6%	9.8%
Vadeli TL Mevduatlar	389,443	387,022	359,640	0.6%	8.3%
Vadeli YP Mevduatlar	163,954	165,136	157,547	-0.7%	4.1%
M2	716,450	706,600	665,642	1.4%	7.6%
Repo	4,895	5,697	3,891	-14.1%	25.8%
B Tipi Likit Fonlar	18,667	18,820	20,556	-0.8%	-9.2%
İhraç Edilen Menkul Değerler	18,174	17,530	10,402	3.7%	74.7%
M3	758,186	748,647	700,491	1.3%	8.2%
Toplam TL Krediler	566,243	557,915	490,846	1.5%	15.4%
Bireysel TL Krediler	253,431	250,303	223,314	1.2%	13.5%
Kurumsal TL Krediler	312,812	307,612	267,532	1.7%	16.9%
Dolarizasyon	26.0%	26.6%	27.3%	-2.1%	-4.7%

- Bankaların asli fon kaynağı olan vadeli TL mevduatlar sene başından beri sadece TL 30 milyar artmış gözüküyor. Buna karşılık toplam TL krediler ise TL 76 milyar artmış durumda. Aradaki farkı bankalar tahvil ihraç ederek, zorunlu karşılıkları döviz olarak yatırarak, devlet tahvil portföyünü azaltarak, kârlarını kullanarak ve swap işlemleri ile döviz kaynaklarını TL'ye çevirerek kapatıyorlar. (Diğer bir kaynak olan MB fonlaması ise sene başına göre nette azalmış 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	9.2	185,493	113,930
2011	13.3	10.5	8.5	240,842	134,907
2012 (t)	4.0	7.6	2.5	245,000	145,000

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT
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%
MART 2012	1.4%	0.7%	2.8%	0.9%
NİSAN 2012	-1.4%	-2.2%	-3.9%	0.9%
MAYIS 2012	5.2%	-1.3%	-8.2%	0.9%
HAZİRAN 2012	-1.8%	-0.4%	13.5%	0.9%
TEMMUZ 2012	-1.1%	-3.6%	2.7%	0.8%
AĞUSTOS 2012	1.4%	3.7%	4.8%	0.8%
EYLÜL 2012	-1.5%	1.5%	-1.4%	0.8%
EKİM 2013	0.0%	0.5%	9.2%	0.8%
SON 12 AY BİLEŞİK	2.3%	-5.1%	29.4%	10.9%

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	1.7815
NİSAN	1.3673	1.2911	1.5862	1.4810	1.5214	1.7573
MAYIS	1.3317	1.2125	1.5419	1.5741	1.5935	1.8493
HAZİRAN	1.3109	1.2245	1.5321	1.5813	1.6235	1.8152
TEMMUZ	1.2807	1.1620	1.4762	1.5118	1.6814	1.7950
AĞUSTOS	1.2976	1.1803	1.5028	1.5282	1.7538	1.8198
EYLÜL	1.2106	1.2375	1.4841	1.4504	1.8601	1.7933
EKİM	1.1773	1.5036	1.4898	1.4370	1.7542	1.7939
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	2.3778
NİSAN	1.8606	2.0090	2.1133	1.9711	2.2605	2.3244
MAYIS	1.7887	1.8796	2.1659	1.9366	2.2954	2.2950
HAZİRAN	1.7670	1.9341	2.1627	1.9385	2.3510	2.2852
TEMMUZ	1.7557	1.8142	2.0835	1.9691	2.3995	2.2035
AĞUSTOS	1.7743	1.7398	2.1461	1.9371	2.5307	2.2860
EYLÜL	1.7168	1.8065	2.1715	1.9788	2.5128	2.3196
EKİM	1.7007	1.9682	2.2083	1.9841	2.4569	2.3322
KASIM	1.7378	2.0136	2.2389	1.9629	2.4636	
ARALIK	1.7142	2.1435	2.1707	2.0650	2.4556	

İMKB	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	62,423
NİSAN	44,984	43,468	31,651	58,959	69,250	60,010
MAYIS	47,081	40,326	35,002	54,384	63,046	55,099
HAZİRAN	47,094	35,090	36,949	54,839	63,269	62,543
TEMMUZ	52,825	42,201	42,643	59,866	62,296	64,260
AĞUSTOS	50,199	39,844	46,551	59,973	53,946	67,368
EYLÜL	54,044	36,051	48,989	65,774	59,693	66,397
EKİM	57,616	27,833	47,184	68,760	56,061	72,529
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.	F. Engin Mökay	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.	Yıldıray Uzun	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
Çiftelievzi / 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. 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	Elif Gülçin Demir	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	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	Şule Yılmaz	Saraylar Mah. 2.Ticari Yol No:39	(258) 262 14 72
Eskişehir	Olçay 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-kurumsal	İşilay Göksoylu	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Merkez-bireysel	Dilek Utlu	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
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/Taşkınköy	Nilgün Bayraktar	Şehit Kemal Ünal Sok. No:104A Taşkınköy	(392) 225 69 03
Lefkoşa/Çarşı	Rüya Yılmaz (sor.)	Uray Sk., Belediye Pazarı Yanı	(392) 815 21 01
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	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	Filiz Tüzmen	206 Karaoğlanoğlu Cad., Engendereli Dükkanları, No	(392) 821 33 99
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 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