



EKONOMİ RAPORU

TURKISHBANK

Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Kasım 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

KÜKREYEN FARE

İktisadın tarihi, merkez bankaları kurulmadan öncesi (ki bu tarih 1700'lere denk gelir) ve sonrası diye iki ayrı dönemde ele alınmalıdır. Merkez bankası demek "kâğıt para" veya günümüzde "kayıt para" üretmek demektir. Kâğıt para aslında değersiz bir şeydir. Gerçi bir zamanlar kâğıt para denilen nesnelere, altın karşılığı çıkartılan bir nevi "saklama belgeleri" imiş. Hatta 1970'lere kadar Amerikan Doları da sözde böyleydi. Ama günümüzde altın karşılığı olarak basılan para diye bir şey kalmamıştır. Değersiz bir kâğıt parçası olan parayı, değerli yapan şey, arkasında bir devlet olan adına "merkez bankası" denilen tekelci bir ulusal kurum tarafından üretilmiş olmasıdır.

Bir başka deyişle, herhangi bir merkez bankasının itibarı ve güvenilirliği, ona hayat veren devletin güvenilirliğinden ayrı düşünülemez. Hal böyle olmasına rağmen "merkez bankaları bağımsızlığı" diye bir kavram ortaya atılmıştır. Acaba merkez bankaları kimden ve ne kadar bağımsızdır? Teoriye göre, merkez bankaları, devletin bir parçasıdır ama hükümetin emrinde değildir. Peki devleti yöneten hükümet, niçin devletin bir kurumu olan merkez bankasına hükmetmesin diye sorulabilir.

Aslında yargı için de aynı şey söylenebilir. Yargı da devletin bir parçasıdır, ama hükümetin emrinde değildir. Bu iş bölümü, modern devletlerin temelini teşkil eden kuvvetler ayrılığı ilkesinin bir gereğidir. Bir ülkenin merkez bankası ile hazinesi/maliyesi tandem çalışır. Birinin aldığı kararı diğeri tamamlar veya biri boşa basarsa diğeri onu dengeler. Merkez bankası başkanları bağımsızdır ama merkez bankaları devlete ve dolayısıyla hükümete bağlıdır. Onlar kükreyen fareler değildir.

DAVRANIŞSAL İKTİSAT VE THALER'İN DÜRTMESİ

Bu seneki Nobel Ekonomi ödülünü Chicago Üniversitesi ekonomistlerinden Richard Thaler kazandı. Kendisi iktisadın alt dallarından birini oluşturan "davranışsal iktisat" alanında uzmanlaşmış bir iktisatçı. Akademik çalışmalarının yanısıra uzmanlık gerektirmeyen ve genel okuyucuya da hitap eden (en bilineni Dürtme (Nudge) olmak üzere) kitapları da var. Bu ödülü daha önce de (2002'de) bu dalın kurucusu sayılabilecek Daniel Kahneman kazanmıştı.

Son yıllarda davranışsal iktisat çok revaçta. Hatta, öyle ki, Obama'nın görevi bırakmadan önce imzaladığı KHK'lerden biri tüm kamu projelerinde "davranışsal iktisat" ilkelerinin kullanılması ile ilgiliydi. Davranışsal iktisat insanların iktisadi kararlar alırken her zaman "akılcı" davranmadığını, pek çok sosyal, kültürel ve psikolojik etki altında karar verdiğini, ve iktisat politikalarının da bu faktörler dikkate alınarak tasarlanması ve uygulanması gerektiğini savunur. Söz konusu iktisat politikaları şirket veya birey bazında olabileceği gibi, devlet ve hatta devletlerarası politikalar da olabilir.

Ekonomik kararları etkileyen özellikle 3 psikolojik yanlılıktan (bias) bahsedilebilir: kısıtlı rasyonalite, hakkaniyet algısı ve irade zaafiyeti. Thaler'in çalışmalarından kısıtlı rasyonaliteye iyi bir örnek yakalananları öldürme ihtimali binde bir olan bir hastalığa yakalanırsanız tedavisi için kaç para verirsiniz, eğer bu hastalık için kobay olursanız (ölme ihtimali gene binde bir) kaç para istersiniz sorularına verilen cevaplar. Ankete katılanlar ortalamada tedavi için 200 dolar vereceklerini, kobay olmak için ise 10 bin dolar isteyeceklerini yazmışlar. Halbuki ikisinde de size aslında aynı soru, binde bir ölme ihtimaline kaç para değer biçersiniz sorusu, yöneltiliyor.

Hakkaniyet algısının iktisadi kararlara etkisine bir örnek ise çalışanların ücretleri ile ilgili algısı. Çalışanlar aldıkları ücretlerin hakkaniyeti bozacak bir şekilde düşük olduğu kanısına varırsa motivasyon ve verimlilikleri de düşmekte. Böyle bir durumda, şirket perspektifinden bakıldığında, ilk başta öyle görünmemekle birlikte, belki de düşük ücret-düşük verimlilik yerine yüksek ücret-yüksek verimlilik daha akılcı bir çözüm olabilir.

İrade ve kendini kontrol zaafiyeti de hayatın her alanında olduğu gibi iktisadi kararlarımızı da etkilemekte. Bazen bu zaafiyetin üstesinden gelmek için kendimizi bazı mukavelelerle bağlamaya da çalışırız: Zayıflamak için bir fitness salonuna üye olmak gibi. Bu aslında kendi kendimize uyguladığımız bir "dürtme"dir. ("Dürtme" kavramı küçük teşvikler ve sosyal hareket planları tasarlayarak insanları daha rasyonel kararlar almaya "ittirmek" olarak tanımlanabilir.) Yoksa, hepimiz biliyoruz ki, zayıflamak için çoğu zaman böyle bir parasal maliyete katlanmaya gerek yok.

İrade zaafiyeti aynı zamanda uzun vadeli kararlar almak yerine kısa vadeli çözümleri tercih etmeye de sebep olur. Bu nokta ile ilgili davranışsal iktisadın (ve Thaler'in de) en yoğun ilgi gösterdiği konulardan birisi de kişisel tasarruflar ve emeklilik birikimleri konusu. Nitekim Türkiye'de de BES'in uygulaması sırasında davranışsal iktisadın ortaya koyduğu çözümlerden yararlanıldığını (veya yararlanması gerektiğini) düşünüyorum. Örneğin son dönemde uygulanan çalışanları otomatik olarak BES sistemine kaydetme tipik bir "dürtme" stratejisi. Thaler bu stratejiye ilave olarak SMart (Save more for tomorrow – Yarın için daha fazla biriktir) adını verdiği bir plan daha tasarlamış. Buna göre kişilerin emeklilik birikimlerine yaptıkları katkıların her sene biraz daha artırılması söz konusu. Hatta, eğer kişi bir terfi zammı alırsa, bu zammın yarısının da birikimlere katılması teşvik edilmekte.

Sadece kişilerin tasarruflarını artırmak değil, aynı zamanda doğru alanlara yönlendirmek de davranışsal iktisadın amaçlarından biri. Gene emeklilik tasarrufları bağlamında düşünürsek, bu tasarrufların tamamının sağlam ama son derece düşük getiri sağlayan varlıklara yönlendirilmesi (özellikle bu tasarrufların 20-30 sene vadede kullanılacağı dikkate alınırsa) aslında hiç de rasyonel bir strateji değil. Portföyün çeşitlendirilmesi, ve uzun vadede her zaman diğer varlık sınıflarının üzerinde getirisi olduğu ispatlanmış hisse senetlerine yatırım yapılması daha akılcı bir strateji. Ancak fiiliyatta pek öyle olmuyor, çoğu kişi sağlam varlıkları tercih ediyor.

Tabii, davranışsal iktisadın son derece tartışmaya açık bir zayıf noktası da var. Şirketler ve devletler belirli çözümlerin çalışanların ve bireylerin yararına olduğunu düşünerek çeşitli "dürtme" stratejileri geliştirebilirler. Ancak belki inandıkları çözümler çok da doğru değildir. Ya da, tamamen kötü niyetli olarak hareket ediyorlardır. Richard Thaler devletin bireylerin iktisadi kararlarını düzeltici müdahalede bulunmasına "liberteryen paternalizm" adını veriyor. Ancak bu prensipler her zaman liberteryen olmayabilir. Veya paternalizm iyice müdahaleci bir totaliteryanizme kayabilir.

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Gelirlerdeki yüksek oranlı artış bütçenin daha kötüleşmesini önüyor

- Eylülde faiz-dışı harcamalarda bu sene ilk defa %1.6'lık bir azalma söz konusu. Bu gelişme büyük ölçüde bu ay sermaye giderleri ve cari transferlerde görülen azalmadan kaynaklanmakta. Ancak merkezi yönetim bütçe giderleri ile Hazine'nin açıkladığı nakit bütçesi arasında bu ay 2.7 milyar TL fark var. Aslında harcama yapılmış, ancak tahakkuku bir sonraki aya girilmiş gözüküyor.
- Gelirlerde görülen %33 artışla birlikte, Eylülde bütçe açığı da geçen senenin aynı ayına göre 10 milyar TL'den fazla azalmış durumda. Ancak tabii ki 9 aylık toplam açık 31.6 milyar TL ile geçen senenin %163 üzerinde.

	2016 Eylül	2017 Eylül	Artış	2016 Oca-Eyl	2017 Oca-Eyl	Artış
Harcamalar	52,981,904	54,384,194	2.6%	416,520,724	488,220,686	17.2%
1-Faiz Hariç Harcama	46,741,265	45,985,414	-1.6%	374,842,924	441,643,394	17.8%
Personel Giderleri	12,680,271	13,961,515	10.1%	113,840,051	122,711,289	8.0%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	2,037,219	2,296,236	12.7%	18,589,272	20,201,819	8.7%
Mal ve Hizmet Alımları	3,481,055	4,062,148	16.7%	33,568,126	40,551,107	20.8%
Cari Transferler	21,991,517	20,191,336	-8.2%	167,465,206	204,054,243	21.8%
Sermaye Giderleri	5,191,573	4,061,923	-21.8%	28,880,491	37,399,209	29.5%
Sermaye Transferleri	388,929	658,148	69.2%	4,215,469	7,399,427	75.5%
Borç Verme	970,701	754,108	-22.3%	8,484,309	9,326,300	9.9%
2-Faiz Harcamaları	6,240,639	8,398,780	34.6%	41,677,800	46,577,292	11.8%
Gelirler	36,075,972	47,955,214	32.9%	404,485,064	456,607,507	12.9%
1-Genel Bütçe Gelirleri	35,008,713	46,171,805	31.9%	389,379,223	439,908,438	13.0%
Vergi Gelirleri	30,883,849	41,837,993	35.5%	328,974,007	385,349,325	17.1%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	579,579	710,474	22.6%	19,407,984	16,743,376	-13.7%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	41,008	107,074	161.1%	1,863,889	1,789,912	-4.0%
Faizler, Paylar ve Cezalar	2,364,735	2,872,849	21.5%	26,218,418	25,809,558	-1.6%
Sermaye Gelirleri	1,133,104	578,675	-48.9%	12,083,424	9,046,876	-25.1%
Alacaklardan Tahsilat	6,438	64,740	905.6%	831,501	1,169,391	40.6%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	924,374	1,603,476	73.5%	11,754,966	13,076,394	11.2%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	142,885	179,933	25.9%	3,350,875	3,622,675	8.1%
Bütçe Dengesi	-16,905,932	-6,428,980	-62.0%	-12,035,660	-31,613,179	162.7%
Faiz Dışı Denge	-10,665,293	1,969,800	-118.5%	29,642,140	14,964,113	-49.5%

- 3. Çeyrek büyümesi ile ilgili genel beklenti %10'un üzerinde çıkacağı yönünde. Ancak bazı veriler bu beklenti ile kesişmiyor. Örneğin "Dahilde alınan KDV"deki artış. Görüldüğü gibi 3. Çeyreği kapsayan dönemde bu kalemden reel bir artış yok. Hatta Temmuz'da azalma bile söz konusu. Gelir vergisi dışındaki diğer vergi kalemlerindeki artışlar ise büyük ölçüde son bir sene içerisinde kurlarda görülen artışın doğal bir sonucu.

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül
Gelir Vergisi	10.5%	5.9%	10.0%	5.8%	17.1%	3.0%	31.2%	15.0%	30.3%
Dahilde Alınan KDV	19.7%	-3.2%	-33.1%	22.2%	4.2%	9.5%	-3.7%	8.2%	13.8%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	8.9%	4.4%	12.2%	25.1%	13.8%	12.2%	28.7%	20.2%	18.0%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	46.2%	-8.8%	4.2%	0.4%	2.8%	4.3%	79.8%	28.8%	32.6%
ÖTV - Tütün	32.7%	-53.4%	29.0%	22.1%	1.8%	13.8%	17.2%	-24.1%	86.2%
ÖTV - Dayanıklı Tüketim Mal.	42.4%	15.1%	-12.2%	-10.8%	3.7%	-18.4%	-25.3%	7.3%	14.8%
Gümrük Vergileri	38.0%	27.3%	29.2%	37.2%	38.3%	20.5%	55.2%	18.4%	52.9%
İthalde Alınan KDV	43.5%	11.3%	12.3%	18.0%	24.4%	21.4%	39.4%	31.2%	63.7%

BÜTÇE NAKİT GERÇEKLEŞMELE	Eki.16	Eki.17	%
1. GELİRLER (2)	40,910	53,166	30.0%
2. GİDERLER	45,104	57,666	27.9%
FAİZ DIŞI GİDERLER	42,378	54,490	28.6%
FAİZ ÖDEMELERİ	2,726	3,176	16.5%
3. FAİZ DIŞI DENGELERİ	-1,468	-1,324	-9.8%
4. ÖZELLEŞ. VE FON GELİRLERİ	2,287	0	-100.0%
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	-1,907	-4,501	136.0%

- Bütçe nakit gerçekleştirmelerine göre Ekim ayında da gelirlerde yüksek oranlı bir artış söz konusu. Ancak geçen sene özelleştirmeden gelen 2.3 milyar TL bir ek gelirin bu sene oluşmamasından dolayı gene de bu ay bütçe açığı %136 artışla 4.5 milyara tırmanmış durumda.

- Hazine Ekim ayındaki yüklü itfa-ihraç programını atlattı. Ancak devlet tahvili faizleri de son 8 yılın en yüksek seviyelerine yükselmiş durumda.
- Finansman programından da görüldüğü gibi Hazine önümüzdeki 3 ayda borçlanmaları düşük tutarken 30 milyara ulaşması beklenen bütçe açığını kasasında biriktirdiği nakitle karşılayacak.

HAZİNE FİNANSMAN PROGRAMI			
(Milyar ₺)	Kasım 2017	Aralık 2017 (1)	Ocak 2018 (1)
Ödemeler	6,2	6,3	11,3
İç Borç Servisi	4,4	2,6	10,0
Anapara	0,9	1,5	5,3
Faiz	3,5	1,1	4,7
Dış Borç Servisi	1,8	3,7	1,3
Anapara	0,6	3,1	0,6
Faiz	1,2	0,6	0,7
Finansman	6,2	6,3	11,3
Borçlanma Dışı Kaynaklar (2)(3)	0,0	2,8	0,3
Borçlanma	6,2	3,5	11,0
Dış Borçlanma (4)	0,0	0,0	0,0
İç Borçlanma (4)	6,2	3,5	11,0
Piyasadan İhtale Yoluyla İç Borçlanma	5,2	2,6	9,2
Kamuya Satışlar	1,0	0,9	1,8

ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Altındaki yüksek ticaret açığı dış ticaret rakamlarını bozuyor

- Gümrük Bakanlığı verilerine göre Ekimde ihracat %9, ithalat ise %25.2 arttı. Böylece Eylül'den sonra Ekim ayında da 7.4 milyar dolara yaklaşan oldukça yüksek bir dış ticaret açığı ortaya çıktı. İlk 10 ay sonunda toplam dış ticaret açığı 61.2 milyar dolarla geçen senenin aynı döneminin %32 üzerinde.

- Öte yandan altın ticaretinin dahil edilmediği TİM verilerine göre ihracatımızdaki artış %15.6 ile Gümrük Bakanlığı rakamlarının oldukça üzerinde. TİM verilerine göre bu ay payı yüksek olup da en çok ihracat artışı gösteren sektörler çelik (%36.4), demir (%23) ve makine ve aksamları (%23).

Dış Ticaret	Ekim			Ocak-Ekim		
	2016	2017	Değişim (%)	2016	2017	Değişim (%)
İhracat	12.797	13.943	8,96	116.963	129.075	10,36
İthalat	17.013	21.304	25,22	163.278	190.265	16,53
Dış Ticaret Hacmi	29.810	35.248	18,24	280.241	319.340	13,95
Dış Ticaret Dengesi	-4.216	-7.361	74,58	-46.315	-61.190	32,12
İhr./İth. Karşılama Oranı (%)	75,2	65,4		71,6	67,8	

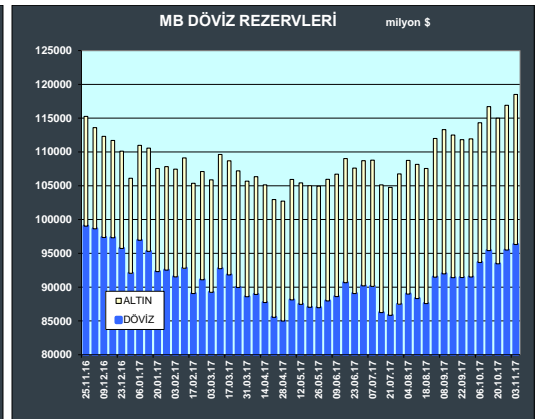
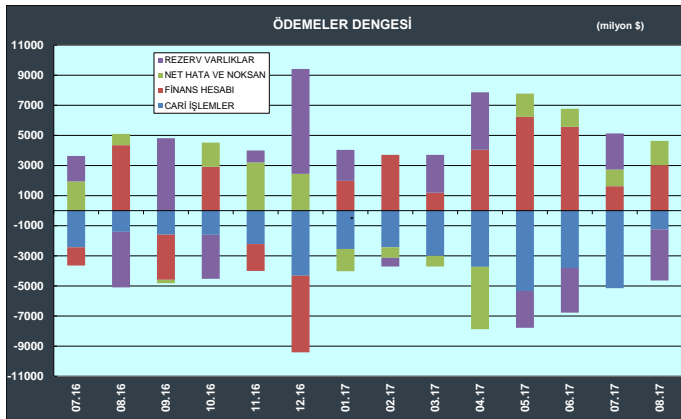
- Altın ticareti dış ticaret rakamlarını ciddi şekilde etkilemekte. Bu sene ilk 9 ayda 13.8 milyar dolar altın ithalatı gerçekleşmiş. Geçen sene ise bu miktar sadece 4 milyar dolar. İhracatta ise daha dengeli bir durum var: 9.2 milyar dolara 9.1 milyar dolar.

- MB verilerine göre 29 Eylül-3 Kasım arasında hisse senetlerine 320 milyon dolar, tahvillere ise sadece 35 milyon dolar giriş oldu. Bu dönemde

İHRACAT	1 - 31 EKİM			
	2016	2017	Değişim ('17'16)	Pay(17) (%)
SEKTÖRLER				
I. TARIM	1,938,759	2,091,947	7.9	15.5
II. SANAYİ	9,410,953	11,031,736	17.2	81.5
A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER	989,070	1,083,976	9.6	8.0
Tekstil ve Hammaddeleri	691,260	737,591	6.7	5.5
Deri ve Deri Mamulleri	119,984	134,817	12.4	1.0
Hali	177,825	211,569	19.0	1.6
B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.	1,229,100	1,467,614	19.4	10.8
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1,229,100	1,467,614	19.4	10.8
C. SANAYİ MAMULLERİ	7,192,784	8,480,145	17.9	62.7
Hazırlanmış ve Konfeksiyon	1,424,988	1,537,983	7.9	11.4
Otomotiv Endüstrisi	2,210,886	2,632,111	19.1	19.5
Gemi ve Yat	74,241	87,980	18.5	0.7
Elektrik Elektronik ve Hizmet	896,103	1,023,329	14.2	7.6
Makine ve Aksamları	441,725	543,177	23.0	4.0
Demir ve Demir Dışı Metaller	507,961	625,393	23.1	4.6
Çelik	757,712	1,033,680	36.4	7.6
Çimento Camı Seramik ve Toprak Ürünleri	206,936	230,932	11.6	1.7
Mücevher	226,983	227,351	0.2	1.7
Savunma ve Havacılık Sanayii	124,349	145,331	16.9	1.1
İklimlendirme Sanayii	313,788	383,105	22.1	2.8
Diğer Sanayi Ürünleri	7,112	9,773	37.4	0.1
III. MADENCİLİK	351,090	404,299	15.2	3.0
Madencilik Ürünleri	351,090	404,299	15.2	3.0
T O P L A M (TİM*)	11,700,802	13,527,982	15.6	100.0

borsa endeksi artarken, normalde azalması beklenen tahvil faizlerinde ise belirgin bir artış görüldü. Bu durumda bu ayki yüksek itfaların da etkisi söz konusu. Öte yandan Kasımın başında ortaya çıkan jeopolitik gelişmelerle birlikte iki varlık sınıfının da fiyatlamalarında kötüşmeler devam ediyor.

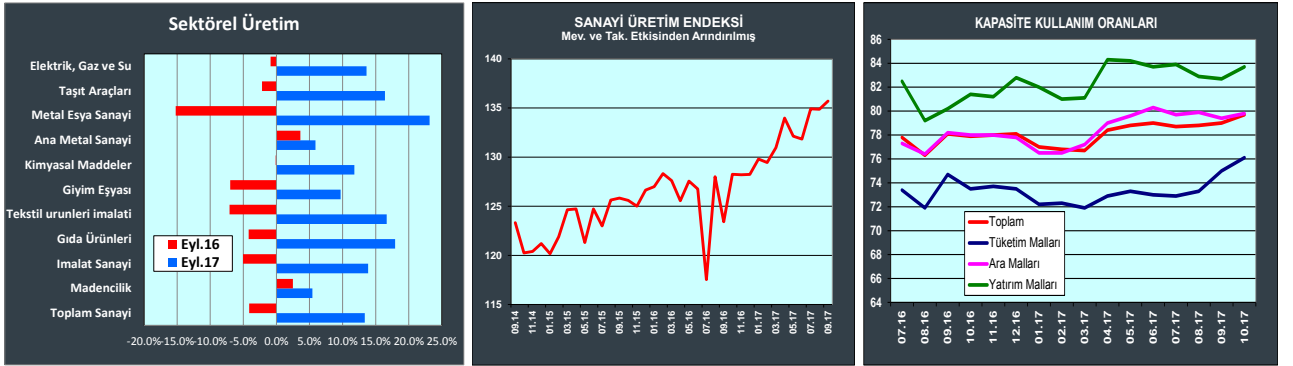
- Eylül ve Ekim aylarında dış ticaret açığının toplamda geçen senenin aynı dönemine göre 7 milyar dolar kadar fazla gelmesi, bu aylarda cari açığı da artıracaktır. Turizm gelirlerindeki göreceli toparlanmaya rağmen açık Ekim sonunda 42 milyar dolara, artan petrol fiyatları ile birlikte de yıl sonunda 47 milyar dolara rahatlıkla yükselebilir. Bu da milli gelirin %5.5'i gibi oldukça yüksek bir orana tekabül etmekte.



ÜRETİM ve BÜYÜME

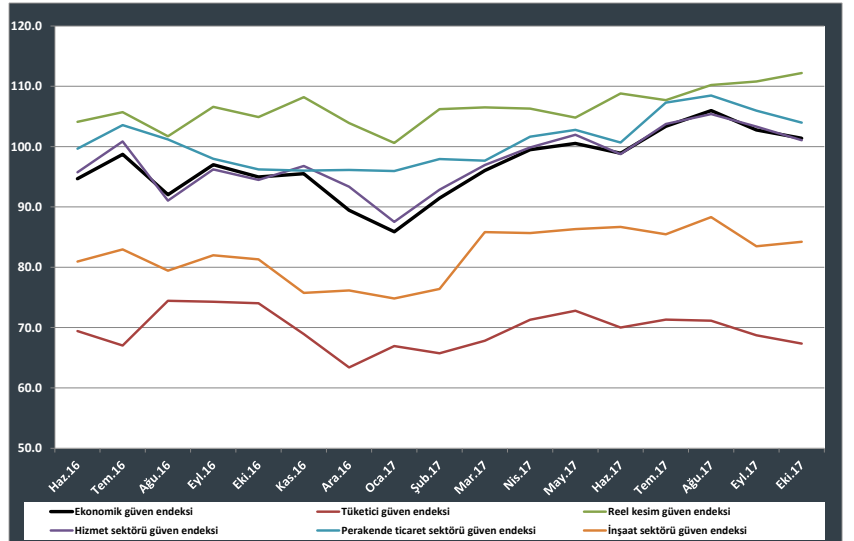
Sanayi üretimindeki artış 3. Çeyrek GSYH'sını iki haneye taşıyabilir

- Eylül ayında sanayi üretimi arındırılmamış rakamlara göre %13.4 artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endekse göre ise sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %10.4 arttı. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde, 2017 yılı Eylül ayında madencilik sektörü endeksinin bir önceki yılın aynı ayına göre %4,6, imalat sanayi sektörü endeksinin %10,4 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksinin %13 arttığı görülüyor.
- Bu ay mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise %0.6 artış gösterdi. Biraz inişli çıkışlı da olsa bu endekste 2015'in başından beri bir yükseliş olduğu görülüyor.
- 3. çeyrekte takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %10 arttı. Milli gelir hesaplaması açısından daha önemli olan arındırılmamış endekste artış ise %14.3. bu yüksek artış oranı 3. çeyrek GSYH büyümesinin de çift haneli rakamlarda olacağına işaret etmekte.
- Kapasite kullanım oranları yeni serinin başlatıldığı Ocak 2015'ten beri en yüksek seviyelerine tırmanmış durumda. Hatta, Ocak 2007 bazlı eski seriye düzeltme yaptığımızda şu anki KKO'ların Ağustos 2008'den sonra en yüksek oranlar olduğunu söyleyebiliriz.



- PMI endeksi Ekim'de 52.8 olarak gerçekleşti. Eylül'de kaydedilen 53.5 seviyesine göre düşüş yaşanmış olsa da endeks Türk imalat sektörünün faaliyet koşullarının üst üste 8. ay olacak şekilde iyileştigiğine işaret etti. Bu gelişmede yeni siparişlerdeki güçlü büyüme kısmen etkili oldu. Ayrıca firmalar 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 güçlendiğini gösterdi.

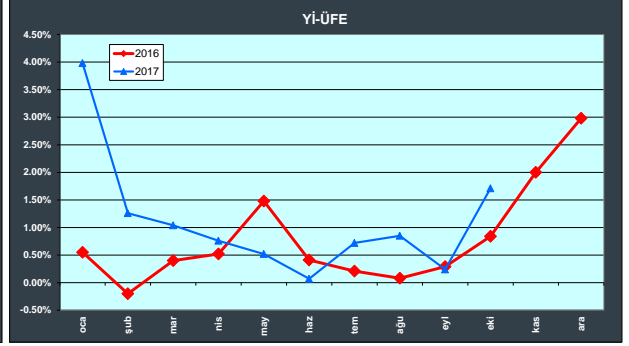
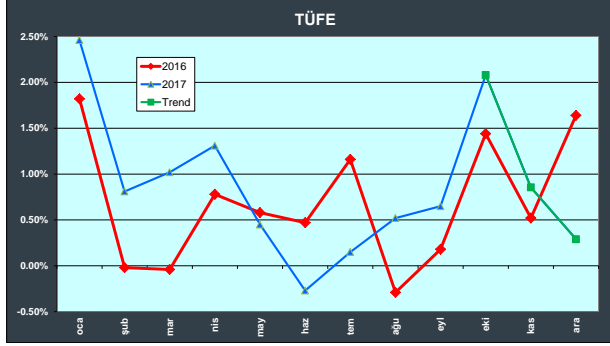
- Üretim istatistikleri iyi bir resim çizerken talep ve tüketime ilişkin göstergeler aynı coşku içerisinde değil. Grafikten de görüldüğü gibi ekonomik güven endeksi 2 aydan beri ivme kaybediyor. Tüketici güven endeksi ise uzun zamandır oldukça zayıf seyretmekte. (Bu endeksin kur hareketlerine oldukça hassas olduğunu da belirtmeliyiz.)



ENFLASYON

Enflasyonda 2017'i kaybettik, şimdi 2018 için endişelenme zamanı

- Ekim ayında TÜFE %2.08, Yİ-ÜFE ise %1.71 artış gösterdi. 12 aylık enflasyon TÜFE'de %11.90, Yİ-ÜFE'de ise %17.28 oldu.
- Ekimde ana harcama gruplarına göre enflasyona en çok etkiyi %0.84 ile giyim, ve %0.43'er ile ulaştırma ve gıda sektörleri yaptı.

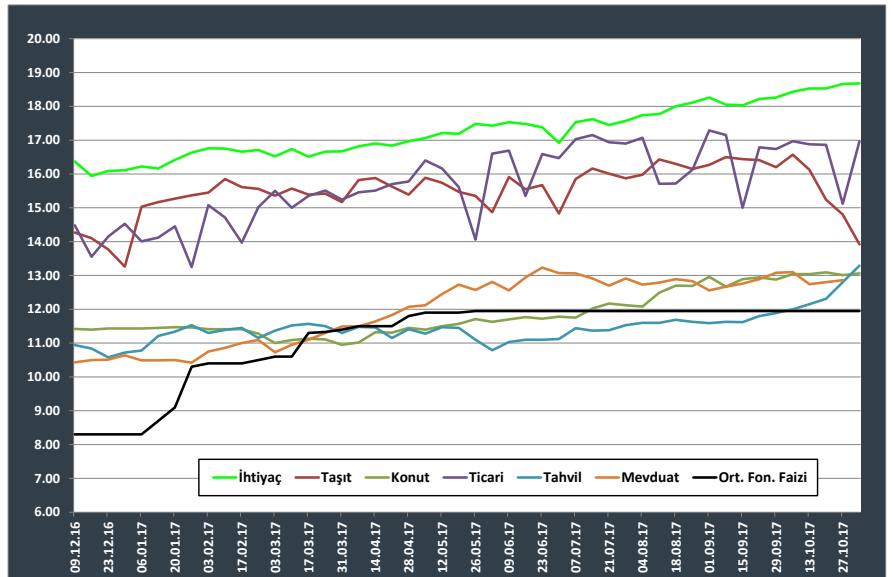


- Son veriler enflasyonun kontrol dışına çıkma riskini iyice artırmış bulunuyor. Bu ay Yİ-ÜFE'de görülen sıçrama, çekirdek enflasyon verilerinin %12'lere yaklaşmış oluşu, döviz kurlarındaki yükseliş ve petrol fiyatlarında görülen artış, bunların hepsi önümüzdeki aylar için iyi sinyaller vermiyor. Enflasyonda Aralık ve Ocak aylarında beklenen göreceli düzeltme de beklenen düzeyde olmayacak.

FAİZLER

MB faiz artırmadan dayanabilecek mi?

- Grafikten görüldüğü gibi ihtiyaç kredisi faizlerindeki tırmanış devam ediyor. Ticari kredilerde ise inişli çıkışlı bir trend hakim. İhtiyaç kredisi faizleri artarken ticari kredi faizlerinde aynı trendin olmaması ilginç gelebilir. Ancak, son 4 ayda ticari kredilerdeki artışın %62 gibi büyük bir çoğunluğunun kamu bankaları tarafından sağlanmış olması bu faizlerin ortalamada neden yükselmediğini açıklayabilir.
- Toplam kredi hacmi içerisinde çok düşük bir payı olan taşıt kredilerinin faizlerindeki düşüşü kur artışları dolayısıyla artan taşıt fiyatları karşısında satışları artırmaya yönelik bir hareket olarak görmek gerekir.
- Tahvil faizleri 2009 yılından beri en yüksek seviyelerini test etmekte.
- MB enflasyonun rekor seviyelere yükselmiş olmasına karşın henüz politika faizlerini artırmadı.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 03.11.2017	2 29.09.2017	3 30.12.2016	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	122,717	119,192	111,750	3.0%	9.8%
Vadesiz TL Mevduatlar	170,667	172,825	158,143	-1.2%	7.9%
Vadesiz YP Mevduatlar	131,463	142,147	112,445	-7.5%	16.9%
M1	424,847	434,164	382,339	-2.1%	11.1%
Vadeli TL Mevduatlar	712,957	673,765	628,528	5.8%	13.4%
Vadeli YP Mevduatlar	464,405	444,318	395,850	4.5%	17.3%
M2	1,602,209	1,552,247	1,406,716	3.2%	13.9%
Repo	5,850	5,254	6,936	11.4%	-15.7%
B Tipi Likit Fonlar	14,997	13,368	12,635	12.2%	18.7%
İhraç Edilen Menkul Değerler	30,718	29,336	24,381	4.7%	26.0%
M3	1,653,774	1,600,205	1,450,669	3.3%	14.0%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	36.0%	36.6%	35.0%	-1.7%	2.8%
Toplam TL Krediler	1,361,936	1,355,749	1,132,577	0.5%	20.3%
Bireysel TL Krediler	501,219	495,866	438,931	1.1%	14.2%
Kurumsal TL Krediler	860,717	859,884	693,647	0.1%	24.1%

EKONOMİK VERİLER

	TEFE (%)	TÜFE (%)	GSMH (%)	İTHALAT (milyon \$)	İHRACAT (milyon \$)
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	8.8	240,842	134,907
2012	2.7	6.2	2.2	236,544	152,537
2013	7.0	7.4	4.0	251,651	151,869
2014	6.4	8.2	2.9	242,200	157,800
2015	5.7	8.8	4.0	207,234	143,839
2016	9.9	8.5	2.9	198,602	142,606
2017 (T)	10.0	11.0	5.5	225,000	155,000

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	IMKB	MEVDUAT
EKİM 2016	3.4%	1.3%	2.7%	1.1%
KASIM 2016	10.2%	7.0%	-5.8%	1.1%
ARALIK 2016	3.0%	2.0%	5.6%	1.2%
OCAK 2017	7.6%	9.3%	10.4%	1.2%
ŞUBAT 2017	-4.7%	-5.8%	1.4%	1.3%
MART 2017	0.8%	1.6%	1.7%	1.3%
NİSAN 2017	-2.4%	-0.3%	6.2%	1.3%
MAYIS 2017	-0.5%	2.1%	3.3%	1.3%
HAZİRAN 2017	-0.5%	1.4%	3.0%	1.4%
TEMMUZ 2017	0.2%	3.0%	7.1%	1.4%
AĞUSTOS 2017	-2.3%	0.3%	2.3%	1.4%
EYLÜL 2017	3.8%	1.4%	-6.5%	1.4%
EKİM 2017	5.5%	4.3%	7.0%	1.4%
SON 12 AY	21.5%	29.0%	40.2%	16.9%

DOLAR	2012	2013	2014	2015	2016	2017
OCAK	1.7725	1.7673	2.2737	2.4219	2.9662	3.7942
ŞUBAT	1.7569	1.7988	2.2168	2.5123	2.9665	3.6143
MART	1.7815	1.8120	2.1596	2.6181	2.8300	3.6427
NİSAN	1.7573	1.7995	2.1193	2.6607	2.8064	3.5568
MAYIS	1.8493	1.8876	2.0954	2.6635	2.9613	3.5398
HAZİRAN	1.8152	1.9282	2.1264	2.6898	2.8900	3.5232
TEMMUZ	1.7950	1.9343	2.1371	2.7889	3.0180	3.5290
AĞUSTOS	1.8198	2.0348	2.1623	2.9231	2.9597	3.4472
EYLÜL	1.7939	2.0402	2.2813	3.0306	3.0058	3.5784
EKİM	1.8014	1.9930	2.2067	2.9202	3.1080	3.7768
KASIM	1.7860	2.0211	2.2141	2.9161	3.4236	
ARALIK	1.7862	2.1343	2.3311	2.9233	3.5255	

EURO	2012	2013	2014	2015	2016	2017
OCAK	2.3372	2.3920	3.0782	2.7446	3.2350	4.0632
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	4.3927
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	110,142
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	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 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
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	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