

EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**
Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Aralık 2011

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

GÖKTEN EURO YAĞACAK !

2008 yılı sonunda “Gökten Dolar Yağacak” diye bir makale yazmıştım. O günlerde ABD ekonomisi krize henüz girmişti. Herkes Amerika’da müthiş bir para sıkışıklığı yaşanacağını yazıp duruyordu. Hatta “nakit para sıkışıklığı” (liquidity crunch) zaten bütün haşmetiyle “Garbın Afakını” kaplamıştı. Garbın afakından (Batının ufku) kastım Amerikan ekonomisidir. Bu sıkışıklık daha da artacak ve tüm Dünya ile birlikte Türkiye’de de “dolar kıtlığı” yaşanacaktır zannediliyordu. Ben, tersini düşünüyordum. Çünkü Amerikan Merkez Bankası FED’in başına geçen Bernanke’nin geçmişini öğrenmiştim. Bernanke, 1929 krizinde “sıkı para politikası uygulandığı” için kolay atlatılabilecek bir daralma Büyük Buhran’a dönüşmüştür diyenler ekolünden geliyordu. Parayı sıkımayacağı, tam aksine, sisteme nakit şırınga edeceği açıktı. Onun için tersi çıkarsa mahcup olurum diye korkmadan Hürriyet Gazetesindeki köşemde “Gökten Dolar Yağacak” başlıklı yazıyı yayımladım.

2011’de Avrupa finansal krize girdi. Avrupa Merkez Bankası, Amerikan FED’i ile aynı kültürden gelmez. Onlar yani Almanlar, 1920’lerde “hiper enflasyon” yaşamış bir irkin çocuklarıdır. Vebadan korkar gibi enflasyondan korkarlar. Enflasyonun sebebi olarak da merkez bankasının para basmasını görürler. Bu sebepten “gökten Euro yağacak” diye sağda solda konuştum, ama böyle bir yazı kaleme almayı gözüm yemedi. Lakin Avrupa’daki krizin de “para basmadan” çözülemeyeceğini adım gibi biliyordum. Nitekim Almanlar, bütçe açıkları veren ülkelerde, seçilmiş başbakanların kovdurup, yerlerine “atanmış” uzman başbakan getirilmesini temin ettikten sonra, para musluklarını açtılar. Avrupa Merkez Bankası Avrupa bankalarına sınırsız miktarda %1 faizle Euro (para) vereceğini ilan etti. Atın başı dönmüştür. Euro yağmuru geliyor.

EKONOMİDE AVRUPA KAYNAKLI RİSKLER ARTIYOR

Önümüzdeki sene Avrupa'nın bir durgunluğa gireceği ve yaşamakta olduğu borç krizinden çıkmasının oldukça uzun bir süre alacağı konusunda piyasa yorumcuları fikir birliği içerisinde. Avrupa'daki krizin Türkiye ekonomisini ödemeler dengesinin hem cari açık, hem de finansman tarafından etkilemesi bekleniyor. Açıkçası iki konuda da son dönemdeki gelişmelerin müsbet yönde olduğu söylenemez.

Hal böyle iken, Türkiye'nin dış ticaret ve finansman kaynaklı risklerini çok iyi yönetmesi gerekiyor. Her ne kadar gerek Merkez Bankası, gerekse de Hükümet kanadı risklerin oldukça bilincindeyse de, Türkiye'yi Avrupa'nın peşinden bir durgunluğa sokmadan yapılabilecekler oldukça sınırlı. Öte yandan, ülkenin demografik yapısı dikkate alındığında, ekonomik dengelerin sağlıklı sürdürülebilmesi için büyüme hızının uzun dönemli büyüme hızı olan %4.5'in altına da düşmemesi gerekiyor. Ancak Hükümet'in 2012 büyüme hedefi %4 ve Avrupa'daki krizin boyutunun artması bu büyüme hedefinin gerçekleşmesini bile zora sokabilir.

Bu bağlamda, dış ticaret verileri önem kazanmakta. Nitekim, ihracatta Kasım ayında göreceli olarak olumlu sayılabilecek %14 artışa karşın, Aralık ayı verileri artışın %7 civarına gerilediğini göstermekte. Enerji ihtiyacımız dikkate alındığında ithalatımızın esnekliğinin ise çok az olduğu görülmekte. Bu nedenle, iyimser tahminlerle bile aylık dış ticaret açığımızın 7 milyar doların altına düşmesi oldukça zor gözüküyor. Bu miktar yılın diğer aylarına göre düşük ise de, tarihsel olarak bakıldığında gene de oldukça yüksek.

Bilindiği gibi dış ticaret dengesinden cari açık dengesine ulaşmak için Türkiye'nin nette hizmet sektöründen kazandığı dövizlerin de ilave edilmesi gerekiyor. Başlıca hizmet sektörlerinin taşımacılık, turizm ve inşaat olduğu hatırlanırsa, önümüzdeki dönemde bu sektörlerden net girişlerde bir azalma olmasının şaşırtıcı olmayacağı söylenebilir. Dış ticaret hacminin azalmasıyla taşımacılık gelirleri, Avrupa'dan gelen turist sayısındaki azalışla turizm gelirleri ve inşaat hizmeti verilen Libya ve diğer Arap ülkelerindeki karışıklıklar nedeniyle inşaat gelirlerinde azalma olması kuvvetle muhtemel. Girdiğimiz kış aylarında zaten hizmet gelirlerinde mevsimsel olarak da azalma olacağını dikkate alırsak, buradan gelecek net gelirlerin cari açığımızı 6 milyar dolarların altına çekme ihtimalinin oldukça düşük olduğunu söyleyebiliriz. Bu durumda, İMF'nin Türkiye ile ilgili aylar önce açıkladığı ve çokça eleştirilen "düşük büyüme hızı – yüksek cari açık" tahmininin gerçekleşme ihtimalinin de oldukça yüksek olduğu görülmekte.

Son aylarda cari açığın döviz kurları üzerindeki baskısı da hissedilir şekilde artmış vaziyette. Ekim ayında Ödemeler Dengesi'nin finansman hesabı 30 aydan sonra eksiye düştü; diğer bir ifadeyle bu ay ülkeden çıkan kaynak, giren kaynaktan daha fazla oldu. Avrupa bankalarının artan likidite ve sermaye ihtiyaçları bizim banka ve şirketlerimize sağladıkları fonlarda ister istemez kısıtlamaya gitmelerine sebep olmakta. Ayrıca dış finansmanın kalitesi de zayıflamış durumda. Özel sektörün uzun vadeli borçları azalırken, kısa vadeli borçlarında artış görülüyor. Doğrudan yatırımlar ise 2010 yılına göre bir artış göstermekle birlikte 2006-2008 yılları arasındaki yıllık 20 milyar dolar seviyesinin oldukça altında seyrediyor. Sonuçta oluşan finansman açığını da Merkez Bankası döviz satarak kapamak durumunda kalıyor. Bu şartlar altında, döviz dengelerinin sürdürülmesi amacıyla iç piyasanın bilinçli olarak soğutulması kaçınılmaz bir seçenek olarak karşımıza çıkmakta. Eğer bu yola gidilmez ise, gene soğuma oluşacak ama çok daha sert ve kontrolsüz bir biçimde.

Bu durum karşısında Merkez Bankası gizli parasal sıkılaştırma diyeceğimiz bir şekilde ortalama piyasa faizlerinin 3 puan kadar artmasını sağladı. Ancak aynı dönemde enflasyonun da aynı oranda artmış olması, sıkılaştırmanın yeterli olup olmadığını sorgulamakta. Henüz kapasite kullanımı ve sanayi üretimi yeteri ölçüde bir soğuma olduğunu göstermiyor. Bankaların kredi genişlemesinde ise bir miktar yavaşlama gözlemlenmekte. Yılın ilk 9 ayında 83 milyar TL kadar artmış bulunan toplam TL krediler son 2.5 ayda sadece 10 milyar TL artmış bulunuyor. Kredilerdeki bu yavaşlamanın devam etmesi durumunda ekonomik aktivitenin zayıflaması ve büyüme hızının daralması kaçınılmaz olacaktır. Ancak bu durumun cari açığın finansmanı ile ilgili riskleri tamamıyla ortadan kaldırdığını söylemek de oldukça zor.

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Gene sağlam bir bütçe performansı

- Önceki aylarda olduğu gibi Kasım'da da bütçenin tarihi olarak iyi bir performans gösterdiğine şahit olmaktadır. Bu ay gelirler %14.4 oranında artış gösterirken faiz-dışı giderlerdeki artış %12.6 olarak gerçekleşti. Böylece 2010 Kasım'ında 365 milyon TL açık vermiş olan bütçe bu Kasım'da 2.15 milyar TL fazla vermiş oldu. Kümülatif olarak da ilk 11 ayda bütçe 438 milyon TL fazla vermiş durumda. Eğer Hazine'nin Aralık ayı ile ilgili 600 milyon TL'lik faiz-dışı fazla öngörüsü gerçekleşirse bu sene bütçe açığının sıfırlanması bile mümkün.

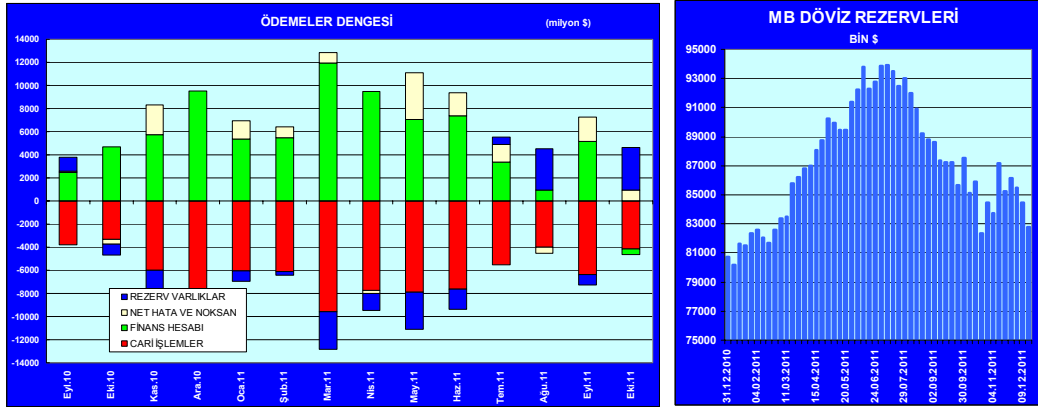
	2010 Kasım	2011 Kasım	Artış	2010 Oca-Kas	2011 Oca-Kas	Artış
Harcamalar	25,740,026	26,885,701	4.5%	255,770,357	272,327,787	6.5%
1-Faiz Hariç Harcama	20,750,933	23,373,412	12.6%	209,311,593	231,341,552	10.5%
Personel Giderleri	5,442,990	6,367,910	17.0%	58,195,841	68,153,918	17.1%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	962,769	1,077,325	11.9%	9,921,146	11,575,976	16.7%
Mal ve Hizmet Alımları	2,334,015	2,606,446	11.7%	21,608,734	26,088,644	20.7%
Cari Transferler	8,268,929	9,205,573	11.3%	92,949,328	96,922,265	4.3%
Sermaye Giderleri	2,704,564	3,245,320	20.0%	17,556,650	20,753,632	18.2%
Sermaye Transferleri	543,178	665,971	22.6%	3,855,149	3,645,791	-5.4%
Borç Verme	494,488	204,867	-58.6%	5,224,745	4,201,326	-19.6%
2-Faiz Harcamaları	4,989,093	3,512,289	-29.6%	46,458,764	40,986,235	-11.8%
Gelirler	25,375,367	29,031,812	14.4%	232,281,068	272,766,653	17.4%
1-Genel Bütçe Gelirleri	24,836,167	28,394,152	14.3%	225,049,879	264,300,845	17.4%
Vergi Gelirleri	22,162,942	25,980,281	17.2%	192,574,246	234,106,422	21.6%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	417,877	489,542	17.1%	9,147,969	8,422,748	-7.9%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	70,776	92,195	30.3%	1,543,136	1,165,325	-24.5%
Faizler, Paylar ve Cezalar	2,145,018	1,760,219	-17.9%	19,133,186	17,930,524	-6.3%
Sermaye Gelirleri	22,525	29,144	29.4%	2,481,386	2,417,823	-2.6%
Alacaklardan Tahsilat	17,029	42,771	151.2%	169,956	258,003	51.8%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	448,631	516,582	15.1%	5,442,957	6,459,915	18.7%
3-Düzen. ve Denet. Kurumlarının Gelirleri	90,569	121,078	33.7%	1,788,232	2,005,893	12.2%
Bütçe Dengesi	-364,659	2,146,111	-688.5%	-23,489,289	438,866	-101.9%
Faiz Dışı Denge	4,624,434	5,658,400	22.4%	22,969,475	41,425,101	80.3%

- Bilindiği gibi ülkemizde gelir vergisi çok ağırlıklı olarak beyanname üzerinden değil, çalışanların bordroları üzerinden doğrudan tahsil edilmekte. Tarım-dışı istihdamın geçen seneye göre önemli oranda artış göstermekte olduğu dikkate alındığında Kasım'da gelir vergisi tahsilatının %32 oranında artmış olması şaşırtıcı değil. Diğer doğrudan vergi kalemi olan kurumlar vergisinde de bu ayki artış oranı %17. Böylece doğrudan vergilerin toplam vergi gelirleri içindeki payı %30.4'e yükselmiş durumda. (Bu rakam geçen senenin tümünde %29.1 idi.) Ancak, hâlâ bütçe gelirleri içinde dolaylı vergilerin payı çok yüksek. Bu nedenle 2012 yılında ekonomide olası bir soğuma meydana gelmesi ile bütçe dinamiklerinde bir bozulma yaşanabilir. Ancak, kamu borcunun milli hasılaya oranının %40 civarına gerilemiş olması, önümüzdeki sene için Maliye'ye önemli bir tampon sağlamış durumda.
- Ekonomik aktiviteyi takip etmek açısından dolaylı vergilerdeki artış önemli olmakta. Ancak bu senenin özellikle 2. yarısında gerek kurların artmış olması, gerekse de pek çok vergi oranında yapılan değişiklikler geçen sene ile anlamlı bir karşılaştırma yapmayı zorlaştırmakta. Ayrıca, ay sonlarının tatil günlerine denk gelmesi, tahsilatlarda aylık geçişkenlikler yaratmakta. Ancak, örneğin Kasım'da ithal talebinde alınan KDV'deki artışın %20 ile 12 aylık kur artışının altında kalmış olması en azından ithal talebinde bir azalma olduğunu göstermekte. (Bu kalemde ilk 10 ayın ortalama artış oranı %40 idi.)
- Dikkatle takip edilen bir başka kalem de "cari transferler" rakamında ifadesini bulan sosyal güvenlik açıkları. Özellikle son dönemde sağlık harcamalarında gerçekleştirilmeye çalışılan reformlar ve ilaç masraflarını kısıtlamaya yönelik tedbirlerin ne ölçüde sonuç verdiği nihayetinde cari transfer harcamalarının artış oranıyla ölçümlendirilebilecek. Kasım'da %11.3 artmış bulunan cari transferler ilk 11 ayda ise sadece %4.3 artmış vaziyette. Sene sonu itibarıyla enflasyonun altında kalması beklenen cari transfer harcamaları sosyal güvenlik açıklarının reel bazda az da olsa bir gerileme içerisinde olduğunu göstermekte.
- Kamu finansmanı ise sorunsuz bir şekilde devam etmekte. Kasım'da %11'e yaklaşan bono faizleri Aralık'ta %10 seviyesine geriledikten sonra ay sonuna doğru tekrar bir artış eğilimine girdi. Bu durum sene sonuna doğru TL'den çıkmaya çalışan yatırımcılardan kaynaklanmakta.

ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

MB 5 ayda 10 milyar doların üzerinde döviz sattı

- Ekim'de cari açık Eylül ayına göre 2.2 milyar dolar gerileyerek 4.2 milyar dolar olarak gerçekleşti. Tarihsel olarak Ekim aylarında her zaman cari açığın Eylül'ün üzerinde gerçekleştiğini dikkate alırsak, ilk defa cari açıkta kalıcı bir azalma trendinden bahsedilebilir. Öte yandan, açığın hâlâ geçen senenin aynı ayına göre 800 milyon dolar daha fazla olduğu da bir gerçek.
- Cari açığımızın yarından fazlası net enerji açığından kaynaklanıyor. Bu nedenle petrol fiyatlarındaki gelişmeler açığa doğrudan etki yapmakta. Bilindiği gibi Ekim 2009 – Ekim 2010 döneminde sabit kalan petrol fiyatları, Ekim 2010 – Nisan 2011 arasında çok hızlı bir artış gösterdikten sonra o tarihten beri az da olsa bir azalma eğilimi içerisinde. Ancak, geçen senenin aynı aylarına göre Kasım ve Aralık'ta petrol fiyatları yaklaşık %25 artmış durumda. Bu nedenle son 2 ayda diğer malların ithalatında bir azalma görülse bile, petrol ithalatının göreceli yüksek seyretmesi nedeniyle, cari açık istenen miktarda gerilemeyebilir. Tahminimiz tüm sene açığının Ekim 2011'deki 12 aylık açık olan \$ 78.6 milyar civarında gerçekleşmesi yönünde. Bu sene dolar cinsinden milli hasıla 780 milyar dolar civarında gerçekleşeceği için, cari açık da milli hasılanın %10'unu geçmiş olacak.
- Eylül'de cari açık fonlamasının tekrar Merkez Bankası üzerinde kaldığı görülüyor. Bu ay rezerv azalışı 3.7 milyar dolar. Finans hesabında da nette az da olsa çıkış görülmekte (\$ 481 milyon) ki bu neredeyse 30 aydan sonra ilk defa görülen bir durum.



- Merkez Bankası döviz satım ihalelerine başladığı 5 Ağustos'tan bu yana \$ 10.1 milyar döviz satışı gerçekleştirmiş bulunuyor. Aynı dönemde bankaların MB'de bulundurdukları döviz mevduatı ise 7.8 milyar dolar artarak 32.2 milyar dolara ulaştı. (Bu artışın ana sebebi bankalara TL mevduatları ile ilgili zorunlu karşılıklarının %40'a kadar olanını döviz olarak yatırma imkanı verilmesi.) Kısacası normal olarak rezervlerin \$ 2.3 milyar azalmış olması gerekiyor. Ancak aynı dönemdeki azalış yaklaşık \$ 4.4 milyar. Aradaki 2.1 milyar dolarlık fark Merkez'in doğrudan müdahalelerinden ve bu dönemde euro'nun dolara karşı değer kaybetmesinden kaynaklanıyor. (Tam rakamı açıklanmamakla birlikte MB bir kısım rezervini euro olarak tutmakta.)
- Ekim'de ihracatımız %8.8 ile senenin en düşük oranında artmasına rağmen dış ticaret açığı Eylül ayına göre \$ 2.5 milyar gerileyerek \$ 8 milyar olarak gerçekleşti. Bu durumda önceki ay %35 oranında artmış bulunan ithalatın bu ay sadece %15 artması etkili oldu. TİM kayıtlarına göre Kasım'da ihracat %14 oranında artarak \$ 10.8 milyara ulaştı. Ancak Aralık'ta ihracatın tekrar ivme kaybettiği görülüyor. İlk 25 gündeki artış sadece %2.6. Geçen seneye göre mal birim fiyatlarında önemli artışlar meydana geldiği de dikkate alındığında, büyük olasılıkla yılın son çeyreğinde ihracat miktar bazında gerilemiş bulunuyor.

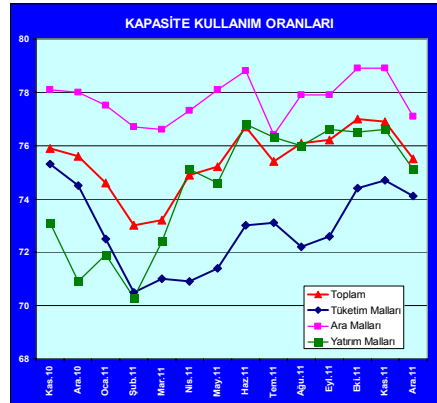
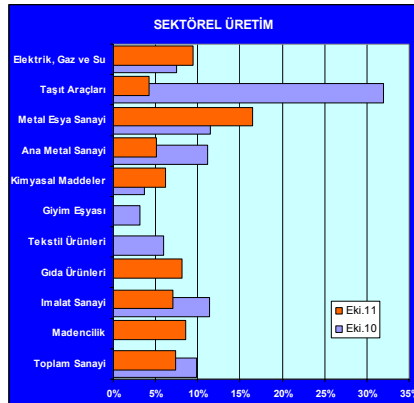
ÜRETİM ve BÜYÜME

2011'de büyüme hızı %8'i geçecek

- 2011'in 3. çeyreğinde de milli hasıla beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Bir önceki yılın aynı dönemine göre cari fiyatlarla %17.4'lük artışla 348.8 milyar TL olan gayri safi yurtiçi hasıla sabit fiyatlarla da %8.2 artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla ise GSYH 2011 yılı 3. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %7.7'lik artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki döneme göre %1.7 arttı. Ayrıca 1. çeyrek büyüme hızı da revize edilerek %11.6'dan %12'ye yükseltildi.

Dönem	Cari fiyatlarla GSYH		Cari fiyatlarla GSYH		Sabit fiyatlarla GSYH		
	(Milyon TL)	Gelişme hızı %	(Milyon \$)	Gelişme hızı %	(Milyon TL)	Gelişme hızı %	
I	241 881	16,3	160 332	27,3	23 390	12,2	
II	267 144	16,9	173 821	19,5	25 645	10,2	
III	297 184	13,6	196 516	13,0	28 672	5,3	
IV	297 541	17,0	204 260	19,2	28 033	9,2	
2010	Yıllık	1 103 750	15,9	734 929	19,2	105 739	9,0
	I*	290 178	20,0	183 975	14,7	26 205	12,0
	II*	318 345	19,2	203 586	17,1	27 905	8,8
	III	348 802	17,4	201 512	2,5	31 029	8,2
2011	9 aylık	957 326	18,7	589 072	11,0	85 139	9,6

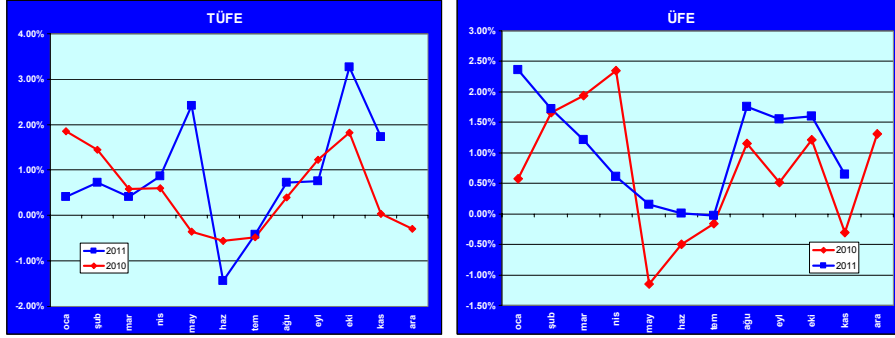
- 3. çeyrekte %8.2'lik büyümenin %4.7'si özel tüketim harcamalarından geliyor. Özel sektör sermaye yatırımları %3.4 ve devletin tüketim harcamaları ise %1.3 katkı yapmış. Ayrıca diğer 2 çeyrekte büyümeye negatif etki yapan dış ticaret bu çeyrekte %0.6 pozitif etki yapmış.
- Her ne kadar son çeyrekteki büyüme verileri diğer çeyrelere göre belirgin bir yavaşlamaya işaret etmekte ise de gerek Ekim ayı sanayi üretiminin %7.3 artış göstermesi, gerekse de Kasım ayına ilişkin kapasite kullanım oranlarının geçmiş yılın aynı ayının üzerinde seyretmesi son çeyrek büyüme hızının da %5'in altında olmayacağını göstermekte. Bu şartlar altında 2011 yılı büyüme hızının %8-8.5 arasında gerçekleşmesi mümkün gözüküyor. Böylece Türkiye bu sene gelişmekte olan ülkeler arasında %9.2 büyümesi beklenen Çin'den sonra en yüksek büyüme hızını elde eden ülke olacak.
- Öte yandan, önemli bir soru işareti ise daralan yurtdışı finansman kaynakları karşısında ekonominin yeterince soğutulup soğutulmadığı ile ilgili. Her ne kadar kapasite kullanımı Aralık ayında yönünü aşağı çevirmişse de, MB tarafından hesaplanan mevsim etkilerinden arındırılmış KKO Kasım ayına göre 1.0 puan artmış vaziyette. Soğutmanın yeteri miktarda ve doğru zamanda gerçekleşmemesi durumunda kurlar üzerindeki baskı artabilir, ve neticede ekonomide daha ciddi bir daralma ortaya çıkabilir.



ENFLASYON ve FAİZLER

ENFLASYON

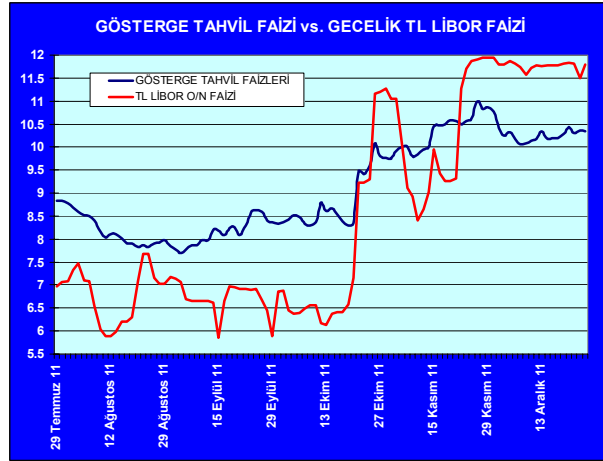
- Kasım'da TÜFE %1.73, ÜFE ise %0.65 artış gösterdi. Son 12 aylık enflasyon ise TÜFE'de %9.48, ÜFE'de ise %13.67 oldu.



- Grafikten de görüldüğü gibi TÜFE Ekim ayında hızlı bir artış göstermişti. Kasım'da da bu artışın devam etmesiyle birlikte 2011 tüm sene enflasyonunun çift haneye çıkması kesinleşti. Geçen Aralık'ta TÜFE'nin eksi olması bu sene güçlü bir baz etkisi yaratmakta. Aralık ayında enflasyonun %0.2 bile olması tüm sene enflasyonunu %10'un üzerine taşıyacak. Bu senenin ilk 3 ayında da enflasyonun göreceli düşük seyretmiş olması, enflasyondaki yükselişin Nisan sonuna kadar devam edeceği anlamına geliyor. Enflasyonun %11'lere kadar çıktuktan sonra 2012 sonuna doğru %7'lere doğru gerilemesi beklenebilir.
- Bu sene enflasyonun yükselmesinde 3 faktör özellikle etkili oldu: Dolaylı vergi artışları, petrol fiyatındaki yükseliş, ve TL'nin geçen sene sonuna göre %20 civarında değer kaybı. Öte yandan her ne kadar işlenmemiş gıda fiyatları Kasım'da %5.47 artarak bu ay enflasyonu artırıcı bir etki yapsa da, 12 aylık bazda bakıldığında bu mal grubundaki artışın sadece %4.7 olduğu görülüyor.

FAİZLER

- Merkez Bankası Aralık toplantısında da politika faizlerinde herhangi bir değişikliğe gitmedi. Grafikten de görüldüğü gibi son 1 aydır, gerek bankalararası faizlerde, gerekse de devlet tahvili faizlerindeki oynaklık son derece azalmış durumda.
- Bugünlerde MB bankalara yaklaşık 25 milyar TL kadar bir miktarı haftalık olarak %5.75 faizden, 14 milyar TL kadar bir miktarı ise gecelik olarak %12-12.5 faizden vermekte. Böylece bankaların ortalama fonlama maliyeti %8 civarına gelmekte.
- Oldukça esnek bir para politikası izlemeyi amaçlayan MB son olarak da her Cuma günü gerçekleştireceği repo ihaleleri ile aylık bazda azami 12 milyar TL kadar bir kaynağı 1 aylık vade ile bankalara kullandırma kararı aldı.
- Öte yandan, MB'nin biraz kafa karıştıran bir kararı da 1 gün içinde maksimum 1.35 milyar dolara kadar döviz satma limiti olduğu, ancak normal şartlarda satış miktarının 50 milyon doları geçmeyeceği şeklindeki açıklaması oldu. Bu kararla MB hem TL üzerinde olası kısa spekülasyonları caydırmayı, hem de bazı Devlet kuruluşlarının ortaya çıkabilecek ani döviz taleplerini karşılamayı amaçlamakta.



PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER	1	2	3	4	5
(milyon YTL)	09.12.2011	11.11.2011	31.12.2010	1/2	1/3
Dolaşımdaki Para	51,321	55,227	44,595	-7.1%	15.1%
Vadesiz Mevduatlar	49,994	52,606	48,963	-5.0%	2.1%
M1	101,315	107,833	93,559	-6.0%	8.3%
Vadeli Mevduatlar	328,255	329,826	305,696	-0.5%	7.4%
M2	429,571	437,659	399,255	-1.8%	7.6%
DTH	175,113	173,431	144,790	1.0%	20.9%
DTH (milyar\$)	96.1	97.5	93.7	-1.5%	2.6%
M2Y	604,684	611,089	544,045	-1.0%	11.1%
Mevduat Bankaları Kredileri	553,409	545,089	420,643	1.5%	31.6%
Açık Piyasa İşlemleri	-46,229	-47,058	-10,913	-1.8%	323.6%
Kamu Menkul Kıymetleri	236,100	237,470	249,473	-0.6%	-5.4%
Dolarizasyon (DTH/M2Y)	29.0%	28.4%	26.6%	2.0%	8.8%

- Sen sonuna az bir süre kala parasal göstergelerin oldukça dengeli gittiği gözlemleniyor. Hatta, bu sene enflasyonun %10'un üzerinde gerçekleşeceği ve büyümenin de %8'e yaklaşacağı dikkate alındığında, parasal büyüklüklerdeki artışların oldukça düşük kaldığı bile söylenebilir. Daha geniş para tanımı M2Y'deki artış bile sadece %11.1, ki M2Y'nin içinde devaluasyon nedeniyle TL değeri oldukça artış göstermiş bulunan DTH'lar da var. Bu gidişat dikkate alındığında 2012'de kalıcı bir enflasyon artışı konusunda endişelenmek oldukça yersiz olacaktır.
- Öte yandan, banka kredilerindeki artış azalarak da olsa devam etmekte. Ancak, bu durum kredilerin nette azalması gibi bir durumdan çok daha tercih edilmeli. Kredi stoğunun azalması hemen her zaman ekonomik daralma anlamına gelir.
- Bütçenin fazla vermeye devam etmesi ile birlikte kamu menkul kıymetleri stoğundaki azalma da sürüyor. Bu sene toplam kamu borç stoğunun milli hasılaya oranının %40'ın altına gerilemesi kesinleşmiş bulunuyor.

GELİN HER YIL 25 AĞACI BİRLİKTE KURTARALIM!

İçinde yaşadığımız doğayı ve yaşam kaynağımız olan ağaçları korumak adına daha az kağıt tüketen bir kurum olma yolundaki uygulamalarımıza devam ediyoruz.

Değerli Okurlarımızla kağıt ortamında paylaştığımız ekonomik raporumuzu 2012 itibariyle sadece elektronik ortamda Sizlerle buluşturmayı ve bu sayede her yıl 25 ağacı kurtarmayı hedefliyoruz.

Ekonomik raporumuzu sadece e-posta ile almayı tercih ederek, bu oluşuma Siz de destek verin!

Turkish Bank Ekonomik Raporunu e-posta ile almaya devam etmek için (212) 373 73 73 numaralı telefonlardan bize ulaşabilir veya mdh@turkishbank.com adresine isteğinizi iletebilirsiniz.

Desteğiniz için şimdiden teşekkürlerimizi sunarız.

Eski aylara ait raporlar Turkish Bank web sitesi www.turkishbank.com'dan sağlanabilir.
Abone olmak isteyen okuyucularımız mdh@turkishbank.com veya 212-373 73 73 numaralı telefonda Bankamıza ulaşabilirler.

İmtiyaz Sahibi	: Turkish Bank A.Ş.
Yazı İşleri Müdürü	: Tuğrul Belli
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

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Merkez / İst.	Semra Oktayoğlu	Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı	(212) 373 71 11
İstanbul Kurumsal	Hüseyin Maraş	Valikonağı Cad. No:1 Kat:1, Nişantaşı	(212) 373 71 71
Abdi İpekçi / İst.	Ayşenur Kaynak	Abdi İpekçi Cad. No:57, K:7, Nişantaşı	(212) 315 11 33
Bakırköy / İst.	Aylin Yavuz	İncirli Cad. Yeşilada Sok. No: 2	(212) 543 33 67
Bayrampaşa / İst.	Cüneyt Gültekin	Abdi İpekçi Cad. No: 69/1, Bayrampaşa	(212) 576 10 10
Çiftelievler / İst.	Şule Çetinkaya	Bağdat Cad. No:198	(216) 302 69 22
Levent / İst.	Fatma Kaptan (tedviren)	Gonca Sok., No:2, Levent	(212) 268 04 30
Moda / İst.	Ercan Osman Koroç	Moda Cad. No:254/13, Kadıköy	(216) 348 12 73
Pangaltı / İst.	Linet Çapan	Dolapdere Cad., no:187, Pangaltı	(212) 233 70 55
Pendik / İst.	Mustafa Kutlu	E5 Kaynarca yan yolu, Barış İş Mer. no:34/ 2	(216) 598 34 89
Ankara	Dilşad Duyurucu (vek.)	Mithatpaşa Cad. No 57-A/B 06420 Çankaya	(312) 431 11 80
Ostim / Ankara	Tolga Musluoğlu	Bağdat Cad. No 354, Yenimahalle	(312) 386 15 75
İzmir	Binnur Balıkcı	Gazi Bulvarı Köstepen hanı No:68/A	(232) 483 00 42
Adapazarı	Metin Tunç	Orta Mah. Ankara Cad. No:47	(264) 272 69 48
Antalya	Duygu Yarımşakal	Adnan Menderes Bulv., Erkal Apt. No:7	(242) 243 43 89
Bursa	Ayhan Aktaş	Haşim İşcan Cad., No:1/1, Osmangazi	(224) 220 91 91
Denizli	Şule Yılmaz	Saraylar Mah. 2.Ticari Yol No:39	(258) 262 34 39
Eskişehir	Olca Oktay	Sakarya Cad., no:19	(222) 231 45 31
Gebze	Erkan Kızılçay	Hacı Halil Mah., Millet Cad., No:1	(262) 642 41 79
Mersin	Mustafa Seven	İstiklal Cad. No:19	(324) 233 50 91

	TEFE (%)	TÜFE (%)	GSMH (%)	İTHALAT (milyon \$)	İHRACAT (milyon \$)
2000	32.7	39.0	6.8	54,503	27,775
2001	88.6	68.5	-5.7	41,399	31,334
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	4.6	170,048	107,184
2008	8.1	10.1	1.1	201,800	132,000
2009	5.9	6.5	-4.8	140,775	102,165
2010	8.9	6.4	8.9	185,493	113,930
2011 (t)	13.3	10.8	7.5	240,000	135,000

DOLAR	2006	2007	2008	2009	2010	2011
OCAK	1.3263	1.4203	1.1736	1.6424	1.4903	1.6068
ŞUBAT	1.3123	1.4198	1.1963	1.6955	1.5427	1.6005
MART	1.3482	1.3868	1.3127	1.6762	1.5230	1.5437
NİSAN	1.3218	1.3673	1.2911	1.5862	1.4810	1.5214
MAYIS	1.5675	1.3317	1.2125	1.5419	1.5741	1.5935
HAZİRAN	1.5773	1.3109	1.2245	1.5321	1.5813	1.6235
TEMMUZ	1.4882	1.2807	1.1620	1.4762	1.5118	1.6814
AĞUSTOS	1.4548	1.2976	1.1803	1.5028	1.5282	1.7538
EYLÜL	1.5043	1.2106	1.2375	1.4841	1.4504	1.8601
EKİM	1.4610	1.1773	1.5036	1.4898	1.4370	1.7542
KASIM	1.4528	1.1772	1.5699	1.4983	1.5063	1.8498
ARALIK	1.4124	1.1649	1.5291	1.5130	1.5450	

TURKISH BANK MÜŞTERİ DESTEK HATTI (212) 373 73 73

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
Palmer's Green	Filiz Yazıcıoğlu	391 Green Lanes, London N13 4JG	(44-208) 447 6870
Edmonton	Asya Yaman	Unit 2A, 92-94 Fore St., Edmonton, N18 2XA	(44-208) 887 8080
Lewisham	Ahmet Ali Günay	Lewisham High Street London SE13 5JX	(44-208) 852 3089
Dalston	Suheyra İsmail	121 Kingsland High St. Dalston London E8 2PB	(44-207) 923 3339

EURO	2006	2007	2008	2009	2010	2011
OCAK	1.6060	1.8384	1.7441	2.1128	2.0817	2.1947
ŞUBAT	1.5585	1.8736	1.8185	2.1463	2.0976	2.2132
MART	1.6332	1.8472	2.0743	2.2270	2.0503	2.1927
NİSAN	1.6586	1.8606	2.0090	2.1133	1.9711	2.2605
MAYIS	2.0177	1.7887	1.8796	2.1659	1.9366	2.2954
HAZİRAN	2.0059	1.7670	1.9341	2.1627	1.9385	2.3510
TEMMUZ	1.8988	1.7557	1.8142	2.0835	1.9691	2.3995
AĞUSTOS	1.8669	1.7743	1.7398	2.1461	1.9371	2.5307
EYLÜL	1.9055	1.7168	1.8065	2.1715	1.9788	2.5128
EKİM	1.8549	1.7007	1.9682	2.2083	1.9841	2.4569
KASIM	1.9173	1.7378	2.0136	2.2389	1.9629	2.4636
ARALIK	1.8604	1.7142	2.1435	2.1707	2.0650	

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Lefkoşa/Merkez	Nevin Özkan	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 228 33 13
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Münever Bereketligil	Mehmet Akif Cad.Çiğir Apt.No2 Köşklüçiftlik	(392) 227 21 15
Lefkoşa/Kaymaklı	Neşe Gönyeli	Kemal Aşık Caddesi, No.66 Kaymaklı	(392) 227 73 80
Lefkoşa/Taşkinköy	Nilgün Bayraktar	Şehit Kemal Ünal Sok. No:104A Taşkinköy	(392) 225 69 03
Lefkoşa/Çarşı	Seyit Ali Mutsuz (sor.)	Uray Sk., Belediye Pazarı Yanı	(392) 229 11 67
Gönyeli	Sevda Gençay	Atatürk Cad. Belediye Karşısı, Gönyeli	(392) 223 17 68
G.Mağusa Merkez	Nemika Eser	24, Liman Yolu G.Mağusa	(392) 366 90 85
G.Mağusa/Salamis	Reşat Gündoğdu (sor.)	Yeni İzmir Cad.,İsmet İnönü Bul.Salamis Yolu,No:2-3	(392) 365 53 67
G.Mağusa Terminal	Nuray Veziroğlu	Gazi Mustafa Kemal Bulvarı, 28D, Dumlupınar	(392) 366 72 69
Girne/Merkez	Hüseyin Alemdar	Poltan Palas, Hürriyet Cad.Girne	(392) 815 13 60
Girne/Çarşı	Mehtap Fehmi	1, Tokat Meydanı Girne	(392) 815 21 01
Girne/Karaoğlanoğlu	Şuruk Çağlar	Karaoğlanoğlu Cad., No:118.Karaoğlanoğlu	(392) 822 40 32
Girne/Karakum	Alev Özkandemir	Hz. Ömer Cad., Ozanköy Kavşağı Karakum	(392) 815 47 13
Girne/Alsancak	Ayşin Özbodurlu (sor.)	206 Karaoğlanoğlu Cad., Enginereği Dükkanları, No	(392) 821 33 98
Güzelyurt	Güven Hacimulla	Ecevit Cad., Piyale Paşa Mah. 3-4 nolu Dükkan	(392) 714 21 98
Gemi Konağı	Nazlı Erk Cellatoğlu	Ecevit Cad., No:42 Gemi Konağı	(392) 727 73 52
Ortaköy	Esra Ayalp	Şht.Gzt.Hasan Tahsin cad.16/A blok no:43	(392) 227 04 39
Lefke	Nazlı Erk Cellatoğlu	19 Mayıs Cad. Lefke	(392) 728 75 45
Önder	Yıldan Karamona (sor.)	Bedrettin Demirel Cad. No.87, Lefkoşa	(392) 228 08 30

İMKB	2006	2007	2008	2009	2010	2011
OCAK	44,590	41,138	42,698	25,934	54,650	63,278
ŞUBAT	47,016	41,431	45,823	24,027	49,705	61,284
MART	42,911	43,661	40,160	25,764	56,538	64,434
NİSAN	43,880	44,984	43,468	31,651	58,959	69,250
MAYIS	38,132	47,081	40,326	35,002	54,384	63,046
HAZİRAN	35,453	47,094	35,090	36,949	54,839	63,269
TEMMUZ	36,068	52,825	42,201	42,643	59,866	62,296
AĞUSTOS	37,286	50,199	39,844	46,551	59,973	53,946
EYLÜL	36,925	54,044	36,051	48,989	65,774	59,693
EKİM	40,581	57,616	27,833	47,184	68,760	56,061
KASIM	38,169	54,214	24,947	45,350	65,350	54,517
ARALIK	39,117	55,538	26,864	52,668	66,004	

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT
ARALIK 2010	2.6%	5.2%	1.0%	0.7%
OCAK 2011	4.0%	6.3%	-4.1%	0.7%
ŞUBAT 2011	-0.4%	0.8%	-3.2%	0.7%
MART 2011	-3.5%	-0.9%	5.1%	0.7%
NİSAN 2011	-1.4%	3.1%	7.5%	0.7%
MAYIS 2011	4.7%	1.5%	-9.0%	0.8%
HAZİRAN 2011	1.9%	2.4%	0.4%	0.8%
TEMMUZ 2011	3.6%	2.1%	-1.5%	0.8%
AĞUSTOS 2011	4.3%	5.5%	-13.4%	0.8%
EYLÜL 2011	6.1%	-0.7%	10.7%	0.8%
EKİM 2011	-5.7%	-2.2%	-6.1%	0.9%
KASIM 2011	5.4%	0.3%	-2.8%	0.9%
SON 12 AY BİLEŞİK	22.8%	25.5%	-16.6%	9.7%