

EKONOMİ RAPORU

Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

Aralık 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

SHILLER'E GÖRE BORSALARIN DAHA GİDECEK YOLU VAR!

Gerek covid19 aşılılarının piyasaya çıkmaya başlaması, gerekse de başta ABD'de yeni başkan Biden'ın yönetimi olmak üzere tüm gelişmiş ülkelerde gevşek para ve maliye politikalarının devam edeceği beklentisi ile piyasalarda genel olarak bir bayram havasının estiği söylenebilir. Örneğin Aralık başından beri neredeyse her gün yeni bir rekor kıran S&P500 endeksi covid kaygılarının tepe yaptığı Mart sonundan bugüne kadar da yüzde 65'in üzerinde bir artış gösterdi. Öte yandan bugünlerde Dünya genelinde covid19 vakaları ve ölümleri de rekor üstüne rekor kırmakta. Hal böyle iken piyasalardaki bu "çoşku" pek çoklarımız tarafından gariptenebilir. Ancak unutmayalım ki, finansal piyasalar her zaman geleceği satın alır. (Her ne kadar "fazla" geleceğe gidersek Keynes'in dediği gibi "uzun vadede hepimiz ölüyüz", ama piyasalar o kadar da uzağı görmek istemezler tabii!)

Esasen, ciro, temettü, kâr ve nakit akımı gibi temel kriterlere bakıldığında hisse senedi piyasalarının tarihsel veriler ışığında "ucuz" olduğu söylenemez. Tabii ki, hisse senetlerinin risksiz alternatifi olan devlet tahvillerinin faizlerinin tüm zamanların en düşük seviyelerinde geziniyor olması, hisse senetlerine olan talebi artıran bir olgu. Düşük ve hatta eksi faizler bu enstrumanların "pahalı" olması anlamına geliyor. Tahvillerden kâr etmek isterseniz, ileride faizlerinin daha da düşeceği beklentisi ile satın alırsınız. (Yok, salt verimleri dolayısıyla satın alıyorsanız, eksi faizlerle işiniz bayağı zor!) Eksi faizler altında bu beklenti (en azından yatırımcıların ekseriyeti açısından) çok gerçekçi değil. Öte yandan, şirketler nakit akımlarının iskonto edilmesi ile değerlendirildikleri için, düşük faizler aynı zamanda otomatik olarak şirketlerin olması gereken değeri artırmakta. Bu da hisselerle olan talebi artıran ilintili bir olgu.

Piyasalarda yaşanmakta olan bu coşkunun akılcı veya akıldışı olmadığını en iyi bilen kişilerden biri de bu konunun kitabını (Akıldışı Coşku) yazmış olan "davranışsal finans"ın önemli ismi, Nobel ödüllü Robert Shiller'dir. Onun kendi geliştirmiş olduğu CAPE (döngüsel olarak düzeltilmiş fiyat/kazanç oranı) rasyosu 33.8 ile son 150 senenin en yüksek ikinci seviyesinde. (En yükseğe 2000 senesi dot.com krizinde 44 ile ulaşmıştı.) CAPE şirketlerin son 10 senedeki kazançlarının ortalamasını alarak, kârlar üzerindeki konjonktürel etkileri elimine etmeyi amaçlayan bir oran.

Öte yandan, yukarıda da belirttiğim gibi sadece şirketlerin kazancı değil, alternatif enstrumanların getirisi de (ör: ABD devlet tahvilleri) borsaların gidişatını belirliyor. Bu nedenle Shiller bu etkileri yakalamak ve tahvillerle hisse senetlerine yapılan yatırımları karşılaştırmak için, hem hisse senedi değerlemesini hem de faiz oranı seviyelerini dikkate alan ECY (Fazla CAPE verimi) adını verdiği yeni bir metrik geliştirmiş bulunuyor. CAPE oranını ters çevirip işaret ettiği verimi bulduktan sonra bu sayıdan 10 yıllık devlet tahvillerinin reel faiz oranı çıkartılarak ECY bulunuyor. Bulunan sayının yüksek olması hisse senedi fiyatlarının tahvil verimlerine göre düşük kaldığını ve artma potansiyeli olduğunu gösteriyor. Bugünlerde ABD için ECY yüzde 4 civarında. (100/33(-1)). Shiller'in hesaplamalarına göre, ECY diğer tüm gelişmiş ekonomilerde en yüksek seviyelerine yaklaşmış durumda. ECY İngiltere için neredeyse yüzde 10 ve Avrupa ve Japonya için yaklaşık yüzde 6 seviyelerinde. Bu da, esasen neredeyse tüm dünya çapında hisse senetlerinin tahvillere göre oldukça cazip olduğunu gösteriyor.

ECY göstergesi, özellikle faiz oranlarının daha uzun bir süre düşük kalacağı göz önüne alındığında, hisse senetlerinin çekiciliğini doğrulamakta. İleride tahvil faizleri tabii ki artabilir, ve de bu hisse senedi fiyatlarının düzeltme yapmasına sebep olabilir. Ancak, o güne kadar, Shiller'e göre risklere ve yüksek CAPE oranlarına rağmen borsaların daha gidecek yolu var. Shiller'in bu görüşüne katılmayan "contrarian"lar (ana akıma ters düşünenler) da var. Ben ise nasıl 1918'de 1. Dünya Savaşı ve İspanyol Gribi sonrasında "roaring twenties" (gürleyen 20'li yıllar) dönemi yaşandıysa, benzerini bundan sonra da görebileceğimiz görüşümdedir. (Tabii, o dönem bir 10 yıl sonra Büyük Buhran'la sonlanmıştı, o da başka!) Her halükarda FOMO (fear of missing out - treni kaçırma korkusu) ile birlikte "geç de olsa vagona atlayalım" furyası bir süre daha devam edeceğe benziyor.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Bütçede hâlâ canlandırmanın pozitif etkileri görülüyor

- Ekim'den sonra Kasım'da da bütçe beklenenden daha iyi geldi. Ekim'de 4.9 milyara gerileyen bütçe açığı Kasım'da 13.4 milyar fazlaya döndü.

- Bu performansı etkileyen 2 faktör var. Birincisi iç talepteki artıştan kaynaklanan dolaylı vergi gelirlerindeki artışların devam etmesi. İkincisi ise ithalattaki ve kur seviyesindeki artışlar sayesinde ithalattan alınan vergilerde de yüksek oranlı artış meydana gelmesi.

MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ	2019 Kasım	2020 Kasım	Artış	2019 Oca-Kas	2020 Oca-Kas	Artış
Harcamalar	75,512,748	96,315,948	27.5%	895,417,711	1,063,986,905	18.8%
1-Faiz Hariç Harcama	68,049,848	86,824,393	27.6%	799,643,004	934,913,955	16.9%
Personel Giderleri	22,183,289	24,902,500	12.3%	232,843,262	269,695,198	15.8%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	3,558,454	4,106,876	15.4%	39,401,670	44,398,853	12.7%
Mal ve Hizmet Alımları	7,293,189	11,108,280	52.3%	66,976,123	74,679,194	11.5%
Cari Transferler	25,607,832	34,109,852	33.2%	362,060,571	445,456,526	23.0%
Sermaye Giderleri	6,212,806	8,088,849	30.2%	63,234,092	67,004,308	6.0%
Sermaye Transferleri	1,115,742	2,447,968	119.4%	13,345,775	9,223,162	-30.9%
Borç Verme	2,078,536	2,060,068	-0.9%	21,781,511	24,456,714	12.3%
2-Faiz Harcamaları	7,462,900	9,491,555	27.2%	95,774,707	129,072,950	34.8%
Gelirler	83,288,962	109,746,024	31.8%	802,479,458	931,934,270	16.1%
1-Genel Bütçeli Gelirleri	80,810,612	106,975,805	32.4%	777,588,280	906,619,409	16.6%
Vergi Gelirleri	73,363,289	99,248,174	35.3%	613,241,941	754,592,889	23.0%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	1,094,886	1,011,502	-7.6%	92,074,765	58,013,330	-37.0%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	463,004	715,350	54.5%	9,291,152	10,085,406	8.5%
Faizler, Paylar ve Cezalar	5,523,224	5,707,980	3.3%	56,491,085	76,847,876	36.0%
Sermaye Gelirleri	266,327	204,646	-23.2%	5,076,472	6,011,046	18.4%
Alacaklardan Tahsilat	99,882	88,153	-11.7%	1,412,865	1,068,862	-24.3%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	1,943,779	2,206,378	13.5%	18,635,588	18,052,023	-3.1%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	534,571	563,841	5.5%	6,255,590	7,262,838	16.1%
Bütçe Dengesi	7,776,214	13,430,076	72.7%	-92,938,253	-132,052,635	42.1%
Faiz Dışı Denge	15,239,114	22,921,631	50.4%	2,836,454	-2,979,685	-205.0%

- Bu ay personel giderlerindeki artış da enflasyon oranının altına düşmüş durumda. Tabii ki, büyük çapta sosyal güvenlik ve sağlık giderlerinden oluşan "cari transferler" kaleminde büyük oranlı artışlar devam ediyor. Salgının gidışatına paralel olarak bu gider kaleminde maalesef en az 4-5 ay daha yüksek oranlı artışlar göreceğiz.

- Dahilde alınan KDV %82 ile yüksek oranlı artışına devam ediyor. Enerji ithalatından alınan KDV ise biraz da bu kalemde meydana gelen azalma ile göreceli düşük seyrediyor. Öte yandan, satış miktarları azalsa da otomobil fiyatlarındaki artış Motorlu Taşıtlar Vergisi'ndeki artışın da yüksek kalmasını sağlıyor. Gümrük vergileri ve toplam ekonomik aktiviteyi dolaylı olarak ölçen damga vergisi gelirlerinde de yüksek oranlı artışlar söz konusu.

SEÇİLMİŞ VERGİLER	haz	tem	ağu	eyl	eki	kas
Gelir Vergisi	-22,9%	-0,9%	5,3%	-4,3%	3,4%	9,3%
Kurumlar Vergisi	1195,3%	-22,8%	62,5%	-41,7%	-51,7%	14,5%
Dahilde Alınan KDV	-75,0%	52,1%	56,6%	33,6%	120,2%	81,6%
Petrol ve Doğalgaz	9,9%	9,7%	33,5%	11,7%	18,7%	15,3%
Motorlu Taşıtlar	264,6%	712,2%	370,5%	320,5%	287,5%	254,4%
Dayanıklı Tük. Malları	384,8%	226,1%	172,1%	108,6%	62,5%	25,0%
BSMV	-9,1%	-0,8%	34,8%	103,7%	25,1%	2,9%
Gümrük Vergileri	169,8%	42,6%	78,6%	62,9%	53,9%	90,8%
İthalde Alınan KDV	95,8%	23,1%	38,2%	57,1%	40,4%	80,4%
Damga Vergisi	107,4%	118,3%	123,7%	121,4%	115,6%	115,6%
Harçlar	119,7%	96,6%	70,4%	34,5%	16,9%	20,8%

- İlk 11 aydaki bütçe açığı 132 milyar TL. Tabii ki, son ayda boş kalan ödeneklerin kullanılması vs. gibi nedenlerle bütçe açığında bir artış olacaktır. Örneğin geçen sene Aralık'ta bütçe açığı 32 milyar TL olmuştu. Ancak gene de 2020 toplam açığı tahminin çok altında kalacak.

- Hazine bu ay 17.6 milyar TL karşılığı kadar yurtdışı borçlanma planlamakta. Ancak ayın ortasını geçmiş olmamıza rağmen henüz bu konuda bir adım atılmış değil.

HAZİNE FİNANSMAN PROGRAMI			
(Milyar ₺)	Aralık 2020	Ocak 2021 ⁽¹⁾	Şubat 2021 ⁽¹⁾
Ödemeler	19,3	38,9	53,7
İç Borç Servisi	12,7	36,9	48,0
Anapara	9,6	17,5	40,3
Faiz	3,1	19,5	7,7
Dış Borç Servisi	6,5	2,0	5,7
Anapara	5,5	0,4	1,1
Faiz	1,1	1,6	4,6
Finansman	19,3	38,9	53,7
Borçlanma Dışı Kaynaklar ⁽²⁾⁽³⁾	-8,3	2,0	5,7
Borçlanma	27,6	36,9	48,0
Dış Borçlanma ⁽³⁾	17,6	0,0	0,0
İç Borçlanma	10,0	36,9	48,0
Piyasadan İhale Yoluyla İç Borçlanma	7,8	34,4	42,2
Kira Sertifikası ⁽⁴⁾	0,7	0,0	2,8
Kamuya Satışlar	1,5	2,5	3,0

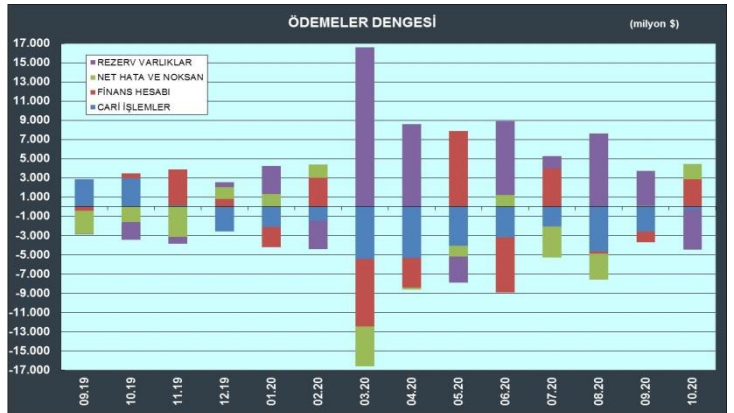
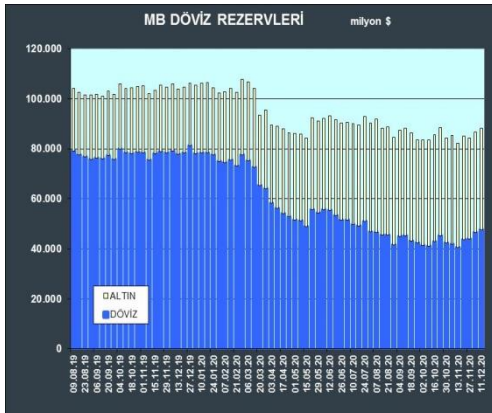
ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Bu kadar zor bir senede bu kadar büyük bir cari açık!

- Kasımda ithalat %12 artarken ihracat %1 geriledi. İlk 11 ay sonunda dış ticaret açığı da %67 artışla 44.7 milyar dolara ulaştı.
- TL'nin rekor düşük seviyelere gelmesine rağmen dış ticaret dengesi kapanmıyor. Bunda yurtdışı pazarlardaki zayıf talep nedeniyle ihracatın yeteri kadar ivmelenememesinin yanısıra ithalatın da özellikle altın nedeniyle artış göstermesinden kaynaklanıyor.
- İlk 11 aydaki altın ithalatımız 23 milyar dolarla geçen senenin %97 üzerinde. Tabii ki altın fiyatının sene başındaki 1500 dolarlardan Ağustos ayında 2050 dolara çıkması bu sene bir yatırım aracı olarak altını cazip kıldı. Ancak son aylarda görülen düşüş ve Dünyada normalizasyon sürecine geçişle birlikte bu düşüşün devam edeceği beklentisi bu madene olan teveccüğü azaltacaktır.
- Dış ticaret dengesine enerji ve altın ithalatından ari olarak baktığımızda ise 3.5 milyar dolar fazla verdiğimiz görülüyor. Ancak bu pek de anlamlı bir analiz değil. Sonuçta özellikle enerjiyi ithal etmek durumundayız. Enerji ithalatındaki azalma ise devam etmekle birlikte son haftalarda altın fiyatı azalırken petrol fiyatlarında da bir artış söz konusu. Bu da aleyhimize işleyen bir durum.
- Ekimde cari denge sadece 273 milyon dolar açık verdi. Ancak geçen ay 27.5 milyar dolar olan kümülatif açık ise bu ay 31.1 milyar dolar oldu. Bu durum ilk 9 aydaki rakamlarda açık lehine yapılan 3 milyar dolarlık revizyonun sonucu. Revizyonun bu aylarda net turizm gelirlerinin olduğundan yüksek gösterilmesinden kaynaklandığı tahmin ediliyor. Sonuçta böyle zor bir yıl için çok yüksek bir açıkla karşı karşıya kalmış durumdayız. Sene toplamında açık 37 milyarla GSYH'nin %5'ini geçecek.
- 6 Kasım – 11 Aralık arasında yabancı yatırımcılar nette hisse senetlerinde 1.3 milyar dolar, DİBS'lerde ise 857 milyon dolar alış gerçekleştirdi. Uzun süreden sonra iki enstrumanda bu kadar yüksek net girişler söz konusu.

Dış Ticaret	Kasım			Ocak-Kasım		
	2019	2020	Değişim (%)	2019	2020	Değişim (%)
İhracat	15.456	15.316	-0,91	156.808	143.669	-8,38
İthalat	17.736	19.876	12,06	183.686	188.409	2,57
Dış Ticaret Hacmi	33.192	35.191	6,02	340.494	332.078	-2,47
Dış Ticaret Dengesi	-2.280	-4.560	99,99	-26.877	-44.739	66,46
İhr./İth. Karşılama Oranı (%)	87,1	77,1		85,4	76,3	

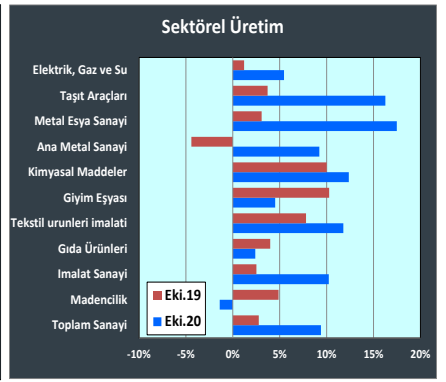
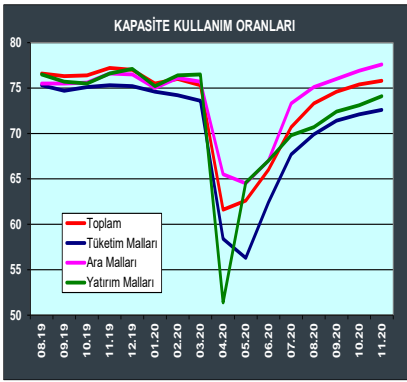
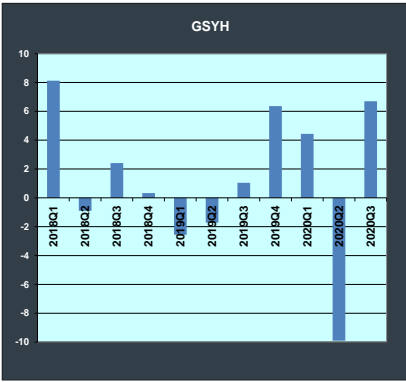
İHRACAT	1 - 30 KASIM			
	2019	2020	Değişim ('20/'19)	Pay(20) (%)
SEKTÖRLER				
I. TARIM	2.353.316	2.313.169	-1,7	14,4
II. SANAYİ	12.094.493	12.222.166	1,1	76,0
A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER	1.050.209	1.068.117	1,7	6,6
Tekstil ve Hammaddeleri	674.307	705.864	4,7	4,4
Deri ve Deri Mamulleri	124.237	104.496	-15,9	0,6
Hali	251.664	257.758	2,4	1,6
B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.	1.813.159	1.638.294	-9,6	10,2
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1.813.159	1.638.294	-9,6	10,2
C. SANAYİ MAMULLERİ	9.231.125	9.515.755	3,1	59,1
Hazırlanmış ve Konfeksiyon	1.537.168	1.523.645	-0,9	9,5
Otomotiv Endüstrisi	2.690.139	2.698.269	0,3	16,8
Gemi ve Yat	162.196	223.266	37,7	1,4
Elektrik Elektronik	1.013.035	1.112.631	9,8	6,9
Makine ve Aksamları	682.990	694.521	1,7	4,3
Demir ve Demir Dışı Metaller	689.664	763.216	10,7	4,7
Çelik	989.897	1.227.733	24,0	7,6
Çimento Cam Seramik ve Toprak Ürünleri	301.613	319.176	5,8	2,0
Mücevher	376.584	312.331	-17,1	1,9
Savunma ve Havacılık Sanayii	360.283	191.547	-46,8	1,2
İklimlendirme Sanayii	419.045	440.332	5,1	2,7
Diğer Sanayi Ürünleri	8.512	9.087	6,8	0,1
III. MADENCİLİK	370.700	433.404	16,9	2,7
Madencilik Ürünleri	370.700	433.404	16,9	2,7
T O P L A M (TİM*)	14.818.510	14.968.739	1,0	93,0



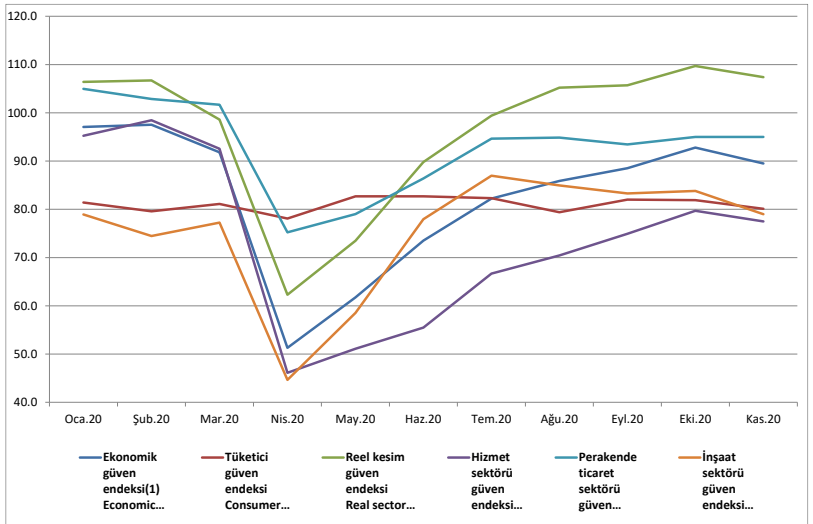
ÜRETİM ve BÜYÜME

2020 büyümesi %1.5'i geçebilir

- Geçen ayki raporda 3. Çeyrek büyümesi ile ilgili beklentimizi %7 olarak vermiştik. Gerçekleşme ise %6.7 oldu. Üretim tarafına baktığımızda, bu çeyrekte sanayinin %8.0 büyümüş olduğunu görüyoruz. Bu %7.7 olarak açıklanan 3. çeyrek sanayi üretim endeksindeki artışla da tutarlı bir rakam. İnşaat da 3. çeyrekte bir toparlanma görülüyor, ancak artan faizlerle birlikte bunun çok kısa soluklu olacağını şimdiden söyleyebiliriz. Kredilerdeki patlama bankacılık kesiminin yarattığı katma değeri de 2. çeyrekteki %28 artıştan sonra 3. çeyrekte de %41 artırmış bulunuyor.
- Harcamalar tarafında ise milli gelirin yüzde 60'ını oluşturan hanehalkı tüketim harcamaları %9.2'lik artışla GSYH'yı artıran ana unsur. Uzun zaman sonra yatırım harcamalarında görülen %22.5 artış ise sevindirici. Alt kırımına baktığımızda makine-teçhizat yatırımlarının %23.5, inşaat yatırımlarının %14.7 arttığı görülüyor.
- Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Ekim'de yıllık %10.2 arttı. Milli gelir hesaplamasında kullanılan ham değerlerle artış ise %12.3 oldu! Madencilik sektörü bir önceki yılın aynı ayına göre %0,4, imalat sanayi sektörü %11 ve elektrik-gaz üretimi ve dağıtım sektörü %5,5 arttı.



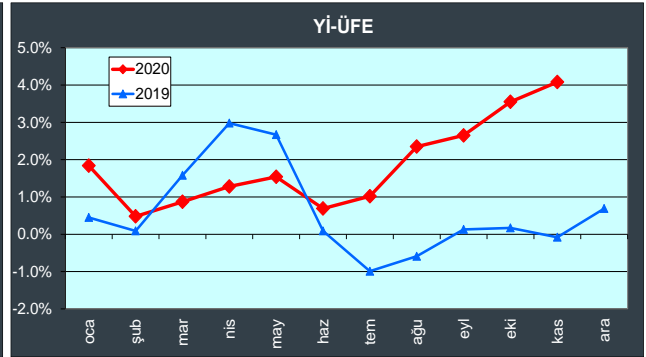
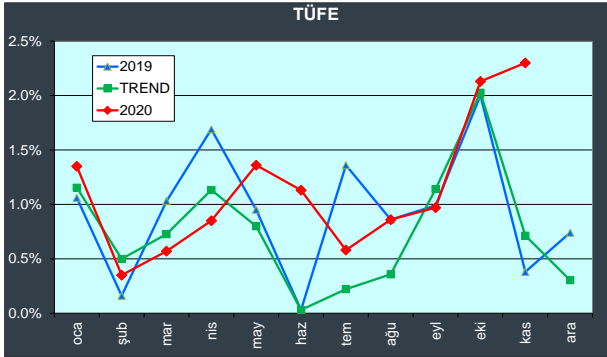
- Ekim 53,9 olarak ölçülen manşet PMI Kasım'da 51,4'e düşmekle birlikte faaliyet koşullarının iyileştiği yönünde sinyal vermeye devam etti. Üretim ve yeni siparişlerde kaydedilen yavaşlamaya rağmen, iş hacimlerinin geçen aylarda gösterdiği güçlü canlanmaya bağlı olarak firmalar istihdam düzeylerini artırmaya devam etti.
- Grafikten görüldüğü gibi güven endekslerinin tamamında Kasım'da az da olsa bir gevşeme görülüyor.
- Öte yandan, büyüme ile ilgili takip ettiğimiz bir başka veri olan elektrik tüketimi ise Kasım'da %5.7 artış gösterirken Aralık'ın ilk yarısında bu artış %2.5'e gerilemiş durumda.
- Sonuç olarak, artan faizler ve sıkılaştırılan covid19 tedbirleriyle birlikte ekonomide bir soğumaya doğru gidildiği açık. Ancak, bu duruma rağmen 4. çeyrekte %4-5 civarında bir büyüme oranı göreceğiz. Bu da 2020 büyüme oranını %1.5 civarlarına getirecektir.



ENFLASYON

Enflasyon uçar gider!

- Kasımda TÜFE %2,30, Yİ-ÜFE ise %4,08 arttı. Böylece 12 aylık enflasyon TÜFE'de %14.03, Yİ-ÜFE'de ise %23,11 oldu. Bu ay ana harcama gruplarına göre enflasyona en çok etkiyi %0.97 ile gıda ve %0.72 ile ulaştırma yaptı.

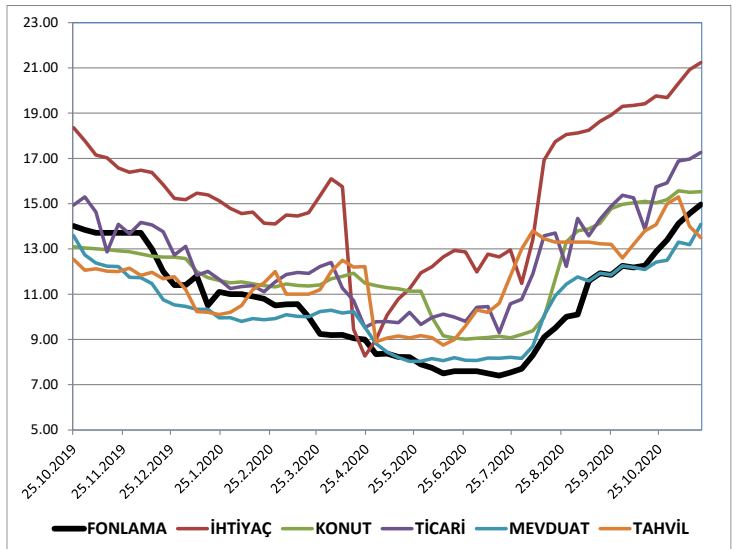


- Uzun zamandır enflasyondaki risklere işaret ediyoruz. Gerek kurlardaki, gerekse de üretici fiyatlarındaki yüksek oranlı artışlar TÜFE'nin artacağına çok net göstergeleriydi. (Bu arada Kasım'da piyasa beklentilerinin nasıl %1.1 olabildiği de sorgulanması gereken bir olgu. Acaba analistler bir süredir yayınlanan TÜFE rakamlarının düşük tutulduğundan hareketle böyle bir beklenti içine mi girdiler?)
- Grafikten görüldüğü gibi Yi-Üfe'deki hızlı yükseliş devam ediyor. Ekonomik aktivitedeki göreceli zayıflamaya rağmen bu yükseliş Aralık ayı TÜFE'sine de yansımaya girecektir. Sonuçta 2020 enflasyonu %15 civarında oluşacaktır.

FAİZLER

Piyasanın beklediği ortodoks politikalara geri dönüş

- 2021'e ilişkin Para ve Kur Politikası toplantısında Naci Ağbal göreve geldiğinden beri altını özellikle çizdiği para politikasında normalizasyon hedefini bir kez daha yeniledi. Bu meyanda para ve kur politikasının temel çerçevesindeki son madde olan "TCMB, 2021 yılında şeffaflık, öngörülebilirlik ve hesap verebilirlik ilkeleri doğrultusunda politika iletişimini ve veri paylaşımını güçlendirecektir" ibaresi önceki yıllara göre çok daha önem arz etmekte. Sn. Ağbal öncesi dönemde bu konularda bir zaafiyet oluşmuş durumdaydı.
- Öte yandan, yeni yaklaşımın rüştünü ispat etmesi de gerekiyor. Bu konudaki ilk sınav Aralık sonunda PPK'da alınacak kararlar olacaktır. Evet, son dönemde faizlerde hatırı sayılır bir artış söz konusu. Ancak, henüz ters para ikamesi (de-dolarizasyon) yönünde bir hareket de görülmedi. Ayrıca enflasyonun da daha uzunca bir süre istenen düzeylerin oldukça üzerinde seyredeceği gözüküyor. Bu nedenle politika faizinde bir miktar daha artış gerekli.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER	1	2	3	4	5
(milyon YTL)	11.12.2020	13.11.2020	27.12.2019	1/2	1/3
Dolaşımdaki Para	180,695	191,803	145,007	-5.8%	24.6%
Vadesiz TL Mevduatlar	293,836	318,165	245,924	-7.6%	19.5%
Vadesiz YP Mevduatlar	765,875	735,183	321,902	4.2%	137.9%
M1	1,240,406	1,245,151	712,833	-0.4%	74.0%
Vadeli TL Mevduatlar	1,095,554	1,067,970	927,293	2.6%	18.1%
Vadeli YP Mevduatlar	1,044,769	1,013,656	817,417	3.1%	27.8%
M2	3,380,728	3,326,776	2,457,543	1.6%	37.6%
Repo	21,098	25,786	29,544	-18.2%	-28.6%
B Tipi Likit Fonlar	26,694	29,113	40,302	-8.3%	-33.8%
İhraç Edilen Menkul Değerler	48,822	49,808	47,806	-2.0%	2.1%
M3	3,477,342	3,431,482	2,575,195	1.3%	35.0%
Dolarizasyon (YP Mev/Top.Mev)	56.6%	55.8%	49.3%	1.4%	14.8%
Toplam TL Krediler	2,344,013	2,327,809	1,642,689	0.7%	42.7%
Bireysel TL Krediler	872,990	868,455	617,803	0.5%	41.3%
Ticari TL Krediler	1,471,023	1,459,354	1,024,886	0.8%	43.5%

EKONOMİK VERİLER

	Yİ-ÜFE	TÜFE	GSMH	İTHALAT	İHRACAT	DOLAR	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	(%)	(%)	(%)	(milyon \$)	(milyon \$)							
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	6.8555
2013	7.0	7.4	4.0	251,651	151,869	TEMMUZ	2.7889	3.0180	3.5290	4.8938	5.5326	6.9497
2014	6.4	8.2	2.9	242,200	157,800	AĞUSTOS	2.9231	2.9597	3.4472	6.4178	5.8245	7.3393
2015	5.7	8.8	4.0	207,234	143,839	EYLÜL	3.0306	3.0058	3.5784	6.0010	5.6539	7.6662
2016	9.9	8.5	2.9	198,602	142,606	EKİM	2.9202	3.1080	3.7768	5.5303	5.7186	8.3232
2017	15.5	11.9	7.4	234,000	157,000	KASIM	2.9161	3.4236	3.9461	5.1742	5.7507	7.7892
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)	23.0	15.0	1.5	190,000	160,000							
YATIRIMLARIN GETİRİLERİ												
	DOLAR	EURO	BİST	MEVDUAT								
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%								
HAZİRAN 2020	0.4%	1.3%	10.4%	0.6%								
TEMMUZ 2020	1.4%	6.2%	-3.3%	0.6%								
AĞUSTOS 2020	5.6%	7.1%	-4.3%	0.8%								
EYLÜL 2020	4.5%	4.1%	6.2%	0.8%								
EKİM 2020	8.6%	6.8%	-2.9%	0.9%								
KASIM 2020	-6.4%	-4.0%	15.4%	1.2%								
SON 12 AY	35.4%	47.4%	23.4%	9.8%								
						BİST	2015	2016	2017	2018	2019	2020
						OCAK	889.5	734.8	863.0	1,195.3	1,040.7	1,191.4
						ŞUBAT	841.5	758.1	874.8	1,189.5	1,045.3	1,059.9
						MART	808.5	832.7	889.5	1,149.3	937.8	896.4
						NİSAN	839.5	853.3	944.2	1,042.8	954.2	1,011.1
						MAYIS	829.8	778.0	975.4	1,006.5	905.9	1,055.2
						HAZİRAN	822.5	768.2	1,004.4	899.2	964.9	1,165.2
						TEMMUZ	799.1	754.1	1,075.3	969.5	1,020.8	1,126.9
						AĞUSTOS	752.1	759.7	1,100.1	927.2	967.2	1,078.6
						EYLÜL	742.1	764.9	1,029.1	999.6	1,050.3	1,145.2
						EKİM	794.1	785.4	1,101.4	902.0	984.7	1,112.4
						KASIM	752.3	740.0	1,039.8	954.2	1,039.8	1,283.6
						ARALIK	717.3	781.4	1,150.2	912.7	1,144.2	

	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 (vkl)	Esentepe Mah., Ali Kaya Sok., Polat Plaza A Blok	(212) 373 73 09
Merkez / İst.	Tijen Uğur	Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı	(212) 373 71 11
Bakırköy / İst.	Semra Oktayoğlu (vkl)	İncirli Cad. Yeşilada Sok. No: 2	(212) 543 33 67
Çiftelhz./ İst.	Umut Y. Mangırcıoğlu	Bağdat Cad. No:198	(216) 302 69 22
Moda / İst.	Şule Çetinkaya (vkl)	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
Relationship Banking	Sibel Uzun Ay	84-86 Borough High Str. London SE1 1LN	(44 207) 403 5656
Harringay	Melek Varol	577 Green Lanes, Harringay London N8ORG	(44-208) 348 9600
Palmers Green	Mustafa Dervish	391 Green Lanes, London N13 4JG	(44-208) 447 6870

TÜRK BANKASI LTD.

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Lefkoşa/Merkez	Serpil Şah Avaracı	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	Aydın Başol	Kemal Aşık Caddesi No:66, K.Kaymaklı	(392)227 73 80
Lefkoşa/Çarşı	Nadir Kenanoğlu	Uray Sok. Belediye Pazarı yanı	(392)229 11 67
Lefkoşa/Yenikent	İşıl Y. Göksoylu	Belediye Bulvarı Akview Apt No:93D, Gönyeli	(392)223 38 53
Gazimağusa	Gürhan Kandemir	24, Limanyolu	(392)366 53 27
Gime/Gime	Emine Tomruk	Ramadan Cemil Meydanı No:1	(392)815 21 01
Gime/Alsancak	Dergül Çalican 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	Şebnem Atalar	Ecevit Cad., No:42	(392)727 78 58

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