



EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**

Ekonomik Arařtırmalar Bölümü

Ağustos 2015

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

KEYNES - HAYEK ÇEKİŞMESİ

Paul Krugman, iktisatta Nobel ödülü alıp, alaydan yetişme iktisatçılar gibi günlük bir gazeteye (The New York Times) adam kızdıran yorumlar yazan bir ekonomisttir. Yıllar önce İstanbul'a geldiğinde bizim sabık Ekodiyalog ekibi olarak kendisi ile bir toplantı yapmıştık. Sürekli hınzır ifadeler kullanıyordu. İşte bu Krugman, geçen hafta yazdığı bir yazıda, bugün Dünya ekonomisine yön veren iktisatçıların çoğunun kendisinin de mezunu olduğu MIT üniversitesinden doktora aldığını yazdı. Pek tabii, bir zamanlar dünya ekonomisini yöneten Şikago Üniversitesi mezunu iktisatçıların (Chicago Boys) ne kadar kalın kafalı olduğunu zikretmeden edemedi.

Yirminci yüzyılın iktisat anlayışına damga vuran iki büyük bilim adamı vardır. Biri İngiliz Keynes, diğeri Avusturyalı Hayek'tir. Bu iki büyük düşünür hayatları boyunca çekişmiştir. MIT iktisat bölümünün peygamberi Keynes ise, Chicago'nunki Hayek'tir. Şimdi de onların takipçileri çekişmektedir. Soru şudur: Serbest girişimci kapitalist bir ekonomide devletin ekonomiye müdahalesi doğru mudur, derecesi ne olmalıdır? Keynes'giller, krizlerin devlet müdahalesi olmadan (vergi ve kamu harcaması) aşılamayacağını söyler. Bu müdahale ister istemez "bütçe açıkları" yaratır. Hayek'giller "devletin "açık bütçe" ile ekonomiyi canlandırmaya çalışması faydadan çok sakınca yaratır" der. Onlara göre, sistemin kontrol odasında "Merkez Bankası" oturur. Ekonomiyi yöneten "para"dır. Parayı yönetmek ekonomiyi yönetmektir.

TÜM GOP'LARI AYNI SEPETE KOYMAK DOĞRU MU?

“Gelişmekte Olan Piyasalar” (GOP’lar, ing: emerging markets) terimini ilk olarak 80’li yılların başında bir Dünya Bankası ekonomisti olan Antoine van Agtmael kullanmış. Daha önceleri “az gelişmiş ülkeler” olarak kategorize edilen ülkeler artık ağırlıklı olarak bu sınıfla tanımlanıyor. Bu terim hem bu ülkelerin küresel piyasalara entegre olduğunu, hem de gelişmiş ülkelere yakınlaşmakta olduğunu ima etmesi bakımından “pozitif” bir anlam ifade etmekte. Öte yandan, GOP tanımı kuruluştan kuruluşta farklılık gösterebiliyor. Örneğin, MSCI sadece 23 ülkeyi GOP Hisse Senedi Endeksi’ne dahil ederken, İMF 152 ülkeyi GOP olarak tanımlıyor.

GOP’u en geniş tanımıyla ele alırsak, bu ülkelerin Dünya GSMH içerisindeki payının hızla arttığı görülmekte. 1980’de (satin alma gücü paritesine göre) Dünya milli hasılasının %28’ini oluşturan GOP’lar 2014’te %57’sine ulaşmış durumdadır. Ancak, geçen 35 yıl içerisinde, bu ülkelerin tamamının gelişmiş olanlara yakınlaştığını söylemek de imkansız. Ayrıca, bu gelişmede Çin’in çok büyük ağırlığı var. (Eğer MSCI Çin’in endeksi içindeki ağırlığını sermaye piyasası büyüklüğüne oranlamaya kalkarsa, diğer 22 ülkenin endeksteği payı çok azalacak ve endeksi takip eden yatırım fonları da otomatik olarak bizim gibi ülkelerden çıkarak paralarının büyük kısmını Çin’e yatıracak. Bu nedenle Çin belki de başlı başına ayrı bir kategori olarak değerlendirilmek durumunda.)

Bugün çoğu ekonomist GOP’ların bir “varlık sınıfı” olarak anlamını yitirdiğini ve artık bu çok geniş sınıflandırmanın sonlandırılması gerektiğini düşünüyor. Büyük – küçük, sanayileşmiş – tarıma dayalı, imalat – hammadde ağırlıklı, zengin – fakir ve cari fazla – cari açık veren gibi çok farklı özellikler arz eden ekonomilerin aynı kategori altında değerlendirilmesi doğru bir yaklaşım değil. (Örneğin, Güney Kore hâlâ GOP kategorisinde değerlendirilirken Yunanistan ve Portekiz’in gelişmiş ülke olarak sınıflandırılmasının hiç bir anlamı yok.)

Bu “aynı sepet” problemini azaltmak için son yıllarda bazı alt kategoriler de icat edildi. 2001’de Goldman Sachs ekonomisti Jim O’Neill’in oluşturduğu BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) bunlardan biriydi. Daha yakın zamanda ise (Türkiye’nin de içinde bulunduğu) bir “Kırılğan Beşli” gündeme geldi. Son dönemde ise, gelişmekte olan ülkeleri hammadde-imalat ihracatçısı ve cari açık-fazla veren olarak 2x2 bir matrikste değerlendirmek moda. Bu matrikste cari fazla veren ve imalat ürünleri ihraç eden Çin, Güney-Doğu Asya ülkeleri, Macaristan, Slovenya ve Çek Cumhuriyeti gibi ülkeler pozitif ayrışırken, cari açık veren ve hammadde ihraç eden Brezilya, Endonezya, Ukrayna, Güney Afrika gibi ülkeler negatif ayrışıyor.

Burada uzaktan da olsa yukarıdaki konuyla bağlantılı bir başka noktaya değinmek istiyorum. Ünlü piyasa ekonomisti Nouriel Roubini geçenlerde Project Syndicate platformuna yazdığı bir yazıda günümüzdeki portföy yatırımları stratejilerinin zayıf yönlerini irdelemiş. Portföy yönetiminde “pasif” ve “aktif” olarak isimlendirilebilecek 2 temel strateji söz konusu. Pasif stratejiler bir varlık sınıfına (daha çok da bir endekse) yapılan yatırımlar. Pasif bir strateji izlemek oldukça kolay (doğrudan bir endeks fonuna yatırım yapabilirsiniz) ve düşük maliyetli. Bunun sonucunda ise ancak “beta” (piyasa ortalaması getiri) tabir edilen portföydeki iyi ve kötü varlıkların paçal getirisini elde ediyorsunuz.

Bir de portföy yönetimi ve danışmanlık şirketlerinin pazarladığı “aktif” stratejiler var. İddiaya göre ortalama yatırımcıdan çok daha donanımlı yatırım uzmanları sayesinde bu şirketler yatırımcılarına piyasa getirisinin üzerinde “alfa” olarak adlandırılan getiriler sağlayabiliyor. Ancak gelin görün ki, bu yatırım uzmanlarının %95’inin orta vadede yatırımcılarına sağladıkları net getiriler (özellikle aldıkları komisyon ve ücretler çıkarıldığında) yatırım yaptıkları varlık kategorisinin ortalama getirisine (beta) bile ulaşmamakta.

Roubini ise son dönemde “gelişmiş beta” (enhanced beta) olarak adlandırılan bir stratejinin popülerlik kazandığına dikkat çekiyor. Buna göre, yatırım yapılan varlık sınıfı içerisinde bazı kolay hesaplanabilir niceliksel ayrımlara giderek (mesela GOP’ları cari dengeleri ve ihracat kalemleri yönünden sınıflara ayırarak) bu sınıfın içerisindeki çürük elmaları ayırmak ve böylece “beta”nın üzerinde bir getiri elde etmek mümkün. Şimdi bizim bağlamımızda can alıcı soru şu: Eğer GOP’lara yatırım yapan bir yatırımcı iseniz, bir “gelişmiş beta” stratejisinde Türkiye’yi yatırım yapılacaklar sınıfına sokar mısınız? Diğer bir ifadeyle, Türkiye bir çürük elma mı, değil mi?

t.belli@turkishbank.com

BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

Bütçe verileri ilk 6 ayda beklenenden daha iyi

- Senenin ilk yarısında Bütçe gerçekleştirmelerinin beklenenden daha iyi olduğunu söylemek mümkün. Büyümenin göreceli olarak zayıf seyrettiği bir ortamda (%2.5-3.0 civarı) bütçe gelirleri %12.8 oranında artmış. Buna mukabil, faiz-dışı harcamalardaki artış %10.4. Böylece ilk 6 ayda faiz-dışı fazla %32 artarken, toplam bütçe dengesi de 3.4 milyar TL açıktan 0.8 milyar TL fazlaya dönmüş durumda.
- Haziran ayında faiz-dışı harcamalar %3.1 gibi çok düşük bir oranda artmış durumda. Bu durum büyük ölçüde cari transferler harcamalarının bu ay %8 oranında gerilemiş olmasından kaynaklanmakta. Ancak geçen ay da belirttiğimiz gibi bu bazı ödemelerin geciktirilmiş olmasından kaynaklanabilir. Nitekim, sayfanın sonunda da görülebileceği gibi, Temmuz ayında Bütçe nakit gelişmelerinde geçen senenin aynı ayına göre harcamalarda oldukça yüksek oranlı bir artış söz konusu.

	2014 Haziran	2015 Haziran	Artış	2014 Haziran	2015 Haziran	Artış
Harcamalar	35,170,454	36,337,693	3.3%	213,856,719	236,661,402	10.7%
1-Faiz Hariç Harcama	33,598,707	34,646,671	3.1%	187,393,675	206,945,626	10.4%
Personel Giderleri	9,178,671	10,202,392	11.2%	57,039,091	62,956,416	10.4%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	1,522,132	1,643,714	8.0%	9,586,311	10,343,767	7.9%
Mal ve Hizmet Alımları	2,865,906	3,857,424	34.6%	15,206,278	18,251,674	20.0%
Cari Transferler	15,080,619	13,869,427	-8.0%	82,962,177	87,733,514	5.8%
Sermaye Giderleri	3,499,921	3,488,709	-0.3%	13,908,449	17,076,919	22.8%
Sermaye Transferleri	729,352	859,054	17.8%	2,706,339	3,669,807	35.6%
Borç Verme	722,106	725,951	0.5%	5,985,030	6,913,529	15.5%
2-Faiz Harcamaları	1,571,747	1,691,022	7.6%	26,463,044	29,715,776	12.3%
Gelirler	34,557,440	39,560,971	14.5%	210,481,432	237,465,315	12.8%
1-Genel Bütçe Gelirleri	33,044,886	38,078,017	15.2%	202,203,459	228,185,426	12.8%
Vergi Gelirleri	24,757,831	30,249,448	22.2%	168,095,251	194,670,137	15.8%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	1,503,885	823,327	-45.3%	8,772,042	11,185,491	27.5%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Gelirler	270,523	121,217	-55.2%	1,165,789	1,527,119	31.0%
Faizler, Paylar ve Cezalar	3,382,326	2,211,654	-34.6%	17,047,808	13,666,560	-19.8%
Sermaye Gelirleri	3,114,779	4,650,439	49.3%	6,373,470	6,921,064	8.6%
Alacaklardan Tahsilat	15,542	21,932	41.1%	749,099	215,055	-71.3%
2-Özel Bütçeli İdarelerin Öz Gelirleri	1,323,368	1,190,746	-10.0%	6,284,893	6,707,747	6.7%
3-Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	189,186	292,208	54.5%	1,993,080	2,572,142	29.1%
Bütçe Dengesi	-613,014	3,223,278	-625.8%	-3,375,287	803,913	-123.8%
Faiz Dışı Denge	958,733	4,914,300	412.6%	23,087,757	30,519,689	32.2%

- Geçen ay olduğu gibi Haziranda da takip ettiğimiz vergi kalemlerinin hepsinde reel (enflasyonun üzerinde) artışlar söz konusu. Bu ay gümrük vergileri ve ithalde alınan KDV'de meydana gelen artışlar dikkat çekici. Artış oranları bu dönemdeki TL'nin değer kaybının oldukça üzerinde. Motorlu Taşıtlar ÖTV'sindeki artış da ilginç bir şekilde bu sektörün canlı kalmaya devam ettiğini göstermekte.

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
Gelir Vergisi	11.1%	14.5%	15.4%	15.6%	17.0%	19.6%
Dahilde Alınan KDV	19.2%	0.5%	-2.7%	13.6%	14.5%	26.1%
ÖTV - Petrol ve Doğalgaz	0.6%	11.8%	26.2%	6.3%	17.9%	15.0%
ÖTV - Motorlu Taşıtlar	-3.5%	43.0%	81.0%	70.3%	40.2%	53.6%
ÖTV - Dayanıklı Tüketim Malları	32.9%	45.8%	28.9%	31.6%	14.2%	21.0%
Gümrük Vergileri	-2.2%	2.8%	34.5%	54.6%	22.6%	48.2%
İthalde Alınan KDV	-13.8%	-5.0%	14.3%	40.6%	21.7%	31.6%

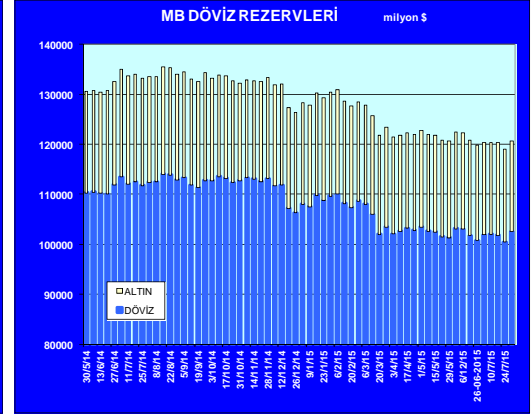
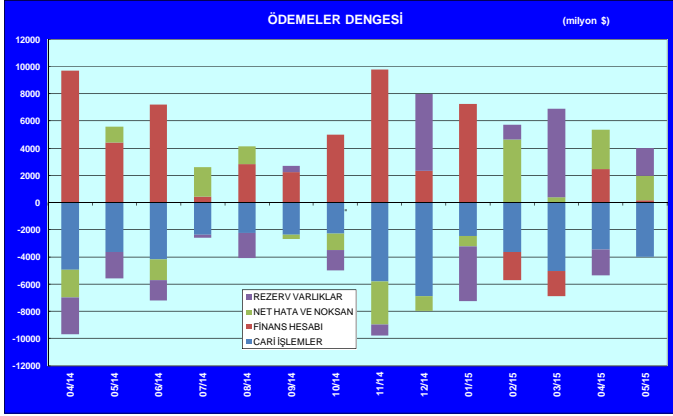
- Hazine nakit gerçekleştirmelerine göre Bütçe Temmuzda 18.9 milyar TL faiz-dışı açık verdi. Ancak bu rakam yanıltıcı çünkü mali tatil nedeniyle bu ayki gelirlerin önemli bir miktarı Ağustos ayına sarkmış durumda. (Bu yüzden gelir rakamlarında sağlıklı bir karşılaştırma yapmak da mümkün değil.) Gene de açığın geçen Temmuzda göre önemli bir oranda artmış olduğu söylenebilir. Faiz-dışı harcamalar ise bu ay %16.2 artarak geçen ayki düşük artışı telafi etmiş bulunuyor!

	Tem 15	Tem 14	%
1. GELİRLER	21,589	25,241	-14.5%
2. GİDERLER	45,429	38,990	16.5%
FAİZ DIŞI GİDERLER	40,529	34,864	16.2%
FAİZ ÖDEMELERİ	4,900	4,126	18.8%
3. FAİZ DIŞI DENGE	-18,940	-9,623	96.8%

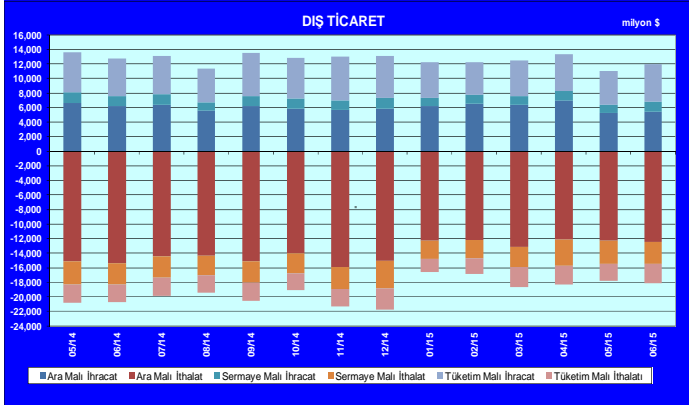
ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

Cari açıktaki daralmanın sonuna mı geldik?

- Mayıs'ta cari açık 4 milyar dolar oldu. Böylece 12 aylık cari açık 350 milyon dolar kadar artarak 44.7 milyar dolara yükseldi. Halbuki Mayıs'ta aylık dış ticaret açığı 400 milyon dolar kadar gerilemişti. Nisan ayında da cari açıktaki azalış dış ticaret açığındaki azalışın altında kalmıştı. Nisanda aradaki fark yabancı yatırımcıların kâr ve temettü transferlerindeki artıştan kaynaklanıyordu. Bu ay ise bu farkta azalan hizmet gelirleri (turizm gelirleri) ve gene artan kâr çıkışları etkili oldu.
- 45 milyar dolarlar cari açığın gelebileceği en düşük seviyeler olabilir. Turizm sektöründe %20'ye yakın kayıplar bekleniyor. Bu durum Yaz aylarında cari açığın daha fazla daralmasını engelleyecektir. Sonbahardan itibaren ise petrol fiyatlarındaki düşüşün enerji ithalatımız üzerindeki etkisi gittikçe azalacak.
- Ödemeler dengesi ile ilgili bir başka "ilginç" durum ise son 4 ayda kaynağı belli olmayan girişlerin (Net Hata ve Noksan) 9.7 milyar dolar ile rekor seviyeye çıkmış olması.
- MB rezervleri 120 milyar dolar civarındaki düzeyini korumaya devam ediyor. Ancak net rezervlerin (rezervler – bankaların MB'deki dövizleri) sene başından beri 10 milyar dolara yakın bir azalma göstererek 30 milyar dolar civarına gerilemiş olduğunu da not etmek gerekiyor.



- Haziran ayında ihracat %6.9, ithalat ise %12.5 geriledi. Son bir senedeki euronun değer kaybı ve emtia fiyatlarındaki dolar bazlı gerileme dikkate alındığında ihracatta görülen azalmanın normal olduğu, hatta aslında miktar bazında bir artışın bile söz konusu olduğu söylenebilir.



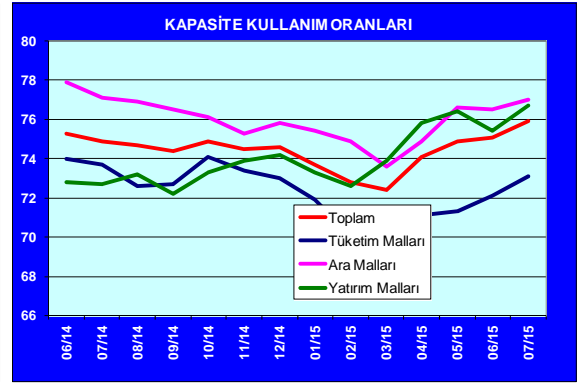
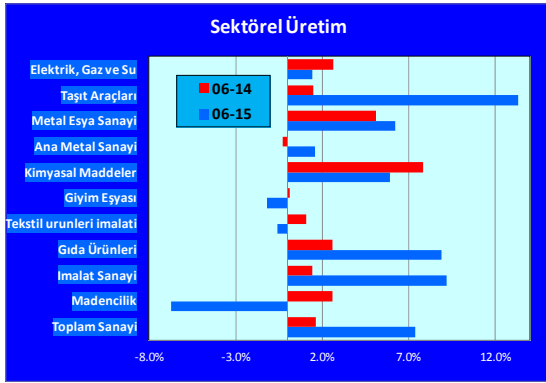
İHRACAT SEKTÖRLERİ	TEMMUZ		Değişim (*15*14)
	2014	2015	
I. TARIM	1,529,430	1,534,882	0.4
II. SANAYİ	10,539,245	8,948,207	-15.1
A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER	1,052,446	898,197	-14.7
Tekstil ve Hammaddeleri	702,423	632,915	-9.9
Deri ve Deri Mamulleri	168,805	118,629	-29.7
Hali	181,218	146,653	-19.1
B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.	1,570,477	1,322,393	-15.8
Kimyasal Maddeler ve Mamulleri	1,570,477	1,322,393	-15.8
C. SANAYİ MAMULLERİ	7,916,322	6,727,618	-15.0
Hazırlanmış ve Konfeksiyon	1,720,102	1,497,048	-13.0
Otomotiv Endüstrisi	1,988,596	1,644,332	-17.3
Gemi ve Yat	122,443	149,306	21.9
Elektrik, Elektronik ve Hizmet	962,480	826,886	-15.8
Makine ve Aksamları	513,988	484,496	-5.7
Demir ve Demir Dışı Metaller	585,635	529,881	-9.5
Çelik	1,042,741	805,258	-22.8
Çimento, Cam, Seramik ve Toprak Ürünleri	265,000	231,645	-12.6
Mücevher	122,862	151,284	23.1
Sağlık ve Havacılık Sanayii	174,457	98,111	-43.8
İklimlendirme Sanayii	389,898	302,177	-22.5
Diğer Sanayi Ürünleri	8,118	7,195	-11.4
III. MADENCİLİK	404,536	374,418	-7.4
Madencilik Ürünleri	404,536	374,418	-7.4
T O P L A M (TİM*)	12,473,211	10,857,507	-13.0

- Öte yandan, Temmuzda ihracattaki azalmanın tekrar artarak %13'e çıkmış olduğu görülüyor. Tarım ürünlerinde az da olsa bir artış görülürken sanayi ihracatındaki azalış %15.1.

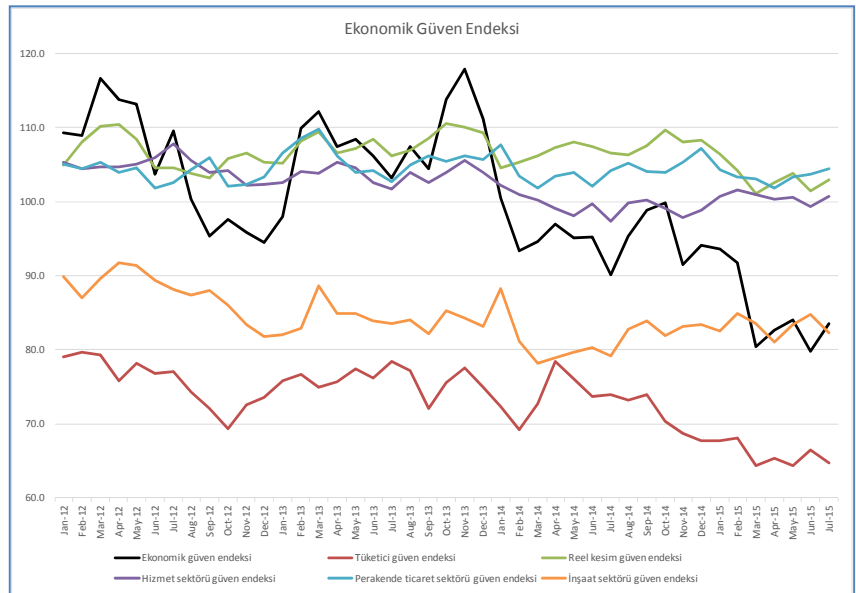
ÜRETİM ve BÜYÜME

2. çeyrek büyüme oranı beklentilerden daha iyi gelebilir

- Haziran ayında üretim önceki yılın aynı ayına göre ham rakamlara göre %7.4, takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre ise %5.5 artış gösterdi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlarla, önceki aya göre üretim artışı ise %2.4 oldu. Açıkçası bu ay geçen senenin aynı ayına göre azalma göstermiş olan kapasite kullanım oranları böyle bir artışa işaret etmiyordu. Ancak Mayıs'ta grevler nedeniyle %3.4 azalmış olan otomotiv üretiminin bu ay %13.3 oranında artmış olması bu sonuçta etkili oldu.
- 2015 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi %1.6 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3.9 arttı. Bu sonuçlara göre 2. Çeyrekte %3 civarında bir büyüme hızı görmek mümkün.
- Temmuz ayında da kapasite kullanım oranlarındaki aylık yükseliş devam ediyor. 75.9'a ulaşan toplam KKO Ekim 2013'den beri en yüksek seviyesinde. Ancak bu momentumun yılın geri kalanında sürdürülebileceği oldukça şüpheli.



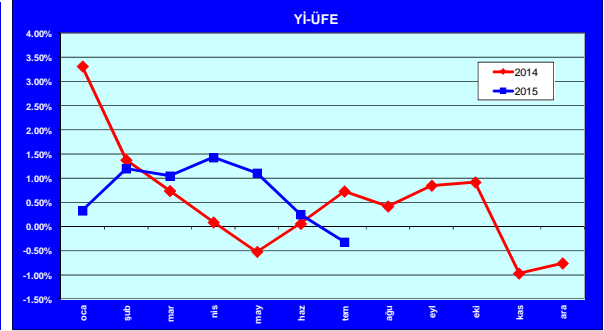
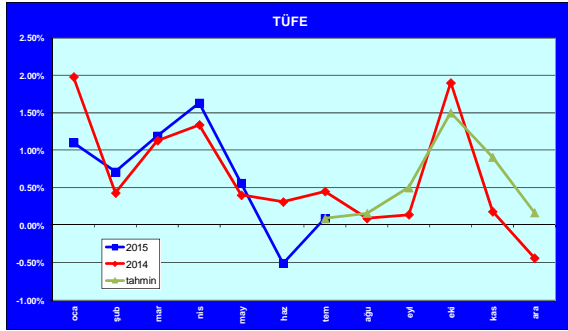
- Haziran'da %5.4 azalmış olan ekonomik güven endeksi Temmuz'da %4.8 artış göstererek kaybını geri aldı. Bu ay reel kesim, hizmet sektörü ve perakende ticaret sektörü güven endekslerindeki artışlar "ekonomik güven endeksi"ndeki toparlanmayı sağladı. Öte yandan, inşaat sektörü ve özellikle de tüketici güven endekslerinde ise azalış söz konusu. Özellikle çok düşük değerlerde seyreden tüketici güveninde önümüzdeki aylarda bir toparlanma görülmez ise, reel sektörde de güven kaybı oluşacaktır.
- Satın Alma Yöneticileri Endeksi de ekonomik güven endeksi gibi son aylarda zigzag yapıyor. Son 3 ayda bu endeks 50.2, 49.0 ve 50.1 değerlerini aldı. Son aydaki çıkışa rağmen gerek alınan yeni siparişlerin toplamı, gerekse de yeni ihracat ticareti üst üste yedinci ayda da azalmaya devam etti.



ENFLASYON

MB %6.9 hedefine gerçekten inanıyor mu?

- Temmuz ayında TÜFE %0.09 artarken, Yİ-ÜFE ise %0.32 oranında azaldı. 12 aylık enflasyon TÜFE'de %6.81, Yİ-ÜFE'de ise %5.62 oldu.



- Bu ay enflasyona düşüş yönünde en büyük katkısı %0.37 ile giyim fiyatları yaptı. Gıda fiyatlarının bu ay sadece %0.28 artmış olması (enflasyona etkisi %0.07) olumlu bir gelişme olarak görülebilir. Ancak bu kalemdeki yıllık artış %9.25 ile halen TÜFE'nin oldukça üzerinde.
- Baz etkisi dolayısıyla zaten bu ay 12 aylık enflasyonda bir düşüş bekleniyordu. Ancak grafikten de görüldüğü gibi, bu etki (belki Eylül ayı dışında) önümüzdeki aylarda söz konusu olmayacak. Son dönemde TL'de görülen ek zayıflamayla birlikte 12 aylık enflasyonun önümüzdeki aydan itibaren yeniden yükselişe geçme olasılığı çok yüksek. Bu şartlar altında MB'nın Enflasyon Raporu'nda 2015 enflasyonunu %6.9 olarak tahmin etmesi gerçeklikten çok uzak kaçıyor.

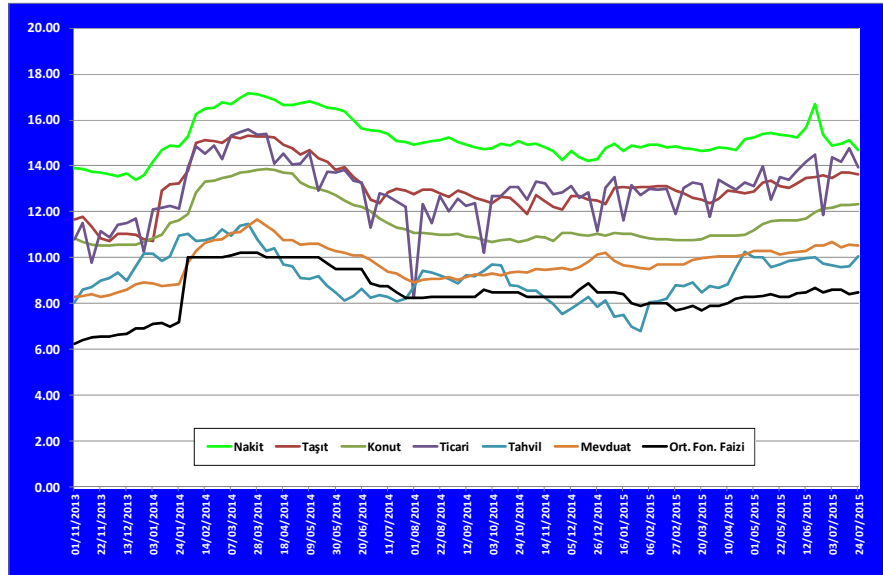
FAİZLER

Faiz politikasında sadeleştirme için henüz vakit erken olabilir

- MB 1 haftalık repo, gecelik borç alma ve borç verme faizlerini sabit tutmaya devam ediyor. Ancak grafikten de görüldüğü gibi, ortalama fonlama faizi son 2 aydır %8.5 civarında seyretmekte. TL üzerinde baskının devam etmekte olduğu bu süreçte faizlerin düş(e)meyeceği ortada.

- Bu arada MB çoklu faiz sisteminden çıkmaya hazırlanıyor. Gelenek-dışı bir yöntem olan bu uygulama özellikle yabancı yatırımcılar tarafından karmaşık bulunarak eleştirilmişti.

- Şimdi ise, MB'nın kendi ifadesine göre, ABD'de faiz politikasının normalleşme sürecine girmesi ile birlikte uzun vadeli faiz oranlarındaki oynaklık kalıcı olarak düşebilecek ve ülkemizde de



geniş bir faiz koridoruna olan ihtiyaç zaman içerisinde azalabilecek. Ancak, eğer gerçekten de böyle bir saikle hareket ediyorsa MB'nın ihtiyatlı olmasında fayda var, zira henüz küresel piyasaların tam olarak dengeye geldiğini söylemek için biraz erken.

PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 31/07/2015	2 26/06/2015	3 26/12/2014	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	90,128	88,114	77,407	2.3%	16.4%
Vadesiz TL Mevduatlar	117,423	110,903	105,042	5.9%	11.8%
Vadesiz YP Mevduatlar	86,558	86,890	69,529	-0.4%	24.5%
M1	294,109	285,908	251,979	2.9%	16.7%
Vadeli TL Mevduatlar	515,925	506,888	507,415	1.8%	1.7%
Vadeli YP Mevduatlar	341,716	336,464	259,140	1.6%	31.9%
M2	1,151,750	1,129,260	1,018,533	2.0%	13.1%
Repo	9,888	6,552	6,281	50.9%	57.4%
B Tipi Likit Fonlar	8,677	13,207	13,092	-34.3%	-33.7%
İhraç Edilen Menkul Değerler	25,840	25,730	25,233	0.4%	2.4%
M3	1,196,155	1,174,749	1,063,139	1.8%	12.5%
Dolarizasyon (YP Mev. / M3)	35.8%	36.0%	30.9%	-0.6%	15.8%
Toplam TL Krediler	989,220	970,503	881,522	1.9%	12.2%
Bireysel TL Krediler	391,973	387,655	365,276	1.1%	7.3%
Kurumsal TL Krediler	597,247	582,848	516,246	2.5%	15.7%

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
2014	6.4	8.2	2.9	242,200	157,800
2015	8.0	8.5	2.9	230,000	150,000

DOLAR	2010	2011	2012	2013	2014	2015
OCAK	1.4903	1.6068	1.7725	1.7673	2.2737	2.4219
ŞUBAT	1.5427	1.6005	1.7569	1.7988	2.2168	2.5123
MART	1.5230	1.5437	1.7815	1.8120	2.1596	2.6181
NİSAN	1.4810	1.5214	1.7573	1.7995	2.1193	2.6607
MAYIS	1.5741	1.5935	1.8493	1.8876	2.0954	2.6635
HAZİRAN	1.5813	1.6235	1.8152	1.9282	2.1264	2.6898
TEMMUZ	1.5118	1.6814	1.7950	1.9343	2.1371	2.7889
AĞUSTOS	1.5282	1.7538	1.8198	2.0348	2.1623	
EYLÜL	1.4504	1.8601	1.7939	2.0402	2.2813	
EKİM	1.4370	1.7542	1.8014	1.9930	2.2067	
KASIM	1.5063	1.8498	1.7860	2.0211	2.2141	
ARALIK	1.5450	1.8980	1.7862	2.1343	2.3311	

EURO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
OCAK	2.0817	2.1947	2.3372	2.3920	3.0782	2.7446
ŞUBAT	2.0976	2.2132	2.3616	2.3603	3.0532	2.8198
MART	2.0503	2.1927	2.3778	2.3230	2.9753	2.8125
NİSAN	1.9711	2.2605	2.3244	2.3528	2.9305	2.9763
MAYIS	1.9366	2.2954	2.2950	2.4542	2.8522	2.9199
HAZİRAN	1.9385	2.3510	2.2852	2.5183	2.9032	3.0036
TEMMUZ	1.9691	2.3995	2.2035	2.5654	2.8611	3.0561
AĞUSTOS	1.9371	2.5307	2.2860	2.6978	2.8502	
EYLÜL	1.9788	2.5128	2.3196	2.7552	2.8798	
EKİM	1.9841	2.4569	2.3322	2.7249	2.7712	
KASIM	1.9629	2.4636	2.3225	2.7504	2.7585	
ARALIK	2.0650	2.4556	2.3565	2.9397	2.8323	

YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT
AĞUSTOS 2014	1.2%	-0.4%	-2.2%	0.8%
EYLÜL 2014	5.5%	1.0%	-6.7%	0.8%
EKİM 2014	-3.3%	-3.8%	7.5%	0.8%
KASIM 2014	0.3%	-0.5%	6.9%	0.8%
ARALIK 2014	5.3%	2.7%	-0.5%	0.9%
OCAK 2015	3.9%	-3.1%	3.8%	0.9%
ŞUBAT 2015	3.7%	2.7%	-5.4%	0.9%
MART 2015	4.2%	-0.3%	-3.9%	0.9%
NİSAN 2015	1.6%	5.8%	3.8%	1.0%
MAYIS 2015	0.1%	-1.9%	-1.2%	1.0%
HAZİRAN 2015	1.0%	2.9%	-0.9%	1.0%
TEMMUZ 2015	3.7%	1.7%	-2.8%	1.0%
SON 12 AY	30.5%	6.8%	-2.7%	11.4%

İMKB	2010	2011	2012	2013	2014	2015
OCAK	54,650	63,278	57,171	78,783	61,858	88,945
ŞUBAT	49,705	61,284	60,721	79,334	62,553	84,147
MART	56,538	64,434	62,423	85,899	69,736	80,846
NİSAN	58,959	69,250	60,010	86,046	73,872	83,947
MAYIS	54,384	63,046	55,099	85,990	79,290	82,981
HAZİRAN	54,839	63,269	62,543	76,295	78,489	82,249
TEMMUZ	59,866	62,296	64,260	73,377	82,156	79,909
AĞUSTOS	59,973	53,946	67,368	66,394	80,312	
EYLÜL	65,774	59,693	66,397	74,486	74,937	
EKİM	68,760	56,061	72,529	77,620	80,580	
KASIM	65,350	54,517	66,351	75,748	86,168	
ARALIK	66,004	51,266	78,208	67,802	85,721	

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Merkez / İst.	Serdar Akyıldız	Valikonağı Cad. No:1, Nişantaşı	(212) 373 71 11
İstanbul Kurumsal	Hüseyin Maraş	Dolapdere Cad., No:187, Pangaltı	(212) 233 72 88
Bakırköy / İst.		İncirli Cad. Yeşilada Sok. No: 2	(212) 543 33 67
Bayrampaşa / İst.	Ayhan Cengiz	Abdi İpeççi 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.	Beste Aydoğan	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
Ostım / Ankara	Pınar Karaman	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	Güneri Özdek	Adnan Menderes Bulv., Erkal Apt. No:7	(242) 243 43 89
Bursa	Banu Şimşek	F.S.M. Bulvarı Girişi, No:128/19, Nilüfer	(224) 220 91 91
Denizli	Funda Geren Varlık	Saraylar Mah. 2.Ticari Yol No:39	(258) 262 14 72
Eskişehir	Hüseyin Yavuz (tedv.)	Sakarya Cad., No:19	(222) 231 45 31
Gebze	Erkan Kızılcay	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 Gime Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Merkez-bireysel	Işıl Göksoylu	92 Gime Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Neşe Gönyeli	Mehmet Akif Cad.Çiğir Apt.No2 Köşklüçiftlik	(392) 227 21 15
Lefkoşa/Kaymaklı	Niğün Bayraktar	Kemal Aşık Caddesi, No.66 Kaymaklı	(392) 227 73 80
Lefkoşa/Taşkınköy	Sevda Gençay	Şehit Kemal Ünal Sok. No:104A Taşkınköy	(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	Fadıl Nekibzade Cad., No:3, Lefke	(392) 728 75 45
Önder	Yıldan Karamona (sor.)	Bedrettin Demirel Cad. No.87, Lefkoşa	(392) 229 14 20

Eski aylara ait raporlar Turkish Bank web sitesi www.turkishbank.com'dan sağlanabilir.
Abone olmak isteyenler mdh@turkishbank.com adresine e-posta yollayabilirler.

Yazışma Adresi	: Vali Konağı Cad. No:1 Nişantaşı, İstanbul 34371 Türkiye
Telefon	: +90 212 373 63 73
E-posta	: rapor@turkishbank.com veya mdh@turkishbank.com