



EKONOMİ RAPORU

TURKISHBANK

Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Ocak 2018

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

BANKACILIK DİJİTALLEŞME DEĞİLDİR

Hangi mal veya hizmet olursa olsun, üretim sürecinde iki girdi kullanılır. Bunlardan birincisi “malzeme” (material), ikincisi “bilgi”dir (information). Bu iki girdinin işlenmesiyle üretim yapılır. Birinci girdi olan malzemeyi işlemeye İngilizcede “material processing”, ikinci girdi olan bilgiyi işlemeye “information processing” denir. Sanayide maliyet daha ziyade malzeme işleme sürecinde oluşur. Bankacılığı içeren “finansal hizmetler sektöründe” ise maliyetin büyük kısmı “bilgi işleme ve iletişim” sürecinde oluşur. Bu sebeple bankacılıkta hizmet kalitesi yükseltip, maliyeti düşürmek için mutlaka “bilşimi” geliştirmek gerekir.

Ancak unutulmaması gereken husus şudur. Bankacılık, bankacıktır. Bilşim, bankacılığa hizmet için vardır. Banka ürünlerinin kalitesini yükseltip, maliyetini düşüremeyen bilşim harcamaları israftan başka bir şey değildir. Sonunda bankayı batırabilir. Bankalar, bilşim süreçlerini iyileştirmek için, yazılım ve donanıma çok büyük paralar yatırmıştır. Nereye çok para yatırılmışsa, orada çok israf olur. Bu da aynen cereyan etmiştir. İşin kötüsü, yapılan her yatırım, daha büyük yatırımların yapılmasına yol açmıştır. Çünkü bankalar, yazılım, donanım ve iletişim hizmeti sağlayan firmaların en yağlı müşterileridir. Bu firmaların pazarlama stratejisi “müşterini, yedikçe daha çok yiyesi gelen” teknoloji pisboğazları haline getirmektedir. Bu stratejinin gereği olarak, her yıl daha karmaşık daha pahalı ürünleri piyasaya sürerler.

Tasarruf sahiplerinin mevduatını değerlendirme ve reel sektör firmalarının ihtiyacına uygun “yeni kredi türleri tasarlama” konularında fazlaca bir başarı gösteremeyen bankacılar, kendilerini başarılı göstermek için, ne kadar katma değer yaratacağını hesaplamadan yüz milyonlarca doları bilşim teknolojisine yatırmıştır. Bu, kötü pişmiş yemeği pahalıya satmaya çalışan lokantacının, müşterilerine “ama biz mutfağa çok yatırım yaptık” diyerek mazeret beyan etmesine benzer.

2018 DÜNYA GENELİNDE EKONOMİK AÇIDAN İYİ BİR YIL OLACAK

2017 senesinin genel olarak Dünya ekonomisi için beklenenden oldukça daha iyi geçtiği söylenebilir. Özellikle 2016 yılı genelinde sakin bir seyir izleyen ABD piyasaları 8 Kasım'da Trump'ın seçilmesi ile birlikte adeta tekrar şaha kalktı. Seçim öncesinde 2100'lerin altında bulunan S&P500 endeksi aradan geçen 14 ayda 2800 seviyelerine yaklaşmış durumda. İşsizlik oranı rekor seviyelere gerilerken son çeyrek büyüme beklentisi de yüzde 2.5'in üzerinde. Açıkçası bütün bu veriler ışığında ABD 10-yıllıklarının getirisinin son dönemde bir miktar artmış olmasını da negatif olarak algılamak mümkün değil. Zaten 6 senedir rekor düşük seviyelerde seyreden tahvil getirilerinin Fed'in parasal genişlemeyi sonlandırma ve faiz artırımlarına başlama kararlarına karşın hâlâ tarihsel olarak düşük seviyelerde seyrediyor olmasını ise ileriye dönük zayıf büyüme beklentilerinden daha çok, enflasyonun artık neredeyse her şart altında yükselmeyeceği gibi bir fikrin finansal piyasalar tarafından satın alınmış olması ile açıklamak daha doğru.

Bu sene AB'de de uzun zamandan sonra ilk defa daha kalıcı ve genele yayılan büyüme sinyalleri gelmeye başladı. 2008 krizinden neredeyse hiç etkilenmeyen Almanya'yı bir kenara koyarsak, diğer üye ülkelerin hepsi az ya da çok 8 senedir potansiyellerinin altında bir büyüme göstermekteydiler. Krizden önceki sene olan 2007'de %3 büyüyen Euro Bölgesi o tarihten beri %2.1'in üzerine çıkamamıştı. 2017'nin 3. çeyreğinde %3.0 ile ABD büyümesini geçen Euro Bölgesi'nin tüm sene büyüme oranı da %2.5'i geçebilir.

Gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan bu momentumun 2018 yılında da artarak devam etmemesi için bir neden gözüküyor. Önümüzdeki sene ile ilgili belki 2 risk unsurundan bahsedilebilir. Birincisi klasik bir iş çevrimi mantığıyla, krizin üzerinden neredeyse 10 sene geçtiğini de dikkate alarak, ekonomik aktivitede yeniden bir daralma olabileceği ihtimalinin ortaya çıkması. Açıkçası ben bunu çok olası bulmuyorum, çünkü her ne kadar krizin üzerinden gerçekten de uzun bir zaman geçtiyse de, güçlü bir toparlanma (özellikle ABD dışında) yeni yeni yaşanmakta. Bu nedenle iş çevriminin tepe noktasına ulaştığımızı söylemek için daha çok erken.

İkinci risk unsuru ise ABD'de enflasyonun belirgin bir şekilde artışa geçmesi ve bunun karşısında Fed'in beklenenden daha sık ve yüksek miktarda faiz artışlarına gitmesi ihtimali. Enflasyon ile ilgili 3 kritik nokta söz konusu: İlki ABD'de işsizlik oranının rekor seviyelere gerilemiş olması ve bunun ücretlere yansıma ihtimali. İkincisi önceki dönemlerde özellikle Çin'den yapılan ithalatın enflasyonun düşük kalmasına verdiği katkının bundan sonra görülmeye ihtimalinin oldukça azalmış olması. (Gerek Çin'de işçilik ücretlerinin artık artışa geçmiş olması, gerekse de hem Çin'in, hem de ABD'nin daha içe yönelik politikalara yönelmiş olmaları bu durumu daha olası kılıyor.) Son olarak da doların, zayıf seyretmesi durumunda, dezenflasyona (enflasyonun düşük kalması) yeteri desteği veremeyecek olması. Açıkçası tüm bu risk unsurlarına rağmen, ben ABD'de enflasyonun piyasaları boğacak bir Fed tepkisi verecek derecede yükseleceğini tahmin etmiyorum. Ayrıca Fed'in beklenenden biraz daha fazla miktarda bir faiz artışına gitmesi de illa oyunun sonu anlamına gelmiyor.

Gelişmiş dünyada görülen bu iyileşmeye paralel olarak 2017'de %3.6 civarında büyüdüğü tahmin edilen Dünya ekonomisinin 2018'de büyüme hızının %3.7'e yükseleceği öngörülmekte. Her ne kadar Çin %6.4 ile son 25 yılın en düşük seviyelerinde büyüyecekse de, Hindistan %7.3 ile bu "göreceli" yavaşlamayı telafi edecek. Öte yandan, artan faizler ve daraltılan parasal gevşeme programları nedeniyle 2018'in özellikle ilk yarısı portföy akımları bakımından bizim kulvarımızdaki gelişmekte olan piyasalar (GOP'lar) açısından çok da parlak geçmeyebilir. Artan faizlerle birlikte yatırımların gelişmiş ekonomilerde kalmayı tercih etmesi ve bizler için bir miktar daha pahalılaşması olası. Ancak özellikle Avrupa'daki canlanma ihracat ve turizm kanalıyla bize de pozitif bir şekilde yansıyacaktır. Yılın 2. yarısında ise küresel yatırımcılar özellikle 2009'dan beri gelişmiş ülke varlık getirileri ile gelişmekte olanlar arasında tarihi rekor şeklinde (GOP'lar aleyhine) açılmış olan makası hatırlayıp yatırımlarının bir kısmını tekrar GOP'lara kaydırabilirler.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

2017 bütçe açığı milli gelire oran olarak tahminlerin altında kalacak

- Kasım ayında bütçe harcamaları %12 artarken, gelirlerdeki artış %7.3 ile sınırlı kalmış. Böylece geçen sene 10 milyar TL olan bütçe fazlası bu Kasımda 8.5 milyara gerilemiş durumda.

	2016 Kasım	2017 Kasım	Artış	2016 Oca-Kas	2017 Oca-Kas	Artış
Harcamalar	50,712,070	56,677,497	11.8%	510,702,214	601,080,176	17.7%
1-Faiz Hariç Harcama	46,881,463	51,520,010	9.9%	462,288,233	545,800,715	18.1%
Personel Giderleri	12,652,943	14,283,018	12.9%	138,542,137	151,057,734	9.0%
Sosyal Güv. Kur. Devlet Primi	2,007,806	2,356,478	17.4%	22,573,536	24,894,295	10.3%
Mal ve Hizmet Alımları	5,486,376	6,513,698	18.7%	43,417,496	52,772,758	21.5%
Cari Transferler	18,233,040	18,755,433	2.9%	201,034,096	243,830,350	21.3%
Sermaye Giderleri	6,624,134	7,578,771	14.4%	41,010,695	52,053,424	26.9%
Sermaye Transferleri	707,159	973,075	37.6%	5,572,427	10,156,225	82.3%
Borç Verme	1,170,005	1,059,537	-9.4%	10,137,846	11,035,929	8.9%
2-Faiz Harcamaları	3,830,607	5,157,487	34.6%	48,413,981	55,279,461	14.2%
Gelirler	60,732,352	65,154,768	7.3%	508,582,761	574,596,611	13.0%
1-Genel Bütçe Gelirleri	59,070,688	63,274,024	7.1%	490,098,459	554,053,059	13.0%
Vergi Gelirleri	54,060,129	58,372,034	8.0%	419,094,931	489,280,774	16.7%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	708,342	919,887	29.9%	22,948,907	18,789,749	-18.1%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	62,810	136,796	117.8%	2,136,614	2,067,911	-3.2%
Faizler, Paylar ve Cezalar	3,435,991	3,161,517	-8.0%	31,998,963	32,019,618	0.1%
Sermaye Gelirleri	174,726	625,411	257.9%	12,422,573	9,876,931	-20.5%
Alacaklardan Tahsilat	628,690	58,379	-90.7%	1,496,471	2,018,076	34.9%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	1,482,194	1,682,653	13.5%	14,745,584	16,520,027	12.0%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	179,470	198,091	10.4%	3,738,718	4,023,525	7.6%
Bütçe Dengesi	10,020,282	8,477,271	-15.4%	-2,119,453	-26,483,565	1149.5%
Faiz Dışı Denge	13,850,889	13,634,758	-1.6%	46,294,528	28,795,896	-37.8%

- Kasımda senenin tümünde olduğu gibi gümrük vergileri ve ithalde alınan KDV'de yüksek oranlı artışlar söz konusu. Bu artışta devaluasyon ve petrol fiyatlarındaki artışın etkisi olduğu gibi, son aylarda genel olarak ithalatta görülen artışın da etkisi var.

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz	Tem	Ağu	Eylül	Ekim	Kasım
Gelir Vergisi	10.5%	5.9%	10.0%	5.8%	17.1%	3.0%	31.2%	15.0%	30.3%	27.1%	14.9%
Dahilde Alınan KDV	19.7%	-3.2%	-33.1%	22.2%	4.2%	9.5%	-3.7%	8.2%	13.8%	15.6%	-24.0%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	8.9%	4.4%	12.2%	25.1%	13.8%	12.2%	28.7%	20.2%	18.0%	3.5%	11.5%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	46.2%	-8.8%	4.2%	0.4%	2.8%	4.3%	79.8%	28.8%	32.6%	39.1%	-8.3%
ÖTV - Tütün	32.7%	-53.4%	29.0%	22.1%	1.8%	13.8%	17.2%	-24.1%	86.2%	33.8%	19.2%
ÖTV - Dayanıklı Tüketim Mal.	42.4%	15.1%	-12.2%	-10.8%	3.7%	-18.4%	-25.3%	7.3%	14.8%	1.0%	19.8%
Gümrük Vergileri	38.0%	27.3%	29.2%	37.2%	38.3%	20.5%	55.2%	18.4%	52.9%	49.5%	40.0%
İthalde Alınan KDV	43.5%	11.3%	12.3%	18.0%	24.4%	21.4%	39.4%	31.2%	63.7%	49.6%	27.8%

	Ara.17	Ara.16	%
1. GELİRLER ⁽²⁾	55,167	61,631	-10.5%
2. GİDERLER	77,835	69,891	11.4%
FAİZ DIŞI GİDERLER	76,174	67,921	12.2%
FAİZ ÖDEMELERİ	1,661	1,970	-15.7%
3. FAİZ DIŞI DENGE	-21,007	-6,289	234.0%
4. ÖZELLEŞ ve FON GELİRLERİ	1,550	89	1640.8%
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	-21,117	-8,170	158.5%

- Aralık ayında hazine nakit dengesi beklentilerin üzerinde 21 milyar TL açık verdi. Bunda gelirlerin 2016 Aralık'ına göre %10.5 oranında azalmış olmasının etkisi var. Böylece tüm sene nakit açığı da 60.5 milyar TL oldu. Her ne kadar bu açık 2016 yılı nakit açığı olan 38 milyar TL'nin oldukça üzerinde ve de OVP'de tahmin edilen 61.7 milyar rakamına yakınsa da, aslolan tabii ki Merkezi Yönetim Bütçe Açığı olacaktır.
- Tahminimiz bütçe açığının nakit açığın altında kalarak 50 milyarlar civarında gerçekleşeceği yönünde. Öte yandan, gerek enflasyon, gerekse de reel büyümede yılın 2. yarısında meydana gelen artışlar nedeniyle nominal milli gelir de OVP'de tahmin edilen 3.035 trilyon TL rakamının üzerinde, 3.100 trilyon civarında oluşacak. Böylece bütçe açığının milli gelire oranı da %2'nin altında, %1.6 civarında gelecektir. Bu oran Türkiye ekonomisinin maliye politikası bakımından çok riskli bir konumda olmadığı anlamına da gelmekte.
- Mart ayında çok yüklü bir dış borç ödemesi söz konusu (\$5 milyara yakın). Bu nedenle Hazine Ocak başında 2 milyar dolarlık eurobond ihracı yaptı. Daha da yapması gerekecek. 2017'nin tamamı için planlanan toplam ihraç ise \$ 6 milyar.

HAZINE FİNANSMAN PROGRAMI			
(Milyar ₺)	Ocak 2018	Şubat 2018 ⁽¹⁾	Mart 2018 ⁽¹⁾
Ödemeler	11,4	21,6	24,4
İç Borç Servisi	10,0	20,0	6,0
Anapara	5,3	14,7	0,0
Faiz	4,7	5,3	6,0
Dış Borç Servisi	1,4	1,5	18,5
Anapara	0,6	0,2	15,3
Faiz	0,8	1,3	3,2
Finansman	11,4	21,6	24,4
Borçlanma Dışı Kaynaklar ⁽²⁾⁽³⁾	1,4	-0,4	17,8
Borçlanma	10,0	22,0	6,6
Dış Borçlanma ⁽³⁾	0,0	0,0	0,0
İç Borçlanma ⁽⁴⁾	10,0	22,0	6,6
Piyasadan İhale Yoluyla İç Borçlanma	7,7	17,7	5,1
Kira Sertifikası ⁽⁵⁾	0,0	1,9	0,0
Kamuya Satışlar	2,3	2,4	1,5

ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

İhracatta 2014 senesini ancak yakalayabildik

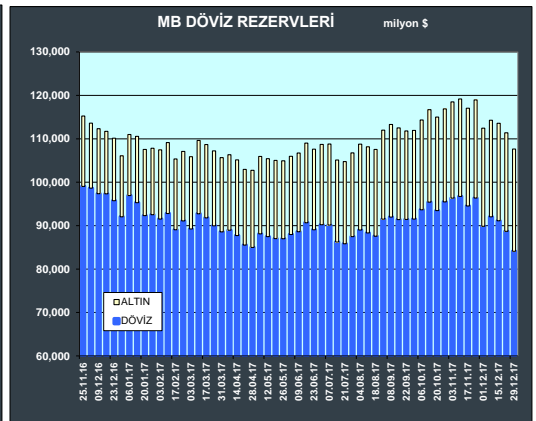
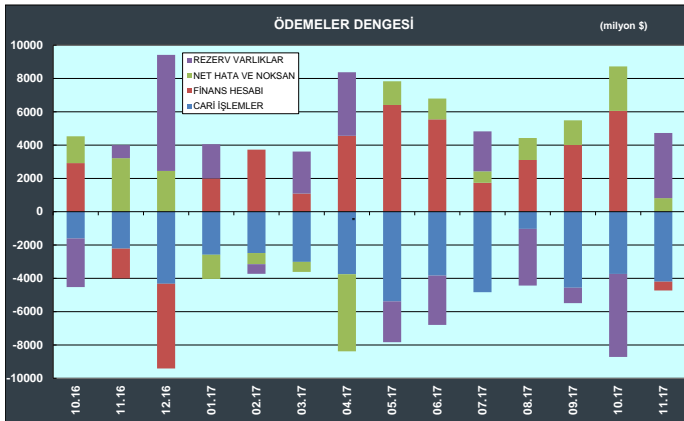
- Gümrük Bakanlığı verilerine göre Aralıkta ihracat %8,6, ithalat ise %28 arttı. Böylece tüm sene ihracatı 157,1 milyar dolar, ithalatı ise 234,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiş oldu. İhracatımız 2014'deki 157,8 milyar dolardan sonra en yüksek seviyesine gelmiş oldu. İthalat ise son ayda görülen anormal yüksek artışa rağmen 2013 yılındaki 252 milyar doların gerisinde kaldı. (Bu alanda bir rekor kırmaya da pek ihtiyacımız yok zaten.)

Dış Ticaret	Aralık			Ocak-Aralık		
	2016	2017	Değişim (%)	2016	2017	Değişim (%)
İhracat	12.783	13.881	8,59	142.532	157.094	10,22
İthalat	18.368	23.452	27,68	198.576	234.156	17,92
Dış Ticaret Hacmi	31.151	37.334	19,85	341.108	391.250	14,70
Dış Ticaret Dengesi	-5.585	-9.571	71,36	-56.044	-77.062	37,50
İhr./ İth. Karşılama Oranı (%)	69,6	59,2		71,8	67,1	

- Aralıkta dış ticaret açığı %71 artışla 9,6 milyar dolar oldu. Buna paralel olarak ihracatın ithalatı karşılama oranı da %59'a gerilemiş durumda ki, bu mutlaka yükseltilmesi gereken oldukça düşük bir oran. Yıl genelinde de dış ticaret açığında %38 artış söz konusu.
- Altın ticaretinin dahil edilmediği TİM verilerine göre ihracatımızdaki artış %10,1. Bu ay payı yüksek olup da en çok ihracat artışı gösteren sektörler geçen ay olduğu gibi demir (%28), çelik (%26) ve makine (%23).
- Kasım ayında cari açık geçen senenin aynı ayına göre 2 milyar dolar artarak 4,2 milyar dolar oldu. Böylece 12 aylık açık da 43,7 milyar dolara yükselmiş oldu. Aralık ayındaki 9,5 milyar dolarlık yüksek ticaret açığı 2017 tüm sene açığını 47 milyar dolar mertebesine kadar çıkarabilir. Bu da milli hasılanın yaklaşık %5,5'ine denk gelmekte.

İHRACAT	1 - 31 ARALIK			
	2016	2017	Değişim ('17/16)	Pay(17) (%)
SEKTÖRLER				
I. TARIM	1.996.909	2.135.954	7.0	15.7
II. SANAYİ	9.969.488	11.022.180	10.6	81.2
A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER	929.758	1.014.146	9.1	7.5
Tekstil ve Hammaddeleri	645.375	693.861	7.5	5.1
Deri ve Deri Mamulleri	115.970	119.255	2.8	0.9
Hali	168.413	201.030	19.4	1.5
B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.	1.289.587	1.367.631	6.1	10.1
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1.289.587	1.367.631	6.1	10.1
C. SANAYİ MAMULLERİ	7.750.143	8.640.404	11.5	63.7
Hazırlanmış ve Konfeksiyon	1.337.050	1.440.335	7.7	10.6
Otomotiv Endüstrisi	2.346.447	2.490.844	6.2	18.4
Gemi ve Yat	156.404	120.958	-22.7	0.9
Elektrik Elektronik ve Hizmet	947.214	1.096.260	15.7	8.1
Makine ve Aksamları	491.197	605.011	23.2	4.5
Demir ve Demir Dışı Metaller	490.789	625.953	27.5	4.6
Çelik	924.331	1.165.012	26.0	8.6
Çimento Cam Seramik ve Toprak Ürünleri	202.294	236.565	16.9	1.7
Mücehher	344.033	282.885	-17.8	2.1
Savunma ve Havacılık Sanayii	212.501	203.246	-4.4	1.5
İklimlendirme Sanayii	289.509	358.482	23.8	2.6
Diğer Sanayi Ürünleri	8.375	14.852	77.3	0.1
III. MADENCİLİK	354.103	411.603	16.2	3.0
Madencilik Ürünleri	354.103	411.603	16.2	3.0
T O P L A M (TİM*)	12.320.500	13.569.737	10.1	100.0

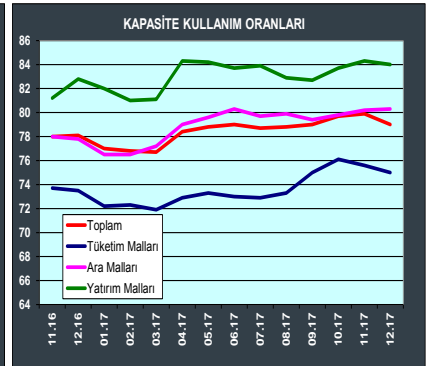
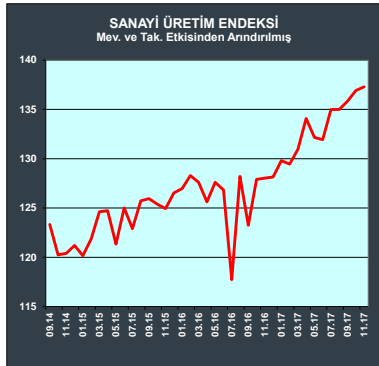
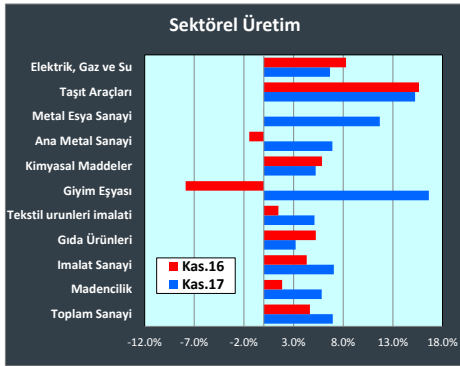
- MB verilerine göre 1 Aralık-29 Aralık arasında hisse senetlerine 125 milyon dolar, tahvillere ise 152 milyon dolar net giriş oldu. Bu sayede bu ay borsa %10,6 primlenirken, tahvil faizlerinde de ortalamada 0,6 puan kadar bir gerileme yaşandı.
- Grafikten de görüldüğü gibi MB döviz rezervlerindeki azalma devam etmekte. MB'nın kendi net pozisyonu 36 milyar dolar civarında kalmaya devam ederken bankaların Merkez'e zorunlu karşılık olarak yatırdıkları dövizlerdeki azalma devam ediyor. Bu miktarda son 2 ayda yaklaşık 6 milyar dolarlık bir azalma söz konusu.



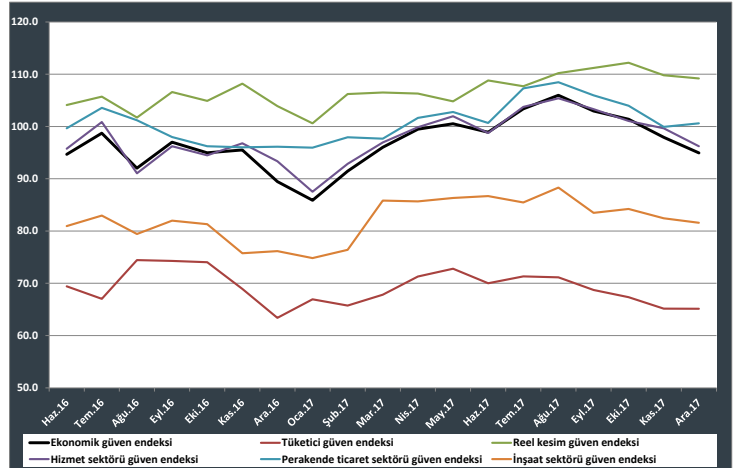
ÜRETİM ve BÜYÜME

2017'de büyüme oranı %7'yi geçebilir

- Kasım ayında sanayi üretimi arındırılmamış rakamlara göre %9.8 gibi oldukça yüksek bir artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endeksle karşılaştırıldığında ise sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %7 arttı. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde; Kasım ayında madencilik sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %5.9, imalat sanayi sektörü endeksi %7.1 ve elektrik, gaz, buhar üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %6.7 arttı.
- Bu ay mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise %0.3 artış gösterdi. İmalat sanayi sektörü endeksi ise bu ay sabit kaldı. Alt orta grafikten görüldüğü gibi sanayi endeksi 3 yıldır, ve özellikle hızlanan bir şekilde son bir yıldır artışını sürdürmektedir.



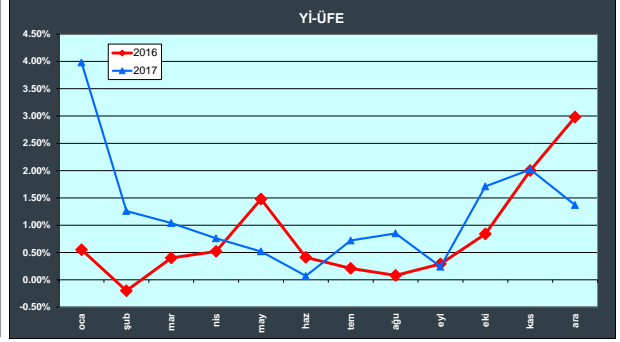
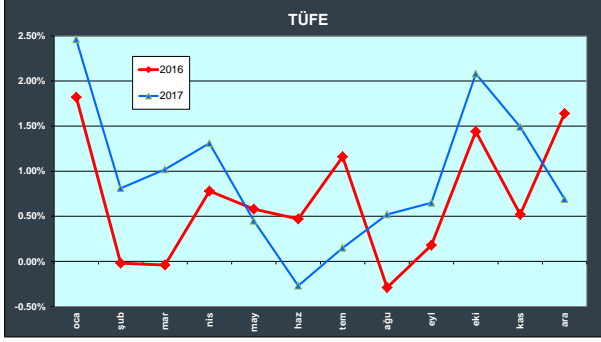
- Aralıkta ara malları dışındaki KKO'larda hafif bir gevşeme göze çarpmakta. Toplam KKO da 79.9'dan 79.0 seviyesine gerilemiş durumda. Ancak gene de Eylül 2008'den beri kapasite kullanımı en yüksek seviyelerde. Bu şartlar altında pek çok sektörde kapasite artırıcı yatırımlara ihtiyacın artmakta olduğu sonucuna varılabilir.
- Kasım'da 52.9 olarak ölçülen Satın Alma Yöneticileri endeksi (PMI) Aralık'ta 54.9'a yükselerek Türk imalat sektörünün faaliyet koşullarında çok güçlü ve Ağustos'tan beri gözlenen en yüksek düzeyde iyileşme yaşandığını gösterdi. Son anket verileriyle birlikte iyileşme eğilimi üst üste onuncu aya taşındı. Yeni ihracat siparişlerindeki büyüme yaklaşık son 7 yılın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bunun yansıması olarak; üretim, istihdam ve satın alma faaliyetlerinde daha güçlü artışlar yaşandı. Öte yandan, döviz piyasalarındaki olumsuz gelişmeler girdi maliyetlerinin artmasına yol açtı ve firmalar bu artışı büyük ölçüde nihai ürün fiyatlarına yansıttılar.
- PMI'da yükselişin devam etmesi son çeyrekte de yüksek bir üretim artışına işaret ediyor. Bu şartlar altında son çeyrekte ve 2017'nin genelinde de %7'nin üzerinde bir GSYH artışı görülebilir.
- Üretimdeki bu pozitif gelişmelere karşın, güven endekslerindeki zayıflık artarak devam etmekte. Bu çelişkili durum büyük ölçüde TL'nin zayıf seyretmesiyle ilişkili. Nitekim, kurların göreceli bir stabilite içinde olduğu Aralık ayında hizmet sektörü dışındaki güven endekslerinin de durağan kaldığı gözlemleniyor. Bu dönemde diğer endekslerin bir ortalaması olarak görülmesi gereken "ekonomik güven endeksi"nin ise hizmet sektörü güven endeksi ile neredeyse aynı paralelde düşmüş olması ise bu endeksin hatalı bir şekilde hesaplanmakta olduğu izlenimini vermekte.



ENFLASYON

Son 14 yılın enflasyon rekoru kırdı

- Aralık'ta TÜFE %0.69, Yİ-ÜFE ise %1.37 artış gösterdi. 2017 tüm sene enflasyonu TÜFE'de %11.92, Yİ-ÜFE'de ise %15.47 oldu. TÜFE 2013 yılından beri en yüksek senelik artışını kaydetmiş oldu.
- Aralıkta ana harcama gruplarına göre enflasyona en çok etkiyi %0.28 ile ulaştırma sektörü yaptı. Ulaştırma aynı zamanda %18.24 ile 2017'nin en çok fiyat artışı gösteren harcama grubu oldu.

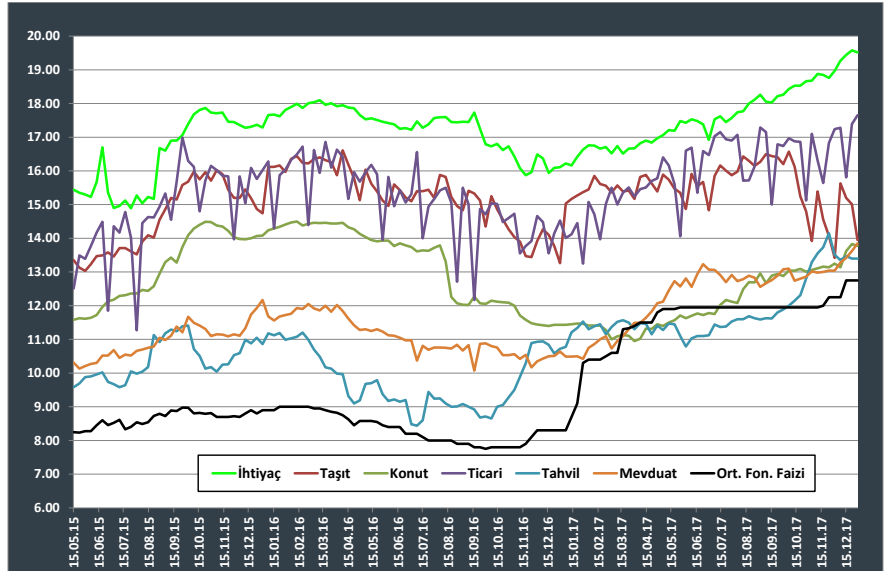


- Açıkçası geleceğe dönük olarak da enflasyon için iyimser konuşmak pek mümkün değil. Ocak ayında manşet enflasyonda bir düşüş olacağı muhakkak. (Zaten olmaz ise gerçek bir felaket olur.) Ancak sonrasında yol inişli çıkışlı geçecek. Yİ-ÜFE'nin TÜFE'nin üzerinde seyretmesi, çekirdek enflasyon oranlarının artmaya devam etmesi, döviz kurlarında enflasyona düşüş yönünde etki yapacak bir gevşeme olmaması, tarımda kuraklık riski ve artan petrol fiyatları enflasyonun çift hanelerde kalmasına sebep olabilir.

FAİZLER

Merkez'in seçenekleri çok kısıtlı

- Son ay tüm kredi faizlerinde yüksek oranlı artışlar söz konusu. (Düşüş gösteren taşıt kredileri faizlerinin ise hiçbir ehemmiyeti yok çünkü bu durum sene sonu kampanyalarından kaynaklanıyor.) İhtiyaç kredisi faizleri %20'ye, konut kredisi faizleri ise %13'e dayanmış vaziyette. Bu durumun devam etmesi mutlaka 2018 yılı iç talebini menfi yönde etkileyecektir.
- Geçen ay GLP faiz oranını 50 baz puan artırarak 12.75'e çıkararak Merkez Bankası'nın bu şartlar altında yapabileceği fazla bir şey yok. Politika faizini artırması çok zor. Senenin ilk yarısında TL fonlamayı biraz daha artırırken döviz rezervlerinde de azalmayı sineye çekmek durumunda kalacaktır.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 29.12.2017	2 01.12.2017	3 30.12.2016	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	119,145	121,482	111,750	-1.9%	6.6%
Vadesiz TL Mevduatlar	177,874	168,188	158,143	5.8%	12.5%
Vadesiz YP Mevduatlar	152,559	142,057	112,445	7.4%	35.7%
M1	449,578	431,727	382,339	4.1%	17.6%
Vadeli TL Mevduatlar	703,072	707,508	628,528	-0.6%	11.9%
Vadeli YP Mevduatlar	471,972	486,320	395,850	-3.0%	19.2%
M2	1,624,621	1,625,555	1,406,716	-0.1%	15.5%
Repo	5,377	6,525	6,936	-17.6%	-22.5%
B Tipi Likit Fonlar	13,875	14,365	12,635	-3.4%	9.8%
İhraç Edilen Menkul Değerler	31,904	31,250	24,381	2.1%	30.9%
M3	1,675,777	1,677,695	1,450,669	-0.1%	15.5%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	37.3%	37.5%	35.0%	-0.5%	6.4%
Toplam TL Krediler	1,414,717	1,390,627	1,132,577	1.7%	24.9%
Bireysel TL Krediler	511,427	507,044	438,931	0.9%	16.5%
Kurumsal TL Krediler	903,290	883,582	693,647	2.2%	30.2%

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	15.5	11.9	6.5	234,000	157,000

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	IMKB	MEVDUAT
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%
KASIM 2017	4.5%	6.4%	-5.6%	1.4%
ARALIK 2017	-4.2%	-3.2%	10.6%	1.4%
SON 12 AY	15.3%	28.3%	40.5%	17.2%

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	3.9461
ARALIK	1.7862	2.1343	2.3311	2.9233	3.5255	3.7787

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	4.6747
ARALIK	2.3565	2.9397	2.8323	3.1896	3.7176	4.5237

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	103,984
ARALIK	78,208	67,802	85,721	71,727	78,138	115,022

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.	Şener Ahmetolan	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
Çiftehvez./ 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
Bursa	Banu Şimşek	F.S.M. Bulvarı Girişi, No:128/19, Nilüfer	(224) 220 91 91
Gebze	Ramim Cömertpay	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 Utlu	Atatürk Cad. Belediye Karşısı, Gönyeli	(392) 223 17 68
G.Mağusa/Merkez	Reşat Gündoğdu	24 Liman Yolu, Gazi Mağusa	(392) 366 90 85
G.Mağusa/Salamis	İnanç Babaliki	Ayluka Mah.,İsmet İnönü Bul.Salamis Yolu	(392) 365 53 67
G.Mağusa/Terminal	Nuray Veziroğlu	Gazi Mustafa Kemal Bulvarı, 28D, Dumlupınar	(392) 366 72 69
Gime/Merkez	Alev Özkandemir	Ziya Rızki 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 Hacimulla	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	Fadıl Nekibzade Cad., No:3, Lefke	(392) 728 75 45
Önder	Yıldan Karamona (sor.)	Bedrettin Demirel Cad. No.87, Lefkoşa	(392) 229 14 20

Eski aylara ait raporlar Turkish Bank web sitesi www.turkishbank.com'dan sağlanabilir.
Abone olmak isteyenler mdh@turkishbank.com adresine e-posta yollayabilirler.

Yazışma Adresi	: Vali Konağı Cad. No:1 Nişantaşı, İstanbul 34371 Türkiye
Telefon	: +90 212 373 63 73
E-posta	: rapor@turkishbank.com veya mdh@turkishbank.com