



EKONOMİ RAPORU

TURKISHBANK

Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Şubat 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

RENMINBİ REZERV PARA OLUR MU?

“Rezerv Para” bir merkez bankasının “yedek akçesini” tuttuğu yabancı para birimi demektir. Kendi ihraç ettiği para, kendisinin rezervi olamaz. Zaten kendi çıkardığı para bilançosunun “varlıklar” değil, “yükümlülükler” tarafında yer alır. Devasa cari açıklar veren ve bu açıklarını kendi parasıyla finanse eden, bir bakıma “para ihraç edip, mal ve hizmet ithal edebilen” ABD’nin parası açık ara dünyanın bir numaralı rezerv parasıdır. Hatta tüm dünya merkez bankalarının bilançolarındaki rezervler konsolide edilirse, geriye “rezerv para” olarak tek dolar kalır. Çünkü herkesin elinde “dolar” vardır. Her döviz rezerv paradır. Ama dolar dışında, dünya merkez bankalarının rezerv ihtiyacını karşılayacak miktarda başka bir döviz yoktur. Çünkü ABD dışında, hem sürekli cari açık veren hem de parası döviz olan (İngiltere’yi saymazsak) başka bir ülke yoktur.

Bu satırları yazmamın nedeni, bizim Merkez Bankası’nın döviz rezervlerini çeşitlendirip altına ve Renminbi’ye yatırım yapmak istediğine dair haberler çıkmasıdır. Türkiye parası döviz olmayan ve sürekli cari açık veren bir ülkedir. Cari açığını finanse etmek için büyük çapta dövizle borçlanmaktan başka bir seçeneğe sahip değildir. Bu demektir ki; Türkiye önce faizli döviz borcu alacak, sonra bu borç parayla altın veya Renminbi satın alacaktır. Faizli borçla “altın” ve “Renminbi” nin fiyat artışına oynamak bana macera gibi geldi. Çin’e karşı cari açık veriyoruz, rezervimizin bir kısmını Renminbi olarak tutarsak, bir nevi çapraz kur riskini “hedge” etmiş oluruz diye düşünüyor olabilirler.

Çin, Satın Alma Gücü Paritesine göre dünyanın en büyük ekonomisidir. Niçin Çin parası ABD Doları gibi rezerv para olmasın diye düşünenler var. Soruyu şöyle soralım: Çin’in parası Renminbi ileride ABD dolarının yerini alır mı? En azından, Euro ile birlikte ikinci bir rezerv para olur mu? Hayır olmaz. Çünkü Çin bunu istemiyor. Daha doğrusu Çin “cari fazla” vermeye dayalı iktisadi kalkınma politikasını değiştirmedeği sürece bu zaten olamaz. Üstelik servet transferleri üzerinde hâlâ kısıtlamalar uygulayan Çin’de para tutmak ne kadar mümkündür bilmiyorum.

9 SENEDİR SÜREN RALLİ SONA MI ERDİ?

ABD borsalarında Ocak sonunda başlayan satış dalgası sürüyor. Satışlar ABD istihdam piyasasının beklenenden daha çok ısınmış olması, akabinde ücretlerde görülen artış, bu gelişmenin enflasyona yukarı yönlü bir ivme kazandıracığı beklentisi ve bu durum karşısında da Fed'in beklenenden daha fazla faiz artırımı yapacağı algısının güçlenmesi şeklindeki bir mantık zincirine dayandırılmakta. Ancak, satış miktarı ve endekslerdeki gerilemenin oranı tedirgin edici boyutlarda oldu. (Bu durumun bir nedeni algoritmik işlemler. ABD borsalarındaki işlemlerin yaklaşık %30'u algoritmik işlemlerden oluşmakta.) Endeksler değerlerinin %10'unu yitirdiler. (%20 ve üstü değer kaybı ise "ayı piyasası" olarak değerlendiriliyor.)

Öte yandan yaşanan satışları "kolay para" (easy money) olarak adlandırılan düşük faiz ortamının sonuna geldiğinin piyasalar tarafından idrak edilmesi ile açıklamak çok da doğru olmaz kanaatimce. Fed, bu sene 3 değil de, 4 kere faiz artırabilir diye böyle bir toplu satış yaşanmaz. Şahsen istihdam piyasasındaki sıkılaşmaya rağmen ABD enflasyon oranının "kalıcı" bir şekilde yüzde 2'nin üzerine çıkacağına (halen yüzde 2.1), ve dolayısıyla da para politikasında beklenenden daha fazla bir sıkılaştırma gerçekleşeceğine emin değilim. İstihdam artışına rağmen ABD hanehalklarının alım gücü çok da artmış değil. Ayrıca son 1 yılda doların yüzde 15'in üzerinde değer kaybettiğini ve bugünkü enflasyon rakamlarında az da olsa bu durumun etkisinin olduğunu da vurgulayalım. (Bugünden sonra yılın geri kalanında ise dolarda bu oranlarda bir gerilemenin devam etmesi imkansızca yakın, aksine bir miktar değer artışı söz konusu olabilir.)

S&P500 veya Dow Jones gibi herhangi bir borsa endeksine bakıldığında, özellikle sene başından beri trendin dışında fazla hızlı bir yükselme görülüyordu. Bu nedenle bu satışları esasen "sert" bir düzeltme (correction) olarak algılamak çok da yanlış olmaz. Nitekim, bu satışlar sonucunda endeksler yaklaşık olarak sene başı değerlerine geri dönmüş durumdalar.

Satışların neden fazla sert olduğuyla ilgili ise uzmanların farklı görüşleri var. Bunlardan biri de son dönemlerde ortaya çıkan oynaklık (volatilité) endeksi VIX'i hedge etmeye yönelik enstrümanların varlığı. VIX endeksi borsalardaki "future" kontratların fiyat hareketlerine bakarak ileriki 3 gündeki olası oynaklığı tahmin eden bir endeks. Bu endeks son 5 aydır son derece düşük seviyelerde seyretmekteydi, hatta Ocak başında tüm zamanların en düşük değerine gerilemişti. Oynaklığın artmayacağına "bet" yapmak ise oldukça kârlı bir trade haline gelmişti. Ancak Şubat başında oynaklığın artmasıyla birlikte bu enstrümanlar zararına açığa satış yapmak durumunda kaldılar. Bunu yaptıkça da VIX endeksini daha da yükselterek, daha da fazla satışa zorlandılar. Sonuçta da değerleri neredeyse sıfırlandı. Nitekim bu enstrümanların bir kısmı ihraççı finansal kurumlar tarafından geri satın alınarak konsolide edildi.

Bugünden sonra, kesin olan bir şey var, o da ABD borsalarındaki 9 yıldır süren ve Trump'ın seçilmesinden sonraki son 15 aydır ise neredeyse kesintisiz süregelen ralli döneminin bitmiş olduğu, bundan sonra daha makul hareketler görüleceği. Oynaklık ise azalarak da olsa bir müddet daha sürecek. Ancak bu durum endekslerde yüksek oranlı gerilemeler olacağı anlamına da gelmiyor. ABD ve Dünya genelinde büyüme trendlerindeki iyileşme ve buna paralel olarak şirket kârlılıklarındaki artışlar devam etmekte. Hatta, bazı analistler belirli seviyelerde hisse senetlerine yeniden güçlü alımlar olabileceğini vurguluyorlar.

İlginç bir şekilde satış dalgası ağırlıklı olarak gelişmiş ülke piyasalarını etkilemekte. Bizdeki borsa ve kur üzerindeki yansımaları ise daha kısıtlı kalmışa benziyor. Ancak buradan memleket ekonomisinde her şey iyi gidiyor sonucuna kapılmayalım. Yükselen dolar faizleriyle birlikte yabancı fonlara erişimimiz hem pahalalanacak, hem de kısıtlanacak. Hal böyle iken, Ocak ayında rekor bir seviyeye çıkmış olan dış ticaret açığının bu seviyelerde devam etmesi bizi ileriki dönemlerde döviz dengesi bakımından oldukça sıkıntıya sokacak bir gelişme olur.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

2017 bütçe açığı milli gelirin %1.5'i kadar

- Aralık ayında bütçe harcamaları %4.5 artarken, gelirlerdeki artış %22.4 oldu. Tüm sene için ise gelir artışı %13.8, gider artışı %16 olarak gerçekleşti. Böylece 2017 yılı bütçe açığı da beklentimiz dahilinde gerçekleşerek 47.4 milyar TL ile OVP'da tahmin edilen 61.7 milyar TL'nin oldukça altında kalmış oldu. Bu açık yaklaşık olarak milli gelirin %1.5'ine tekabül etmekte.

	2016 Ara	2017 Ara	Artış	2016 Oca-Ara	2017 Oca-Ara	Artış
Harcamalar	73,369,217	76,642,141	4.5%	584,071,431	677,722,317	16.0%
1-Faiz Hariç Harcama	71,536,661	75,209,799	5.1%	533,824,894	621,010,514	16.3%
Personel Giderleri	10,321,986	11,081,311	7.4%	148,864,123	162,139,045	8.9%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	2,125,655	2,372,643	11.6%	24,699,191	27,266,938	10.4%
Mal ve Hizmet Alımları	10,682,625	10,696,781	0.1%	54,100,121	63,469,539	17.3%
Cari Transferler	23,813,002	27,131,778	13.9%	224,847,098	270,962,128	20.5%
Sermaye Giderleri	18,666,208	18,487,663	-1.0%	59,676,903	70,541,087	18.2%
Sermaye Transferleri	3,308,991	3,185,037	-3.7%	8,881,418	13,341,262	50.2%
Borç Verme	2,618,194	2,254,586	-13.9%	12,756,040	13,290,515	4.2%
2-Faiz Harcamaları	1,832,556	1,432,342	-21.8%	50,246,537	56,711,803	12.9%
Gelirler	45,556,741	55,752,455	22.4%	554,139,502	630,349,066	13.8%
1-Genel Bütçe Gelirleri	43,104,105	53,161,986	23.3%	533,202,564	607,215,045	13.9%
Vergi Gelirleri	39,906,810	46,766,884	17.2%	459,001,741	536,047,658	16.8%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	798,737	965,281	20.9%	23,747,644	19,755,030	-16.8%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	-1,014,675	94,703	-109.3%	1,121,939	2,162,614	92.8%
Faizler, Paylar ve Cezalar	2,910,881	3,412,291	17.2%	34,909,844	35,431,909	1.5%
Sermaye Gelirleri	405,082	1,795,747	343.3%	12,827,655	11,672,678	-9.0%
Alacaklardan Tahsilat	97,270	127,080	30.6%	1,593,741	2,145,156	34.6%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	2,266,414	2,411,855	6.4%	17,011,998	18,931,882	11.3%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	186,222	178,614	-4.1%	3,924,940	4,202,139	7.1%
Bütçe Dengesi	-27,812,476	-20,889,686	-24.9%	-29,931,929	-47,373,251	58.3%
Faiz Dışı Denge	-25,979,920	-19,457,344	-25.1%	20,314,608	9,338,552	-54.0%

- Gerek son 3 ayda, gerekse de yılın tamamında gümrük vergileri ve ithalde alınan KDV bütçenin kurtarıcısı oldu denilebilir. Kur artışları ve dolar bazında ithalatın artmış olması söz konusu vergi gelirlerini artırarak bütçeye önemli katkı yaptı.

	Ekim	Kasım	Aralık	TÜM YIL
Gelir Vergisi	27.1%	14.9%	21.1%	16.4%
Dahilde Alınan KDV	15.6%	-24.0%	6.0%	3.0%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	3.5%	11.5%	-1.7%	13.0%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	39.1%	-8.3%	25.2%	16.7%
ÖTV - Tütün	33.8%	19.2%	28.5%	16.1%
ÖTV - Dayanıklı Tüketim Mal.	1.0%	19.8%	12.1%	3.7%
Gümrük Vergileri	49.5%	40.0%	28.9%	35.6%
İthalde Alınan KDV	49.6%	27.8%	33.2%	30.1%

HAZİNE NAKİT GERÇEKLEŞMELERİ	Oca.17	Oca.18	%
1. GELİRLER	51,470	57,402	11.5%
2. GİDERLER	46,237	58,949	27.5%
FAİZ DIŞI GİDERLER	40,869	53,496	30.9%
FAİZ ÖDEMELERİ	5,369	5,453	1.6%
3. FAİZ DIŞI DENGE	10,601	3,905	-63.2%
4. ÖZELLEŞ. ve FON GELİRLERİ ⁽²⁾	4,265	0	
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	9,497	-1,548	-116.3%

- Bütçe nakit dengesine göre Ocak ayında gelirlerdeki artış %11.5'de kalırken faiz-dışı giderlerde %30.9 gibi çok yüksek bir artış söz konusu.
- Öte yandan Hazine bu ay 1.5 milyar TL'lik açığa karşın 11.1 milyar TL borçlanarak kasasındaki nakit miktarını artırmaya devam etti. Ocak sonu itibarıyla Hazine'nin toplam TL nakit varlığı 42.5 milyar TL.

Öte yandan, daha önce de belirttiğimiz gibi, Hazine'nin döviz eksiği söz konusu. Mart ayında 4 milyar dolar civarındaki borç ödemelerini gerçekleştirmek için Hazine'nin 2 milyar dolar daha borçlanması (veya piyasadan dolar alması) gerekiyor. Hazine eurobond ihracıyla Ocak ayında 2 milyar dolar borçlanmıştı. Böylece senenin ilk 3 ayında 6 milyar dolar olarak planlanan 2018 dış borçlanmasının 2/3'ü gerçekleştirilmiş olacak.

HAZİNE FİNANSMAN PROGRAMI			
(Milyar ₺)	Şubat 2018	Mart 2018 ⁽¹⁾	Nisan 2018 ⁽¹⁾
Ödemeler	21,5	24,1	5,6
İç Borç Servisi	20,1	6,0	3,8
Anapara	14,7	0,0	1,8
Faiz	5,4	6,0	1,9
Dış Borç Servisi	1,4	18,1	1,9
Anapara	0,2	15,0	0,7
Faiz	1,2	3,1	1,2
Finansman	21,5	24,1	5,6
Borçlanma Dışı Kaynaklar ⁽²⁾⁽³⁾	0,4	17,5	1,5
Borçlanma	21,1	6,6	4,2
Dış Borçlanma ⁽³⁾	0,0	0,0	0,0
İç Borçlanma ⁽⁴⁾	21,1	6,6	4,2
Piyasadan İhale Yoluyla İç Borçlanma	16,6	5,3	3,6
Kira Sertifikası ⁽⁵⁾	1,9	0,0	0,0
Kamuya Satışlar	2,6	1,4	0,5

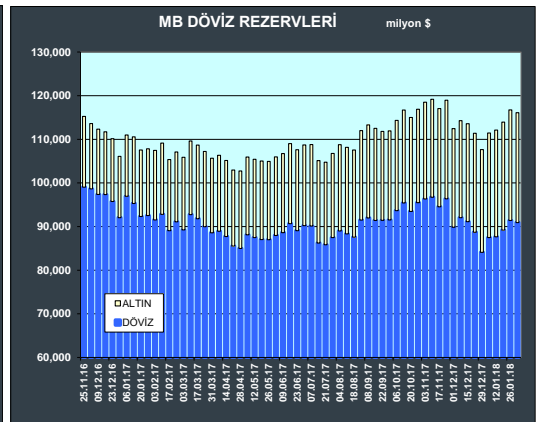
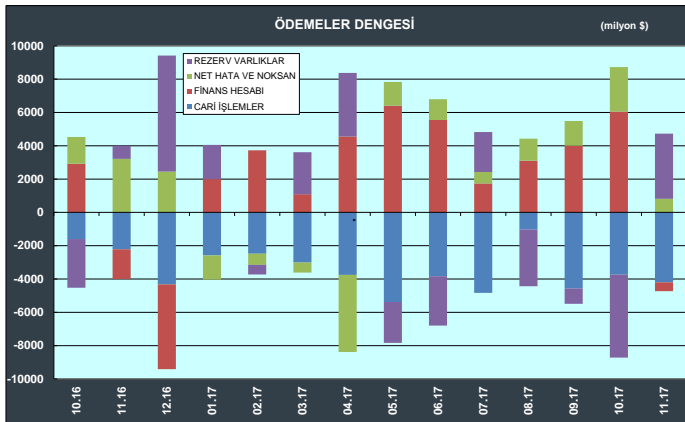
ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Dış ticaret açığında korkutucu artış

- Gümrük Bakanlığı verilerine göre Ocakta ihracat %10.8, ithalat ise %38 arttı. Bu ay dış ticaret dengesinde 4.7 milyar dolarlık anormal yüksek bir artış söz konusu. Her ne kadar bu artışın yaklaşık 2.2 milyar doları net altın ticaretinden, 400 milyon doları da enerji ithalatından (petrol fiyatlarındaki artıştan) kaynaklansa da, geriye kalan 2.1 milyar dolar artış da oldukça yüksek.
- Son 12 aylık altın ithalatı 19.3 milyar dolar gibi çok yüksek bir seviyeye yükselmiş durumda. Aynı dönemdeki ihracat ise 10.6 milyar dolar civarında. (Altın'ın Ocak ayı ihracat rakamı açıklanmadı ama 600 milyon doların altında olduğu biliniyor.) Bu da altında son 1 yılda 9 milyar dolara yakın bir dış ticaret açığı anlamına gelmekte.
- Altın açığının önemli bir kısmı Merkez Bankası ve bankaların ellerinde tuttıkları altın rezervlerini artırmalarından kaynaklanmakta. Şubat başı itibarıyla MB'de 588 ton altın var. Bunun 359 tonu bankaların zorunlu karşılık için yatırdıkları altınlar. Geri kalan 229 ton ise MB'nin kendi altınları. 2017 Şubat'ında ise MB'nin 119 ton altını vardı. MB bir sene içerisinde 110 ton altın alımı yapmış durumda. Bankaların altınları ile birlikte son 1 yıldaki toplam altın artışı 1175 ton. Bunun ithal değeri ise (son 12 ay ortalama altın fiyatlarıyla) yaklaşık 8 milyar dolar. Sonuçta altındaki dış ticaret açığının ana sebebinin altın rezervlerindeki artış olduğu görülüyor.
- Altın ticaretinin dahil edilmediği TİM verilerine göre Ocak'ta ihracatımızdaki artış %16.3. Bu ay payı yüksek olup aynı zamanda yüksek ihracat artışı gösteren sektörler geçen ay olduğu gibi demir (%29), çelik (%32), makine (%32) ve elektrik-elektronik (%28).
- MB verilerine göre 29 Aralık – 2 Şubat arasında hisse senetlerine 178 milyon dolar, tahvillere ise 1.5 milyar dolar net giriş oldu. Bu girişlerle bu ay borsa %4 primlenirken, tahvil faizlerinde de ortalamada 0.5 puan kadar bir gerileme yaşandı.
- Ocakta MB döviz rezervlerinde 8 milyar dolar bir artış söz konusu. Bu ay 6 milyar doların üzerinde de bir cari açık olacak. Ödemeler dengesi'nin dengelenebilmesi için finansal girişler ve "net hata ve noksan" rakamlarının 14 milyar dolara eşitlenmesi lazım. Ocak'ta büyük bir "net hata ve noksan" rakamı görmek şaşırtıcı olmayacak.

Dış Ticaret	Ocak		
	2017	2018	Değişim (%)
Ihracat	11.250	12.464	10,79
İthalat	15.592	21.518	38,01
Dış Ticaret Hacmi	26.842	33.982	26,60
Dış Ticaret Dengesi	-4.342	-9.055	108,54
Ihr./ Ith. Karşılama Oranı (%)	72,2	57,9	

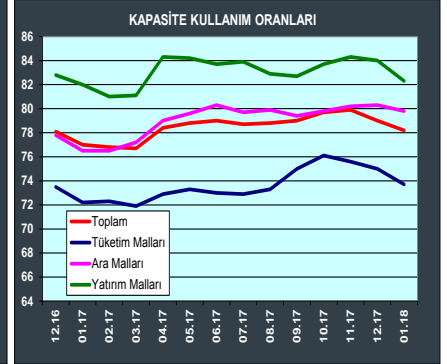
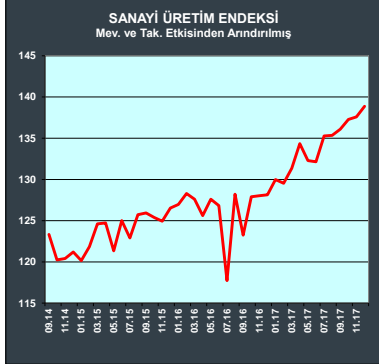
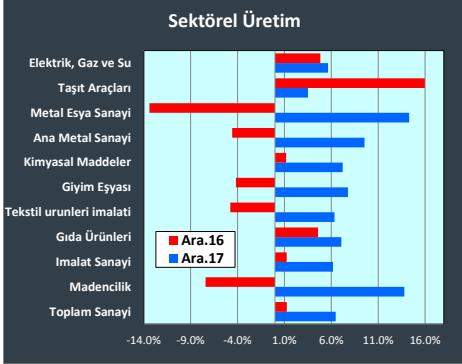
İHRACAT	1 - 31 OCAK			
	2017	2018	Değişim ('18/'17)	Pay(18) (%)
SEKTÖRLER				
I. TARIM	1.652,069	1.898,129	14,9	15,6
II. SANAYİ	8.506,030	9.908,371	16,5	81,2
A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER	849,812	995,238	17,1	8,2
Tekstil ve Hammaddeleri	613,394	696,416	13,5	5,7
Deri ve Deri Mamulleri	90,877	129,310	42,3	1,1
Hali	145,541	169,513	16,5	1,4
B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.	1.230,554	1.353,177	10,0	11,1
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1.230,554	1.353,177	10,0	11,1
C. SANAYİ MAMULLERİ	6.425,663	7.559,956	17,7	62,0
Hazır giyim ve Konfeksiyon	1.245,687	1.433,355	15,1	11,8
Otomotiv Endüstrisi	2.064,185	2.286,661	10,8	18,7
Gemi ve Yat	65,126	42,658	-34,5	0,3
Elektrik Elektronik ve Hizmet	603,328	769,397	27,5	6,3
Makine ve Aksamları	388,792	513,165	32,0	4,2
Demir ve Demir Dışı Metaller	464,950	597,892	28,6	4,9
Çelik	850,631	1.119,974	31,7	9,2
Çimento Cam Seramik ve Toprak Ürünleri	180,942	208,805	15,4	1,7
Mücevher	198,534	140,108	-29,4	1,1
Savunma ve Havaçılık Sanayii	99,965	109,261	9,3	0,9
İklimlendirme Sanayii	257,698	331,808	28,8	2,7
Diğer Sanayi Ürünleri	5,824	6,871	18,0	0,1
III. MADENCİLİK	328,015	391,508	19,4	3,2
Madencilik Ürünleri	328,015	391,508	19,4	3,2
TOPLAM (TİM*)	10.486,114	12.198,008	16,3	100,0



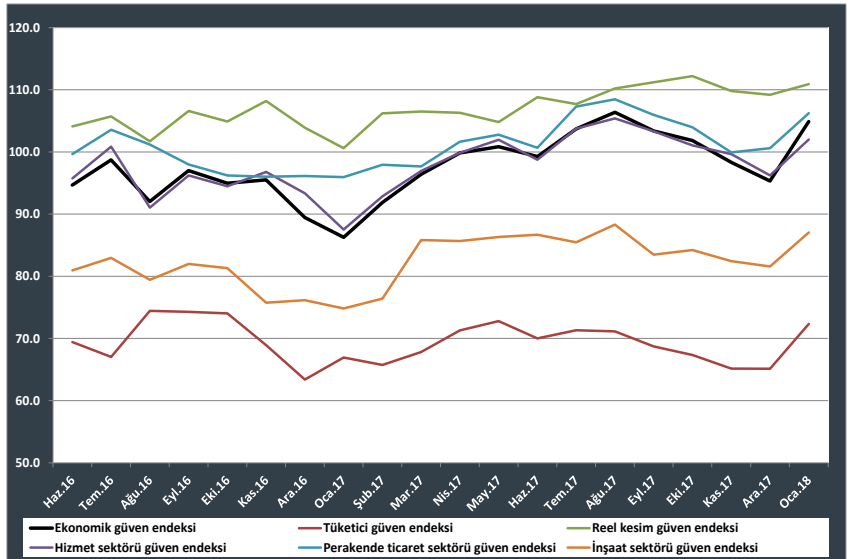
ÜRETİM ve BÜYÜME

Sanayi üretimi artmaya devam ediyor

- Aralık ayında sanayi üretimi arındırılmamış rakamlara göre %6.5 artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endekse göre ise sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %8.7 arttı. Sanayinin alt sektörleri incelendiğinde; Aralık ayında madencilik sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %14, imalat sanayi sektörü endeksi %8,9 ve elektrik, gaz, buhar üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %5.7 arttı.
- Bu ay mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre %0.9 artış gösterdi. Grafikten görüldüğü gibi sanayi endeksindeki artış 3 yıldır devam etmekte.



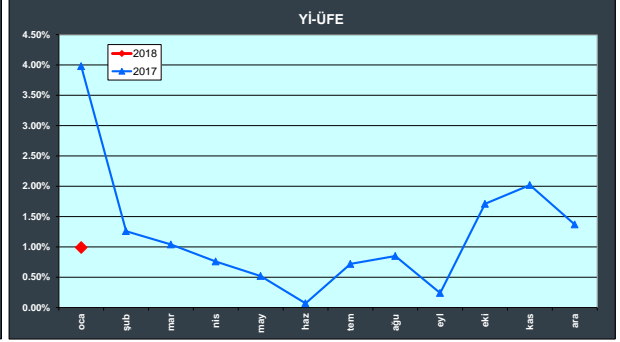
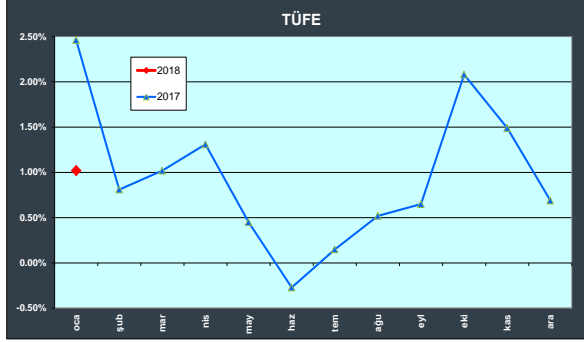
- 4. Çeyrek sanayi üretimi artışı ise %7.5 oldu. Bu durumda son çeyrek milli hasıla artışının %6-7 civarında gelmesi beklenebilir. Tüm sene büyümesi ise %7'nin biraz üstünde gelecektir.
- Aralıkta KKO'larda görülen hafif gevşeme Ocak ayında daha belirgin bir hale gelmiş durumda. Bu ay tüm KKO'larda azalış söz konusu. Ancak gene de KKO'ların geçen senenin aynı ayına göre oldukça yüksek bir seviyede olduğunu da vurgulayalım.
- Aralık'ta 54,9 olarak ölçülen Satın Alma Yöneticileri endeksi (PMI) Ocak'ta 55,7'ye yükselerek Türk imalat sektörünün faaliyet koşullarında güçlü ve Mart 2011'den beri gözlenen en yüksek düzeyde iyileşme yaşandığını gösterdi. Bu gelişmede talepteki güçlü seyir önemli rol oynadı. Sektördeki büyüme hem iç hem de dış piyasalardan gelen talepteki artıştan kaynaklandı. Toplam yeni sipariş hacmi yaklaşık son 7 yılın en yüksek düzeyinde arttı. Bunun yansıması olarak, üretim ve satın alma faaliyetlerindeki genişleme Aralık ayına kıyasla hızlandı. Döviz piyasalarındaki olumsuz gelişmeler ve malzeme arzındaki eksiklik maliyet baskılarının bir miktar daha artmasına neden oldu. Verilere göre, firmalar maliyetlerdeki bu artışı büyük ölçüde müşterilerine yansıttılar.
- Üretim ve PMI verilerindeki olumlu seyre karşın 4 aydır hafifçe gerileyen bir seyir izleyen güven endeksleri Ocak ayında hızlı bir artış göstererek aradaki bu farkı kapattı. (Güven endekslerinin döviz kurlarındaki hareketlere oldukça hassas olduğunu, ve kurlarda göreceli bir stabilite olduğunda bu endekslerde artış meydana geldiğini de hatırlatalım.)



ENFLASYON

Ilıman havalar aylık enflasyon artışını sınırladı

- Ocak'ta TÜFE %1.02, Yİ-ÜFE ise %0.99 artış gösterdi. Son 12 aylık enflasyon TÜFE'de %10.35, Yİ-ÜFE'de ise %11.15 oldu.
- Ocak enflasyonu beklentilerin altında kaldı. Bunda bu ay ülke genelinde hava durumunun mevsim normallerinden çok daha ılıman geçmesinin gıda fiyatları üzerindeki etkisinin payı vardı. Gıda fiyatları 2017 Ocak'ında %6.8 artarken, bu Ocak'taki artış %1.7 oldu.
- Ocakta ana harcama gruplarına göre enflasyona en çok etkiyi %0.38 ile gıda ve %0.35 ile konut sektörleri yaptı. (Bu ay geçen sene toplam TÜFE'nin üzerinde fiyat artışı gösteren gıda ve ulaştırma sektörlerinin sepet içindeki payları da artırıldı. Gıdanın payı %23.03'e çıktı.)

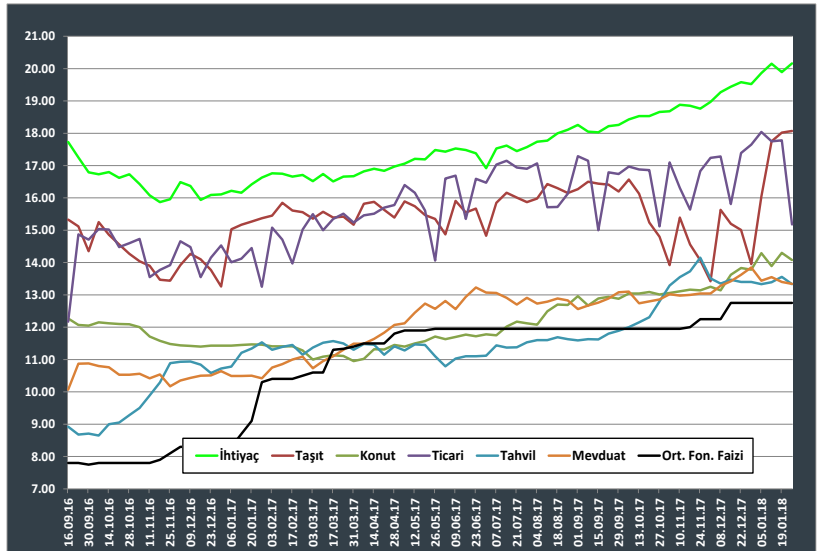


- 12 aylık manşet enflasyon geçen seneki %2.5'lik Ocak enflasyonunun seriden çıkmasıyla 1.5 puandan fazla bir düşüş gösterdi. Bundan sonraki aylarda da bir miktar baz etkisi söz konusu olabilir, ancak bu etki zamanla kaybolacak. Sene içinde manşet enflasyonun %9.5'in altına kalıcı olarak gerileme ihtimali oldukça düşük. Geçen ay enflasyonla ilgili sıraladığımız riskler devam etmekte: Çekirdek enflasyon oranlarının yüksek kalmaya devam etmesi, döviz kurlarında enflasyona düşüş yönünde etki yapacak bir gevşeme görülmemesi, tarımda kuraklık riski ve artan petrol fiyatları.

FAİZLER

Enflasyondaki düşüşle birlikte fonlama faizinin reel getirisi yükseldi.

- Son toplantıda Merkez Bankası faizleri ellemeyi. Bunda Ocak sonunda düşmesi beklenen (ki nitekim de öyle oldu) enflasyon oranıyla birlikte MB'nin %12.75 seviyesinde devam eden fonlama faizinin reel getirisinin otomatik olarak yükseleceği öngörüsü de vardı.
- Aynı dönemde kurlar üzerinde de fazla bir baskı olmaması faizleri sabit bırakmasındaki diğer bir nedendi.
- 2 aydan beri fonlama faizi sabit olmasına rağmen piyasa faizlerindeki artış sürüyor. Son 2 ayda ihtiyaç kredisi faizleri %0.7, konut kredisi faizleri ise %0.5 arttı.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 02.02.2018	2 29.12.2017	3 30.12.2016	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	116,588	119,145	111,750	-2.1%	4.3%
Vadesiz TL Mevduatlar	158,992	177,874	158,143	-10.6%	0.5%
Vadesiz YP Mevduatlar	147,131	152,559	112,445	-3.6%	30.8%
M1	422,711	449,578	382,339	-6.0%	10.6%
Vadeli TL Mevduatlar	707,976	703,072	628,528	0.7%	12.6%
Vadeli YP Mevduatlar	483,028	471,972	395,850	2.3%	22.0%
M2	1,613,715	1,624,621	1,406,716	-0.7%	14.7%
Repo	6,342	5,377	6,936	18.0%	-8.6%
B Tipi Likit Fonlar	13,960	13,875	12,635	0.6%	10.5%
İhraç Edilen Menkul Değerler	33,619	31,904	24,381	5.4%	37.9%
M3	1,667,637	1,675,777	1,450,669	-0.5%	15.0%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	37.8%	37.3%	35.0%	1.4%	7.8%
Toplam TL Krediler	1,421,377	1,414,717	1,132,577	0.5%	25.5%
Bireysel TL Krediler	517,999	511,427	438,931	1.3%	18.0%
Kurumsal TL Krediler	903,378	903,290	693,647	0.0%	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	7.0	234,000	157,000

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	IMKB	MEVDUAT
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%
OCAK 2018	-0.5%	3.5%	3.9%	1.3%
SON 12 AY	-0.9%	15.2%	38.5%	17.6%

DOLAR	2013	2014	2015	2016	2017	2018
OCAK	1.7673	2.2737	2.4219	2.9662	3.7942	3.7608
ŞUBAT	1.7988	2.2168	2.5123	2.9665	3.6143	
MART	1.8120	2.1596	2.6181	2.8300	3.6427	
NİSAN	1.7995	2.1193	2.6607	2.8064	3.5568	
MAYIS	1.8876	2.0954	2.6635	2.9613	3.5398	
HAZİRAN	1.9282	2.1264	2.6898	2.8900	3.5232	
TEMMUZ	1.9343	2.1371	2.7889	3.0180	3.5290	
AĞUSTOS	2.0348	2.1623	2.9231	2.9597	3.4472	
EYLÜL	2.0402	2.2813	3.0306	3.0058	3.5784	
EKİM	1.9930	2.2067	2.9202	3.1080	3.7768	
KASIM	2.0211	2.2141	2.9161	3.4236	3.9461	
ARALIK	2.1343	2.3311	2.9233	3.5255	3.7787	

EURO	2013	2014	2015	2016	2017	2017
OCAK	2.3920	3.0782	2.7446	3.2350	4.0632	4.6812
ŞUBAT	2.3603	3.0532	2.8198	3.2364	3.8291	
MART	2.3230	2.9753	2.8125	3.2148	3.8921	
NİSAN	2.3528	2.9305	2.9763	3.1966	3.8814	
MAYIS	2.4542	2.8522	2.9199	3.2965	3.9629	
HAZİRAN	2.5183	2.9032	3.0036	3.2135	4.0198	
TEMMUZ	2.5654	2.8611	3.0561	3.3506	4.1399	
AĞUSTOS	2.6978	2.8502	3.2775	3.2970	4.1504	
EYLÜL	2.7552	2.8798	3.4002	3.3608	4.2099	
EKİM	2.7249	2.7712	3.2125	3.4055	4.3927	
KASIM	2.7504	2.7585	3.0850	3.6430	4.6747	
ARALIK	2.9397	2.8323	3.1896	3.7176	4.5237	

BİST	2013	2014	2015	2016	2017	2017
OCAK	78,783	61,858	88,945	73,481	86,295	119,529
ŞUBAT	79,334	62,553	84,147	75,814	87,478	
MART	85,899	69,736	80,846	83,268	88,947	
NİSAN	86,046	73,872	83,947	85,328	94,422	
MAYIS	85,990	79,290	82,981	77,803	97,541	
HAZİRAN	76,295	78,489	82,249	76,817	100,440	
TEMMUZ	73,377	82,156	79,909	75,405	107,531	
AĞUSTOS	66,394	80,312	75,210	75,967	110,010	
EYLÜL	74,486	74,937	74,205	76,488	102,907	
EKİM	77,620	80,580	79,409	78,536	110,142	
KASIM	75,748	86,168	75,232	73,995	103,984	
ARALIK	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	Suheyta 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