



# EKONOMİ RAPORU

 **TURKISH BANK**  
Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Eylül 2013

## 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

### **YENİ EKONOMİK DİKTUM**

*Türk ekonomisi yeniden bir yol çatına geldi. Karşısında iki seçenek duyuyor. Birincisi derhal yüksek faizli devlet tahvili ihraç ederek ve Merkez Bankası'nın borç alma faizini yükselterek, yabancıları TL ye yatırım yapmak üzere Türkiye'ye döviz yollamaya teşvik etmektir. Böylece döviz arzı bir anda artacak ve doların değil yıl sonunda 1,92'ye inmesini bir hafta içinde onun da altına düşmesi sağlanacaktır. Bu formül Merkez Bankası'ndan yetişmiş iktisatçıların hararetle savunduğu tezdır. Çünkü enflasyon artışı ancak böyle önlenbilir.*

*İkinci yol ise faizi mümkün mertebe yükseltmemektir. Zaten faizler kendiliğinden bir miktar artmıştır. Daha fazlasını zorlamamak gerekir. Bu yol izlenirse döviz kurları olması gereken düzeye doğru tırmanacaktır. Para arzını sıkı tutmak, döviz fiyatlarında anormal artışı önlemeye yeter. Bunun üstüne bir de faiz silahını çekip sun'i bir TL değer artışı yaratmak, yapışkan sorununuz olan cari açığı ve yurt dışı borçları azdırmaktan başka bir işe yaramaz. Bu tezi Merkez Bankası açıkça olmasa bile eylemleri ile savunmaktadır.*

*Kritik mesele enflasyon patlamasına engel olmaktır. Enflasyon esasında bir "ücret-fiyat" sarmalıdır. Yani ücretler bastırılabilirse döviz fiyat artışları tek başına enflasyona sebep olamaz.*

*Hükümetin ateşle sınavı budur.*

**BU TATSIZ GLOBAL SÜREÇTE GEÇİCİ BİR “STAGFLASYON” YAŞAMAMIZ KAÇINILMAZ!**

Öncelikle içinde bulunduğumuz global süreci basitçe özetlersek:

1-FED miktarsal gevşeme (quantitative easing – QE) adını verdiği ve her ay piyasalardan 85 milyar dolar değerinde devlet ve konut varlıklarına dayalı tahvil alım programını sonlandırma kararı aldı. Bu Eylül’de mi başlar, yoksa sene sonuna mı sarkar, henüz belli değil, ancak karar alındı ve artık geri dönüşü yok.

2-Bu karar sonrasında 10-yıllık ABD devlet tahvili faizlerinde belirgin bir kıpırdanma başladı, ve getiriler kısa sürede 1 puan kadar artarak %2.9 seviyesine kadar çıktı. Esasen, tarihsel olarak bakıldığında bu seviyeler hâlâ çok düşük. (2002-2007 döneminde tahvil faizleri %4.5 civarında seyrediyordu. Ancak, o yıllarda GSYH büyümesi de bugünkünden çok daha yüksekti.)

3-Bu noktada kritik olan soru şu: Bu faizler daha ne kadar yükselir, ve bu yükselme sırasında ne kadar para ve hangi süre için ABD’ye geri döner?

4-Spekülatif (ve dolayısıyla geçici) sebepleri bir kenara bırakırsak orta vadede faizlerin yükselmesinde 3 faktörün etkili olması beklenir.

- Enflasyon beklentilerinde artış,
- Bütçe açığı ve dolayısıyla borçlanma miktarlarında artış,
- Fed politika faizinde artış.

5-ABD’nin ileriye dönük enflasyon beklentilerinde kayda değer bir artış söz konusu değil. Bütçe açıklarına gelirsek, son projeksiyonlar ABD’nin bugünkü yarı-toparlanma durumunda dahi, bütçe dengesinin 2-3 yıl süre zarfında düzlüğe çıkacağını net bir şekilde ortaya koymakta. Enflasyon düşük seyrederken ve büyüme de ılıman iken Fed’in politika faizinde bir artırıma gitmesinin ise mümkünatı yok. (Hatta, Fed’in faiz yükseltme şartı olan %6.5 işsizlik seviyesini daha da düşürerek bu takvimi belirsiz bir geleceğe taşıması da son derece olası.)

6-Kısacası, temel nedenlere bakarsak bugünkü şartlarda ABD tahvil faizlerinin %3 seviyelerinin üzerine kalıcı bir şekilde çıkması çok olası gözüküyor. (Ancak, spekülatif hareketler faizlerin bir süreliğine de olsa bu seviyelerin üzerine çıkması sonucunu doğurabilir.)

7-Bu noktada bir başka saptama yapmakta da fayda var. Geçmişte ABD tahvil faizlerinin düşük kalmasında önemli bir etmen de Çin başta olmak üzere 1998 krizinde ağız yanan Asya ülkelerinin 2000’li yıllarda “cari fazla verme ve döviz biriktirme” şeklinde özetlenebilecek bir politika benimsemiş olmalarıydı. Ancak, bilindiği gibi özellikle Çin ekonomisi son dönemde bir rota değişikliği içerisinde. Cari açığını azaltırken, iç tüketim odaklı büyümeye yöneliyor. Bu da Çin’in daha önce rezerv biriktirimi nedeniyle ABD tahvillerine olan talebinin artık azalması anlamına geliyor. Ancak şahsen, bir blok olarak gelişen Asya piyasalarının, eski seviyelerde olmasa da, gene de “cari fazla” politikasına devam edeceklerini düşünüyorum.

8-Bugün için temel soru ise bu “düzeltme” sürecinde GOP’lardan hangi süreyle ve ne kadar para çekilir sorusu olmakta. Ben bu çekilişin en geç 2014 ortalarına kadar sürebileceği ve piyasaların tahvil alım programının sona erdirilmesinin aslında dünyanın sonu olmadığını anladıkları zaman da kesileceği düşünüyordum. (Sonrasında ise, paranın tekrar GOP’lara akması kaçınılmaz çünkü Dünya’da çok ama çok fazla para var!) Para çekilişinin miktarını da bu süreçte GOP’lardaki yerel para cinsi faizlerdeki yükseliş belirleyecektir.

Gelelim, bu kritik geçiş sürecinde bizim durumumuza: Türkiye kronik cari açık problemi olan bir ülke ve bu süre zarfında parasının daha fazla baskı yemesi de gayet doğal. Merkez Bankası tamamen günlük, hatta anlık politikalar izleyerek bu süreci en az hasarla atlattırıyor. Her ne kadar politika faizi olan 1-haftalık repo faizi sabit tutulmaktaysa da, borç verme faizindeki artışla birlikte “de facto” piyasa faizleri de artmış durumda. Bu noktada, faizlerde (Kasım 2011’de olduğu gibi) bir anda yüksek bir artış yapılması da bir seçenek olarak görülebilir. Ancak, ben böyle pre-emptiv bir hareketin (en azından şu aşamada) çok da doğru bir seçenek olduğu kanaatinde değilim çünkü: 1- Etkilenen sadece Türkiye değil, GOP’ların önemli bir bölümü, 2- Böyle bir hareket iç piyasayı haddinden fazla soğutabilir, 3- Bu şekilde ekonominin soğutulması yoluyla elde edilebilecek cari açığı düzeltilmenin ise oldukça cuzzi olduğunu geçen sene yaşayarak gördük, 4- Zaten artan kurlar kaçınılmaz şekilde iç ekonomik aktiviteyi daraltacaktır, 5- Öte yandan, diğer GOP paraları zayıflarken TL’yi göreceli olarak değerli tutmaya çalışmak da ne dış ticaret dinamikleri açısından, ne de cari denge açısından çok da akılcı bir hareket olmaz.

Sonuçta Türkiye bu süreci döviz rezervlerinde bir miktar erozyon, TL’de değer kaybı, faiz ve kurlardaki artış nedeniyle iç piyasada yavaşlama ve kaçınılmaz şekilde enflasyon oranında geçici bir artışla, diğer bir ifadeyle stagflasyonist (aynı anda durgunluk ve enflasyon ortamı) bir periyot ile atlatabilir. Bu süreçte en büyük risk ise seçimler öncesinde bütçe harcamalarına ve kamu bankaları kanalıyla kredilere gaz verilerek iç piyasanın canlandırılmaya çalışılması olur. Bu yangına körükle gitmek anlamına gelir.

t.belli@turkishbank.com

## BÜTÇE VE KAMU FİNANSMANI

### Temmuz'da özelleştirme geliri bütçedeki kötüleşmeyi azalttı.

- Bu ay mali tatil nedeniyle bütçe verileri yayınlanmadığı için (Temmuz-Ağustos verileri birlikte Eylül ayı ortasında yayınlanmakta) gelişmeler hakkında kısıtlı bir veriye sahibiz. Hazine tarafından aybaşlarında yayınlanan "Hazine Nakit Gerçekleşmeleri"ne göre Temmuz ayında bütçe 14.5 milyar TL nakit açığı vermiş bulunuyor. Bu geçen sene 12.9 milyar TL olan nakit açığına göre %12 artışı ifade etmekte. Ancak, dikkat çeken bir nokta, bu sene Temmuz'da 3.5 milyar TL kadar ek bir özelleştirme gelirinün mevcudiyeti. Bu özelleştirme gelirinün dikkate alınmaması durumunda ise, nakit açığının geçen seneye göre %37'e yakın bir artış göstermiş olduğu görülüyor. (Öte yandan, yurtdışı piyasalar zayıf seyrini sürdürürken bu senenin ilk 7 ayında Maliye'nin özelleştirme gelirlerinin %323 artarak 8.7 milyar TL'ye ulaşmış olması da dikkat çekici.)
- Bu ay toplam gelirler %18 oranında artarken faiz-dışı giderlerin de %25.5 oranında artmış olduğu görülmekte. İlk 7 ayda ise gelirler %15.7 artarken faiz-dışı giderler %16.5 artış göstermiş durumda.

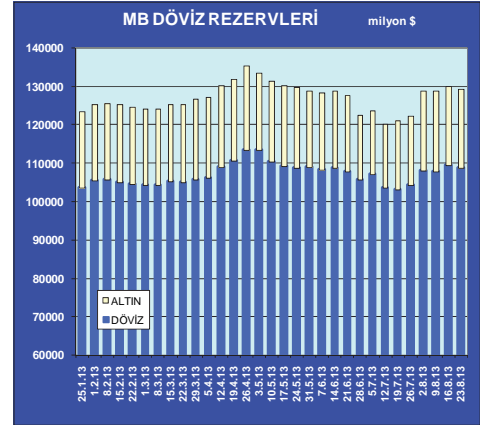
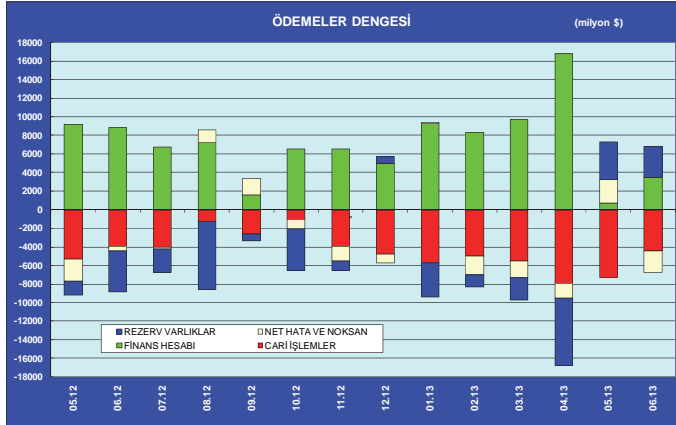
2013 YILI HAZİNE NAKİT GERÇEKLEŞMELERİ	Tem 2012	Tem 2013	fark	Oca-Tem 12	Oca-Tem 13	fark
1. GELİRLER	13,565	16,045	18.3%	173,120	200,352	15.7%
2. GİDERLER	26,606	34,027	27.9%	197,323	224,086	13.6%
FAİZ DIŞI GİDERLER	22,496	28,239	25.5%	167,559	195,241	16.5%
FAİZ ÖDEMELERİ	4,110	5,788	40.8%	29,764	28,845	-3.1%
3. FAİZ DIŞI DENGE	-8,932	-12,194	36.5%	5,561	5,112	-8.1%
4. ÖZELLEŞTİRME ve FON GELİRLERİ	131	3,479	2563.0%	2,056	8,699	323.1%
5. NAKİT DENGESİ (1+4-2)	-12,911	-14,503	12.3%	-22,147	-15,034	-32.1%
6. FİNANSMAN (7+8+9+10+11)	12,911	14,503	12.3%	22,147	15,034	-32.1%
7. BORÇLANMA (NET)	1,863	5,213	179.8%	13,586	13,162	-3.1%
DIŞ BORÇLANMA (NET)	-2,548	1,212	-147.6%	519	899	73.3%
Kullanım	11	1,575		9,119	7,633	-16.3%
Ödeme	2,559	363	-85.8%	8,600	6,734	-21.7%
İÇ BORÇLANMA (NET)	4,411	4,000	-9.3%	13,067	12,263	-6.2%
Kullanım	4,421	11,906	169.3%	60,271	87,876	45.8%
Ödeme	10	7,906		47,204	75,613	60.2%
8. ÖZELLEŞTİRME GELİRİ <sup>(4)</sup>	0	0		0	0	
9. TMSF'DEN AKTARIMLAR	198	65	-67.3%	222	601	170.8%
10. DEVİRLİ - GARANTİLİ BORÇ GERİ DÖNÜŞLER	87	259	196.4%	913	1,115	22.1%
11. BANKA KULLANIMI <sup>(5)</sup> -(5+7+8+9+10)	10,762	8,967	-16.7%	7,426	156	-97.9%
12. KUR FARKLARI <sup>(6)</sup>	-71	40	-156.9%	-458	459	-200.3%
13. KASA/BANKA NET <sup>(5)</sup> (11-12)	10,834	8,926	-17.6%	7,884	-303	-103.8%

- Yılın kalan 5 ayında, harcamaların oldukça kontrollü bir şekilde götürülmesi şart. Dış gelişmelere ve kurdaki hareketlenmeye bağlı olarak bütçe gelirlerinde reel bir artış sağlanması çok zor gözüküyor. Öte yandan, harcama kalemlerinin büyük çoğunluğunun zorunlu harcamalardan oluştuğu dikkate alındığında ise burada bir kısıntı yapmak da çok zor. Ancak, gerek artan faizler, gerekse de bütçe açığı ve iç borç stoğu değerlerinin Türkiye'nin aynı gruptaki diğer ülkelere göre "tek" olumlu göstergesi olması sebebiyle, bütçe açığında kontrolsüz bir hızlanma son derece negatif algılanabilecek bir gelişme olabilir. Bu nedenle, bugünkü konjonktürde Hükümetin ek ihtiyari harcama yapma lüksü kesinlikle yok.
- Temmuz ayında yükselen faizler karşısında Hazine finansman programını bozarak 11.8 milyar TL iç borçlanma hedeflemiş olmasına karşın 2 milyar TL kadar daha az borçlanma gerçekleştirmişti. Ağustos ayına baktığımızda ise programdaki hedefe (14 milyar TL) yakın bir borçlanma gerçekleştirildiği (13.6 milyar TL) görülüyor. Faizler de (2 yıllık tahvilde) geçen ayla aynı oranda kalmış (%9). (Ancak, bunu sağlamak için, ROT (rekabetçi olmayam teklif) yoluyla satışların oranında bir artış olduğu da görülmekte. Eylül ayında ise 11.2 milyar TL'lik iç borç ödemesine karşın 8.3 milyar TL iç borçlanma öngörülmekte. Aradaki farkın ise faiz-dışı fazla ile kapanması söz konusu.

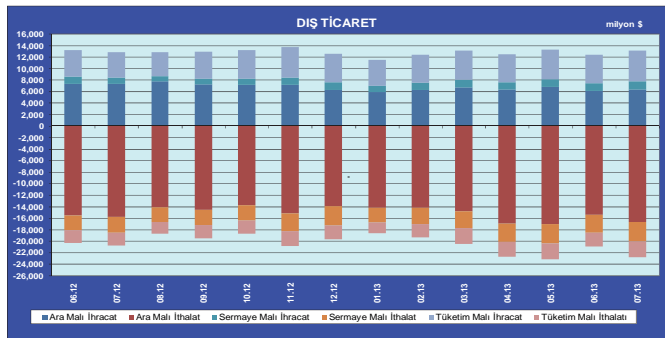
## ÖDEMELER DENGESİ ve DIŞ TİCARET

### Satışlara karşın döviz rezervlerinde belirgin bir azalma yok

- Ödemeler dengesi rakamlarına göre Mayıs ayından sonra Haziran'da da cari açık kısmen MB rezervleri tarafından karşılanmış vaziyette. Buna karşılık, Mayıs'ta sifıra yaklaşmış olan finans hesabından girişlerde az da olsa bir artış göze çarpmakta. Diğer ilginç bir nokta da, önceki yıllarda hep pozitif olan "Net Hata ve Noksan" kaleminin Mayıs dışında tüm aylarda eksi bakiye vermesi. (Örneğin 2011 yılının tümünde bu hesap 9.5 milyar dolar fazla vermişti.) Bu gelişmede geçen sene yeniden tahmin edilerek yükseltilen turizm gelirlerinin bu sefer de gerçeğinin üstünde hesaplara yansıtılması durumu söz konusu olabilir. (Böyle bir durumda cari açık rakamı azalmakta, ancak bununla beraber net hata ve noksan kalemi de eksi bakiye vermekte.)
- 11 Haziran'dan beri MB döviz satım ihaleleri vasıtasıyla 9 milyar dolar döviz satımı gerçekleştirmiş durumda. Temmuz ayında da ÖD rakamlarında MB döviz rezervlerinde bir miktar gerileme görülecektir. Ancak aşağıdaki grafikten de görüldüğü gibi Temmuz sonundan sonra rezervlerde bir miktar toparlanma göze çarpmakta. Şöyle ki, bu dönemde 2 milyar dolar döviz satmış olmasına karşın, brüt rezervler 4.3 milyar dolar artış göstermiş durumda. Diğer bir ifadeyle, MB'nın sattığı rezervlerden fazlasını bankalar döviz zorunlu karşılığı yatırarak karşılamış.
- TL'deki değer kaybıyla birlikte piyasa faizlerinde görülen artış sonucunda ekonomik aktivitenin zayıflaması kuvvetle muhtemel. Orta-doğudaki gerginliğe rağmen petrol fiyatlarında (şimdilik) kayda değer bir artış olmadığını da dikkate aldığımızda cari açığın bu senenin 6 ayında geçen seneye göre gözlemlenen artışı devam etmeyebilir. Bu şartlar altında da sene sonunda 12 aylık cari açık bugünkü seviyelerinde (53 milyar dolar) kalabilir. (Ancak bu sene dolar olarak hesaplanan milli gelir azalacağı için, cari açığın milli gelire oranı gene de artacaktır.)



- Temmuz ayı dış ticaret rakamlarına altın ticaretini soyutlayarak baktığımızda ihracatın %17,1, ithalatın ise %12,5 artmış olduğu görülüyor. Bu ay otomotiv sektöründeki %38 oranındaki artış göze çarpmakta. TİM rakamları bu ivmenin Ağustos ayında da devam ettiğini gösteriyor. (%18,6 artış). Bu ay toplam ihracat ise sadece %1,4 artmış. (Ancak bu sene aleyhine çalışılan gün etkisi var. Ayrıca, dünya demir-çelik fiyatlarındaki düşüş bu ürünlerdeki ihracat değerini oldukça düşürmekte.)

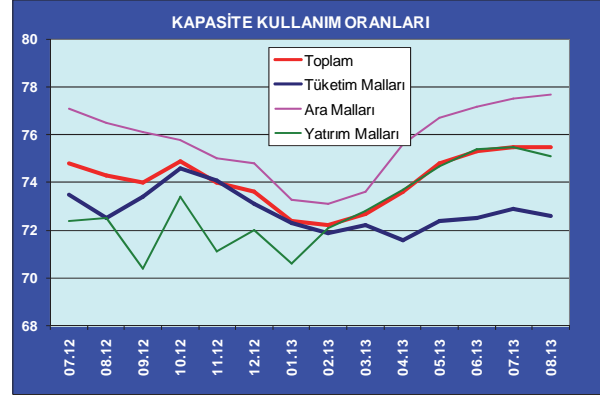
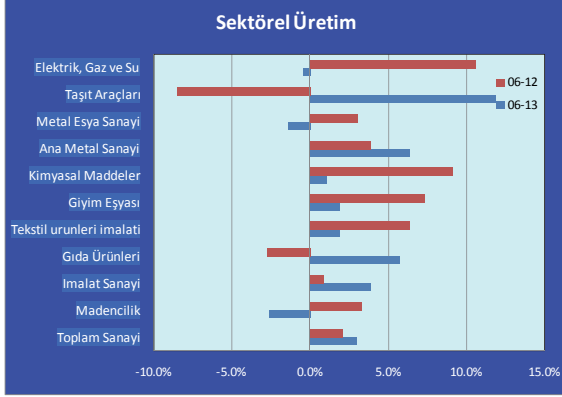


SEKTÖRLER	AĞUSTOS		Değişim (%13/12)
	2012	2013	
<b>I. TARIM</b>	1.344.227	1.414.702	5,2
<b>II. SANAYİ</b>	8.760.416	8.778.582	0,2
<b>A. TARIMA DAYALI İŞLENMİŞ ÜRÜNLER</b>	911.322	941.140	3,3
Tekstil ve Hammaddeleri	612.906	617.720	0,8
Deri ve Deri Mamulleri	136.989	178.533	30,3
Halı	161.427	144.886	-10,2
<b>B. KİMYEVİ MADDELER VE MAM.</b>	1.457.889	1.447.762	-0,7
Kimyevi Maddeler ve Mamulleri	1.457.889	1.447.762	-0,7
<b>C. SANAYİ MAMULLERİ</b>	6.391.205	6.389.679	0,0
Hazırlanmış ve Konfeksiyon	1.293.531	1.401.805	8,4
Otomotiv Endüstrisi	1.068.304	1.266.796	18,6
Gemli ve Yat	63.442	139.246	119,5
Elektronik - Elektronik Mak. Bilgisim	952.507	887.638	-6,8
Makine ve Aksamları	408.020	390.215	-4,4
Demir ve Demir Dışı Metaller	491.374	501.863	2,1
Çelik	1.276.830	952.932	-25,4
Çimento Çam. Seramik ve Toprak	294.053	251.705	-13,1
Mücevher	157.074	187.487	19,4
Savunma Sanayii	114.213	91.461	-19,9
Bilgi Teknolojileri Sanayii	304.797	312.133	2,4
Diğer Sanayi Ürünleri	6.118	6.597	8,6
<b>III. MADENCİLİK</b>	342.966	401.253	17,0
Madencilik Ürünleri	342.966	401.253	17,0
<b>T O P L A M</b>	<b>10.447.809</b>	<b>10.594.536</b>	<b>1,4</b>

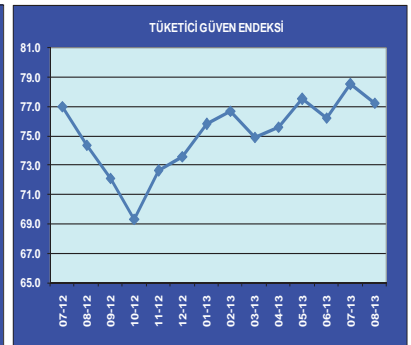
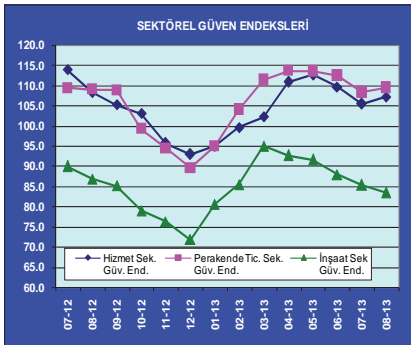
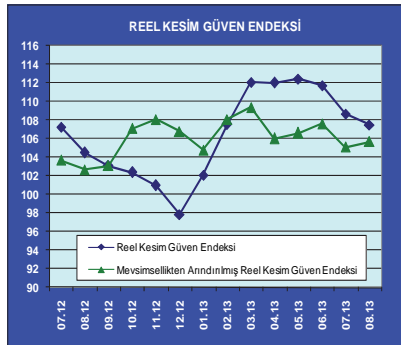
## ÜRETİM ve BÜYÜME

### 2013 büyüme hızı %3 civarında kalacak

- Sanayi üretimi endeksi Haziran ayında %3 oranında artış gösterdi. Bu ay otomotiv sektöründeki %11.8 oranındaki artış dikkat çekiyor. (Nitekim bu artış ihracat rakamlarına da yansımış durumda.)
- Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks önceki aya göre %1.4 artış göstermiş durumda. Çeyrek bazında bakıldığında ise bu endeksin bir önceki çeyreğe göre artış oranı da %1.4.
- Ağustos ayına ilişkin kapasite kullanım oranları beklendiği gibi sanayide durgunlaşma eğiliminin artmakta olduğuna işaret etmekte. Bu ay yatırım ve tüketim malları KKO'ları azalırken, ara malları KKO'su az bir artış göstermiş bulunuyor.



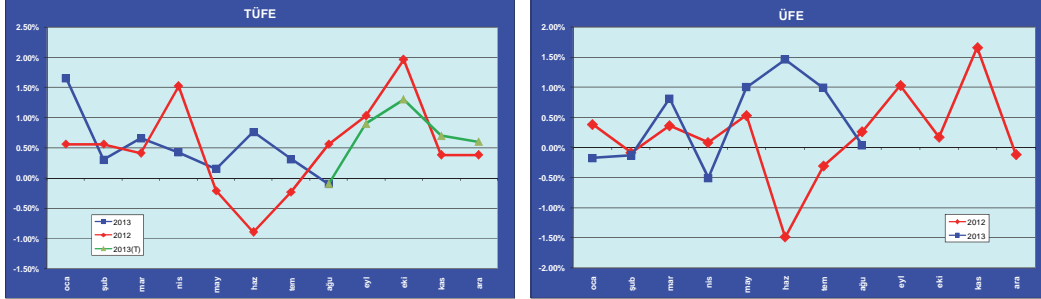
- Ağustos ayında reel kesim güven endeksleri farklı yönde seyretilmekte. Mevsimsellikten arındırılmış endeks geçen aya göre az da olsa bir artış göstermiş durumda. Öte yandan, bu ay sektörel güven endekslerinden hizmet endeksi %1.7, perakende endeksi ise %1.1 artarken inşaat endeksi %2.2 azalış gösterdi.
- Tüketici güven endeksi ise Ağustos ayında beklentiler doğrultusunda azalma gösterdi. %1.6 azalan endekisle birlikte gelecek 12 aylık dönemde ekonomik durum beklentisi %2, hanenin maddi durum beklentisi ise %1.3 azaldı.
- Geçen ayki büyüme tahminlerimizde ilk çeyrek büyümesini yanlışlıkla %2.0 olarak vermiştik. Doğrusu tabii ki %3.0 olacaktı. Son gelen rakamlarla birlikte 2. Çeyrek büyüme tahminini de %3.6 olarak revize ettiğimiz için senenin ilk yarısındaki büyümeyi %3.3 civarında bekliyoruz. Henüz KKO ve güven endekslerine tam olarak yansımamış olsa da 2. yarıyılıda geçen senenin aynı döneminden kaynaklanan baz etkisine rağmen büyüme oranının bu seviyelerin üzerine çıkması çok zayıf bir olasılık. Bu nedenle tüm sene büyüme hızı da %3.0 civarında kalacaktır.



## ENFLASYON

### Enflasyon bu ay beklentilerden iyi ama %8 sene sonu tahminimizi koruyoruz!

- Ağustos ayında TÜFE %0.10 azalırken, ÜFE ise %0.04 oranında artış gösterdi. Böylece son 12 aylık enflasyon TÜFE'de %8.17, ÜFE'de %6.38 oldu. Bu ay enflasyondaki düşüşe en büyük katkısı %0.25 ile giyim ve %0.19 ile gıda sektörleri yaptı. Enflasyona artı yönde en önemli etkiyi ise %0.13 ile ulaştırma sektörü yaptı.



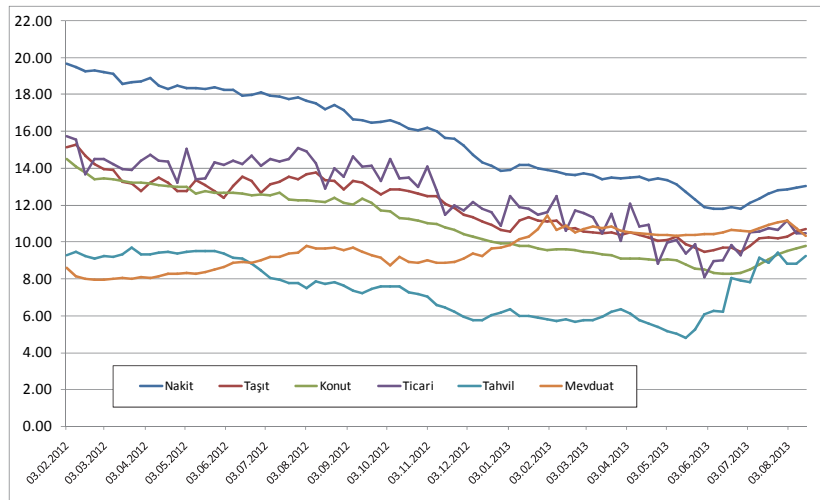
- Bu ay enflasyon özellikle gıda fiyatlarının etkisi ile beklentilerimizin biraz altında gerçekleşti. Ancak önümüzdeki aylarda kur artışlarının etkisi daha çok hissedilmeye başlayacaktır.
- Çekirdek enflasyon olarak da tabir edilen Özel Kapsamlı TÜFE göstergelerinde görülen dikkat çekici artış ise devam etmekte. H ve I endekslerinin 12 aylık artış oranları Haziran'da sırasıyla %6.11 ve %5.57 iken, bu oranlar Ağustos'ta %6.79 ve %6.37'e tırmanmış vaziyette.

## FAİZLER

### MB: Bundan sonra faiz artışı yok!

- Temmuz toplantısından sonraki gelişmeler Merkez Bankası'nın tekrar bir faiz yükseltmesine gitmesinin adeta zorunlu kıldığı. Nitekim de öyle oldu: MB 20 Ağustos toplantısında borç verme faiz oranını 50 baz puan yükseltti. Ancak bu kararda bazı nüanslar da söz konusu. Şöyle ki, MB politika faizi olan 1-haftalık repo faiz oranını %4.5'te sabit tutarak, aslında faiz artışlarına çok da sıcak bakmadığının sinyalini de vermiş oldu. Ayrıca, %7.75'e çıkarılan borç verme faiz oranı sadece istisnai parasal sıkılaştırma günlerinde etkili olacak. Diğer günlerde ise bankalar geçen ay olduğu gibi gene %6.75'lik oranlardan borçlanabilecekler.

- Başçı bu karar sonrasında yaptığı açıklamalarda faizleri kesinlikle daha fazla artırmayacağını ve gerekirse döviz piyasasına yönelik müdahalelere başvuracağını açıkladı. Faiz artırmayacak olması hem zaten doğal olarak sıkılaşacak olan iç piyasayı daha fazla sıkılaştırmak istemediğini, hem de bugün yaşanan küresel portföy hareketlerinin geçici olduğunu düşündüğünü göstermekte. Aynı zamanda, Başçı ABD tahvil faizlerinin de beklendiği kadar yükselmeyeceği kanaatinde olmalı çünkü bu faizlerin bugünkü %2.5 seviyelerinden %3.5'in üzerine tırmanması durumunda bir faiz artırımını kaçınılmaz olacaktır.



## PARASAL GÖSTERGELER

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 23.08.2013	2 26.07.2013	3 28.12.2012	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	65,602	64,039	54,566	2.4%	20.2%
Vadesiz TL Mevduatlar	86,369	83,683	75,304	3.2%	14.7%
Vadesiz YP Mevduatlar	37,804	37,202	37,535	1.6%	0.7%
<b>M1</b>	189,774	184,923	167,405	2.6%	13.4%
Vadeli TL Mevduatlar	441,121	443,886	400,392	-0.6%	10.2%
Vadeli YP Mevduatlar	193,332	179,218	163,974	7.9%	17.9%
<b>M2</b>	824,228	808,027	731,771	2.0%	12.6%
Repo	5,783	6,269	7,034	-7.7%	-17.8%
B Tipi Likit Fonlar	14,511	14,879	17,289	-2.5%	-16.1%
İhraç Edilen Menkul Değerler	21,043	20,445	18,558	2.9%	13.4%
<b>M3</b>	865,565	849,620	774,652	1.9%	11.7%
Dolarizasyon	26.7%	25.5%	26.0%	4.8%	2.7%
Toplam TL Krediler	702,715	691,138	594,493	1.7%	18.2%
Bireysel TL Krediler	311,055	306,293	264,314	1.6%	17.7%
Kurumsal TL Krediler	391,660	384,845	330,179	1.8%	18.6%

## EKONOMİK VERİLER

	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	4.7	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
<b>2013 (T)</b>	<b>6.0</b>	<b>8.0</b>	<b>3.0</b>	<b>255,000</b>	<b>162,000</b>

### YATIRIMLARIN GETİRİLERİ

	DOLAR	EURO	İMKB	MEVDUAT
AĞUSTOS 2012	1.4%	3.7%	4.8%	0.8%
EYLÜL 2012	-1.4%	1.5%	-1.4%	0.8%
EKİM 2012	0.4%	0.5%	9.2%	0.8%
KASIM 2012	-0.9%	-0.4%	-8.5%	0.8%
ARALIK 2012	0.0%	1.5%	17.9%	0.7%
OCAK 2013	-1.1%	1.5%	0.7%	0.7%
ŞUBAT 2013	1.8%	-1.3%	0.7%	0.7%
MART 2013	0.7%	-1.6%	8.3%	0.6%
NİSAN 2013	-0.7%	1.3%	0.2%	0.6%
MAYIS 2013	4.9%	4.3%	-0.1%	0.5%
HAZİRAN 2013	2.2%	2.6%	-11.3%	0.5%
TEMMUZ 2013	0.3%	1.9%	-3.8%	0.5%
TEMMUZ 2014	5.2%	5.2%	-9.5%	0.7%
<b>SON 12 AY BİLEŞİK</b>	<b>11.8%</b>	<b>18.0%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>8.2%</b>

DOLAR	2008	2009	2010	2011	2012	2013
OCAK	1.1736	1.6424	1.4903	1.6068	1.7725	1.7673
ŞUBAT	1.1963	1.6955	1.5427	1.6005	1.7569	1.7988
MART	1.3127	1.6762	1.5230	1.5437	1.7815	1.8120
NİSAN	1.2911	1.5862	1.4810	1.5214	1.7573	1.7995
MAYIS	1.2125	1.5419	1.5741	1.5935	1.8493	1.8876
HAZİRAN	1.2245	1.5321	1.5813	1.6235	1.8152	1.9282
TEMMUZ	1.1620	1.4762	1.5118	1.6814	1.7950	1.9343
AĞUSTOS	1.1803	1.5028	1.5282	1.7538	1.8198	2.0348
EYLÜL	1.2375	1.4841	1.4504	1.8601	1.7939	
EKİM	1.5036	1.4898	1.4370	1.7542	1.8014	
KASIM	1.5699	1.4983	1.5063	1.8498	1.7860	
ARALIK	1.5291	1.5130	1.5450	1.8980	1.7862	

EURO	2008	2009	2010	2011	2012	2013
OCAK	1.7441	2.1128	2.0817	2.1947	2.3372	2.3920
ŞUBAT	1.8185	2.1463	2.0976	2.2132	2.3616	2.3603
MART	2.0743	2.2270	2.0503	2.1927	2.3778	2.3230
NİSAN	2.0090	2.1133	1.9711	2.2605	2.3244	2.3528
MAYIS	1.8796	2.1659	1.9366	2.2954	2.2950	2.4542
HAZİRAN	1.9341	2.1627	1.9385	2.3510	2.2852	2.5183
TEMMUZ	1.8142	2.0835	1.9691	2.3995	2.2035	2.5654
AĞUSTOS	1.7398	2.1461	1.9371	2.5307	2.2860	2.6978
EYLÜL	1.8065	2.1715	1.9788	2.5128	2.3196	
EKİM	1.9682	2.2083	1.9841	2.4569	2.3322	
KASIM	2.0136	2.2389	1.9629	2.4636	2.3225	
ARALIK	2.1435	2.1707	2.0650	2.4556	2.3565	

İMKB	2008	2009	2010	2011	2012	2013
OCAK	42,698	25,934	54,650	63,278	57,171	78,783
ŞUBAT	45,823	24,027	49,705	61,284	60,721	79,334
MART	40,160	25,764	56,538	64,434	62,423	85,899
NİSAN	43,468	31,651	58,959	69,250	60,010	86,046
MAYIS	40,326	35,002	54,384	63,046	55,099	85,990
HAZİRAN	35,090	36,949	54,839	63,269	62,543	76,295
TEMMUZ	42,201	42,643	59,866	62,296	64,260	73,377
AĞUSTOS	39,844	46,551	59,973	53,946	67,368	66,394
EYLÜL	36,051	48,989	65,774	59,693	66,397	
EKİM	27,833	47,184	68,760	56,061	72,529	
KASIM	24,947	45,350	65,350	54,517	66,351	
ARALIK	26,864	52,668	66,004	51,266	78,208	

ŞUBE	MÜDÜR	ADRES	TEL NO
Merkez / İst.	F. Engin Mökay	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.		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
Çiftelievleri / 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.	Dilek Çatak Hidroğlu	E5 Kaynarca yan yolu, Barış İş Mer. No:34/2	(216) 598 34 89
Ankara	Elif Gülçin Demir	Mithatpaşa Cad. No 57-A/B 06420 Çankaya	(312) 431 11 80
Ostim / Ankara	Erdal Polat	Bağdat Cad. No 354, Yenimahalle	(312) 386 15 71
İzmir	Ozan Emrah Tahmaz	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	Şule Yılmaz	Saraylar Mah. 2.Ticari Yol No:39	(258) 262 14 72
Eskişehir	Olcay Oktay	Sakarya Cad., No:19	(222) 231 45 31
Gebze	Erkan Kızılcay	Hacı Halil Mah., Millet Cad., No:1	(262) 642 41 79
Mersin	Mustafa Seven	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	Suheyla 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	İşıl Göksoylu	92 Girne Cad.Lefkoşa	(392) 600 33 33
Lefkoşa/Köşklüçiftlik	Neşe Gönyeli	Mehmet Akif Cad.Çiğir 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>