



# EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**  
Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Ağustos 2014

## İÇİNDEKİLER

Kilometre Taşları, <i>Ege CANSEN</i> .....	1
Sui Generis, <i>Tuğrul BELLİ</i> .....	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

### ADIM HIDIR, ELİMDEN GELEN BUDUR

Temmuz ayı TÜFE oranı beklenenden yüksek (% 0,45) çıkınca yıllık enflasyon da pek tabii beklenenden yüksek (% 9,32) oldu. Kısaca “enflasyon” olarak bilinen TÜFE’de durum böyleyken, bir bakıma TÜFE’nin öncü göstergesi olan Yİ-ÜFE (Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi) biraz gerileyerek % 9,46’ya düştü. Buradan kalkarak, TÜFE’nin bir süre daha yüksek seyredeceği, ama daha sonra düşeceği söylenebilir. Ancak bir şartla: Döviz fiyatları bugünkü düzeyinde gezinirse. Bildiğiniz gibi Türkiye’de benim taktığım adla “Örtülü Kur Çıpası” rejimi uygulanmaktadır. Yani döviz fiyat artışları gemenerek, enflasyon frenlenmektedir.

\*\*\*

Enflasyon yüksek çıkınca, suçlu arayan gözler Merkez Bankası’na çevrildi. İşaret parmağı “bu ortamda faizler hiç düşürülür mü?” diye yukarı-aşağı sallandı. Aslında mevcut şartlar altında Merkez Bankası’nın rahat olması gerekir. Çünkü onlar faizleri düşürmek istemiyor. Başbakan istiyor. Onlar da herhalde kaş göz işaretiyle “bana parmak sallamayın, sallayacaksınız Başbakanı sallayın” diyecektir.

\*\*\*

Hemen eklemem gerekir. Enflasyonun düşürülmesi “kaldır faizi-insin enflasyon” ifadesindeki kadar mekanik bir olay değildir. Olay başbakanın dediği gibi “indir faizi-insin enflasyon” da değildir. Enflasyon son tahlilde bir “milli gelir bölüşümü kavgasıdır”. Çünkü her fiyat, bir gelirdir. Bu da Merkez Bankasını çok aşan bir olaydır.

**EKONOMİDE VERİMLİLİK NASIL ARTIRILIR?**

Temmuz ayında OECD Türkiye raporunu yayınladı. Raporda, bildik klişe ekonomi politikası önerileri dışında, önemli bir ağırlık iş ortamının iyileştirilmesi ve verimliliğin artırılması konularına ayrılmış.

Raporun önemli tesbitlerinden biri Türkiye’de 250 ve üzeri çalışanı olan şirketlerin işgücü verimliliğinin 19 ve altında çalışanı olan şirketlerin (ki toplam istihdamın %60’ından fazlasını oluşturuyorlar) işgücü verimliliğine oranının 4’ün üzerinde olması. Kısacası, büyük şirketler küçüklere göre çok daha verimli. Bu aynı zamanda OECD ülkeleri arasındaki en yüksek oran. (İlginç bir şekilde, Danimarka’da ise bu oran 1’in altında.) Bu bağlamda, diğer bir saptama da kayıtdışı işsizlik küçük şirketlerde %70’lere yaklaşırken büyük şirketlerde bu oranın sıfır seviyelerinde olması.

Bu tesbitlerden hareketle, OECD ekonomideki toplam verimliliğin artırılabilmesi için gerek KOBİ’lerdeki verimliliğin artırılması, gerekse de büyük ve doğal olarak daha verimli olan şirketlerin ekonomi içindeki hacimlerinin artmasının önemine vurgu yapmakta. İlk konu, aslında bu Hükümet’in de önem verdiği bir konu. Bu konuda da bugüne kadar (ama başarılı, ama başarısız) bazı girişimlerde bulunuldu. Ancak, büyük şirketler konusu ise, Hükümetin bugüne kadar yeteri kadar eğilmediği bir alan. Hatta aksine, büyük şirketlere getirilen vergi ve sosyal yükümlülükler nedeniyle bu şirketlerin büyümesi kösteklenmiş vaziyette. (Son yıllarda imalat sanayinin milli gelir içindeki oranının %15’e kadar düşmüş olmasının sebeplerinden biri de bu olsa gerek.)

OECD raporu iş ortamı reformu ile ilgili olarak, olmazsa olmaz bazı neo-liberal önerilerde (ürün piyasalarında daha fazla deregülasyon, ticaretin liberalizasyonu, iş kanunlarının esnekleştirilmesi gibi) bulunduktan sonra, büyük şirketlerin desteklenmesi konusunun ise hayati önemde olduğuna ve özellikle 3 alanda politika eylemi gerektirdiğine vurgu yapmış. Bunlar:

- 1- Özellikle küçük şirketlere haksız avantaj sağlayanyüksek derecedeki kayıtdışılık ortamının ortadan kaldırılması.
- 2- Kurumlara ilişkin vergi ve diğer yükümlülüklerin oranının vergi planları ve uygulamaları düzeyinde mümkün olduğunca şirket büyüklüğüne göre nötr olması (Bu bağlamda, vergi aflarının da küçük işletmelere avantaj yarattığı muhakkak).
- 3- Geniş kapsamlı düzenlemelerin OECD’nin “iyi uygulama” prensipleri paralelinde büyük ve modern işletmelere daha yakın bir duruş sergiliyor nitelikte olması. (Mayıs sonunda yürürlüğe giren “Ulusal İstihdam Stratejisi” bu konuda doğru yönde atılmış bir adım olarak görülmekte.)

Verimlilik artışı ve daha katma değerli ürün elde edebilmek için inovasyon şart. Ancak bunun için belirli bir ölçek ekonomisini (büyük montanlı üretim) yakalamak gerekiyor. Bunun yolu da şirketlerimizin ulusal ve uluslararası düzeyde belirli bir büyüklüğe ulaşması. KOBİ’ler ise öncelikle bu tür büyük şirketlerin çevresinde palazlanır ve gelişirler. (Ancak bundan Türkiye’de özellikle son yıllarda gördüğümüz “taşeron” KOBİ’ler anlaşılmalı. Tek özelliği her türlü yasal yükümlülüğe uyum konusunda daha “esnek” olmaları olan bu nitelikteki firmaların gerçek bir katma değer yaratmadıklarını söylemek yanlış olmaz sanırım.)

Tabii ki, KOBİ’ler de kendi buldukları sektör içerisinde yenilikçi ve inovatif olabilirler. Bu durumun en çarpıcı örneklerinden biri de Almanya’daki “Mittelstand”dır. Mittelstand Alman KOBİ’lerine verilen bir isim. Almanya’da Mittelstand milli hasılanın %52’sini sağlamakta, ve toplam çalışan işgücünün %60’ını istihdam etmekte. Ama, bunlardan daha da önemlisi Mittelstand şirketleri son 2 senede %54 yeni ürün piyasaya sokmuşlar (son derece inovatifler), ve tam 1307 tanesi buldukları sektörlerde Dünya lideri pozisyonundalar. (Türkiye’de acaba bu sayı bir elin parmaklarını geçer mi?) “Mittelstand” yaratmak için ise, sadece buna yönelik teşvik politikaları değil, kültürel, sosyolojik, demografik, eğitimsel (çok kaliteli meslek okullarının varlığı gibi) bazı etmenlerin de bir bileşkesi gerekiyor. Türkiye’nin ise kısa sürede kendi KOBİ’lerinden Almanya benzeri bir “Mittelstand” yaratması çok zor. Aklıma gelmişken, 2001 yılında Türkiye’de bir KOBİ tekno-park projesi başlatılmıştı. Bir takım vergisel teşvikler söz konusuydu. Bu tekno-parklar acaba zaman içinde hedeflenen katma değeri yaratabildi mi?

t.belli@turkishbank.com

## BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

### Bütçe hızlı bir şekilde zayıflamasını sürdürüyor

- Haziranda faiz-dışı harcamalar %8.1, gelirler ise %10 oranında artmış gözüküyor. Harcamaların düşük gelmesinde büyük ölçüde SGK açıklarından oluşan cari transferler kalemindeki artışın düşük kalması etkili oldu.
- Gelirlerde ise durum daha karışık. Vergi gelirleri geçen seneye göre %7.3 gerilemiş durumda, ki bu hiç iyi bir işaret değil. Bu ay gelirleri kurtaran ise faizler ve sermaye gelirleri kalemleri olmuş.
- Faizlerdeki artış tamamen teknik bir sebepten kaynaklanıyor ve aslında bütçeye bir nakit girişi değil. Bir de aynı kalem altında 1.1 milyar TL "tanımlanmayan diğer çeşitli gelirler" söz konusu! 3 milyar TL'lik sermaye gelirleri ise bir defaya mahsus özelleştirme geliri.

	2013 Haziran	2014 Haziran	Artış	2013 Oca-Haz	2014 Oca-Haz	Artış
<b>Harcamalar</b>	<b>32,602,892</b>	<b>35,170,454</b>	<b>7.9%</b>	<b>187,870,197</b>	<b>213,856,719</b>	<b>13.8%</b>
1-Faiz Hariç Harcama	31,069,082	33,598,707	8.1%	164,569,725	187,393,675	13.9%
Personel Giderleri	7,901,078	9,178,671	16.2%	48,955,863	57,039,091	16.5%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1,282,255	1,522,132	18.7%	8,073,071	9,586,311	18.7%
Mal ve Hizmet Alımları	2,491,408	2,865,906	15.0%	13,340,267	15,206,278	14.0%
Cari Transferler	14,783,211	15,080,619	2.0%	75,332,004	82,962,177	10.1%
Sermaye Giderleri	3,141,197	3,499,921	11.4%	11,973,707	13,908,449	16.2%
Sermaye Transferleri	855,160	729,352	-14.7%	2,205,185	2,706,339	22.7%
Borç Verme	614,773	722,106	17.5%	4,689,628	5,985,030	27.6%
2-Faiz Harcamaları	1,533,810	1,571,747	2.5%	23,300,472	26,463,044	13.6%
<b>Gelirler</b>	<b>31,403,779</b>	<b>34,557,440</b>	<b>10.0%</b>	<b>190,933,551</b>	<b>210,481,432</b>	<b>10.2%</b>
1-Genel Bütçe Gelirleri	30,564,410	33,044,886	8.1%	184,523,827	202,203,459	9.6%
Vergi Gelirleri	26,705,487	24,757,831	-7.3%	158,356,768	168,095,251	6.1%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	1,727,785	1,503,885	-13.0%	7,453,499	8,772,042	17.7%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	502,305	270,523	-46.1%	1,086,358	1,165,789	7.3%
Faizler, Paylar ve Cezalar	1,523,601	3,382,326	122.0%	12,187,967	17,047,808	39.9%
Sermaye Gelirleri	104,202	3,114,779	2889.2%	5,387,077	6,373,470	18.3%
Alacaklardan Tahsilat	1,030	15,542	1408.9%	52,158	749,099	1336.2%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	681,427	1,323,368	94.2%	4,597,117	6,284,893	36.7%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	157,942	189,186	19.8%	1,812,607	1,993,080	10.0%
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-1,199,113</b>	<b>-613,014</b>	<b>-48.9%</b>	<b>3,063,354</b>	<b>-3,375,287</b>	<b>-210.2%</b>
Faiz Dışı Denge	334,697	958,733	186.4%	26,363,826	23,087,757	-12.4%

- Haziran'da takip ettiğimiz vergi kalemlerinde de ilginç gelişmeler yaşanmakta. Son aylarda çok düşük artış gösteren "Dahilde alınan KDV" bu ay %22 gibi çok yüksek bir düşüş göstermiş. Keza, petrol ÖTV'si ve ithalde alınan KDV'lerde de önemli azalmalar var. Ekonomik aktivitede bu denli bir azalma olmayacağına göre bu düşüşlerde KDV matrahı olan kamu kuruluşlarının ödemelerini aksatmalarının payı olduğu söylenebilir.

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
Gelir Vergisi	21.4%	20.5%	33.9%	8.2%	11.7%	15.8%
Dahilde Alınan KDV	15.7%	24.9%	3.8%	2.0%	0.4%	-21.7%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	-11.7%	7.9%	-7.3%	9.1%	-7.2%	-16.6%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	26.3%	-3.1%	2.8%	5.8%	5.1%	17.5%
ÖTV - Dayanıklı Tüketim Malları	28.7%	3.8%	10.0%	19.8%	-4.7%	6.5%
Gümrük Vergileri	44.2%	22.3%	19.0%	14.5%	17.8%	15.1%
İthalde Alınan KDV	38.7%	-0.8%	-3.8%	16.0%	-2.1%	-19.4%

- Hazine'nin yayınladığı Temmuz ayına ilişkin bütçe nakit gerçekleştirmeleri de gelirlerin giderek zayıfladığını teyit etmekte. Aşağıda (vergi gelirlerinin tahakkuka göre düzeltilmiş olduğu) tabloda Temmuz'da gelirlerin geçen seneye göre nominal olarak %1.3 oranında gerilemiş olduğu görülüyor. (%9.3'lük enflasyon dikkate alınırsa reel gerileme %10'un üzerinde.)

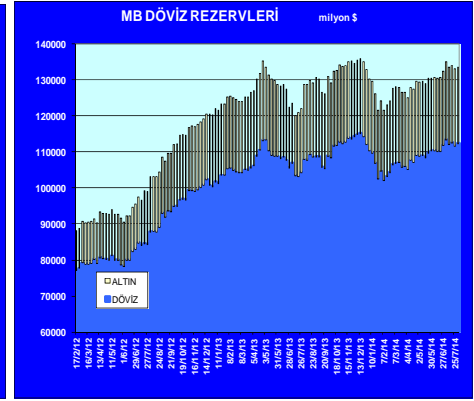
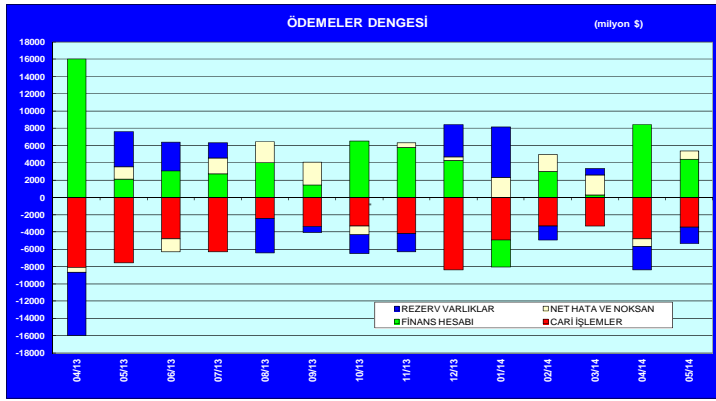
HAZİNE NAKİT GERÇEKLEŞMELERİ		(Milyon ₺)							
		Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	TOPLAM
GELİRLER	2014	35,163	34,838	29,443	37,136	36,000	31,099	32,768	220,458
	2013	30,684	27,696	29,375	30,881	34,421	31,121	33,184	217,362
	artış	14.6%	25.8%	0.2%	20.3%	4.6%	-0.1%	-1.3%	1.4%
FAİZ DIŞI GİDERLER	2014	32,046	30,567	30,121	33,180	28,711	33,244	34,864	222,732
	2013	29,196	29,812	24,766	27,098	26,305	29,824	28,239	195,241
	artış	9.8%	2.5%	21.6%	22.4%	9.1%	11.5%	23.5%	14.1%
FAİZ DIŞI DENGE	2014	3,117	4,271	-678	3,957	7,289	-2,145	-2,096	13,715
	2013	1,488	-2,116	4,609	3,783	8,116	1,296	4,945	22,122

- Buna karşılık faiz-dışı giderlerde ise %23.5 gibi çok yüksek bir artış söz konusu. İlk 7 ayda faiz-dışı giderler %14.1 artarken, gelir artışı ise sadece %1.4'te kalmış durumda. Son 2 ayda ise durum daha da kötüleşmiş. Sene sonuna kadar bu menfi durumun devam edeceğini varsayarsak, bu seneki bütçe açığı TL 32 milyar açık hedefinin oldukça üzerine çıkabilir.

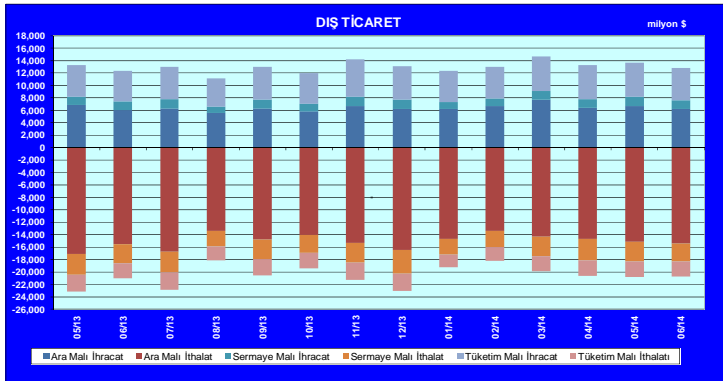
## ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

### İhracatta ivme kaybı devam ediyor

- Mayıs'ta cari işlemler açığında yüksek oranlı bir gerileme yaşandı. Önceki Mayıs'a göre \$ 4.2 milyar azalan açık 12 aylık bazda \$ 52.6 milyar oldu. Sene başından beri açığıdaki gerileme \$ 12.4 milyar.
- Ancak açığıdaki bu daralmaya sevinmeden önce bir kaç konuyu hatırlamakta fayda var. Öncelikle, açığıdaki gerileme büyük ölçüde bu senenin ilk 6 ayında altın ticaretinde görülen ters yöndeki gelişmeden kaynaklanıyor. Geçen sene ilk 6 ayda \$ 10 milyarlık altın ithal ederken, bu sene altın ithalatımız \$ 3.5 milyara gerilemiş vaziyette. Aynı dönemde altın ihracatında ise \$ 350 milyon kadar bir artış söz konusu. Sonuçta altın ticaretinin cari açığı azaltma yönündeki net etkisi \$ 7 milyar kadar.
- Diğer bir nokta ise ilk aylarda görülen ihracat artışımızın giderek ivme kaybetmekte olması. Bu durum gerek Avrupa'daki talebin güçlü olmamasından, gerekse de çevremizde cereyan eden jeo-politik gelişmelerden kaynaklanmakta. Bu gelişmeler aynı zamanda enerji fiyatlarının gerilemesini de engellemekte. Kısacası, yılın 2. yarısında, cari açığta aynı oranda daralma görmek bir yana, bir miktar artış bile söz konusu olabilir.
- MB döviz rezervleri Temmuz'da yerinde sayıyor. Bu ay \$ 1.5 milyarlık reeskont dönüşü, 380 milyon dolarlık da MB'nın döviz satışı söz konusu. Ay içinde euro'da meydana gelen değer kaybını da dikkate alırsak, döviz ZK'larında bu ay nette bir artış olmadığını söyleyebiliriz.



- Haziran'da resmi rakamlara göre ihracat %4,2 artarken, ithalat ise %1,1 azaldı. Altın ticaretini dışlayarak baktığımızda ise ihracatın %6,8, ithalatın ise %3,4 arttığı görülmekte. TİM verilerine göre ise Temmuzda ihracat çok az gerilemiş: %0.1. Tarım ve madencilik %8.9 gerilerken, sanayi %1.7 artış göstermiş. Irak'a olan ihracatımızdaki düşüşün artarak devam ettiği de görülmekte. Aylık bazda \$ 1 milyar civarında seyreden Irak ihracatı Haziran'da \$ 720 milyona, Temmuz'da ise \$ 570 milyona gerilemiş durumda. Aynı zamanda Suriye ve Irak'ı transit geçiş olarak kullanan diğer Orta-Doğu ülkelerine ihracatın azalması da söz konusu. Bölgedeki anarşinin devam etmesi durumunda, bu seneki toplam ihracatımızın yaklaşık \$ 5-6 milyar kadar menfi yönde etkilenmesi söz konusu olacak.

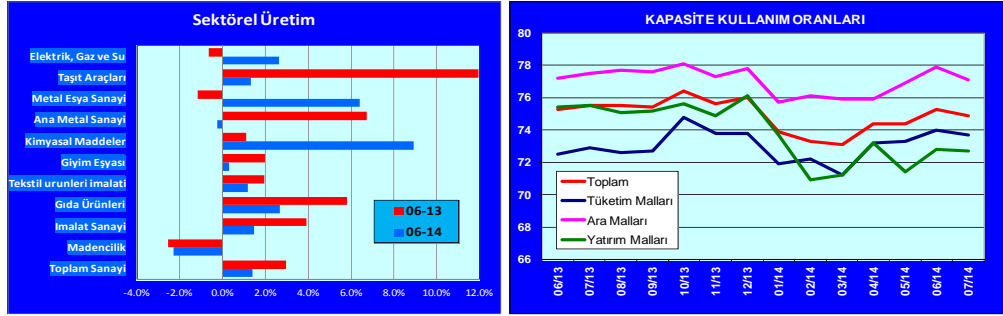


İHRACAT SEKTÖRLERİ	TEMMUZ		Değişim (%14/13)
	2013	2014	
<b>I. TARIM</b>	1,686,788	1,535,972	-8.9
<b>II. SANAYİ</b>	10,421,302	10,597,288	1.7
<b>A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER</b>	1,038,070	1,055,129	1.6
Tekstil ve Hammaddeler	675,794	704,361	4.2
Deri ve Deri Mamulleri	183,365	169,095	-7.8
Hali	178,912	181,673	1.5
<b>B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.</b>	1,529,671	1,581,091	3.4
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1,529,671	1,581,091	3.4
<b>C. SANAYİ MAMULLERİ</b>	7,853,560	7,961,068	1.4
Hazırlanmış ve Konfeksiyon	1,619,796	1,727,269	6.6
Okomotev (Endüstri)	1,952,619	1,994,291	2.1
Seramik ve Yalıtım	132,087	122,443	-7.3
Elektrik Elektronik ve Hizmet	1,038,658	987,843	-4.9
Makine ve Aksamları	509,307	516,068	1.3
Demir ve Demir Dışı Metaller	584,799	586,954	0.4
Çelik	1,092,640	1,060,143	-3.0
Çimento Camı Seramik ve Toprak Ürünleri	277,557	266,551	-4.0
Mişçilik	173,444	124,066	-28.5
Sarımsak ve Hıncılık Sanayi	99,145	174,527	76.3
İklimlendirme Sanayi	364,870	392,495	7.6
Diğer Sanayi Ürünleri	8,637	8,118	-6.0
<b>III. MADENCİLİK</b>	445,448	405,610	-8.9
<b>T O P L A M (TİM)</b>	12,553,538	12,538,870	-0.1

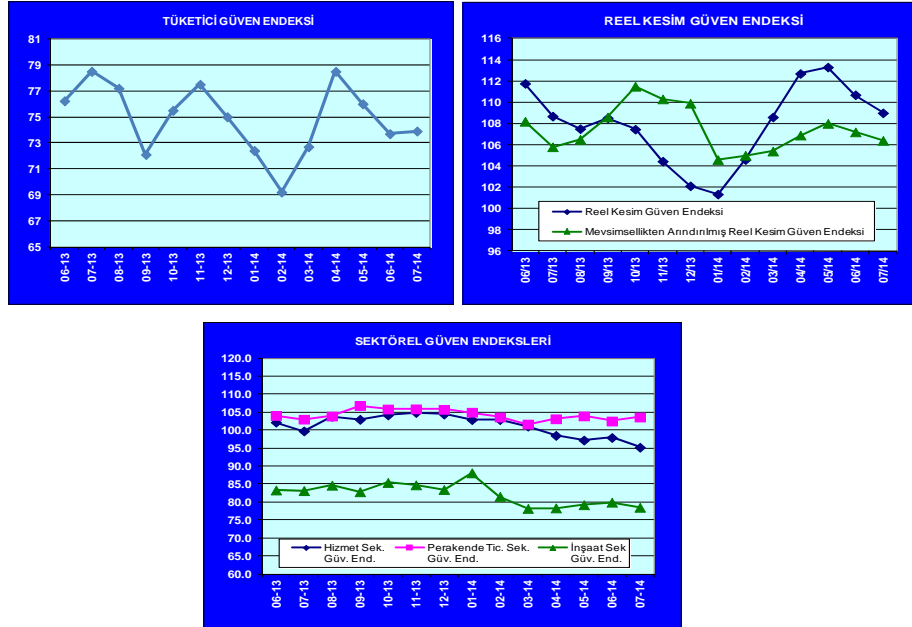
## ÜRETİM ve BÜYÜME

### Ekonomi durgunluk ortamından çıkamadı

- Haziran'da mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi bir önceki aya göre sadece %0.1 artış gösterdi. Takvim etkisinden arındırılmış endekste bir önceki yılın aynı ayına göre artış da sadece %1.4. Üretim artışı sene başından beri ay be ay azalma göstermekte. Baz etkisini de dikkate aldığımızda Temmuz'da sanayi üretiminde eksi büyüme sürpriz olmayacaktır.
- Geçen ay 2. Çeyrek büyümesinin %4'e gerileyeceğini öngörmüştük. Ancak son açıklanan Haziran ayı üretim verilerinin beklenenden daha kötü olması nedeniyle, 2. çeyrek büyümesinin %3.5 ile %4.0 arasında gelme ihtimali artmış bulunuyor.



- Senenin devamı için de çok parlak bir resmin bizi beklediği söylenemez. Nitekim, grafikten de görüldüğü gibi Temmuz'a ilişkin kapasite kullanım oranlarının tamamında bir gerileme söz konusu.
- Her ne kadar Temmuz ayında tüketici güven endeksinde önceki ay görülen hızlı düşüş bu ay hız kesmişe benziyor ise de, reel kesim güven endeksi için aynı şeyi söylemek zor. Sene başındaki hızlı düşüşten beri reel kesimin güveni yerine gelmiş değil. Öte yandan, sektörel güven endekslerinde perakende sektörü Temmuz'da biraz kıpırdanma gösterirken (ki bu durumda Ramazan ayının etkisi söz konusu olabilir), inşaat sektörü güven kaybetmiş durumda. Hizmet sektörü ise neredeyse 8 aydan beri güven kaybı yaşıyor.



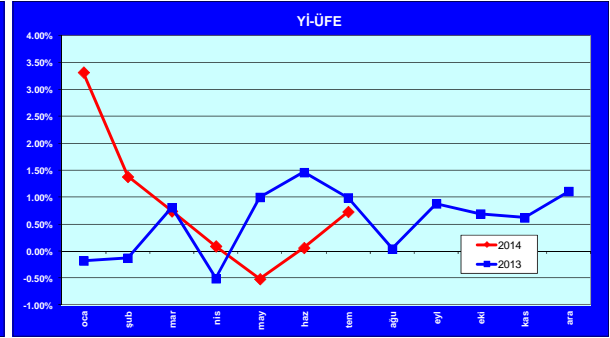
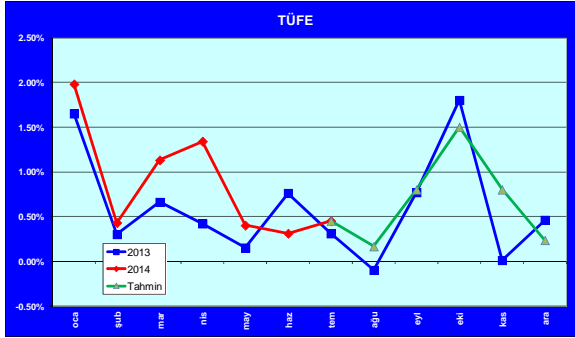
- PMI (Satın Alma Yöneticileri) Endeksi ise 48.5 değerine gerileyerek Nisan 2009'dan beri en düşük seviyeye geriledi. (Endeksin 50'nin altında olması durgunluk sinyali anlamına gelmekte.) Yeni siparişler 3 aydır ve ihracat siparişleri de 2 aydır gerilemede. Ayrıca stoklarda da azalma söz konusu.



## ENFLASYON

### Enflasyon 2 haneye göz kırıyor!

- Temmuz'da TÜFE %0.45, Yİ-ÜFE ise %0.73 oranında artış gösterdi. Böylece son 12 aylık enflasyon TÜFE'de %9.32, Yİ-ÜFE'de ise %9.46 oldu.

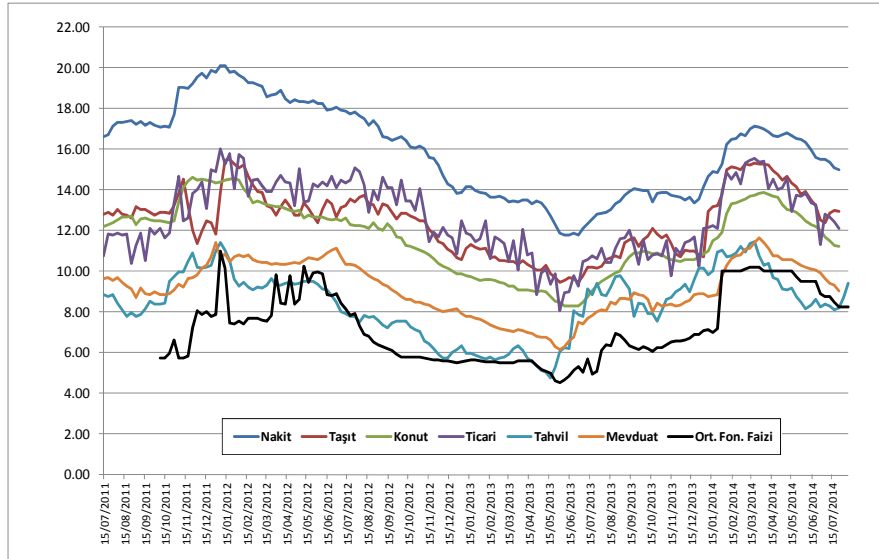


- Her ne kadar MB enflasyondaki artışı (kendi kontrolünde olmayan) gıda fiyatlarındaki artış ile açıklama eğiliminde ise de Temmuz ayında gıda fiyatları %0.3 artarken, 12 ana harcama grubundan 8'indeki artış bu oranın oldukça üzerinde gerçekleşti. (Ancak bu önümüzdeki aylarda gıda fiyatlarında yukarı yönlü riskler bulunmadığı anlamına da gelmiyor.)
- Grafikten de görüldüğü gibi bu aydan sonra manşet enflasyonda düşüşü sağlayacak bir baz etkisi de bulunmuyor. Aksine döviz kurları ve gıda fiyatlarında artış görülmesi ve KİT'lerin geciktirilen zamlarının devreye girmesi durumunda enflasyon rahatlıkla %10'u aşabilir.

## FAİZLER

### MB sözüne sadık kalıp, bu sefer de faizleri yükseltecek mi?

- MB Temmuz ayında da faiz indirimine devam etti. Bu hareketi de faiz verim eğrisinin düz olmasının aslında sıkı para politikası anlamına geldiği şeklinde gerekçelendirdi.
- Ancak, son günlerde gözlemlenen gelişmelerin (gösterge tahvil faizinde görülen keskin artış, döviz kurundaki sıçrama, Moody's kararı ile ilgili ortaya atılan söylentiler, artan İŞİD ve Ukrayna riskleri vs.) 27 ağustos'a kadar durulmaması durumunda, MB'nın politika faizini daha fazla indirmesi artık imkansız bir hale gelmiş gözüküyor. Hatta eğer indirim için öne sürdüğü gerekçe geçerli ise gelişmeler bu ay MB'nın faiz artırımını gerekli kılmakta. Aksi takdirde, gösterge faizler %9.60'a çıkmışken, %8.25'lik bir politika faizinin "sıkı para politikası" anlamına geldiğini iddia etmek piyasa ile alay etmek anlamına gelecektir. Hatta, gelişen konjonktürde, politika faizini düşürürken ortalama fonlama faizini yükseltmek gibi bir hinlik bile pek mümkün değil.



## PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER	1	2	3	4	5
(milyon YTL)	01/08/2014	04/07/2014	27/12/2013	1/2	1/3
Dolaşımdaki Para	77,578	73,823	67,756	5.1%	14.5%
Vadesiz TL Mevduatlar	98,460	91,005	94,576	8.2%	4.1%
Vadesiz YP Mevduatlar	66,642	63,796	62,999	4.5%	5.8%
<b>M1</b>	242,680	228,624	225,331	6.1%	7.7%
Vadeli TL Mevduatlar	479,710	475,702	460,981	0.8%	4.1%
Vadeli YP Mevduatlar	247,414	240,489	223,740	2.9%	10.6%
<b>M2</b>	969,804	944,815	910,052	2.6%	6.6%
Repo	6,732	7,843	5,672	-14.2%	18.7%
B Tipi Likit Fonlar	11,815	11,568	11,229	2.1%	5.2%
İhraç Edilen Menkul Değerler	23,901	24,205	24,026	-1.3%	-0.5%
<b>M3</b>	1,012,252	988,430	950,979	2.4%	6.4%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	31.0%	30.8%	30.2%	0.8%	2.9%
Toplam TL Krediler	822,608	816,971	763,155	0.7%	7.8%
Bireysel TL Krediler	337,310	336,734	330,139	0.2%	2.2%
Kurumsal TL Krediler	485,298	480,237	433,016	1.1%	12.1%

## EKONOMİK VERİLER

	TEFE (%)	TÜFE (%)	GSMH (%)	İTHALAT (milyon \$)	İHRACAT (milyon \$)
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	4.7	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
<b>2014</b>	<b>9.0</b>	<b>9.0</b>	<b>3.5</b>	<b>260,000</b>	<b>165,000</b>

### YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT
TEMMUZ 2013	0.3%	1.9%	-3.8%	0.5%
AĞUSTOS 2013	5.2%	5.2%	-9.5%	0.7%
EYLÜL 2013	0.3%	2.1%	12.2%	0.6%
EKİM 2013	-2.3%	-1.1%	4.2%	0.6%
KASIM 2013	1.4%	0.9%	-2.4%	0.6%
ARALIK 2013	5.6%	6.9%	-10.5%	0.7%
OCAK 2014	6.5%	4.7%	-8.8%	0.8%
ŞUBAT 2014	-2.5%	-0.8%	1.1%	0.9%
MART 2014	-2.6%	-2.6%	11.5%	1.0%
NİSAN 2014	-1.9%	-1.5%	5.9%	1.0%
MAYIS 2014	-1.1%	-2.7%	7.3%	0.9%
HAZİRAN 2014	1.5%	1.8%	-1.0%	0.9%
TEMMUZ 2014	0.5%	-1.5%	4.7%	0.8%
SON 12 AY	10.5%	11.5%	12.0%	9.9%

DOLAR	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OCAK	1.6424	1.4903	1.6068	1.7725	1.7673	2.2737
ŞUBAT	1.6955	1.5427	1.6005	1.7569	1.7988	2.2168
MART	1.6762	1.5230	1.5437	1.7815	1.8120	2.1596
NİSAN	1.5862	1.4810	1.5214	1.7573	1.7995	2.1193
MAYIS	1.5419	1.5741	1.5935	1.8493	1.8876	2.0954
HAZİRAN	1.5321	1.5813	1.6235	1.8152	1.9282	2.1264
TEMMUZ	1.4762	1.5118	1.6814	1.7950	1.9343	2.1371
AĞUSTOS	1.5028	1.5282	1.7538	1.8198	2.0348	
EYLÜL	1.4841	1.4504	1.8601	1.7939	2.0402	
EKİM	1.4898	1.4370	1.7542	1.8014	1.9930	
KASIM	1.4983	1.5063	1.8498	1.7860	2.0211	
ARALIK	1.5130	1.5450	1.8980	1.7862	2.1343	

EURO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OCAK	2.1128	2.0817	2.1947	2.3372	2.3920	3.0782
ŞUBAT	2.1463	2.0976	2.2132	2.3616	2.3603	3.0532
MART	2.2270	2.0503	2.1927	2.3778	2.3230	2.9753
NİSAN	2.1133	1.9711	2.2605	2.3244	2.3528	2.9305
MAYIS	2.1659	1.9366	2.2954	2.2950	2.4542	2.8522
HAZİRAN	2.1627	1.9385	2.3510	2.2852	2.5183	2.9032
TEMMUZ	2.0835	1.9691	2.3995	2.2035	2.5654	2.8611
AĞUSTOS	2.1461	1.9371	2.5307	2.2860	2.6978	
EYLÜL	2.1715	1.9788	2.5128	2.3196	2.7552	
EKİM	2.2083	1.9841	2.4569	2.3322	2.7249	
KASIM	2.2389	1.9629	2.4636	2.3225	2.7504	
ARALIK	2.1707	2.0650	2.4556	2.3565	2.9397	

İMKB	2009	2010	2011	2012	2013	2014
OCAK	25,934	54,650	63,278	57,171	78,783	61,858
ŞUBAT	24,027	49,705	61,284	60,721	79,334	62,553
MART	25,764	56,538	64,434	62,423	85,899	69,736
NİSAN	31,651	58,959	69,250	60,010	86,046	73,872
MAYIS	35,002	54,384	63,046	55,099	85,990	79,290
HAZİRAN	36,949	54,839	63,269	62,543	76,295	78,489
TEMMUZ	42,643	59,866	62,296	64,260	73,377	82,156
AĞUSTOS	46,551	59,973	53,946	67,368	66,394	
EYLÜL	48,989	65,774	59,693	66,397	74,486	
EKİM	47,184	68,760	56,061	72,529	77,620	
KASIM	45,350	65,350	54,517	66,351	75,748	
ARALIK	52,668	66,004	51,266	78,208	67,802	

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Merkez / İst.		Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı	(212) 373 71 11
İstanbul Kurumsal	Hüseyin Maraş	Dolapdere Cad., No:187, Pangaltı	(212) 233 72 88
Abdi İpekçi / İst.	Ayşenur Kaynak	Abdi İpekçi Cad. No:57, K:7, Nişantaşı	(212) 315 11 33
Bakırköy / İst.	F. Engin Mökay	İncirli Cad. Yeşilada Sok. No: 2	(212) 543 33 67
Bayrampaşa / İst.	Ayhan Cengiz	Abdi İpekçi Cad. No: 69/1, Bayrampaşa	(212) 576 10 10
Çiftehvz./ İst.	Şule Çetinkaya	Bağdat Cad. No:198	(216) 302 69 22
Levent / İst.	Semra Oktayoğlu	Gonca Sok., No:2, Levent	(212) 268 04 30
Moda / İst.	Ercan Osman Koroç	Moda Cad., Rıza Paşa Sok., No:1, Kadıköy	(216) 348 12 73
Pendik / İst.	Gökhan Tüzün	E5 Kaynarca yan yolu, Barış İş Mer. No:34/2	(216) 598 34 89
Ankara	Erdal Polat	Mithatpaşa Cad. No 57-A/B 06420 Çankaya	(312) 431 11 80
Ostim / Ankara	Pınar Karaman (tedv.)	Bağdat Cad. No 354, Yenimahalle	(312) 386 15 71
İzmir	Adnan Özbek	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	Tülay Saatçı	Adnan Menderes Bulv., Erkal Apt. No:7	(242) 243 43 89
Bursa	Nebi Oral	Haşim İşcan Cad., No:1/1,Osmangazi	(224) 220 91 91
Denizli	Funda Geren Varlık	Saraylar Mah. 2.Ticari Yol No:39	(258) 262 14 72
Eskişehir	Gül Düzcan (tedv.)	Sakarya Cad., No:19	(222) 231 45 31
Gebze	Erkan Kızılçay	Hacı Halil Mah., Millet Cad., No:1	(262) 642 41 79
Mersin	Vahit Yılmazkaya	Cami Şerif Mah., Uray Cad., No:58/A	(324) 233 56 12

**TURKISH BANK MÜŞTERİ DESTEK HATTI**
**(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	Suheyra 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 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Merkez-bireysel	Işıl Göksoylu	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Neşe Gönyeli	Mehmet Akif Cad.Çığır Apt.No2 Köşklüçiftlik	(392) 227 21 15
Lefkoşa/Kaymaklı	Nilgün Bayraktar	Kemal Aşık Caddesi, No.66 Kaymaklı	(392) 227 73 80
Lefkoşa/Taşkinköy	Sevda Gençay	Şehit Kemal Ünal Sok. No:104A Taşkinköy	(392) 225 69 03
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
Girne/Merkez	Alev Özkandemir	Ziya Rızıkı Cad., Poltan Palas Apt 8-9-10, Girne	(392) 815 13 60
Girne/Çarşı	Şuruk Çağlar (sor.)	Ramadan Cemil Meydanı, No:1, Girne	(392) 815 21 01
Girne/Karaoğlanoğlu	Hüseyin Alemdar	Karaoğlanoğlu Cad., No:118,Karaoğlanoğlu	(392) 822 40 32
Girne/Karakum	Filiz Tüzmen	Hz. Ömer Cad., Ozanköy Kavşağı Karakum	(392) 815 47 13
Girne/Alsancak	Rüya Yılmaz	206 Karaoğlanoğlu Cad., Girne, Alsancak	(392) 821 33 99
Güzelyurt	Güven Hacımulla	Ecevit Cad., Piyale Paşa Mah. 3-4, Güzelyurt	(392) 714 21 98
Gemi Konağı	Nazlı Erk Cellatoğlu	Ecevit Cad., No:42 Girne	(392) 727 73 52
Ortaköy	Esra Ayalp	Şht.Gzt.Hasan Tahsin cad.16/A blok no:43	(392) 227 04 39
Lefke	Şebnem Atalar	Fadil 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](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>