

# EKONOMİ RAPORU

**Ekonomik Arařtırmalar Bölümü**

Haziran 2020



Gündem – Tuğrul Belli .....	2
Bütçe ve Kamu Finansmanı .....	3
Ödemeler Dengesi ve Dış Ticaret .....	4
Üretim ve Büyüme .....	5
Enflasyon ve Faizler .....	6
Parasal Göstergeler .....	7

**TRİLEMMA VE KONVERTİBİLİTE**

*İktisatta “imkansız üçleme” de denilen üçlem kavramı (Türkçe’de dilemma’ya ikilem diyorsak, trilemmaya da “üçlem” dememiz gerekiyor) bir ekonomide sermaye hareketleri serbest iken aynı anda bağımsız bir para politikası ve sabit bir döviz kuru rejiminin var olamayacağını ifade eden bir kavram. Türkiye’de sabit kur rejimi yok, ancak kur seviyesindeki oynaklığa (=TL’nin değer kaybetmesine) döviz satışlarıyla müdahale eden bir merkez bankası var. Para politikası ise olabildiğince bağımsız. Öyle ki şu anda belki de Dünyadaki cüsseli ekonomiler (milli geliri Dünya milli gelirine oranı %1’in üzerindeki ülkeler diyelim) arasında en yüksek negatif faiz Türkiye’de. (Resmi enflasyon yüzde 11.39. 12 ay sonrasının beklenen enflasyonu yüzde 9.2. MB’nin ortalama fonlama faizi yüzde 7.7’lerde. Net (vergi sonrası) 1 aylık mevduat faizi ise yüzde 6.9 civarında. Beklenen enflasyona göre hesaplasak bile politika faizi yüzde 1.50, mevduat faizi ise yüzde 2.30 kadar negatifte!)*

*“İmkansız üçleme” altın harflerle yazılmış bir kanun falan değil. (Zaten iktisat biliminin genelinde her zaman ve şart altında geçerli bir kanun var mı, emin değilim.) Eğer planlı ve koordineli hareket edilirse bir süre için “trilemma” içinde hareket edilebilir. Bunun için ise sermaye hareketleri ile ilgili bazı “geçici” tedbirler almak gerekir. (Ancak para piyasaları birbirleriyle yakın etkileşim içerisindedir. Bu nedenle alınan bir tedbirin diğer piyasalar üzerindeki etkilerini de hesaba katmak gerekir.) Eğer üçlem içerisinde hareket etme zorunluluğunuz varsa ve de döviz rezervleriniz düşük ise ilk kontrol etmeniz gereken döviz talebidir. Özellikle, iç talebi ayakta tutmak için reel faizleri bu kadar eksiye düşürdüğünüz bir ortamda.*

*Döviz talebi içeriden veya dışarıdan kaynaklı olabilir. Örneğin, negatif TL faizler karşısında hanehalklarının DTH ve altına yönelmesi iç kaynaklı bir talep. Bankacılık sistemi içinde kaldıkça bu talebi bir süreliğine “çevirebilecek” bir swap mekanizması var. Sorun dövizin sistemin dışına çıkmasında (yastıkaltı ve/veya yurtdışı.) Bu bağlamda, getirilen yüzde 1’lik döviz alım-satım vergisini yanlış bulmuyorum. Öte yandan, dövizde kalmak isteyen yerlilerin rasyonel bir şekilde TC eurobond’larına yönelmiş olmasının istenmeyen bir etkisi de ellerinde TC eurobond tutan yabancıların “çıkışı”nı kolaylaştırıyor olması. (Keza, aynı şey borsa için de geçerli.) Hazinesinin yerli yatırımcılara yönelik olarak döviz kağıdı çıkarması bu talebi abzorbe etmesi açısından önemli. Nitekim, bu türden ihraçlar da gerçekleştiriliyor.*

*Dış kaynaklı döviz talebi konusunda ise en çabuk ve güçlü tepki veren mecra “sıcak para” olarak adlandırdığımız yabancıların menkul değerler piyasalarındaki yatırımları. Şahsen özellikle bizim gibi disiplini zaafiyeti olan gelişmekte olan ülkeler için “sıcak para” meselesini büyük bir “lanet” olarak görüyorum. Maalesef görünürde işler iyiyken ülkeye giren sıcak paranın yerel parayı olması gerekenden güçlü tutarak yarattığı “afyon” etkisinin cazibesine kapılan hükümetler bu konuda gerekli tedbirleri “zamanında” almaktan imtina ediyorlar. Sonra defalarca yaşadığımız gibi bir “sudden stop” durumu olduğunda, al başına belayı. Üstelik bu durum çoğu zaman ekonomiyi ne kadar iyi yönettiğinize veya reel faiz oranınızın ne olduğuna da bağlı değil. Bir GOP’ta satış yapamayan bir yabancı piyasaları daha derin, likiditesi daha yüksek başka bir GOP’ta satış yapıyor. Bu noktada bu konuda söyleyebileceğim tek şey, son dönemde yabancı çıkışları o kadar arttı ve dolayısıyla ellerindeki tahviller o kadar azaldı ki, bugünden sonra aynı miktar ve hızda çıkış görme ihtimalimiz oldukça az.*

*Dediğim gibi “trilemma” ortamında hareket edebilmek için sermaye hareketleri konusunda bazı “sıkıştırılmalar” yapmak zorundasınız. Hükümet de bunları yapıyor (döviz alım-satım vergisi, bankaların yurtdışı işlemlerine kısıtlamalar, gümrük vergisi artışları vs.) Bu konuda “90’lı yıllardan beri büyük uğraşlarla TL’nin konvertibilitesini artırdık, bankalara getirilen kısıtlayıcı kurullarla bu kazanımları neredeyse bir gecede yitirdik” diye üzülenler de oldu. Hiç üzülmesinler, bir ekonominin gücü ve itibarı konvertibilitesi ile ölçülmez. Tam tersi geçerlidir. Bir ekonominin gücü ve itibarı ne kadar artarsa parasının konvertibl olması o kadar mümkün olur. Maalesef, bizim paramızın dünyada G.Kore won’u kadar işlem görüyor olması, bizim ekonomimizin G. Kore gücünde olduğu anlamına gelmiyor. Göreceli zayıf bir ekonominin parasının konvertibl olması, yarardan çok zarar bile getirebilir.*

[t.belli@turkishbank.com](mailto:t.belli@turkishbank.com)

## BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

### Rekor miktarlarda borçlanma ile Hazine kasası şişti

- Mayıs ayında faiz-dışı bütçe harcamalarındaki artış sadece %0.2. İlk 5 ayın toplamındaki artış ise %12.7. Bu ay harcamalar bir ölçüde dizginlenmiş gözüküyor. Özellikle SGK açıklarını kapatan cari transferler hesabındaki %7'lik azalış dikkat çekici.

MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ	2019 Mayıs	2020 Mayıs	Artış	2019 Oca-May	2020 Oca-May	Artış
<b>Harcamalar</b>	<b>83,603,372</b>	<b>85,446,203</b>	<b>2.2%</b>	<b>414,032,978</b>	<b>479,218,977</b>	<b>15.7%</b>
<b>1-Faiz Hariç Harcama</b>	<b>75,666,416</b>	<b>75,782,265</b>	<b>0.2%</b>	<b>367,649,455</b>	<b>414,259,278</b>	<b>12.7%</b>
Personel Giderleri	21,608,195	23,302,542	7.8%	106,045,234	123,031,685	16.0%
Sosyal Güv. Kur. Devlet Primi	3,526,751	3,875,021	9.9%	18,419,022	20,474,955	11.2%
Mal ve Hizmet Alımları	5,705,414	5,226,714	-8.4%	26,546,398	30,219,335	13.8%
Cari Transferler	38,006,862	35,422,219	-6.8%	169,699,339	200,644,167	18.2%
Sermaye Giderleri	4,580,273	5,090,495	11.1%	27,689,437	24,864,263	-10.2%
Sermaye Transferleri	242,330	561,675	131.8%	6,974,977	1,879,025	-73.1%
Borç Verme	1,996,591	2,303,599	15.4%	12,275,048	13,145,848	7.1%
<b>2-Faiz Harcamaları</b>	<b>7,936,956</b>	<b>9,663,938</b>	<b>21.8%</b>	<b>46,383,523</b>	<b>64,959,699</b>	<b>40.0%</b>
<b>Gelirler</b>	<b>71,550,886</b>	<b>68,145,198</b>	<b>-4.8%</b>	<b>347,503,258</b>	<b>389,138,878</b>	<b>12.0%</b>
<b>1-Genel Bütçe Gelirleri</b>	<b>69,647,170</b>	<b>66,690,834</b>	<b>-4.2%</b>	<b>335,963,835</b>	<b>376,610,908</b>	<b>12.1%</b>
Vergi Gelirleri	59,832,917	55,281,223	-7.6%	262,866,111	280,505,524	6.7%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	2,388,452	5,469,705	129.0%	43,894,099	51,319,576	16.9%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	2,876,199	651,489	-77.3%	5,905,338	4,873,013	-17.5%
Faizler, Paylar ve Cezalar	4,336,998	4,811,170	10.9%	21,140,628	37,546,180	77.6%
Sermaye Gelirleri	140,393	351,166	150.1%	1,524,873	1,872,368	22.8%
Alacaklardan Tahsilat	72,211	126,081	74.6%	632,786	494,247	-21.9%
<b>2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri</b>	<b>1,672,853</b>	<b>1,020,096</b>	<b>-39.0%</b>	<b>8,077,095</b>	<b>8,345,375</b>	<b>3.3%</b>
<b>3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri</b>	<b>230,863</b>	<b>434,268</b>	<b>88.1%</b>	<b>3,462,328</b>	<b>4,182,595</b>	<b>20.8%</b>
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-12,052,486</b>	<b>-17,301,005</b>	<b>43.5%</b>	<b>-66,529,720</b>	<b>-90,080,099</b>	<b>35.4%</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-4,115,530</b>	<b>-7,637,067</b>	<b>85.6%</b>	<b>-20,146,197</b>	<b>-25,120,400</b>	<b>24.7%</b>

- Öte yandan, gelirler tarafı beklendiği gibi zayıf seyretmeye devam ediyor. Teşebbüs mülkiyet gelirlerindeki artışın kaynağı ise kamu bankalarından alınan temettü. (Ancak aynı zamanda kamu bankalarına 21 milyarlık sermaye enjeksiyonu da yapıldı. Fakat bu artırım Türkiye Varlık Fonu tarafından tahvil olarak verildiği için bütçede bir sermaye gideri olarak gösterilmiyor. (Bankalar da aldıkları tahvilleri MB'ye kırdırıyorlar. Bir çeşit para basma.)

- Bu ay takip ettiğimiz vergilerden kurumlar vergisinde artış söz konusu. 1. Çeyreğin son 15 gününe kadar ekonomik aktivite canlı olduğu için kurumlar vergisinin 1. Çeyreğe ilişkin kısmında artış olması şaşırtıcı değil. Ancak Ağustos'ta ödenecek 2. Çeyrek vergisinde büyük bir düşüş söz konusu olacaktır.

SEÇİLMİŞ VERGİLER	oca	şub	mar	nis	may
Gelir Vergisi	18.4%	6.4%	-16.6%	-15.0%	-28.4%
Kurumlar Vergisi	-51.9%	40.7%	-33.1%	-54.7%	41.7%
Dahilde Alınan KDV	16.1%	20.4%	-397.6%	117.2%	-42.8%
Petrol ve Doğalgaz	2.8%	14.3%	13.2%	-4.4%	15.1%
Motorlu Taşıtlar	126.8%	232.5%	124.8%	54.8%	77.9%
Dayanıklı Tük. Malları	130.4%	58.6%	38.7%	70.5%	34.3%
BSMV	20.3%	24.7%	24.4%	-2.2%	3.7%
Gümrük Vergileri	43.3%	50.9%	43.5%	-5.5%	-14.4%
İthalde Alınan KDV	29.6%	18.6%	-7.5%	-24.8%	-30.9%
Damga Vergisi	118.7%	116.4%	108.1%	84.9%	82.7%
Harcılar	43.4%	73.2%	20.5%	-54.9%	-50.7%

- Daha önce de belirttiğimiz gibi motorlu taşıtlar ve dayanıklı tüketim malları ÖTV'lerindeki artışın önemli bir nedeni geçen senenin aynı döneminde bu kalemlerin önceki seneye göre çok gerilemiş olmasından.
- Hazine Mayıs ayında çeşitli yöntemlerle 39 milyar TL, 3.1 milyar dolar ve euro, ve 13.5 tondan fazla da altın borçlanması yaptı. Bu ayki tahvil geri ödemesi ise 19.6 milyar TL idi. Son dönemlerde olduğu gibi bu ay da aylık geri ödemenin çok üzerinde bir borçlanma söz konusu.

- 3 aylık finansman programına göre Hazine TL iç borç servisinin üzerinde bir borçlanma öngörmeye devam ediyor. 3 aylık geri ödeme 61 milyar iken planlanan borçlanma 82 milyar TL. Bu borçlanma bütçe açığını kapamaya yeterli olmasa bile Hazine Haziran ayına güçlü bir kasa mevcudu (91 milyar TL) ile girdiği için açık kalan miktarı kasa yoluyla kapatabilecek.

HAZİNE FİNANSMAN PROGRAMI			
(Milyar ₺)	Haziran 2020	Temmuz 2020(*)	Ağustos 2020(*)
<b>Ödemeler</b>	<b>29.1</b>	<b>23.2</b>	<b>31.4</b>
<b>İç Borç Servisi</b>	<b>12.4</b>	<b>20.6</b>	<b>28.1</b>
Anapara	7.9	14.9	19.6
Faiz	4.5	5.7	8.5
<b>Dış Borç Servisi</b>	<b>16.7</b>	<b>2.6</b>	<b>3.3</b>
Anapara	15.1	0.4	0.7
Faiz	1.7	2.3	2.5
<b>Finansman</b>	<b>29.1</b>	<b>23.2</b>	<b>31.4</b>
<b>Borçlanma Dışı Kaynaklar (2)(3)</b>	<b>2.1</b>	<b>-3.8</b>	<b>3.4</b>
<b>Borçlanma</b>	<b>27.0</b>	<b>27.0</b>	<b>28.0</b>
<b>Dış Borçlanma (3)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>İç Borçlanma</b>	<b>27.0</b>	<b>27.0</b>	<b>28.0</b>
Piyasadan İhale Yoluyla İç Borçlanma	25.9	24.0	23.3
Kira Sertifikası (4)	0.0	1.5	1.4
Kamuya Satışlar	1.2	1.6	3.3

- Ayrıca gerektiğinde MB yeni para basma yolları icat etmeye devam ediyor. Son olarak da 20 milyarlık yatırım kredisi söz konusu. Reeskonta tabii çek ve senetler karşılığında verilecek bu kredilerin hangi sektörler ve şirketlere verileceği ise oldukça tartışma konusu olacağı benziyor. Unutmayalım ki ismi bir banka olmasına rağmen MB'nin görevi doğrudan kredi dağıtmak değil.

## ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

### Döviz gelirlerimizdeki yüksek oranlı düşüş bizi zorluyor

- Nisan'daki %42 düşüştten sonra ihracatta Mayıs'ta da %41 düşüş gerçekleşti.

- Dış ticaret açığımız ilk 5 ay sonunda %75 artışla 20.5 milyar dolara ulaşmışvaziyette. Döviz girişlerinde sıkıntı çektiğimiz bu dönemde ticaret açığındaki bu hızlı yükseliş iyi bir haber değil. Özellikle bu artışın enerji faturamızın 18 milyar dolardan 12 milyara dolara gerilediği bir dönemde gerçekleşmesi endişe verici.

- İhracat Nisan'da olduğu gibi bu ay da tüm sektörlerde düşüş göstermiş. Otomotivdeki gerileme aylık 1.5 milyar doların üzerinde. Daha iyi performe etmesini beklediğimiz tarımda bile %20'nin üzerinde düşüş söz konusu.

- Hazıranda ihracatta bir miktar toparlanma beklenebilir. Ancak, bu ay aynı zamanda normalde turizm gelirlerinin de devreye girdiği bir aydır. Bu ay nette 2.5 milyar dolar kadar bir turizm gelirinden mahrum olacağız.

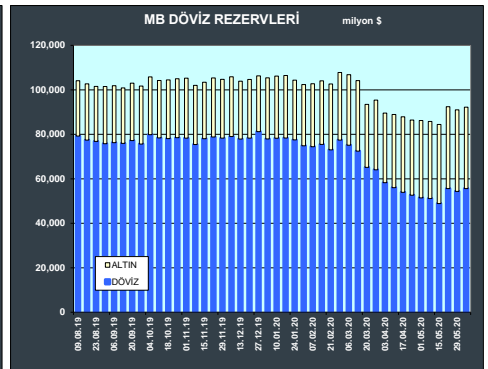
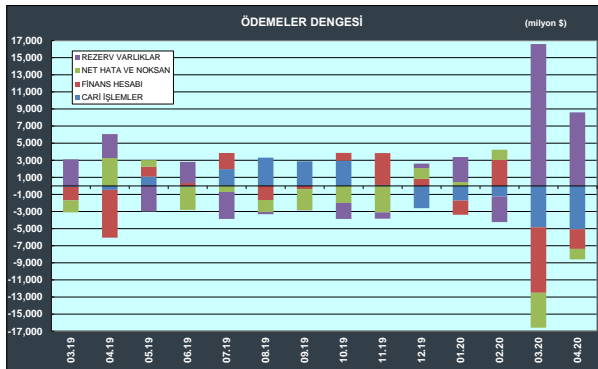
- Nisan ayında cari denge 5.1 milyar dolar açık verirken, MB rezervleri de Mart'taki rekor 16.6 milyar dolar azalıştan sonra 8.6 milyar dolar daha azaldı. Mart ayında olduğu gibi net hata ve noksan'dan ve finans hesabından çıkışlar da devam etti.

- 1 Mayıs – Haziran arasında yabancı yatırımcılar nette DİBS'lerde 1.02 milyar dolar, hisse senetlerinde ise 866 milyon dolar satış gerçekleştirdi. Ancak 29 Mayıs-5 Haziran haftasında bu satışların zayıfladığı, DİBS'lerde sadece 15 milyon dolar satış gerçekleşirken, hisse senetlerinde 119 milyon dolar alış gerçekleştiği görülüyor.

- MB rezervlerinde 11 haftalık kesintisiz düşüştten sonra 22 Mayıs haftasında 8 milyar dolarlık bir yükseliş göze çarpıyor. Ancak bu artış 20 Mayıs'ta MB'nın Katar Merkez Bankası ile yaptığı swap'ın miktarının 5 milyar dolardan 15 milyara çıkarılmasının sonucu.

Dış Ticaret	Mayıs			Ocak-Mayıs		
	2019	2020	Değişim (%)	2019	2020	Değişim (%)
İhracat	15.940	9.433	-40,82	72.615	58.216	-19,83
İthalat	17.820	12.791	-28,22	84.308	78.714	-6,64
Dış Ticaret Hacmi	33.760	22.224	-34,17	156.922	136.930	-12,74
Dış Ticaret Dengesi	-1.879	-3.358	78,68	-11.693	-20.497	75,29
İhr./ İth. Karşılama Oranı (%)	89,5	73,7		86,1	74,0	

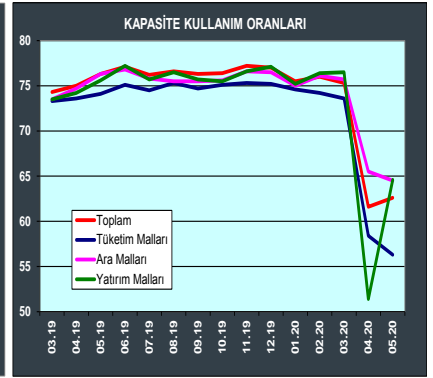
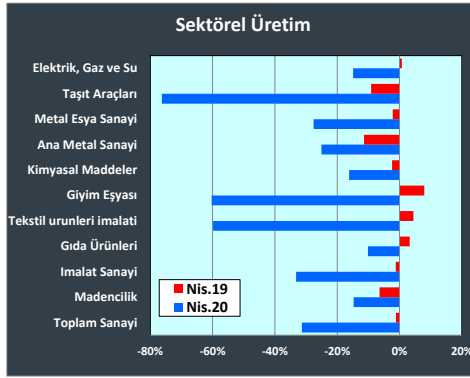
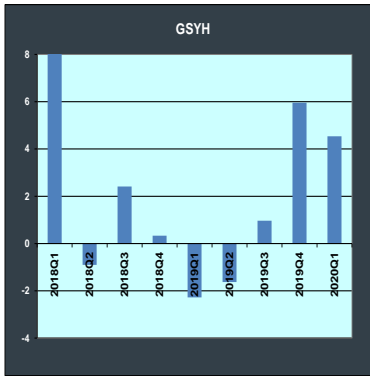
İHRACAT	1 - 31 MAYIS			
	2019	2020	Değişim ('20/'19)	Pay(20) (%)
<b>SEKTÖRLER</b>				
<b>I. TARIM</b>	<b>2.011.074</b>	<b>1.581.057</b>	<b>-21.4</b>	<b>15.9</b>
<b>II. SANAYİ</b>	<b>12.998.081</b>	<b>7.120.709</b>	<b>-45.2</b>	<b>71.5</b>
<b>A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER</b>	<b>1.184.561</b>	<b>547.890</b>	<b>-53.7</b>	<b>5.5</b>
Tekstil ve Hammaddeleri	786,344	369,134	-53.1	3.7
Deri ve Deri Mamulleri	162,501	61,365	-62.2	0.6
Hali	235,716	117,391	-50.2	1.2
<b>B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.</b>	<b>1.933.606</b>	<b>1.177.318</b>	<b>-39.1</b>	<b>11.8</b>
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1,933,606	1,177,318	-39.1	11.8
<b>C. SANAYİ MAMULLERİ</b>	<b>9.879.914</b>	<b>5.395.501</b>	<b>-45.4</b>	<b>54.2</b>
Hazırlanmış ve Konfeksiyon	1,621,098	840,203	-48.2	8.4
Otomotiv Endüstrisi	2,753,078	1,202,942	-56.3	12.1
Gemi ve Yat	53,979	58,173	7.8	0.6
Elektrik Elektronik	1,041,385	671,842	-35.5	6.7
Makine ve Aksamları	780,365	432,330	-44.6	4.3
Demir ve Demir Dışı Metaller	827,434	499,214	-39.7	5.0
Çelik	1,355,663	817,769	-39.7	8.2
Çimento Cam Seramik ve Toprak Ürünleri	353,999	250,369	-29.3	2.5
Mücevher	360,377	225,456	-37.4	2.3
Savunma ve Havacılık Sanayii	248,697	112,428	-54.8	1.1
İklimlendirme Sanayii	473,295	278,650	-41.1	2.8
Diğer Sanayi Ürünleri	10,545	6,124	-41.9	0.1
<b>III. MADENCİLİK</b>	<b>458.634</b>	<b>272.798</b>	<b>-40.5</b>	<b>2.7</b>
Madencilik Ürünleri	458,634	272,798	-40.5	2.7
<b>T O P L A M (TİM*)</b>	<b>15,467,790</b>	<b>8,974,564</b>	<b>-42.0</b>	<b>90.1</b>



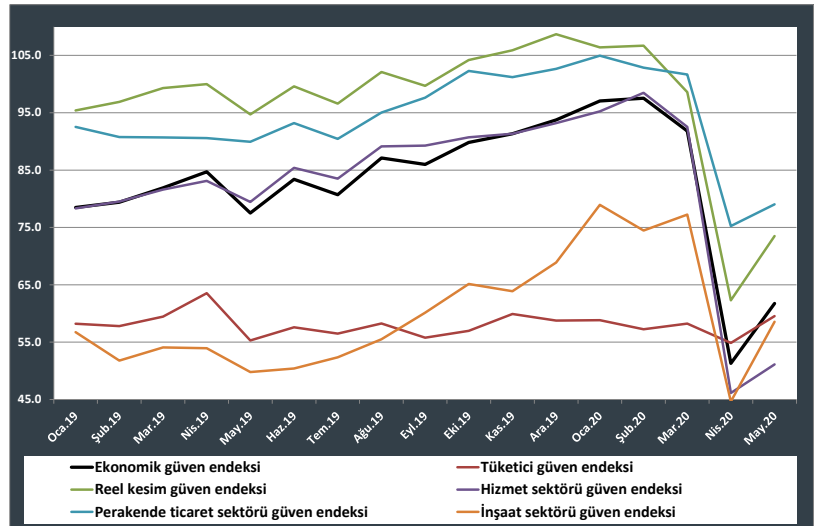
## ÜRETİM ve BÜYÜME

### Nisan ayında dibi gördük, ama toparlanma zaman alabilir

- İlk çeyrek büyüme hızı %4.5 ile %5.4 olan beklentilerin altında kaldı. Bu çeyrekte Mart'ın 2. Yarısında devreye giren korona tedbirlerinin menfi etkisi oldukça azdı. Bu etkileri 2. Çeyrekte çok daha sert bir şekilde göreceğiz.
- Bu çeyrekte büyümenin hanehalklarının (%5.1) ve devletin (%6.2) tüketim harcamalarından kaynaklandığı görülüyor. Son 9 çeyreğe baktığımızda devletin tüketim harcamalarının ortalama artışı %5.7, hanehalklarının ise sadece %1. Son dönemlerde büyüme ivmesi büyük ölçüde devlet harcamalarıyla sağlanmaya çalışılıyor.
- Toplam yatırım harcamaları ise 7 çeyrektir gerilemekte. Son 2 çeyrekte makine ve teçhizat yatırımları 11.7 ve 8.4 pozitif artış gösterirken inşaat yatırımları 8.9 ve 10.2 gerilemiş durumda.
- Nisan ayı korona tedbirlerinin etkilerini tüm şiddetiyle gördüğümüz ay oldu. Sanayi üretimi yıllık %31.4 azalırken madencilik sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %14.5, imalat sanayi sektörü endeksi %33.3 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %14.9 azaldı.



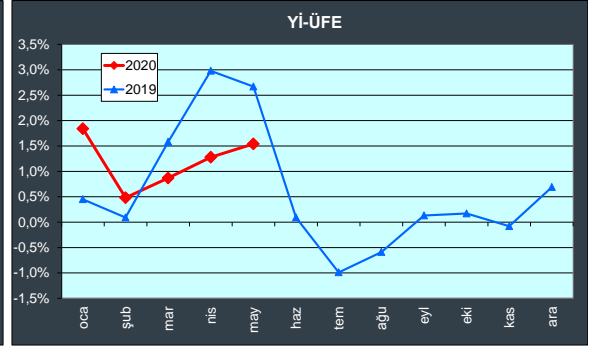
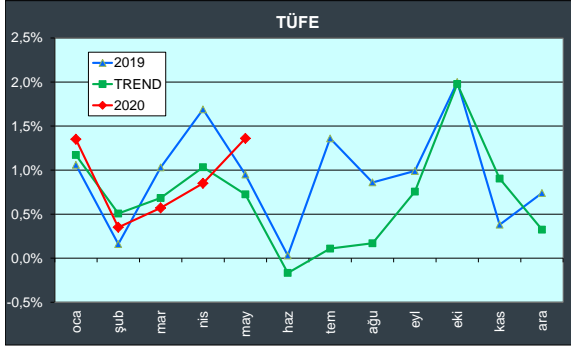
- Mayıs'ta güven endekslerinde göreceli bir toparlanma söz konusu. Ancak bu toparlanma hızıyla normal seviyelere geri gelmesi en az 3 ay daha alacak gibi gözüküyor. 3. Çeyrekte milli hasılaya en çok tesir eden turizm gelirlerinin de oldukça düşük kalacağını dikkate aldığımızda, pozitif büyümeyi 4. Çeyrekte görebiliriz. (O çeyrekte de geçen senenin aynı çeyreğinin %6 gibi yüksek bir büyüme oranı göstermesinden dolayı menfi yönde bir baz etkisi söz konusu olacak.)
- PMI anket verileri, koronavirüs (COVID-19) salgınının sonucu olarak Türk imalat sektöründeki aksamaların devam ettiğine işaret etti. Nisan ayına göre daha düşük oranlarda da olsa üretim ve yeni siparişlerde yine sert yavaşlama gerçekleşirken firmalar istihdamı ve satın alma faaliyetlerini azalttı. Fiyat cephesinde, para birimindeki değer kaybının yansımaları olarak hem girdi maliyetleri hem de nihai ürün fiyatları enflasyonu hızlandı.



## ENFLASYON

### Sene sonunda gene çift haneleri görebiliriz

- Mayıs'ta TÜFE %1.36, Yi-ÜFE ise %1,54 arttı. Böylece 12 aylık enflasyon TÜFE'de %11.39, Yi-ÜFE'de ise %5.53 oldu. Bu ay ana harcama gruplarına göre enflasyona en çok etkiyi %0.52 ile ulaştırma ve %0.49 ile giyim yaptı.

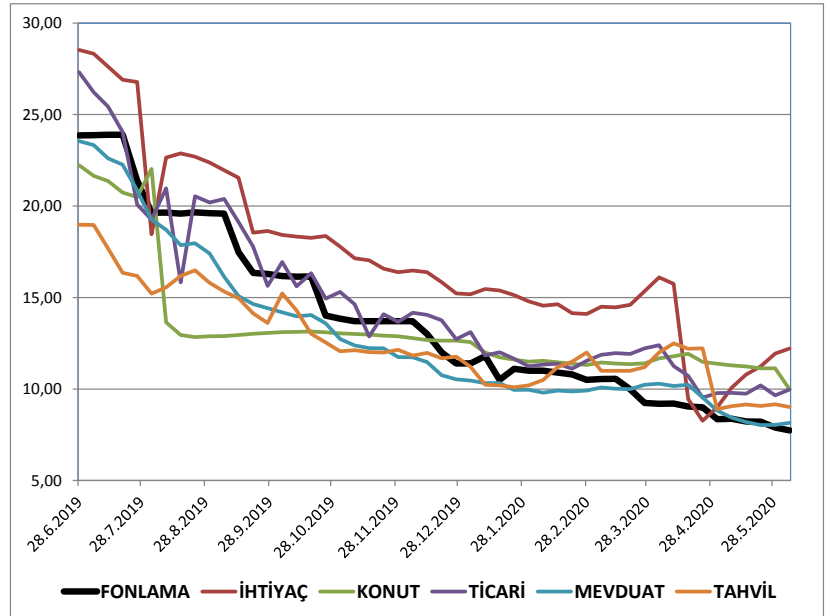


- MB'nın sene sonu enflasyon tahmini olan %7.4 giderek gerçekçiliğini kaybediyor. İlk 5 aydaki kümülatif enflasyon bile %4.5'i geçmiş vaziyette. Kredilerdeki anormal boyutlardaki ivmelenme, TL'nin zayıf seyretmeye devam etmesi, TÜFE'nin bu ay trendin de üstüne çıkmış olması, çekirdek enflasyonda görülen artış ve Yi-ÜFE'nin de yüksek seyrediyor olması önümüzdeki vadede enflasyonun düşme ihtimalini son derece zayıflatan gelişmeler olarak ön plana çıkıyor. Bu şartlar altında sene sonunda çift haneli enflasyon görme ihtimali çok yüksek.

## FAİZLER

### MB'nın artık faiz düşürecek bir yeri kalmadı (diyoruz ama ...)

- MB, tüm enflasyon verileri aleyhte gelse de, Mayıs ayına kadar faiz indirmeye devam etti. Son 50 baz puanlık faiz indirimi sonrasında politika faizi %8.25 oldu.
- TL mevduat faizleri artık ciddi biçimde eksi bölgeye gelmiş durumda. Belki de Dünyadaki cüsseli ekonomiler içerisinde en yüksek negatif reel faizi veren ülkenin Türkiye olduğu söylenebilir. Bu durum, ister istemez TL mevduattan diğer alternatiflere kaçıışı da hızlandıran bir gelişme.
- Kredi faizlerinde genel olarak düşüş devam ederken ihtiyaç kredisi faizlerinde son 5 haftada belirgin bir artış söz konusu. Bu kamu bankalarının ihtiyaç kredilerinde frene basmalarından kaynaklanıyor. Öte yandan, kamu bankaları son dönemde konut kredilerine ağırlık verme eğiliminde.



**PARASAL GÖSTERGELER**

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 12.6.2020	2 8.5.2020	3 27.12.2019	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	208.936	205.649	145.007	1,6%	44,1%
Vadesiz TL Mevduatlar	353.074	348.104	245.924	1,4%	43,6%
Vadesiz YP Mevduatlar	505.014	483.318	321.902	4,5%	56,9%
<b>M1</b>	1.067.024	1.037.070	712.833	2,9%	49,7%
Vadeli TL Mevduatlar	1.020.225	1.016.571	927.293	0,4%	10,0%
Vadeli YP Mevduatlar	863.729	910.422	817.417	-5,1%	5,7%
<b>M2</b>	2.950.978	2.964.063	2.457.543	-0,4%	20,1%
Repo	20.864	24.530	29.544	-14,9%	-29,4%
B Tipi Likit Fonlar	41.202	40.112	40.302	2,7%	2,2%
İhraç Edilen Menkul Değerler	78.842	70.349	47.806	12,1%	64,9%
<b>M3</b>	3.091.886	3.099.054	2.575.195	-0,2%	20,1%
Dolarizasyon (YP Mev/Top.Mev)	49,9%	50,5%	49,3%	-1,2%	1,3%
Toplam TL Krediler	2.054.208	1.820.225	1.642.689	12,9%	25,1%
Bireysel TL Krediler	703.609	657.488	617.803	7,0%	13,9%
Ticari TL Krediler	1.350.599	1.162.736	1.024.886	16,2%	31,8%

**EKONOMİK VERİLER**

Yİ-ÜFE (%)	TÜFE (%)	GSMH (%)	İTHALAT (milyon \$)	İHRACAT (milyon \$)	DOLAR	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
2007	5,9	8,4	4,7	170.048	107.184	OCAK	2,4219	2,9662	3,7942	3,7608	5,2876	5,9833
2008	8,1	10,1	0,7	201.800	132.000	ŞUBAT	2,5123	2,9665	3,6143	3,8065	5,3273	6,2371
2009	5,9	6,5	-4,8	140.775	102.165	MART	2,6181	2,8300	3,6427	3,9560	5,6386	6,6596
2010	8,9	6,4	9,2	185.493	113.930	NİSAN	2,6607	2,8064	3,5568	4,0472	5,9671	6,9845
2011	13,3	10,5	8,8	240.842	134.907	MAYIS	2,6635	2,9613	3,5398	4,4889	5,8718	6,8260
2012	2,7	6,2	2,2	236.544	152.537	HAZİRAN	2,6898	2,8900	3,5232	4,6166	5,7654	
2013	7,0	7,4	4,0	251.651	151.869	TEMMUZ	2,7889	3,0180	3,5290	4,8938	5,5326	
2014	6,4	8,2	2,9	242.200	157.800	AĞUSTOS	2,9231	2,9597	3,4472	6,4178	5,8245	
2015	5,7	8,8	4,0	207.234	143.839	EYLÜL	3,0306	3,0058	3,5784	6,0010	5,6539	
2016	9,9	8,5	2,9	198.602	142.606	EKİM	2,9202	3,1080	3,7768	5,5303	5,7186	
2017	15,5	11,9	7,4	234.000	157.000	KASIM	2,9161	3,4236	3,9461	5,1742	5,7507	
2018	33,6	20,3	2,6	223.082	168.088	ARALIK	2,9233	3,5255	3,7787	5,2985	5,9507	
2019	7,4	11,8	1,0	203.000	172.000							
2020 (t)	9,0	10,0	-3,0	170.000	160.000							
<b>YATIRIMLARIN GETİRİLERİ</b>												
	DOLAR	EURO	BİST	MEVDUAT								
HAZİRAN 2019	-1,8%	0,3%	6,5%	1,9%								
TEMMUZ 2019	-4,0%	-6,0%	5,8%	1,9%								
AĞUSTOS 2019	5,3%	4,6%	-5,3%	1,5%								
EYLÜL 2019	-2,9%	-4,2%	8,6%	1,2%								
EKİM 2019	1,1%	3,3%	-6,3%	1,2%								
KASIM 2019	0,6%	-0,8%	5,6%	1,0%								
ARALIK 2019	3,5%	5,5%	10,0%	0,9%								
OCAK 2020	0,5%	-1,1%	4,1%	0,8%								
ŞUBAT 2020	4,2%	4,1%	-11,0%	0,8%								
MART 2020	6,8%	4,9%	-15,4%	0,7%								
NİSAN 2020	4,9%	5,3%	12,8%	0,7%								
MAYIS 2020	-2,3%	-0,1%	4,4%	0,6%								
SON 12 AY	17,1%	13,6%	6,0%	15,5%								
					BİST	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
					OCAK	88.945	73.481	86.295	119.529	104.074	119.140	
					ŞUBAT	84.147	75.814	87.478	118.950	104.529	105.993	
					MART	80.846	83.268	88.947	114.930	93.784	89.644	
					NİSAN	83.947	85.328	94.422	104.282	95.415	101.110	
					MAYIS	82.981	77.803	97.541	100.652	90.589	105.521	
					HAZİRAN	82.249	76.817	100.440	89.915	96.485		
					TEMMUZ	79.909	75.405	107.531	96.952	102.083		
					AĞUSTOS	75.210	75.967	110.010	92.723	96.718		
					EYLÜL	74.205	76.488	102.907	99.957	105.033		
					EKİM	79.409	78.536	110.142	90.200	98.468		
					KASIM	75.232	73.995	103.984	95.416	103.984		
					ARALIK	71.727	78.138	115.022	91.270	114.424		

MÜDÜR	ADRES	TEL NO
İstanbul	Murat Aktuvar	Esentepe Mah., Ali Kaya Sok., Polat Plaza A Blok (212) 268 04 30
Finansal Kurumlar / İst.	Hasan Hüseyin Maraş (vklit)	Esentepe Mah., Ali Kaya Sok., Polat Plaza A Blok (212) 373 73 09
Merkez / İst.	Semra Oktayoğlu (vklit)	Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı (212) 373 71 11
Bakırköy / İst.	Arzu Gündüz	İncirli Cad. Yeşilada Sok. No: 2 (212) 543 33 67
Çiftelievleri / 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	Ulaş Coşkun	Uğur Mumcu Cad.No:42/A,Gaziosmanpaşa,Çankaya (312) 431 11 80
İzmir	Turan Gürbüz	Gazi Bulvarı Köstepen hanı No:68/A (232) 483 00 42

**TURKISH BANK MÜŞTERİ DESTEK HATTI : 0 (212) 373 73 73**

**TURKISH BANK (UK) LTD**

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
London Branch	Sibel Uzun Ay	84-86 Borough High Str. London SE1 1LN	(44-207) 403 5656
Mayfair	Sibel Uzun Ay / Duygu Kurter (Mdr.Yrd)	20 North Audley St., London W1K 6L	(44 207) 403 5656
Harringay	Melek Varol	577 Green Lanes, Harringay London N8ORG	(44-208) 348 9600
Palmers Green	Mustafa Dervish (Mdr.Yrd)	391 Green Lanes, London N13 4JG	(44-208) 447 6870
Edmonton	Ahmet Ali Günay	Unit 2A, 92-94 Fore St., Edmonton, N18 2XA	(44-208) 887 8080
Lewisham	Sibel Uzun Ay / Burak Şahin (Mdr.Yrd)	Lewisham High Street London SE13 5JX	(44-208) 852 3089
Dalston	Bahar Cibo	121 Kingsland High St. Dalston London E8 2PB	(44-207) 923 3339

**TÜRK BANKASI LTD.**

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Lefkoşa/Merkez	Ceyda Yıldırım	92, Gime Cad.	(392)600 33 33
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Lerzan Hazerli Yücel	Mehmet Akif Cad.Çığır Apt.No2 Köşklüçiftlik	(392)227 85 17
Lefkoşa/Kaymaklı	Mehmet Turgan	Kemal Aşık Caddesi No:66, K.Kaymaklı	(392)227 73 80
Lefkoşa/Taşkinköy	Esra Ayalp	Şehit Kemal Ünal Sok. No:104/A Taşkinköy	(392)225 69 03
Lefkoşa/Çarşı	Nadir Kenanoğlu	Uray Sok. Belediye Pazarı yanı	(392)229 11 67
Lefkoşa/Yenikent	Özer Gencer	Belediye Bulvarı Akview Apt No:93D, Gönyeli	(392)223 38 53
Lefkoşa/Önder	Yıldan Karamano	Bedrettin Demirel Cad. No:87/1 Önder Alışveriş Merkezi	(392)228 08 30
Lefkoşa/Gönyeli	İşıl Göksoylu	Atatürk Cad., No:104 Gönyeli	(392)223 17 68
G.Mağusa/Suriçi	Reşat Gündoğdu	24, Limanyolu	(392)366 53 27
G.Mağusa/Mağusa	Nuray Veziroğlu	Ayluka Mahallesi, İsmet İnönü Blv., No:2-3, Salamis Yolu	(392)365 58 99
Girne/Girne	Emine Tomruk	Ramadan Cemil Meydanı No:1	(392)815 21 01
Girne/Karaoğlanoğlu	Sevim Tuğaç	Karaoğlanoğlu Cad.,Karaoğlanoğlu	(392)822 40 30
Girne/Karakum	Devrim Kaki	Hz. Ömer Cad. Ozanköy Kavşağı Ozanköy	(392)815 47 13
Girne/Alsancak	Dergül Çalıkan Mollaoğlu	206 Karaoğlanoğlu Cad. Engindereli Dükkanları No.6-7	(392)821 33 98
Güzelyurt	Şebnem Atalar	Ecevit Cad., Piyale Paşa Mah. No.3-4	(392)714 21 98
Gemi Konağı	Şenol Çatak	Ecevit Cad., No:42	(392)727 78 58
Lefke	Salahi Uğraşoğlu	Fadıl Nekibzade Cad., No.3	(392)728 80 52

Eski aylara ait raporlar Turkish Bank web sitesi [www.turkishbank.com](http://www.turkishbank.com)'dan sağlanabilir.  
Abone olmak isteyenler [mdh@turkishbank.com](mailto:mdh@turkishbank.com) adresine e-posta yollayabilirler.

<b>Yazışma Adresi</b>	: Vali Konağı Cad. No:1 Nişantaşı, İstanbul 34371 Türkiye
<b>Telefon</b>	: +90 212 373 63 73
<b>E-posta</b>	: <a href="mailto:rapor@turkishbank.com">rapor@turkishbank.com</a> veya <a href="mailto:mdh@turkishbank.com">mdh@turkishbank.com</a>