



EKONOMİ RAPORU

TURKISHBANK

Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

Ekim 2017

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

ONİKİBİN DÖNÜM ORMAN

'The Economist' dergisinde bir ilan dikkatimi çekti. İlanda aynen şunlar yazıyordu. "Avrupa'nın ormanları her gün 45.000 tenis sahası kadar büyüyor". İnternetten, her şeyi bilen Hazreti Google'a sordum. Bir tenis sahası 24 metre boyunda 11 metre enindedir dedi. Yani 264 metrekareymiş. 45 bin ile çarpınca on iki milyon metre kare veya 12 000 dönüm çıktı. Önce inanmadım. Herhalde yanlış okudum dedim. Tekrar okudum. Doğru okumuşum, ilan bunu söylüyordu. İlanı veren "Avrupa Kâğıt Sanayicileri Birliği" adlı bir kuruluş. Amaçları ise kâğıt tüketimi teşvik etmek. Hesabı da Birleşmiş Milletler teşkilatı yapmış.

Avrupa Kâğıt Sanayicileri Birliği'nin bu ilanını okumadan önce, bana Avrupa'da ormanlar büyüyor mu diye sorsaydınız, belki aynı kalıyor belki biraz genişliyor derdim. Ama Avrupa ormanlarının, Avrupa'nın ve Türkiye dâhil birçok ülkenin kâğıt ve sair odundan mamul ürünlerin hammaddesi sağladıktan sonra bu kadar çok büyüdüğünü asla söyleyemezdim. Hatta "elektronik fatura" kullanın şu kadar ağacı kurtarın mesajlarının etkisiyle ormanlar azalıyor bile diyebilirdim.

Kâğıt Sanayicileri, bununla da kalmıyor şunu da söylüyorlar. Orman "yenilenebilir" ve orman ürünleri "geri dönüşüme" tabi tutulabilir. Yani kâğıt tüketirseniz doğayı kirletmezsiniz diyorlar. Bunu muhtemelen plastiğin yaygınlaşmasına karşı söylüyorlar. Pek tabii bu sanayiciler, kâğıt üretmenin çevreyi ne kadar kirlettiğini ve sair sakıncaları anlatmıyorlar. Bunları şunun için yazdım. Herhangi bir konuda fikir ileri sürmeden mutlaka etraflı bilgi edinmek gerekiyor. Yoksa insanın kendini ve dinleyenlerini bilmeden aldatması kaçınılmazdır.

Bu yazıyı okuduktan sonra İstanbul'un ve tüm Türkiye'nin ormanları ile ilgili bilgi toplayın. Öğrendiklerinize şaşıracaksınız.

ÖNÜMÜZDEKİ SENE İÇİN %5.5 BÜYÜME HEDEFİ AŞIRI İYİMSER

Hükümet 12 senedir Orta Vadeli Program (OVP) açıklamakta. Buna karşın bu 12 senedir bazı hedeflerde neredeyse hiçbir terakki elde edilememiş olması üzerine eğilinmesi gereken bir nokta. Bu "kalıcı" hedeflerin arasında enflasyon, işsizlik, cari açık, eğitim ve diğer altyapı reformları gibi ekonomi açısından oldukça önem arz eden başlıklar var.

OVP aynı zamanda Hükümetin bu seneki ekonomik göstergelere ilişkin gerçekleşme tahminlerini göstermesi açısından da önemli bir belge. OVP'de sene sonu enflasyonu %9.5 olarak tahmin edilmiş. Bu oran MB'nın son enflasyon raporundaki %8.7'nin üzerinde olmakla beraber, gene de oldukça iyimser kalıyor. Önümüzdeki 3 sene için hedeflenen oranlar ise sırasıyla %7, 6 ve 5. Bu oranlar önceki OVP'lere göre bir çit daha yüksek. Bu biraz da büyüme hedefinin de önceki OVP'ye göre yükseltilmiş olmasından kaynaklanmakta.

Bu sene bütçe dengesinin 61.7 milyar TL açık vermesi planlanıyor. 2016 senesine göre açık %106 gibi çok yüksek bir oranda artmış durumda. Toplam kamu maliyesinin ise bu sene milli gelire oranla %2.4 açık vermesi bekleniyor. (Geçen sene açık yüzde 1.0 idi.) Bu yüksek kamu açığının 2018 ve 2019 yıllarında da (biraz azalarak da olsa) devam etmesi öngörülüyor. Üstelik 2018 yılı için %14 gibi düşük sayılamıyacak bir bütçe gelir artışı hedefi konulmuş olmasına rağmen. (Bu artışın motorlu taşıtlar vergisi, kurumlar vergisi ve gelir vergisinde bazı düzenlemelerle finanse edilmesi planlanıyor.) OVP'nin kamu maliyesi ile ilgili rakamlarından çıkacak sonuç MB'nın eğer enflasyon hedeflerinde ciddi ise 2 sene daha sıkı para politikasını devam ettirmesi gerektiği.

Ödemeler dengesi hedeflerine bakıldığında bu sene beklenen %4.6'lık cari açıktan sonra seneye %4.3'e gerileyen sınırlı bir düzelmeye hedeflendiği görülmekte. Esasen, mutlak olarak bakıldığında %4.3 de oldukça yüksek bir oran. Denilebilir ki, zamanında (2011 yılında) Türkiye neredeyse yüzde 10'a yakın bir cari açık vermişti. Evet doğru ama buradaki kritik kelime "zamanında". Açıkçası küresel çapta likidite musluklarının kısılmaya başladığı bugün ve önümüzdeki dönemlerde %4'ün üzerinde cari açık vermek üzerine bir OVP inşa etmek çok da doğru değil.

OVP'de 2017 için milli gelir dolar bazında 847 milyar olarak tahmin edilmiş. 2018'de bu rakam %9 artışla 923 milyar dolara çıkıyor. Aynı dönemde GSYH'nin TL bazında büyüme hedefi %5.5 olduğuna göre, aradaki fark TL'nin önümüzdeki sene reel olarak değerlendirilme beklentisinden kaynaklanmakta. Nitekim 2017 ortalama dolar kuru 3.58 olarak öngörülürken, 2018 için sadece %4.2 artışla 3.73 olarak tahmin edilmiş. (Ancak şimdiden dolar kuru ortalamasının 3.60'ın üzerinde olduğunu ve son nahoş gelişmelerle birlikte yıl sonuna kadar ortalamanın 3.58'e düşme ihtimalinin son derece düşük olduğunu da belirtelim.)

Asıl önemli konuya, büyüme hedeflerine gelirsek: Geçen sene 2018 ve 2019 için %5.0 büyüme hedeflenmişti. Şimdi bu oran önümüzdeki 3 sene için %5.5'e çıkarılmış durumda. Açıkçası salt bu sene büyüme oranı gerçekleşme tahmininin %5.5 olması nedeniyle önümüzdeki 3 sene için de bu oranın benimsendiğini düşünüyorum. Halbuki, bilindiği üzere bu seneki %5.5 oranı maliye politikasındaki genişleme, KGF dopingi ve geçen seneden kaynaklanan baz etkileri ile elde edilen bir oran olacak. Önümüzdeki senelerde bu oranın tekrarlanması oldukça güç olacaktır.

2018 için özel sektör tüketimi artışında yavaşlama (%4.6'dan %3.9'a), özel sektör yatırımlarında ise artış (%4.8'den %6.0'a) öngörülmüş. Özel sektör yatırımlarının inşaat ve makine/teçhizat olarak ayrımı belli değil. Ancak, açıkçası hüküm süren şartlar altında özel sektörün her 2 alanda da yatırımlarını bir sene içerisinde bu oranda artıracığı (reel bazda %25 artış!) varsayımı hiç gerçekçi değil. Bu sene milli gelire %1.3 katkı verecek olan net ihracatın ise seneye %0.8 katkı vermesi planlanıyor. İhracatta %8 artış beklenirken, enerjisi dışı ithalatta ise sadece %4.5 artış bekleniyor (ki, yetkililer önümüzdeki sene ağırlıklı ithalata dayalı olan silah harcamalarının artacağına da işaret etmekte). Bu öngörülerin de çok gerçekçi olduğu söylenemez.

Türkiye'nin bulunduğu ekonomik konjonktürde yüksek oranda büyümeye devam edebilmesi için ya yüksek oranda cari açık verebilmesi, ya da net döviz gelirlerini yüksek oranda artırabilmesi gerekiyor. Önümüzdeki sene için 2 senaryonun da gerçekleşme olasılığı oldukça düşük. Sonuç olarak, 2018'de "iyimser" bir tahminle milli gelir artışının yüzde 3'lerde gerçekleşeceğini söyleyebiliriz.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Hazine TVF'ye kaynak aktarmak için mi borçlanıyor?

- Ağustosta faiz-dışı harcamalar %23.6 artarken, gelirlerdeki artış sadece %12 oldu. Böylece 2016 Ağustosunda 3.6 milyar fazla vermiş olan bütçe bu Ağustosta 874 milyon TL açık verdi.
- İlk 7 ay sonunda toplam bütçe açığı 25.2 milyar TL'ye dayanmış bulunuyor. Senenin geri kalan aylarında bütçe geçen seneye aynı miktarda açık verse bile sene sonunda açık 60 milyar TL'ye dayanacak. Zaten açıklanan OVP'de de bu seneki açık 61.7 milyar TL olarak öngörülmekte.

	2016 Ağustos	2017 Ağustos	Artış	2016 Oca-Ağu	2017 Oca-Ağu	Artış
Harcamalar	47,273,113	57,861,307	22.4%	363,538,820	433,836,492	19.3%
1-Faiz Hariç Harcama	42,424,195	52,434,915	23.6%	328,101,659	395,657,980	20.6%
Personel Giderleri	11,671,457	13,065,551	11.9%	100,959,780	108,749,774	7.7%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1,993,155	2,278,367	14.3%	16,552,053	17,905,583	8.2%
Mal ve Hizmet Alımları	4,060,450	5,154,013	26.9%	30,087,071	36,488,959	21.3%
Cari Transferler	18,090,358	22,549,474	24.6%	145,473,689	183,862,907	26.4%
Sermaye Giderleri	5,053,298	7,936,066	57.0%	23,688,918	33,337,286	40.7%
Sermaye Transferleri	592,280	705,107	19.0%	3,826,540	6,741,279	76.2%
Borç Verme	963,197	746,337	-22.5%	7,513,608	8,572,192	14.1%
2-Faiz Harcamaları	4,848,918	5,426,392	11.9%	35,437,161	38,178,512	7.7%
Gelirler	50,865,003	56,986,983	12.0%	368,409,092	408,652,293	10.9%
1-Genel Bütçe Gelirleri	49,482,879	55,665,974	12.5%	354,370,510	393,736,633	11.1%
Vergi Gelirleri	45,425,215	51,377,479	13.1%	298,090,158	343,511,332	15.2%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	899,180	622,991	-30.7%	18,828,405	16,032,902	-14.8%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	69,931	79,529	13.7%	1,822,881	1,682,838	-7.7%
Faizler, Paylar ve Cezalar	2,918,151	2,592,946	-11.1%	23,853,683	22,936,709	-3.8%
Sermaye Gelirleri	131,268	951,664	625.0%	10,950,320	8,468,201	-22.7%
Alacaklardan Tahsilat	39,134	41,365	5.7%	825,063	1,104,651	33.9%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	1,233,622	1,123,787	-8.9%	10,830,592	11,472,918	5.9%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	148,502	197,222	32.8%	3,207,990	3,442,742	7.3%
Bütçe Dengesi	3,591,890	-874,324	-124.3%	4,870,272	-25,184,199	-617.1%
Faiz Dışı Denge	8,440,808	4,552,068	-46.1%	40,307,433	12,994,313	-67.8%

- "Dahilde alınan KDV"deki enflasyon oranının altındaki düşük oranlı artış devam ediyor. Bu kalemdaki ilk 8 ayın ortalama artışı da sadece %5.5.

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	HAZİNE NAKİT GERÇEKLEŞMELE	Eyl.16	Eyl.17	%
Gelir Vergisi	10.5%	5.9%	10.0%	5.8%	17.1%	3.0%	31.2%	15.0%	1. GELİRLER (2)	35,635	47,038	32.0%
Dahilde Alınan KDV	19.7%	-3.2%	-33.1%	22.2%	4.2%	9.5%	-3.7%	8.2%	2. GİDERLER	53,237	57,242	7.5%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	8.9%	4.4%	12.2%	25.1%	13.8%	12.2%	28.7%	20.2%	FAİZ DIŞI GİDERLER	46,901	48,680	3.8%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	46.2%	-8.8%	4.2%	0.4%	2.8%	4.3%	79.8%	28.8%	FAİZ ÖDEMELERİ	6,336	8,562	35.1%
ÖTV - Tütün	32.7%	-53.4%	29.0%	22.1%	1.8%	13.8%	17.2%	-24.1%	3. FAİZ DIŞI DENGE	-11,267	-1,642	-85.4%
ÖTV - Dayanıklı Tüketim Mal.	42.4%	15.1%	-12.2%	-10.8%	3.7%	-18.4%	-25.3%	7.3%	4. ÖZELLEŞ. ve FON GELİRLERİ (3)	1,078	350	-67.5%
Gümrük Vergileri	38.0%	27.3%	29.2%	37.2%	38.3%	20.5%	55.2%	18.4%	5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	-16,525	-9,853	-40.4%
İthalde Alınan KDV	43.5%	11.3%	12.3%	18.0%	24.4%	21.4%	39.4%	31.2%	6. FİNANSMAN (7+8+9+10+11)	16,525	9,853	-40.4%

- Eylül ayında nakit bütçe pozitif yönde bir sürpriz yaptı. Gelirler %32 artarken giderlerdeki artış ise %7.5 ile oldukça düşük kaldı.
- Geçen ay da belirttiğimiz gibi Hazine ihtiyacının üzerinde borçlanmasını sürdürüyor. Özellikle faizlerin göreceli yüksek olduğu bir dönemde böyle bir strateji izliyor olması ilginç. Bu konuda yapılan bir spekülasyon ise yeni çıkan kanunla Türkiye Varlık Fonu'na (TVF) kaynak aktarma yetkisi verilmesiyle birlikte Hazine'nin bu yetkiyi kısa zaman içerisinde kullanacağı şeklinde.

- Hazinenin Ekim ayında 20 milyara yakın yüklü bir borçlanma programı var. Son dönemlerde faizlerde görülen artış ise yeni borçlanmaların "pahalı" olmasına yol açıyor. Bu da, geçtiğimiz 13 yılda faiz giderlerindeki nominal azalmayla birlikte ortaya çıkan maliye politikası imkanının giderek daralması anlamına geliyor.

HAZİNE FİNANSMAN PROGRAMI			
(Milyar TL)	Ekim 2017	Kasım 2017 (1)	Aralık 2017 (1)
Ödemeler	15,2	6,1	6,1
İç Borç Servisi	13,6	4,3	2,4
Anapara	11,3	0,9	1,5
Faiz	2,2	3,3	0,9
Dış Borç Servisi	1,7	1,8	3,7
Anapara	0,8	0,6	3,1
Faiz	0,9	1,2	0,6
Finansman	15,2	6,1	6,1
Borçlanma Dışı Kaynaklar (2)(3)	-4,5	-0,1	2,6
Borçlanma	19,7	6,2	3,5
Dış Borçlanma (2)	0,0	0,0	0,0
İç Borçlanma (4)	19,7	6,2	3,5
Piyasadan İhale Yoluyla İç Borçlanma	16,3	5,2	3,0
Kira Sertifikası (5)	0,5	0,0	0,0
Kamuya Satışlar	2,9	1,0	0,5

ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Portföy yatırımları girişlerinde azalma

- Gümrük Bakanlığı verilerine göre Eylülde ihracat %8.7, ithalat ise %30.7 arttı. İthalattaki bu yüksek oranlı artış sonucunda da dış ticaret açığı %85 artarak 8.1 milyar dolar oldu. İlk 9 ay sonundaki dış ticaret açığı ise %27.8 artışla 53.8 milyar dolara ulaşmış vaziyette.

- TİM verilerine göre bu ay payı yüksek olup da en çok ihracat artışı gösteren sektörler kimya (%17), makine ve aksamları (%19) ve otomotiv (%11).

- Ağustosta cari işlemler açığı, bir önceki yılın aynı ayına göre 170 milyon dolar azalarak 1.2 milyar dolar oldu. Dış ticaret açığı önceki yılın aynı ayına göre 700 milyon dolar artarak 4.3 milyar dolara yükselmesine rağmen, bu ay turizm gelirlerinin 800 milyon dolar artmasıyla 12 aylık cari açık geriledi. Ağustosta 3.4 milyar dolar olan turizm gelirlerinin en yüksek seviyesi 4.3 milyar dolarla 2014 ağustosunda gerçekleşmişti.

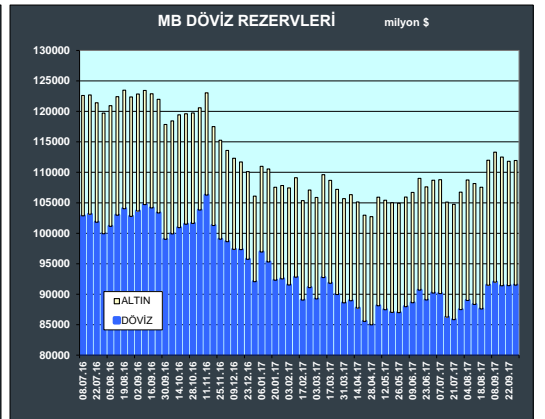
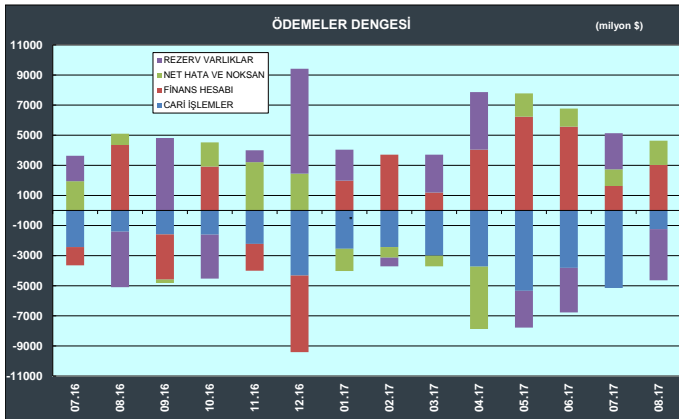
- Finans hesabının önemli bir ayağı olan portföy girişlerinde son dönemde bir zayıflama göze çarpıyor. Ağustos'ta nete hisse senetlerine 520 milyon, DİBS'lere ise 1.4 milyar dolarlık yabancı girişi olmuştu. Eylül'de ise hisse senetlerinden 250 milyon dolar kadar bir çıkış söz konusu. DİBS'lere gelen alım ise 830 milyon dolara gerilemiş durumda.

- Her ne kadar turizm gelirlerindeki göreceli toparlanma Eylül ayında dış ticaret açığındaki artışı bir miktar dengeleyecek olsa da, beklentimiz Ağustos itibarıyla 37 milyar dolar olan 12 aylık cari açığın Eylül sonunda 39 milyar dolara yükseleceği yönünde. OVP'nin yılsonu cari açık gerçekleşme tahmini ise 39.2 milyar dolar. Biz ise 42 milyar dolarla GSYH'nın %5'i civarında bir açık bekliyoruz.

- Son bir aydır MB döviz rezervlerinde sabit bir seviye gözlemleniyor. Esasen, Eylül ayında MB verdiği reeskont kredilerinin geri dönüşlerinden rezervlerine 1.7 milyar dolar ilave yaptı. Ancak bu ay gerçekleşen yaklaşık aynı miktardaki dış borç ödemesi sonucu rezerv seviyesinde değişiklik olmadı.

Dış Ticaret	Eylül			Ocak-Eylül		
	2016	2017	Değişim (%)	2016	2017	Değişim (%)
İhracat	10.904	11.849	8,67	104.168	115.172	10,56
İthalat	15.300	19.993	30,67	146.267	168.972	15,52
Dış Ticaret Hacmi	26.204	31.841	21,51	250.436	284.144	13,46
Dış Ticaret Dengesi	-4.397	-8.144	85,23	-42.099	-53.800	27,79
İhr./ İth. Karşılama Oranı (%)	71,3	59,3		71,2	68,2	

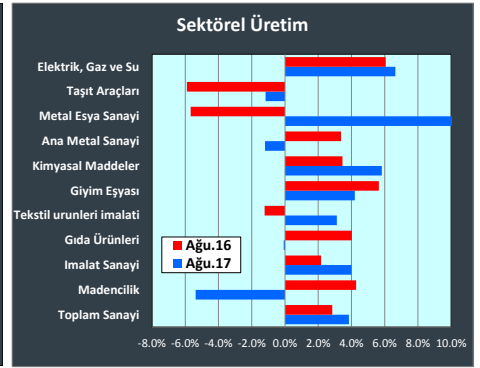
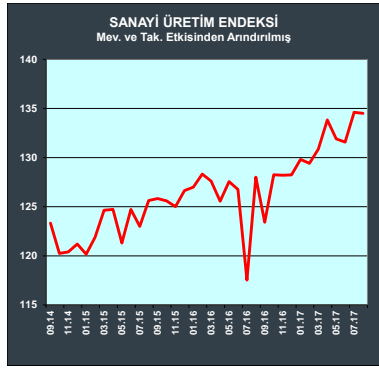
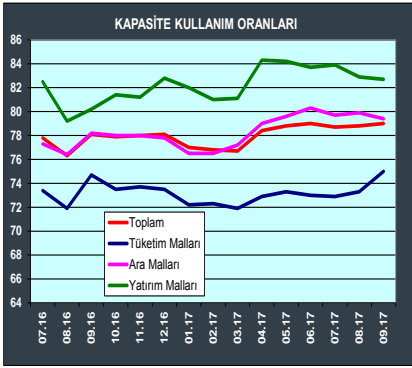
İHRACAT SEKTÖRLERİ	1 - 30 EYLÜL			
	2016	2017	Değişim ('17/'16)	Pay(17) (%)
I. TARIM	1,545,980	1,653,416	6.9	14.6
II. SANAYİ	8,542,546	9,304,620	8.9	82.1
A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER	920,721	945,874	2.7	8.3
Tekstil ve Hammaddeleri	654,843	664,711	1.5	5.9
Deri ve Deri Mamulleri	110,376	111,703	1.2	1.0
Hali	155,503	169,461	9.0	1.5
B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.	1,095,817	1,280,260	16.8	11.3
Kimyevî Maddeler ve Mamulleri	1,095,817	1,280,260	16.8	11.3
C. SANAYİ MAMULLERİ	6,526,007	7,078,485	8.5	62.4
Hazır giyim ve Konfeksiyon	1,318,761	1,294,611	-1.8	11.4
Otomotiv Endüstrisi	1,940,446	2,152,110	10.9	19.0
Gemi ve Yat	19,890	103,601	420.9	0.9
Elektrik Elektronik ve Hizmet	803,563	868,672	8.1	7.7
Makine ve Aksamları	403,847	481,126	19.1	4.2
Demir ve Demir Dışı Metaller	483,422	522,426	8.1	4.6
Çelik	716,702	746,656	4.2	6.6
Çimento Cam Seramik ve Toprak Ürünleri	215,706	206,028	-4.5	1.8
Mücehher	195,280	234,722	20.2	2.1
Savunma ve Havacılık Sanayii	140,242	151,248	7.8	1.3
İklimlendirme Sanayii	281,829	311,291	10.5	2.7
Diğer Sanayi Ürünleri	6,319	5,995	-5.1	0.1
III. MADENCİLİK	322,012	379,271	17.8	3.3
Madencilik Ürünleri	322,012	379,271	17.8	3.3
T O P L A M (TİM*)	10,410,538	11,337,306	8.9	100.0



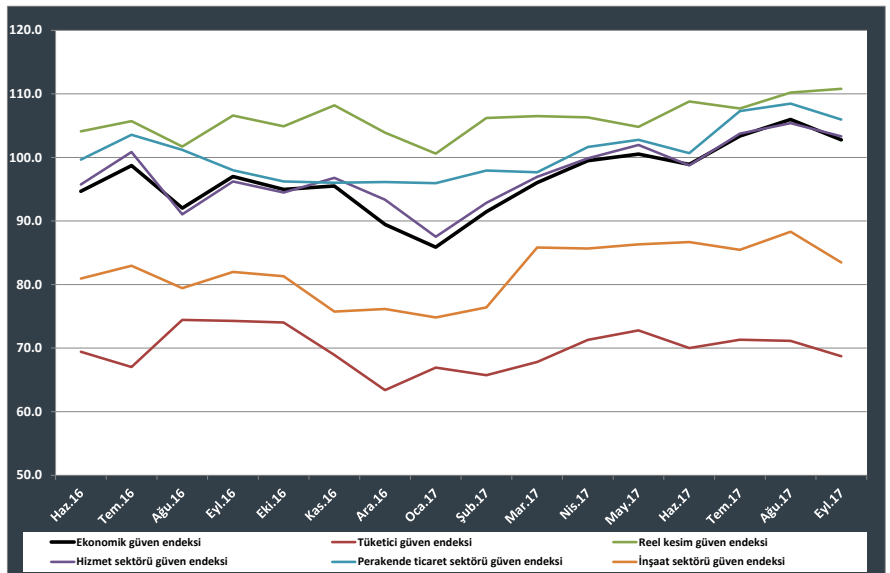
ÜRETİM ve BÜYÜME

Kapasite kullanımı 2008'den beri en yüksek seviyelerinde

- Ağustos ayında sanayi üretimi ham endekse göre %3.8 artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endekse göre ise sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %5.2 arttı. Sanayinin alt sektörleri (2010=100 temel yılı) incelendiğinde, 2017 yılı Ağustos ayında madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %4.7 azalırken, imalat sanayi sektörü endeksi %5.6 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %7.3 artış gösterdi.
- Sanayi üretimindeki aylık trendi göstermesi bakımından daha açıklayıcı olan mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise bu ay %0.1 azalma göstererek üretimde bir duraklamaya işaret ediyor.
- Kapasite kullanım oranlarında ise yaklaşık 5 aydan beri bir duraklama söz konusu. Ancak şunu da belirtmekte fayda var: Kapasite kullanım oranı ilelebet yükselecek bir oran değil. (Tanım itibarıyla en fazla 100 olur, ama bu da hiçbir zaman mümkün değil.) Türkiye'de KKO'nun ulaştığı en yüksek seviye 2008 küresel krizinin hemen öncesindeki 80-81 civarları. Eylül KKO'su da 79 ile bu rakam oldukça yaklaşmış durumda.



- Satın Alma Yöneticileri (PMI) anket verileri her ne kadar endeks rakamı geçen ayki 55.3'ten 53.5'e gerilese de Türk imalat sektörünün faaliyet koşullarının Eylül'de üst üste 7. ay olacak şekilde iyileştigiğine işaret etti. Bu gelişmede yeni iç piyasa siparişlerindeki güçlü büyüme kısmen etkili oldu. Firmalar yeni siparişlerdeki eğilimin yansımaları olarak üretim, satın alma faaliyetleri ve istihdamda artışa gittiler. İstihdamdaki genişleme firmaların üretim kapasiteleri üzerindeki baskıyı hafifletti ve birikmiş işlerin tamamlanmasına olanak sağladı. Anket verileri ayrıca sektördeki enflasyonist baskıların hafif çapta gevşediğini gösterdi.
- Geçen ayki yükselmeden sonra güven endeksleri bu ay gene "güven" kaybetmişe benziyor. Eylülde reel kesim güven endeksi dışındaki tüm alt endekslerde gerileme söz konusu.



ENFLASYON

Çekirdek enflasyon gelişmeleri ileriki aylardaki TÜFE için ümit verici değil

- Eylül ayında TÜFE %0.65, Yİ-ÜFE ise %0.24 artış gösterdi. 12 aylık enflasyon TÜFE'de %11.20, Yİ-ÜFE'de ise %16.29 oldu.
- Eylülde ana harcama gruplarına göre enflasyona en çok etkiyi %0.26 ile ulaştırma, ve %0.11 ile konut sektörleri yaptı.

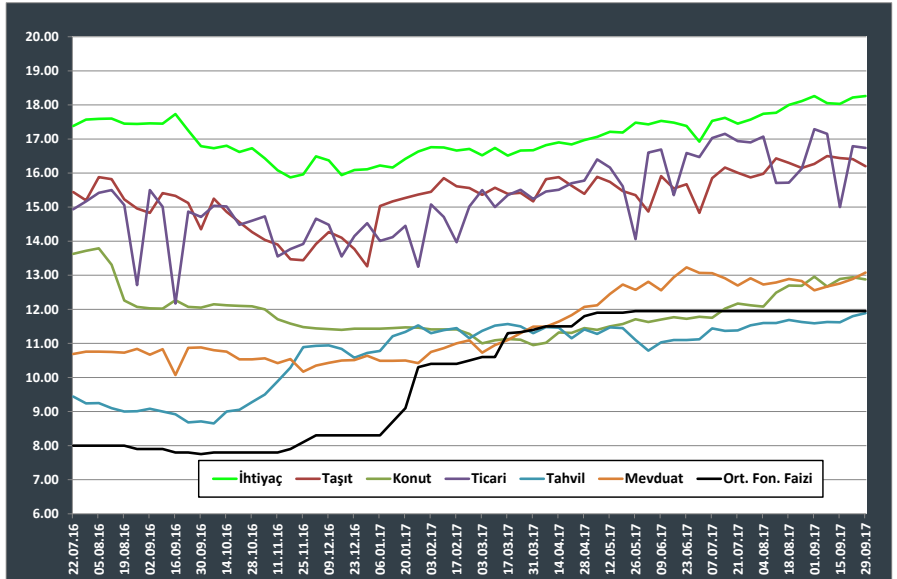


- Yukarıdaki grafikte yeşil çizgi ile gösterilen trend enflasyon son 12 yılın o aya ilişkin ortalamalarından oluşuyor. Fonlama faizi yüksek tutulmasına rağmen bu sene çok güçlü bir anti-enflasyonist politika izlendiğini söylemek mümkün değil. Gerek çekirdek enflasyon göstergelerinde süregelen artış, gerekse de döviz kurlarındaki hareketlilik enflasyonun en azından sene sonuna kadar bu trend çizgisini takip edebileceğini göstermekte. Böyle olması durumunda, 2017 sene sonu enflasyonu %10.7 olarak gerçekleşmiş olacak. Bu aynı zamanda son 14 senenin en yüksek enflasyon oranı olacak.

FAİZLER

Faizlerde kısa vadede bir gevşeme beklemek gerçekçi olmaz

- Son 2 aydır ihtiyaç kredisi ve konut kredisi faizlerinde belirgin bir artış söz konusu. Hatta, öyle ki ihtiyaç kredisi faizleri 2008 krizinden beri en yüksek seviyelerine yükselmiş durumda. Konut kredisi faizleri belki o noktada değil ancak bu tip krediler uzun vadeli olduğu için 1 puanlık bir artış bile aylık ödemelerde ciddi bir artışa, dolayısıyla da krediye olan talepte azalışa sebep oluyor.
- Mevduat kredilerinde de yavaş ama belirgin bir artış söz konusu. Manşet enflasyonun giderek artıyor olması bu durumu tetikleyen sebeplerden biri. Ayrıca geçen Kasım ayından beri DTH'larda devam eden artış da bankaların TL kaynaklarını sıkıştırmaya devam ediyor. Bu arada DTH artışının vatandaştan daha çok şirketlerden kaynaklandığını da belirtelim.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 29.09.2017	2 01.09.2017	3 30.12.2016	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	119,192	130,165	111,750	-8.4%	6.7%
Vadesiz TL Mevduatlar	172,825	163,311	158,143	5.8%	9.3%
Vadesiz YP Mevduatlar	142,147	139,730	112,445	1.7%	26.4%
M1	434,164	433,205	382,339	0.2%	13.6%
Vadeli TL Mevduatlar	673,765	666,992	628,528	1.0%	7.2%
Vadeli YP Mevduatlar	444,318	429,264	395,850	3.5%	12.2%
M2	1,552,247	1,529,461	1,406,716	1.5%	10.3%
Repo	5,254	4,676	6,936	12.4%	-24.3%
B Tipi Likit Fonlar	13,368	13,216	12,635	1.2%	5.8%
İhraç Edilen Menkul Değerler	29,336	28,583	24,381	2.6%	20.3%
M3	1,600,205	1,575,936	1,450,669	1.5%	10.3%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	36.6%	36.1%	35.0%	1.5%	4.6%
Toplam TL Krediler	1,355,749	1,335,623	1,132,577	1.5%	19.7%
Bireysel TL Krediler	495,866	490,920	438,931	1.0%	13.0%
Kurumsal TL Krediler	859,884	844,703	693,647	1.8%	24.0%

EKONOMİK VERİLER

TEFE (%)	TÜFE (%)	GSMH (%)	İTHALAT (milyon \$)	İHRACAT (milyon \$)	DOLAR	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
2002	30.8	29.7	6.2	51,554	36,059	OCAK	1.7725	1.7673	2.2737	2.4219	2.9662	3.7942
2003	13.9	18.4	5.3	69,340	47,252	ŞUBAT	1.7569	1.7988	2.2168	2.5123	2.9665	3.6143
2004	13.8	9.3	9.4	97,341	63,017	MART	1.7815	1.8120	2.1596	2.6181	2.8300	3.6427
2005	2.7	7.7	8.4	116,352	73,275	NİSAN	1.7573	1.7995	2.1193	2.6607	2.8064	3.5568
2006	11.6	9.7	6.9	137,300	85,300	MAYIS	1.8493	1.8876	2.0954	2.6635	2.9613	3.5398
2007	5.9	8.4	4.7	170,048	107,184	HAZİRAN	1.8152	1.9282	2.1264	2.6898	2.8900	3.5232
2008	8.1	10.1	0.7	201,800	132,000	TEMMUZ	1.7950	1.9343	2.1371	2.7889	3.0180	3.5290
2009	5.9	6.5	-4.8	140,775	102,165	AĞUSTOS	1.8198	2.0348	2.1623	2.9231	2.9597	3.4472
2010	8.9	6.4	9.2	185,493	113,930	EYLÜL	1.7939	2.0402	2.2813	3.0306	3.0058	3.5784
2011	13.3	10.5	8.8	240,842	134,907	EKİM	1.8014	1.9930	2.2067	2.9202	3.1080	
2012	2.7	6.2	2.2	236,544	152,537	KASIM	1.7860	2.0211	2.2141	2.9161	3.4236	
2013	7.0	7.4	4.0	251,651	151,869	ARALIK	1.7862	2.1343	2.3311	2.9233	3.5255	
2014	6.4	8.2	2.9	242,200	157,800							
2015	5.7	8.8	4.0	207,234	143,839	EURO	2012	2013	2014	2015	2016	2017
2016	9.9	8.5	2.9	198,602	142,606	OCAK	2.3372	2.3920	3.0782	2.7446	3.2350	4.0632
2017 (T)	10.0	11.0	5.5	225,000	155,000	ŞUBAT	2.3616	2.3603	3.0532	2.8198	3.2364	3.8291
						MART	2.3778	2.3230	2.9753	2.8125	3.2148	3.8921
						NİSAN	2.3244	2.3528	2.9305	2.9763	3.1966	3.8814
						MAYIS	2.2950	2.4542	2.8522	2.9199	3.2965	3.9629
						HAZİRAN	2.2852	2.5183	2.9032	3.0036	3.2135	4.0198
						TEMMUZ	2.2035	2.5654	2.8611	3.0561	3.3506	4.1399
						AĞUSTOS	2.2860	2.6978	2.8502	3.2775	3.2970	4.1504
						EYLÜL	2.3196	2.7552	2.8798	3.4002	3.3608	4.2099
						EKİM	2.3322	2.7249	2.7712	3.2125	3.4055	
						KASIM	2.3225	2.7504	2.7585	3.0850	3.6430	
						ARALIK	2.3565	2.9397	2.8323	3.1896	3.7176	
						BİST	2012	2013	2014	2015	2016	2017
						OCAK	57,171	78,783	61,858	88,945	73,481	86,295
						ŞUBAT	60,721	79,334	62,553	84,147	75,814	87,478
						MART	62,423	85,899	69,736	80,846	83,268	88,947
						NİSAN	60,010	86,046	73,872	83,947	85,328	94,422
						MAYIS	55,099	85,990	79,290	82,981	77,803	97,541
						HAZİRAN	62,543	76,295	78,489	82,249	76,817	100,440
						TEMMUZ	64,260	73,377	82,156	79,909	75,405	107,531
						AĞUSTOS	67,368	66,394	80,312	75,210	75,967	110,010
						EYLÜL	66,397	74,486	74,937	74,205	76,488	102,907
						EKİM	72,529	77,620	80,580	79,409	78,536	
						KASIM	66,351	75,748	86,168	75,232	73,995	
						ARALIK	78,208	67,802	85,721	71,727	78,138	

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	Rami Kışla Cad No: 41 Topçular - 34030 Eyüp	(212) 576 10 10
Çiftelievzi / 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	Bekir Ağırsoy	Gazi Bulvarı Köstepen hanı No:68/A	(232) 483 00 42
Adapazarı	Vildan Güven	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	Mehmet Yavuz	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 : 0 (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	Mehmet Salih Havalı	92 Gime Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Çarşı	Seyit Ali Mutsuz (sor.)	Belediye Pazarı Yanı	(392) 227 48 25
Gönyeli	Dilek Utlı	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
Gime/Merkez	Alev Özkandemir	Ziya Rızıkı Cad., Poltan Palas Apt 8-9-10, Gime	(392) 815 13 60
Gime/Çarşı	Şuruk Çağlar (sor.)	Ramadan Cemil Meydanı, No:1, Gime	(392) 815 21 01
Gime/Karaoğlanoğlu	Hüseyin Alemdar	Karaoğlanoğlu Cad., No:118,Karaoğlanoğlu	(392) 822 40 32
Gime/Karakum	Filiz Tüzmen	Hz. Ömer Cad., Ozanköy Kavşağı Karakum	(392) 815 47 13
Gime/Alsancak	Rüya Yılmaz	206 Karaoğlanoğlu Cad., Gime, 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 Gime	(392) 727 73 52
Ortaköy	Esra Ayalp	Şht.Gzt.Hasan Tahsin cad.16/A blok no:43	(392) 227 04 39
Lefke	Şebnem Atalar	Fadil 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