



# BİLANÇO

TÜRMOB AYLIK YAYIN ORGANI • SAYI : 177 • TEMMUZ 2011 5 5.00 TL • ISSN:1307-6620

- *61. Başkanlar Kurulu Toplandı*
- *IMF'den sıcak paraya önlem uyarısı*
- *Borç stoku artışta*



***Ekonomik Rapor***

TÜRMOB Bas.Yay.Dağ.İşlt. Adına

Sahibi ve Genel Yayın Yönetmeni

**Nail SANLI**

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

**Ali Ekber DOĞANOĞLU****Yayın Kurulu**

Nail SANLI

Ali E. DOĞANOĞLU

Ahmet FETTAHOĞLU

Yıldız ÖZTÜRK

**TÜRMOB**

Basın Yayın Dağıtım İşletmesi

tarafından yayınlanmaktadır

Yayın Türü : Yaygın süreli

**Yönetim Yeri**

Gençlik Caddesi No:107

06570 Anıttepe - ANKARA

Tel: (0.312) 232 50 60 (10 Hat)

Fax: (0.312) 232 50 73

http: www.turmog.org.tr

e-mail:alid@turmog.org.tr

**Dizgi - Düzenleme**

Tuncay TEKYILDIZ

**Baskı**

Genç Ofset

İstanbul Cad. Sedef Sk. No:1/3

İskitler/ANKARA

Tel: (0.312) 341 06 41

Basım Tarihi : 08 Temmuz 2011

Basım Yeri : Ankara

ISSN : 1307-6620

Dergide yayınlanan yazıların yayım hakkı

**Bilanço** Dergisi'ne aittir.

Kaynak gösterilmeden bir bölümü veya tamamı alıntı yapılamaz

# Yeni dönem ve ekonominin sinyalleri

12 Haziran seçimleri ile birlikte TBMM'nin 24. dönemi şekillendi. 61. Cumhuriyet Hükümeti Türkiye'yi yarınlara taşıyacak. TBMM ve Hükümetten beklentimiz daha demokratik, daha özgürlükçü, hakça üreten ve hakça bölüşen bir Türkiye için çaba sarfetmesidir. Hem Hükümetimizin hem Meclisimizin ülkemizin beklentilerine cevap verecek çalışmalar yapmalarını umuyor ve bekliyoruz.

Geçtiğimiz ay içerisinde üç önemli ekonomik gösterge ekonominin geleceğine ilişkin sinyal verdi. Bunlar cari açık, TL'nin değer yitirmesi ve faiz oranları. 2010 yılı Nisan ayında 4 milyar 339 milyon dolar açık veren cari işlemler hesabı, bu yılın aynı ayında yüzde 77 oranında artışla 7 milyar 680 milyon dolara yükseldi.

7,6 milyar dolarlık açığı finanse edebilmek için her ay bu kadar paranın giriş yapması gerekiyor. Küresel ekonomik konjonktür ise buna pek müsait gözüküyor. Geçtiğimiz ay içerisinde TL'nin değer yitirmesi süreci hızlandı. Uygulanan döviz kuru rejiminde döviz arzı ve talebi arasında ortaya çıkan dengesizlik, TL'nin değer kaybetmesini de beraberinde getirdi. TL'nin değer kaybetmesindeki başrolü ise yine cari açık üstlendi.

Merkez Bankası'nın uyguladığı düşük politika faizi, yüksek zorunlu karşılık ve geniş faiz koridoru yaklaşımı, döviz kurunun oynaklığını artıran önemli bir etken oldu.

Klasik para politikası araçlarının artık yetersiz kaldığı bu durumda Türkiye sorunun çözümünü dış ticarete aramak zorunda. Türkiye'de ihracat yapan 28 ana sektörden 16'sı "net ithalatçı" durumunda. Yıllardır gururumuz olan tarım ve hayvancılıkta bile artık ithalatımız daha fazla.

Türkiye net ihracatçı olmadığı sürece ekonomik dengelerini sağlam zemine oturtmaktan hep uzak kalacak gibi gözüküyor.

Dergimizin bu sayısında da ilgi ile okuyacağımızı umduğumuz haber ve araştırmalara yer verdik.

Gelecek sayımızda buluşmak dileğiyle...

**Nail SANLI / Genel Başkan**

# 61. Başkan



*TÜRMOB Başkanlar Kurulu Toplantısı Ankara'da gerçekleştirildi. Başkanlar Kurulu toplantısı TÜRMOB ve Odalar arası uygulama birlikteliği çalışmayı şeklinde gerçekleşti.*

**T**ÜRMOB altmışbirinci Başkanlar Kurulu Toplantısı 4 Haziran'da Ankara'da toplandı. Toplantının açılış konuşmasını yapan TÜRMOB Genel Başkanı Nail Sanlı yaşanan ekonomik ve siyasi gelişmeleri değerlendirdikten sonra, yapılan çalışmalar hakkında bilgi verdi.

# lar Kurulu toplandı

Genel Başkan Sanlı, “Sorunlarımızı, sıkıntılarımızı çözmek için yoğun bir çalışma yürütüyoruz, tabii çivi bir kere çakılmakla yerine oturmuyor biliyorsunuz, akşamdan sabaha da bu işler çözülüyor. Biz bu konular çözülene kadar ve çivi yerine oturana kadar onu vurmaya, çakmaya devam edeceğiz ve bu sorunlarımız çözülene kadar onların arkasında

durmaya, onları takip etmeye devam edeceğiz kurumumuza yakışır bir üslupta ve bir tavır içerisinde.

Bu meslek örgütü çok sıkıntılar yaşamış ve meslek sorunları ülke sorunlarından ayırmayan, birinci görevi de özellikle müşterilerine ve ülkesine iyi hizmet verebilmek için çaba içerisinde olan arkadaşlarımızdır bütün meslektaş-

larımız. Bu çabaları dikkate alınmalı, değer bulmalı, kamu idaresi de bunlara gerekli hassasiyeti göstermeli. Umudumuz ve temennimiz budur ki, bu meslek mensubunun sabrı daha fazla zorlanmasın, bu doğru olmaz. Meslek camiamızın daha fazla test edilmesinden yana değiliz, yeterince bu konulara sabır ve metanet göstermeye gayret ediyoruz.



Biz Başkanlar Kurulu toplantılarını çok önemsiyoruz ve özellikle TÜRMOB Yönetim Kuruluyla birlikte eşgüdüm içerisinde çalışacak, TÜRMOB Yönetim Kurulunu harekete geçirecek, önüne çalışma programları çıkartacak ve sorumluluk yükleyecek bir kurul olarak algılıyoruz ve buradan çıkacak görüşler Yönetim Kurulu başta olmak üzere tüm TÜRMOB kurullarının çok önemsendiği, çok üzerinde durduğu toplantılardır. Onun için bu toplantının

20 yılı geride bırakmış bir TÜRMOB'un 21. yılda yol alırken uygulamalar açısından bir takım bazı aksaklıkların, eksikliklerin giderilmesi ve uygulama açısından bir birlikteliğin sağlanması anlamında önemli bir toplantı olacaktır.

Bu toplantıların sonucunda e-birlik projesi, bütün Odaların birbirine bağlı olduğu bir network sistemi içerisinde nakiller, üyelik durumları hepsi internet hatları üzerinden ve bugünkü teknoloji-

den de yararlanarak bunları man-yetik ortamda yapılmaya çalışılacak. İsteddiğimiz öyle bir model yaratmaktır. Yani internet üzerinden nakiller yapılabilirsin, müracaatlar yapılabilirsin ve hem naklin gittiği Oda hem nakli veren Oda bunu hangi safhada olduğunuzu web sitesinden takip edebilecek sistemler oluşturalım istiyoruz, bilgi sistemleri oluşturalım istiyoruz. Altyapımız, yazılımlarımız buna müsait, önemli olan burada yapacağımız uygulama birlikteliği anlayışımızın ürününü ortaya çıkartırsak oralara da bunları monte ettikten sonra uygulamaya geçeceğiz.” dedi.

TÜRMOB Genel Sekreteri Yücel Akdemir ise yaptığı konuşma da, uygulama birlikteliği anlamında zaman zaman sıkıntılar yaşadıklarını vurgulayarak, “Bu çalıştayda biz özellikle biraz daha pratik çalıştık, çok akademik yönüne işlerin girmedi. Açıkçası burada yasa ve yönetmelikleri tekrar etme niyetinde de değiliz, zaten yasa ve yönetmelikler ihtiyacımıza cevap vermiş olsaydı biz burada çalıştay yapma ihtiyacı hissetmezdik. Sorunlarımızın çözebildiğimiz kadarını çözeceğiz.” dedi.



# IMF'den sıcak paraya önlem uyarısı

*Cari işlemler açığının çok hızlı bir büyüme göstermesi ve bunun kısa vadeli oynak yabancı sermaye girişi ve borçlanmalarla finanse edilmesi, TCMB ve BDDK tarafından alınan önlemlerin makro ekonomik tedbirlerle desteklenmesi mecburiyetini ortaya koymakta. IMF Yayınladığı raporda önlemlere ilişkin tecrübeleri paylaştı.*

**E**nflasyon düzeyinde nominal faiz ya da sıfır reel faiz firmaları daha çok borçlanmaya yönlendirirken (finansal kaldıraç – leverage -), hanehalklarının tasarruf eğilimini zayıflatarak tüketim ve yatırım harcamalarını artırmaları sonucu doğurur. Tasarruf-yatırım dengesi bozulur. Reel faizin çok düşük olduğu bir ortamda kişiler kira ödemektense konut kredisi taksiti ödeme yoluna giderler. Yüksek reel faizler üretim maliyetleri yoluyla enflasyonu artırıcı bir etki doğururken, düşük faiz hadleri efektif talebi şişirerek

ekonomiyi ısıtıp, enflasyonu yükseltirler. Sıfır veya çok düşük reel faiz hadleri uygulamasının en önemli sakıncalarından birisi ekonomide kaynak israfına yol açmasıdır. Zira çok düşük reel faiz hadleriyle kredi temin edilebilmesi olanağı, “iç karlılık oranı” (internal rate of return) çok düşük, ekonomik açıdan hiç öncelik taşımayan yatırım projelerini dahi karlı, gerçekleştirilebilir-feasible – hale getirerek kaynak tahsisinde etkinliği bozup, savurganlığı özendirici bir rol oynayabilir.

Yakın geçmiş dönemde ülkemizde nominal ve reel faiz hadlerinde gerçekleştirilen çok ciddi boyuttaki düşüş ekonomik alanda elde edilen kazanımların başlarında yer almaktadır. Günümüzde faiz hadlerinin ülkemiz ekonomisi açısından ortaya koyduğu önemi artıran bir diğer etkisi de, kısa vadeli yabancı sermayeyi çekici bir etki doğurmakta oluşudur. Mart 2011 ayı itibarıyla Türkiye son oniki aylık dönemde 60.5 milyar Dolar tutarında cari işlemler hesabı açığı vermiştir ve bu tutarın GSMH'ya olan oranı yüzde

8'e ulaşmıştır. Her ne kadar cari açığın bu ölçüde büyümesinde enerji fiyatlarındaki ciddi tırmanma önemli rol oynamış ise de (enerji ithalatı hariç 23.5 milyar Dolar) netice itibarıyla enerji ithalatına olan talep inelastiktir ve orta dönemde bu durum değiştirilemez.

Bu boyuttaki cari işlemler açığı ekonomik yapı ve istikrar açısından üç önemli vakiya işaret etmektedir; iç tasarruf haddi çok yetersizdir, ekonomik büyüme yüksek cari açık verilmesine bağlıdır ve bu yüksek cari açığın çok önemli bölümü kısa vadeli yabancı sermaye girişleriyle finanse edilmektedir.

Küresel krizin hasıla ve istihdam üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmak ve krizden çıkışı hızlandırmak için gelişmiş ekonomilerin çok gevşek bir para politikası izlemeleri ve bu çerçevede faiz hadlerini çok düşürmeleri –reel anlamda negatif seviyelere dahi gerileyen- ve artan risk iştahı yeni yükselen piyasa ekonomilerine yönelik çok hızlı bir sermaye akımının başlamasına yol açmıştır. Kısa vadeli yabancı sermaye girişlerinin ekonomik istikrar açısından ortaya koyduğu ciddi riski

azaltmak için aralarında Brezilya, Endonezya, Tayland, Kore, Hindistan, Singapur ve Çin'in bulunduğu bazı yeni yükselen piyasa ekonomileri yabancı sermaye girişlerini azaltmak, caydırmak amacıyla bir dizi önlem almışlardır. Bilindiği gibi Merkez Bankası da iç talep ve dış talep arasındaki ayrışmanın artmasını ve cari açığı hızlı büyüme dikkate alarak 2010 yılı sonbaharından başlayarak iç talebi kısmak ve yabancı sermaye girişini daha az çekici duruma getirmek üzere bir dizi önlem almıştır. Bu kapsamda kredi genişlemesini yavaşlatmak üzere mevduat münzam karşılıklarını artırırken politika faiz hadlerini düşürme yoluna gitmiştir.

Küresel ekonomik toparlanma ile beraber 2009 yılı ortalarından itibaren kısa vadeli yabancı sermaye akımlarının tekrar hızlı bir canlanma göstermesi<sup>1</sup> ve bu durumun bazı yeni yükselen piyasa ekonomilerinde ekonomik istikrar açısından yarattığı risk IMF'nin de gündemine girmiştir. Bu konuya, Kurumun Nisan 2011 ayında yayınlanan son Ekonomik Görünüm Raporunda ve Küresel Finansal İstikrar Raporunda geniş bir yer verilmiştir.

Yoğun biçimde yabancı sermaye akımına maruz kalan Asya ve Latin Amerika ülkeleri gerek geleneksel makroekonomik politika önlemleriyle gerek doğrudan amaca yönelik uygulamalarla bu yoğun sermaye girişlerinin yarattığı olumsuz etki ve riskleri hafifletmeye çalışmışlardır. Bazı ülkelerin yabancı sermaye akımlarına karşı uygulamaya koymuş oldukları 'doğrudan önlemler' Küresel Finansal İstikrar raporunda ana hatlarıyla verilmiş olup bunlar başlıca dört amaca yöneliktir. (1) Sermaye akımlarının kısa vadeli yatırım araçlarına yönelmiş olmasının, Merkez Bankasının açık piyasa işlemleri üzerinde yarattığı olumsuz etkinin hafifletilmesi (2) Borç senetleri, bonolara olan yabancı sermaye akımının sınırlandırılması (3) Bankacılık sektörü ve reel ekonomide oluşan risklerin azaltılması, ve (4) Özel sektörün dış borçlanmasının sınırlandırılması.<sup>2</sup>

Aşağıda yoğun yabancı sermaye girişi alan bazı ülkelerde uygulamaya konulan başlıca 'doğrudan önlemler', uygulayan ülkeler ve güdülen amaçlar ana çizgileriyle verilmektedir:

Politika Aracı	Ülkelerden Örnekler	Güdülen başlıca Amaç
Doğrudan ve dolaylı döviz kuru riskinin sınırlandırılması	Kore Haziran 2010'da bankaların döviz cinsinden ileri tarihli pozisyon almalarını ödenmiş sermaye ile sınırladı, Şirketlerin dövizde 'hedging' <sup>3</sup> yapmaları sınırını ihraç gelirlerinin yüzde 125'inden yüzde 100'üne düşürdü.	Başta bankalar olmak üzere özel sektörün dış borçlanmasının azaltılması
Dış borçlanma üzerindeki sınırlamaların artırılması	Hindistan Aralık 2009'da dış borçlanma faiz haddi üzerinde kriz döneminde kaldırılmış olan faiz tavanını yeniden uygulamaya koydu.	Dış borçlanmanın en iyi koşullu şirket kredilerine yönlendirilmesi ve borçlanma maliyetinin düşürülmesi
Merkez bankası senetlerinde vade uzatılması	Endonezya Haziran 2010'da hem yerli hem yabancı yatırımcılar için Merkez Bankası senetleri için en az 1 ay tutulma süresi getirdi.	Sermaye akımlarındaki oynaklığı azaltma. Zira 'carry trade' <sup>4</sup> aracı olarak kullanıldıkları cihetle küresel risk iştahındaki oynamalar bu senetlerde büyük hareketlilik yaratıyor.
Merkez Bankası finansal araçlarına yabancıların yatırım yapmalarının sınırlandırılması	Endonezya Haziran 2010'da döviz alımlarının sterilizasyonu amacıyla çıkardığı senetlerin vadesini 1 ve 3 aydan, 6 ve 9 aya uzattı.	Sermaye girişlerinin oynaklığını azaltma ve Merkez bankasının sterilizasyon <sup>5</sup> faaliyetlerinin sermaye girişine yol açtığı şeklindeki düşünceleri izale etme
Yabancıların yatırımları üzerine getirilen diğer yasaklamalar	Tayvan Kasım 2009'da yabancı yatırımcıların vadeli mevduat hesabına sahip olmalarını yasakladı.	Vadeli mevduatlar carry trade yoluyla parasal spekülasyon yapma olanağı sağladığı için bu yasaklama getirildi.
Yerleşiklerce yapılan dış yatırımların özendirilmesi	Malezya Ekim 2010'da 'Çalışanlar Fonu'nca dış ülkelerde yapılan yatırımların oranını yüzde 7'den yüzde 20'ye yükseltti.	
Döviz hesaplarında ve yabancılarca sahip olunan mevduatlarda munzam karşılık oranının artırılması	Tayvan 2011'de dış yerleşiklerin tuttukları ulusal para mevduatlarının 2010 Aralık sonu tutarının üstündeki kısmına ilişkin munzam karşılık oranını yüzde 90'a yükseltti. 2010 sonu düzeyinin altında kalan tutarlarda karşılık oranı yüzde 25 olurken, bunlara herhangi bir nema ödenmemesi uygulaması getirildi.	
Yabancılarca sahip olunan hükümet bonolarına stopaj konulması	Kore Ocak 2010'da Tayland Ekim 2010'da yabancı yatırımcılarca tutulan hükümet bonoları ve Merkez Bankası menkul kıymetleri üzerine yüzde 15 stopaj uygulaması başlatıldı.	Hükümet bonoları piyasalarına yabancı yatırım girişlerinin yavaşlatılması



Diğer taraftan gayrimenkul piyasasına yabancı sermaye girişlerinin yavaşlatılması ve köpük oluşumunun engellenmesi amacıyla çeşitli önlemler alınmıştır. Bu çerçevede Hong Kong, Kore, Singapur, Hindistan ve Çin hükümetlerince gayrimenkul alımında kredi tavanı –tutar veya varlık değerinin oranı olarak – getirilmesi –BDDK tarafından 2010 yılı sonlarında uygulamaya konulana paralel biçimde - , satın alınan varlıkların elde tutulma sürelerinin uzatılması vb. önlemler alınmıştır. Ulusal bono ve finansal türev araç piyasalarına yabancı sermaye girişlerinin sınırlandırılması alanında en kapsamlı önlemleri en erken alan ülke Brezilya olmuştur. Yabancı sermaye Brezilya'ya daha ziyade hisse senedi piyasasına yapılan yatırımlar ve 'doğrudan yatırım' şeklinde akın etmiş, her ne kadar hızlı biçimde artış göstermişse de sabit getirili menkul kıymetlere yönelik dış sermaye yatırımları düşük kalmıştır. Brezilya yabancı yatırımcı-

larca edinilen sabit getirili yatırım araçları üzerindeki vergileri artıran ilk ülke olmuştur. Ekim 2009'da bu finansal işlemler üzerine vergi koyan Brezilya hükümeti 2010 yılı sonlarında sabit getirili menkul kıymetlere yapılan yatırımlar üzerindeki vergiyi iki aşamada yüzde 2'den yüzde 6'ya yükseltmiş (Tobin Vergisi) diğer taraftan yabancıların döviz pozisyonları ile ilgili günlük hareketler ile gelecek döneme ilişkin faiz haddi kontratları üzerindeki vergiyi de yüzde 038'de yüzde 6'ya çıkarmıştır. Hisse senedine yönelik dış sermaye girişleri üzerindeki vergi oranı yüzde 2'de tutulmuştur.

Bu önlemlerle yetinmeyen Brezilya hükümeti 2011 yılı başlarında bir dizi yeni önlem almış, bu kapsamda yerel bankaların açtıkları döviz pozisyonları için yüzde 60 oranında rezerv mecburiyeti getirmiş, yerel bankaların vadesi 2 yıla kadar olan dış borçlanmaları üzerine yüzde 6 oranında vergi koymuştur. Alınan bu ön-

lemler neticesinde sabit getirili menkul kıymetlere yönelik yabancı sermaye girişleri belirgin bir düşüş sergilemiş ancak doğrudan yatırımlar ile hisse senedine yönelik yatırımlar hızlı bir büyüme göstermiştir. Bu önlemler aynı zamanda Brezilya para birimi Realin değer kazanma sürecini de yavaşlatmıştır.

Yukarıda işaret edildiği gibi cari işlemler açığının çok hızlı bir büyüme göstermesi ve bunun kısa vadeli oynak yabancı sermaye girişi ve borçlanmalarla finanse edilmesi, TCMB ve BDDK tarafından alınan önlemlerin makro ekonomik tedbirlerle desteklenmesi mecburiyetini ortaya koymaktadır. Bu tedbirler henüz somut, elle tutulur sonuç vermemiştir. Bu alanda tanık olunan gelişmeler ve ekonomik istikrar açısından giderek artan risk algılamaları, kamu maliyesine olacak olumlu katkıları da dikkate alınarak bu güne kadar 'Tobin Vergisi'ne niçin başvurulmadığı sorunu da akla getirmektedir.

- 1 Net yabancı sermaye akımları Latin Amerika'da son on yıllık dönemdeki en yüksek seviyesine tımanırken, Asya'da küresel kriz öncesi tutarın üstüne çıkmakla beraber Asya krizi öncesindeki rekor düzeylerin altında kalmıştır. Avrupa, Orta-Doğu ve Afrika da ise net yabancı sermaye girişlerinde hızlı bir toparlanma görülmüş ancak küresel kriz öncesi düzeylerinin altında kalmıştır. IMF, Dünya Ekonomik Görünümü, Nisan 2011, S.27.
- 2 IMF, Küresel Finansal İstikrar Raporu, Nisan 2011, S. 63.
- 3 Bir varlıktaki riskin aksi yönde risk taşıyan bir başka varlığa yatırım yapılarak giderilmeye çalışılması.
- 4 Bir para biriminin yüksek faiz getirmekle beraber kur riski büyük olmayan bir başka para birimine , döviz çevrilerek değerlendirilmesi, yatırım konusu yapılması.
- 5 Döviz alım-satımının veya diğer Merkez bankası uygulamalarının para arzı üzerindeki etkilerinin giderilmesine dönük Merkez Bankası faaliyetleri

# Borç stoku artışta

*Özel sektörün dış kredi borcu 148.7 milyar dolara, merkezi yönetim brüt borç stoku 492.1 milyar TL'ye, kısa vadeli dış borç stoku 79.6 milyar dolara yükseldi.*

Özel sektörün yurt dışından sağladığı uzun vadeli dış kredi borcu 2011 yılı Nisan ayı itibarıyla bir önceki aya göre yüzde 3 artışla 126 milyar 112.4 milyon dolara yükseldi. Ticari kredilerin dahil edilmediği, bankalar hariç özel sektörün kısa vadeli kredi borcu bu dönemde yüzde 4 azalarak 22 milyar 553 milyon dolar oldu. Böylece özel sektörün uzun ve kısa vadeli dış kredi borcu 2011 yılı Nisan itibarıyla bir önceki aya oranla yüzde 2 artışla 148 milyar 665.4 milyon dolar düzeyine ulaştı.

Merkez Bankası verilerine göre, Nisan itibarıyla özel sektörün yurtdışından sağladığı uzun vadeli kredi borcu bir önceki aya göre yüzde 3 artarak 122 milyar 481.9 milyon dolardan 126 milyar 112.4 milyon dolar düzeyine çıktı.

Özel sektörün uzun vadeli dış borcunun 39 milyar 471.4 milyon dolarlık bölümünü finansal uzun vadeli borçlar oluşturdu. Bunun 32 milyar 821.5 milyon dolarını banka kredileri oluştururken, 6 milyar 595.9 milyon dolarlık bölümü bankacılık dışı

finansal kuruluşlara olan finansal borçlardan meydana geldi. Bankacılık dışı finansal kuruluşlara olan finansal borçlarının 6 milyar 380.6 milyon doları kredilerden, 215.3 milyon doları ise yabancı sermaye kredilerinden oluştu.

Nisan'da özel sektörün yurt dışından sağladığı uzun vadeli finansal olmayan borçları 86 milyar 695.1 milyon dolar oldu. Bunun 80 milyar 601.7 milyon dolarını kredi borçları, 5 milyar 364 milyon doları yabancı sermaye sayılan krediler ve 529.3 milyon

doları ise ticari kredilerden oluştu.

Nisan sonu itibarıyla, 126 milyar 112.4 milyon dolara ulaşan özel sektörün yurt dışından sağladığı uzun vadeli kredi borcunun 10 milyar 446.1 milyon doları resmi alacaklıları, 112 milyar 666.4 milyon doları da özel alacaklıları kapsadı. Resmi alacaklıların 1 milyar 283.4 milyon doları hükümet kuruluşları, 9 milyar 162.7 milyon doları da uluslararası kuruluşlardan oluştu. Özel sektörün borcu “özel alacaklılar” çerçevesinde incelendiğinde, 68 milyar 439.5 milyon dolarının yabancı ticari bankalara, 27 milyar 606.4 milyon dolarının yerleşik bankaların yurtdışı şube ve iştiraklerine borcu bulunduğu görüldü.

2011 yılı Nisan ayı sonunda özel sektörün yurtdışından sağladığı kısa vadeli kredi borcu bir önceki aya göre yüzde 4 azalarak 22 milyar 553 milyon dolara yükseldi. Bu dönemde özel sektörün kısa vadeli finansal kesim borcu bir önceki aya göre yüzde 5 azalışla 20 milyar 960.5 milyon dolara inerken, finansal olmayan borcu yüzde 12 artışla 1 milyar 592.5 milyon dolar düzeyinde

gerçekleşti. Nisan sonu itibarıyla, özel sektörün yurt dışından sağladığı kısa vadeli kredi borcunun 572.6 milyon doları resmi alacaklıları, 21 milyar 980.4 milyon doları da özel alacaklıları kapsadı. Böylece özel sektörün Nisan itibarıyla uzun ve kısa vadeli kredi borcunun toplamı bir önceki aya göre yüzde 2 artışla 146 milyar dolardan, 148 milyar 665.4 milyon dolara yükseldi.

Bankalar hariç özel sektörün yurtdışından sağladığı 55 milyar 517 milyon dolarlık kredi borcunun 1 yıla kadar vade dağılımına bakıldığında 32 milyar 964.9 milyon dolarını uzun vadeli, 22 milyar 553 milyon dolarını kısa vadeli kredi borçları oluşturdu. Buna göre borcun Mayıs'ta 8 milyar 847 milyon dolar, Haziran'da 4 milyar 378.5 milyon dolar, Temmuz'da 3 milyar 383.1 milyon dolar, Ağustos'ta 3 milyar 633.1 milyon dolar, Eylül'de 4 milyar 814 milyon dolar, Ekim'de 5 milyar 134.6 milyon dolar, Kasım'da 2 milyar 267.5 milyon dolar, Aralık'ta 6 milyar 766.5 milyon dolar, 2012 yılı Ocak ayında 3 milyar 175.4 milyon dolar, Şubat'ta 2 milyar 895.8 milyon dolar, Mart'ta 7 milyar 22.4 milyon dolar ve Ni-

san'da 3 milyar 199.8 milyon dolar oldu.

Türkiye'nin Merkezi Yönetim brüt borç stoku, 31 Mayıs itibarıyla 492.1 milyar TL oldu. Borç stokunun 357.9 milyar TL tutarındaki kısmı Türk Lirası cinsinden, 134.2 milyar TL tutarındaki kısmı döviz cinsi borçlardan oluştu.

Hazine Müsteşarlığı, 31 Mayıs 2011 itibarıyla Merkezi Yönetim Toplam Brüt Borç İstatistikleri geçici verilerini açıkladı. Türkiye'nin toplam brüt borcu 2011 yılı Mayıs itibarıyla geçen yılın aynı ayına göre yüzde 7.6 artışla 492.1 milyar TL oldu. Bunun 357.9 milyar TL tutarındaki kısmı Türk Lirası cinsinden, 134.2 milyar TL'si döviz cinsi borçlardan oluştu. Mayıs ayında Türkiye'nin merkezi yönetim brüt borcu bir önceki aya göre yüzde 1.1 oranında artış gösterdi. Ocak ayında Türkiye'nin merkezi yönetim brüt borç stoku 478.1, Şubat ayında 483 milyar TL, Mart ayında 486 milyar TL, Nisan ayında ise 486.9 milyar TL düzeyindeydi.

Merkezi yönetim brüt borç stoku içinde iç borç stoku 362.7 milyar TL'yle toplam merkezi yönetim

brüt borcunun yüzde 73.7'sini, dış borç stoku ise 129.4 milyar TL ile yüzde 26.3'ünü oluşturdu. İç borç stoku içerisinde piyasa-saların payı 306.6 milyar TL ile yüzde 85.5 olurken, kamu kesiminin iç borç stoku içindeki payı 56 milyar TL'yle yüzde 15.5 olarak gerçekleşti.

Dış borç stokunun 75.2 milyar TL'sini tahvil, 54.2 milyar TL'sini krediler oluşturdu. Krediler içinde uluslararası kuruluşların borcu 33.2 milyar TL, hükümet kuruluşlarının ise 10.2 milyar TL olduğu belirlendi.

Türkiye'nin kısa vadeli dış borç stoku Nisan ayı itibariyle bir önceki aya göre yüzde 3.1 artışla 79 milyar 610 milyon dolar düzeyine yükseldi. Kısa vadeli dış borç stoku, Nisan itibariyle 2010 yılı sonuna göre ise yüzde 1.9 oranında artış gösterdi. Nisan itibariyle bankaların kısa vadeli dış borç stoku bir önceki aya göre yüzde 3 artışla 51 milyar 750 milyon dolara, şirketlerin kısa vadeli borcu yüzde 3.3 artışla 26 milyar 154 milyon dolara yükseldi.

Merkez Bankası'nın geçici verilerine göre, 2011 Nisan ayı itibariyle kısa vadeli dış borç stoku

arttı. Nisan sonu itibariyle kısa vadeli dış borç stoku bir önceki aya göre 2 milyar 402 milyon dolar tutarında, yüzde 3.1 oranında artışla 79 milyar 610 milyon dolar düzeyinde gerçekleşti. 2010 yılı sonuna göre ise yüzde 1.9 oranında, 1 milyar 487 milyon dolar tutarında arttı. 2010 yılı ilk çeyreğinde kısa vadeli dış borç stoku 54 milyar 533 milyon dolar, ikinci çeyreğinde 61 milyar 58 milyon dolar, üçüncü çeyreğinde 68 milyar 657 milyon dolar, dördüncü çeyreğinde ise 78 milyar 207 milyon dolar düzeyindeydi. 2011 yılı Ocak ayında ise kısa vadeli dış borç stoku 77 milyar 947 milyon dolar, Şubat ayında 75 milyar 82 milyon dolar, Mart ayında ise 77 milyar 208 milyon dolar düzeyinde gerçekleşmişti.

Nisan itibariyle bankaların kısa vadeli dış borcu bir önceki aya göre 1 milyar 502 milyon dolar tutarında, yüzde 3 oranında artarak 51 milyar 750 milyon dolara yükseldi. Bunun 21 milyar 181 milyon dolarını döviz kredileri, 5 milyar 687 milyon dolarını döviz tevdiat hesapları, 12 milyar 682 milyon dolarını banka mevduatı, 12 milyar 200 milyon dolarını TL cinsinden mevduat hesapları

oluşturdu. Bankaların kısa vadeli dış borcu 2010 yılı sonuna göre ise yüzde 0.3 oranında, 22 milyon dolar tutarında artış gösterdi. 2010 yılı sonunda bankaların kısa vadeli dış borç stoku 51 milyar 577 milyon dolar düzeyinde gerçekleşmişti.

Nisan itibariyle şirketlerin kısa vadeli dış borcu bir önceki aya göre yüzde 3.3 artışla 25 milyar 325 milyon dolardan 26 milyar 154 milyon dolar düzeyine yükseldi. Nisan itibariyle şirketlerin ticari kredilerden oluşan kısa vadeli dış borcu bir önceki aya oranla yüzde 4.1 artışla 22 milyar 669 milyon dolardan 23 milyar 606 milyon dolara çıktı. Bunun 18 milyar 383 milyon dolarını ithalat borçları, 5 milyar 223 milyon dolarını prefinansman ve peşin ihracat kredileri oluşturdu. Şirketler kesiminin diğer kredileri de bir önceki aya göre yüzde 4.1 azalışla 2 milyar 548 milyon dolar oldu. Genel hükümetin kısa vadeli dış borcu bulunmadı. Şirketlerin kısa vadeli dış borcu 2010 yılı sonuna göre ise yüzde 4.7 oranında artış gösterdi. 2010 yılı sonunda şirketlerin kısa vadeli dış borç stoku 24 milyar 970 milyon dolar düzeyinde gerçekleşmişti.

# AB'nin borç sorunu girdabı büyüyor

*Avro bölgesi borç sorunu ekonomik toparlanmayı tehdit ediyor. Avrupa'da daha dinamik ve dayanıklı parasal birliği sağlamaya ihtiyaç duyuluyor. Küresel ekonominin karşı karşıya olduğu riskler arttı. 2011 küresel ekonomik büyüme tahmini yüzde 4,4'ten yüzde 4,3'e çekildi.*

**U**luslararası Para Fonu (IMF), Avro Bölgesi'nin borç sorununun ekonomik toparlanmayı tehdit ettiğini, daha dinamik ve dayanıklı parasal birliği sağlamaya ihtiyaç olduğunu bildirdi.

IMF'nin Avro Bölgesi ülkelerine yönelik 4. madde konsültasyon çalışmalarına ilişkin raporunda, Avro Bölgesi borç krizinin ekonomik toparlanmayı tehdit ettiği belirtilerek, Avro Bölgesinin bunu kontrol altında tutmak için daha fazla işbirliğine gitmesi ve

güvenin yeniden inşası için birlikte hareket etmesi gerektiği üzerinde duruldu.

Avrupa'da bankacılık sektörünün güçlendirilmesinin birinci öncelik olduğu belirtilen raporda, dinamik ve istikrarlı Ekonomik ve Parasal Birlik için daha fazla ekonomik ve finansal entegrasyonun zorunlu olduğuna dikkati çekildi.

Raporda, "Geniş güçlü toparlanma devam ediyor ancak periferideki borç krizleri bu arzu edilir görünümü etkiliyor. Dinamik ve

dayanıklı parasal birliği sağlamak için daha yapılması gerekenler var" denildi.

Ülke yetkilileri tarafından alınan güçlü siyasi kararların önkoşul olduğu ifade edilen raporda ancak bunun tüm Avro Bölgesi tarafından desteklenmesi gerektiğine işaret edildi.

Avro Bölgesi kurtarma fonunun gücünü artırmaya ihtiyaç olduğu ancak bu kurtarmanın yeniden yapılandırma izlenimi vermemesi gerektiğine dikkati çekilen IMF raporunda, "Kararlı adımlar atıl-

masında yaşanacak başarısızlık gerilimin Avro Bölgesinin çekirdeğine yayılmasıyla ve sonuç olarak da küresel yayılmayla sonuçlanabilir" ifadesi yer aldı.

IMF, Yunanistan'a yardım paketinin kendine düşen kısmı için bir sonraki dilimin serbest bırakılmasından önce Yunanistan'ın reformlarının yolunda gittiğinden ve ülkenin Avro Bölgesi tarafından finanse edileceğinden emin olmak istediğini de kaydetti.

IMF Birinci Başkan Yardımcısı John Lipsky ise düzenlediği basın toplantısında, Yunanistan'ın reformlarının yolunda olmasının, programı yoluna sokacak önlemler paketi üzerinde anlaşılması olduğunu söyledi. Lipsky, aynı zamanda, Avro Bölgesinin de Yunanistan'ı finanse etmeyi sürdüreceği garantisini vermesi gerektiğini ifade etti.

Portekiz'in merkezi yönetim bütçe açığı, ocak-mayıs döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 52,3 azalarak 2,1 milyar avroya geriledi. Portekiz Maliye Bakanlığının verilerine göre, Portekiz hükümeti ocak-mayıs döneminde harcamalarını yüzde 7,2 azaltırken, gelirlerini yüzde 6 artırdı. Bakanlık açıklamasında,

bütçe açığının gerilemesinde harcamaların azalması ve vergi gelirlerinin artmasının etkili olduğunu bildirdi.

Hükümet, geçen yıl gayrisafi yurtiçi hasılanın (GSYH) yüzde 9,1'i seviyesine ulaşan bütçe açığını, hazırladığı üç yıllık kemer sıkma programı ve reform paketiyle bu yıl yüzde 5,9'a, 2013'de ise yüzde 3'e çekmeyi hedefliyor.

IMF'nin açıkladığı raporlarda, gelişmekte olan ülkelerde büyümenin güçlü olmaya devam edeceği, ancak Japonya'yı 11 Mart'ta vuran deprem ve tsunami felaketi ile ABD'de ekonomik faaliyetin beklenenden zayıf olmasının yılın ikinci yarısında küresel ekonomideki büyümeyi yavaşlatacağı belirtildi.

Bu yıl küresel ekonomik büyüme tahminini yüzde 4,4'ten yüzde 4,3'e indiren IMF, ABD ekonomisinin bu yıl yüzde 2,5 ve gelecek yıl yüzde 2,7 oranında büyüyeceği tahmin ediyor. Nisan ayındaki tahminlerinde dünyanın en büyük ekonomisinin bu yıl yüzde 2,8 ve 2012 yılında yüzde 2,9 oranında büyüyeceği öngörülmüştü.

IMF, ABD'de ekonomik faaliyetlerde görülen yavaşlamanın tah-

min edilenden daha önemli olduğunu vurgularken, faaliyetlerdeki yavaşlamaya gerekçe olarak, hammadde fiyatlarında ve petrol fiyatlarında görülen artış, kötü hava koşulları ve 11 Mart'ta Japonya'da görülen deprem ve tsunami felaketinin etkisiyle ABD'li şirketlerin parça tedariki konusunda sorun yaşamasını gösterdi.

ABD'nin aksine Avro Bölgesi'nde Almanya ve Fransa'nın yatırımlarının etkisiyle sürpriz bir büyüme kaydedildiğine dikkat çeken IMF, bölgenin tamamı için büyüme tahmini bu yıl yüzde 1,6'dan yüzde 2'ye yükseltti. IMF'ye göre, Almanya bu yıl G7 ülkeleri arasında yüzde 3,2 ile en yüksek büyüme oranını elde edecek. Fransa'nın bu yıl büyüme tahmini de yüzde 1,6'dan yüzde 2,1'e yükseltildi.

IMF, gelişmekte olan ülkelerin 2011 yılı büyüme tahminini de yüzde 6,5'den yüzde 6,6'ya çıkardı. Çin'in bu yıl yüzde 9,6 ile büyüme şampiyonu olmasını bekleyen IMF, Hindistan'ın ise bu yıl yüzde 8,2 büyüyeceğini öngörüyor.

IMF, ABD ve Japonya'daki büyük bütçe açıklarının bu ülkelerin ekonomilerini tehdit edebileceği-

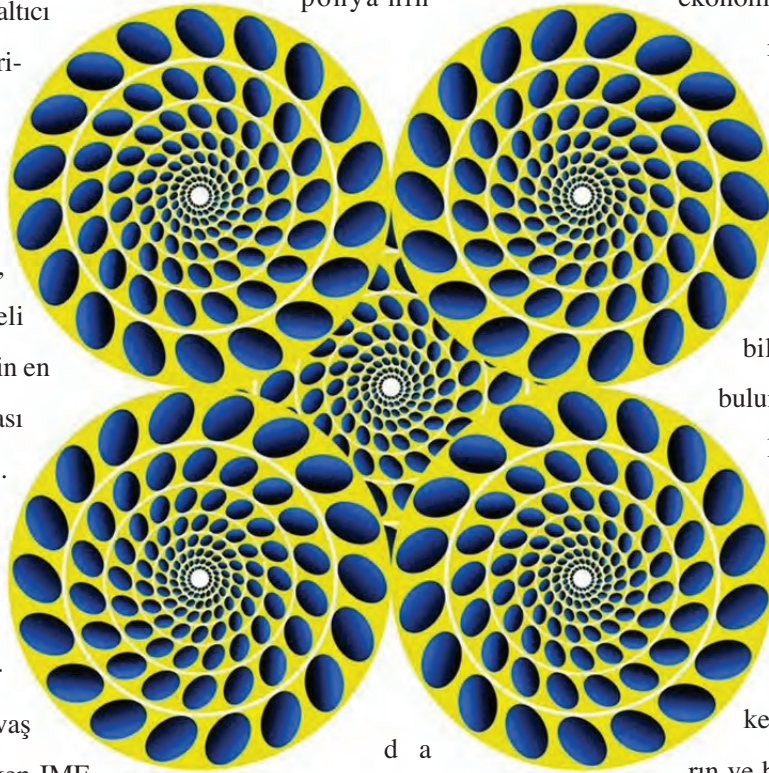
ni bildirdi. Her iki ülkenin bütçe açıklarını kademeli olarak azaltmak için adım atması gerektiğini belirten IMF, harcamalarda hızlı kesintinin ve vergi artışlarının iki ülkenin "zayıf toparlanmasını" tehdit edebileceğine işaret etti.

"ABD için, borç tavanı konusunu derhal halletmenin ve reformların yapılması ile gelir artırıcı vergi reformu dahil açığı azaltıcı

planı başlatmanın kritik önem taşıdığına" işaret eden IMF, Japonya için ise vergi reformunun, ayrıntılı orta vadeli açık azaltma paketinin en önemli unsuru olması gerektiğini kaydetti.

ABD ve Japonya'nın yüksek borç seviyelerini düşürmek için özel planlar ortaya koymada yavaş kaldığına dikkati çeken IMF, özellikle ABD ve Japonya olmak üzere gelişmiş ekonomiler için en önemli mali önceliğin, orta vadeli borç sürdürülebilirliğini desteklemeye odaklanmış güvenilir ve iyi hazırlanmış konsolidasyon programlarının uygulanması olduğunu bildirdi.

IMF'ye göre, ABD'nin bütçe açığının Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYH) oranı bu yıl yüzde 9,9 ve gelecek yıl yüzde 7,8, Japonya'nın bütçe açığının GSYH'ye oranı ise bu yıl yüzde 10,5 ve 2012 yılında yüzde 9,1 olacak. ABD'nin kamu borcunun GSYH'ye oranı bu yıl yüzde 98,3 ve 2012 yılında yüzde 102,3, Japonya'nın



bu yıl yüzde 233,2 ve gelecek yıl yüzde 236,7 olacak.

IMF, Avrupa dışında gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik büyümenin güçlü kalmaya devam etmesini beklediğini de belirtti. Gelişmekte olan ekonomilerin kriz öncesi üretim seviyelerinde faaliyet gösterdiğini ifade eden

IMF, bu ülkelerin önceliğinin, süratle sıkı makroekonomik politikaları uygulaması, ani yükseliş ve düşüş döngüsü risklerini kontrol altına almak için muhtemelen sermaye kontrolleri dahil makro ihtiyati araçları ve esnek döviz kurunu kullanması olduğunu kaydetti.

Güçlü büyümenin beraberinde ekonomide aşırı ısınma riskini ortaya çıkardığını işaret eden IMF, gelişmekte olan ülkelere sermaye akışının artabileceği uyarısında bulundu ve bazı ülkelerde enflasyondaki yükselişe dikkati çekti.

Gelişmekte ve düşük gelirli ülkelerde mali açıkların ve borçların kademeli olarak azaldığını ifade eden IMF, yüksek ihracat fiyatlarından yararlanan emtia üreticisi ülkeler dahil bazı ülkelerde ekonomideki toparlanmanın hızlı olduğunu ve öngörülenden daha hızlı sıkı mali politika dahil aşırı ısınmadan kaçınılması gerektiğini belirtti.

# Avrupa Parasal Birliği dağılmaya mı gidiyor?

*Başta Yunanistan olmak üzere İspanya, Portekiz, İrlanda ve İtalya'nın karşılaştığı kamu ve bankacılık sektörü borçları ödeme güçlüğü ve bu durumun olası kıldığı iflas riski nedeniyle zorlu günler geçiren Euro bölgesinin yaşayabilirliği sorunu, küresel ekonomi üzerinde önemli bir tehdit oluşturuyor.*

**E**uro Bölgesinde yaşanan sorunların temelinde genelde, kuzey ülkeleri ile güneyde konumlanan ülkeler arasındaki gelişmişlik, işgücü verimlilik düzeyi ve dış rekabet gücü farklılıkları yatıyor. Euro Para Birliği üyesi ülkelerde kaybedilen uluslararası rekabet gücünün devalüasyon yapılarak kazanılması olanağı bulunmamaktadır. Rekabet gücünün reel ücretleri ve iç talebi kısarak iyileştirilmesi ve bu surette dış tale-

bi artırarak ekonomik büyümenin canlandırılması da, yol açacağı siyasi gerilim nedeniyle fazla olanaklı bulunmamaktadır. Bu husus adı geçen bazı ülkelerde tanık olunan şiddetli sokak gösteriyle de kanıtlanmaktadır. Euroyu benimsemeyen AB üyesi İngiltere ise küresel krizi izleyen dönemde ulusal parası Pound Sterlinin kararlı bir biçimde değer kaybetme (depreciation) sürecinden istifade etmek suretiyle rekabet gücünü koruyabilmiş ve bu şekilde

krizden daha ılımlı bir şekilde zarar görme imkanına kavuşmuştur.

Parasal Birlik üyesi ülkelerde para politikası bir merkezden, Avrupa Merkez Bankası tarafından tayin edilip uygulandığı halde, Birlik bünyesinde, üye ülkelerin her biri tarafından uygulanmakta olan maliye politikaları arasında uyum sağlayacak bir mekanizma bulunmamaktadır. Bu alanda sadece Maastricht Anlaşması ile



üye devlet borçlarının ve bütçe açıklarının GSYH'ya olan oranına ilişkin oranlar vazedilmiş ise de, bu kurallar, Fransa ve Almanya'nın bu oranları 2003 yılında aşmaları ile fiilen etkinliklerini yitirmişlerdir. 1 Haziran 2011 tarihli Financial times gazetesinde Martin Wolf tarafından açık biçimde vurgulandığı gibi, Euro Bölgesinin kurulmasında esas alınan temel prensiplerin, karşılaşılan ilk parasal ve mali krizde yeteri kadar işlevsel olmadıkları ortaya çıkmıştır.<sup>1</sup> Bundan sonra gidilebilecek iki yol bulunmaktadır. Ya ek düzenlemelerle daha sıkı bir 'birlik' oluşturulması, ya da Birliğin en azından kısmen parçalanması. Harvard Üniversitesinden, parasal birliklerin finansal şokların şiddetini artırıcı bir rol oynadığını ileri süren Kenneth Rogoff ta, Euro Bölgesinin önünde, ya sıkı bir "mali birlik"e gitmekten ya da bazı üye ülkelerin para birliğinden ayrılmasından başka bir diğer seçenek bulunmadığı görüşünü savunmaktadır.<sup>2</sup> Euro bölgesinin başlangıçta 'altın standardı'nın yeni bir biçimi olması öngörülmüştür. Dış açığı olan ülkelerin dışarıdan özel fi-

nansman sağlaması öngörülmüştür. Bu finansmanın sağlanmasında güçlükle karşılaşılmaması halinde ekonomik faaliyet hacmi daralacak, işsizlik yükselecek, reel ücretler ve fiyat seviyesi düşecek, açıkçası bir iç devalüasyon olacak, bu şekilde ülke dış rekabet gücünü yeniden kazanacaktır. Ancak bu mekanizma çok yavaş çalışan bir süreçtir. Euro bölgesinde dış finansman bankacılık kesimi tarafından karşılanmakta, ancak krizle karşılaşıldığında likidite sıkıntısına giren bankalar iflas durumu ile karşılaşmakta ve bu finansman zincirine katılmış diğer bankaları da iflase sürüklemektedir. Kredi temini olanakları kısıtlı hükümetler de bankacılık kesimindeki bu süreci önleme imkanına sahip bulunmamaktadırlar. Yunanistan'a borç veren Avrupalı kreditorler, geçen yıl kredileri yenilememek, alacaklarını yeniden değerlendirip defter değerlerini düşürmek suretiyle toplam alacaklarını yüzde 30 oranında düşürmüş iseler de, halen Yunanistan'dan 136.3 milyar Dolar alacaklı durumdadırlar.<sup>3</sup> Euro Bölgesi genelinde geçerli olan düşük düzeydeki faiz haddinin

özendirdiği 'borçla iyi yaşam' hevesi özellikle bölgenin güneyindeki ülkelerde özel ve kamu kesimini aşırı borçlanmaya iterek bu gün karşılaşılan borç krizine sürüklemiştir. 2010 yılı sonu itibariyle 485 milyar Dolar tutarında bulunan Yunanistan'da dış borç stokunun GSYH'ya olan oranı yüzde 140'a ulaşmıştır. Halen geçerli olan faiz hadleriyle Yunanistan'ın bu borç stokunun faiz yükünü ödeyecek büyüklükte bütçe fazlası verme olanağı dahi bulunmamaktadır. Yapılan tahminlere göre faiz ödemeleri için gerekli bütçe fazlasının GSYH'ya olan oranı yüzde 7 -10 arasında olmaktadır. Yunanistan 2010 yılında GSYH'nın yüzde 4'ü düzeyinde bütçe açığı vermişti.<sup>4</sup> Bu kreditorlerin Portekiz, İrlanda, İspanya ve İtalya'ya vermiş oldukları krediler ise yaklaşık 2 trilyon Doları bulmaktadır. Taahhütlerini yerine getirememesi ve bu şekilde AB'nden ve IMF'den gerekli finansmanı zamanında temin edememesi sonucu Yunanistan'ın iflase sürüklenmesi aynı sorunu daha hafif biçimde yaşayan İrlanda, Portekiz, İspanya ve hatta İtalya'nın da ye-

niden borçlanma maliyetlerini artıracığı cihetle bu ülkelerin, borçlarını yeniden yapılandırma yoluyla krizden kurtulma olanaklarını da zayıflatacaktır.

Avrupa Birliğinde mevcut kurumsal yapının Euro Bölgesi üyesi ülkeler arasındaki ekonomik gelişmişlik ve rekabet gücü farklılıklarını gidermekte yetersiz kalması ve özellikle hükümetlerin izlemekte oldukları maliye politikaları alanında bir uyum sağlanamamış olması, içinde bulunulan krize yol açan başlıca unsurlar olmuştur. 2008 yılı küresel krizi önceden tahmin etmekle ünlenmiş olan Prof. Nouriel Roubini de 13 Haziran 2011 tarihli Financial Times gazetesinde yazmış olduğu “Euro bölgesi Parçalanmaya Gidiyor” başlıklı yazısında bu konuya temas etmiştir<sup>5</sup>. Roubini, üye ülkeler arası gelişmişlik ve uluslararası rekabet gücü farklılıkları sorununun giderilememesi halinde bazı ülke borçlarının yeniden yapılandırılması yoluna gidilmesi mecburiyeti ile karşılaşılacağı ve bu durumun netice itibariyle bazı ülkelerin Euro bölgesinden çıkması ile sonuçlanacağı öngörüsünde bulunmuş-

tur. Roubini'nin sözü edilen yazısında kaleme aldığı görüşlere aşağıda ana çizgileriyle yer verilmektedir.

Başarılı bir biçimde işleyen parasal birliklerin tümü eninde sonunda bir siyasi ve mali birlik haline dönüşmüşlerdir. Avrupa

devletlerinin bir siyasi birlik haline gelme yolundaki çabaları sonuçsuz kalırken, bir mali birlik oluşturulması yolundaki çalışmalar ise federal merkez bünyesinde önemli tutarda bir mali kaynak ile geniş çaplı Euro cinsi bono ihracı gereksinimi ortaya koymaktadır. gibi Euro para birliği üye



ülkelerinde başlangıçta yapılacağı umut edilen yapısal reformların yapılamaması verimlilik ve büyüme hızlarında bir uyum sağlanmasını engellemiştir. Parasal birliğin getirdiği faiz hadleri uyumu üye ülkelerce izlenen mali politikaların daha da ayrışmasına yol açmıştır. Yunanistan ve Portekiz'de gözlemlenen mali disiplin eksikliği, İspanya ve İrlanda gibi üye ülkelerdeki varlık fiyatı balonlarıyla baş başa gitmiştir. Yapısal reformlar geciktirilirken verimlilik artışı ile reel ücret artışı arasında kurulması gereken ilişki ülkeden ülkeye farklılaşmış ve sonuçta verimlilik artışına dayanmayan ücret artışları bazı üye ülkelerde dış rekabet gücünü zayıflatmıştır. Krizden çıkış için dile getirilen borç yeniden yapılandırmaları halen ödeme güçlüğü içinde bulunan ülkelerdeki aşırı borç sorununu hafifletecek, ancak ekonomik alanda ve dış rekabet gücü alanında uyum sağlanması sorununa çözüm getirmeyecektir. Bu sağlanamayınca da bölge eko-

nomik durgunluktan kurtulamayacaktır.

Krizle baş etmek için Almanya'nın yaptığı gibi verimlilik düzeyinin yükseltilmesi ve ücret artışlarının baskı altına alınması da etkin bir sonuç vermeyecektir. Bu reformlar başlangıçta ekonomik büyümeyi yavaşlatmaktadır, Almanya'nın dış rekabet gücünü yeniden kazanabilme de on yıldan uzun bir süre almıştır. Bir an evvel ekonomik büyüme sürecine girilmesini gözleyen bu ülkeler için bu süre uzun bir süredir. Genel fiyat seviyesinin düşürülmesi de (deflasyon) bir seçenek olarak ele alınabilir. Ancak Arjantin bu yolu denemiştir ve üç yıl boyunca ekonomik durgunluğun giderek derinleşmesi üzerine bundan vazgeçmiş ve moratorium (default) ilan ederek para kurulu uygulamasına son vermiştir. Üstelik bu seçenek özel ve kamu kesimi borçlarının reel yükünü de artırıcı bir sonuç doğuracaktır.

Dolayısıyla sözü edilen bu üç seçeneğin uygulanabilirliği gözükmediği için bölgede rekabet gücünü ve ekonomik büyümeyi sağlamak için geriye bir tek yol kalmaktadır. O da bazı ülkelere Eurodan çıkılması, ulusal paraya geçilmesi, ciddi boyutta bir devasyona gidilmesidir. Bugün Atina ve Lizbon'da dahi Euro'dan çıkılması pek uygun gözüküyor ise de, bu üyelerin birlikten çıkması Bölgenin geri kalan kreditor ülkelerinde gerek para değerinin düşmesi gerek batık alacaklar yoluyla önemli ticari kayıplara da neden olacaktır.

Avrupa Merkez Bankasının yanında emekliye ayrılacak olan Başkan Jean-Claude Trichet de, Almanya Aachen'de bir toplantıda yaptığı konuşmada, Avrupa Birliği'nin, üye ülkelerce izlenen maliye ve ekonomik politikalarının daha sıkı biçimde kontrol edilebilmesi için ciddi adımlar atması gereğine işaret etmiş ve uzun vadede bir 'Avrupa Maliye Bakanlığı' oluşturulması tavsiyesinde bulunmuştur.<sup>6</sup>

1 Financial Times, Martin Wolf, Euro Bölgesi İçin Katlanılması Zor Tercihler, 1 Haziran 2011.

2 Financial Times, 7 Haziran 2010, S.8.

3 www.Bloomberg.com/news/2011-06-19/greek-def...

4 The Guardian, Larry Elliot, 20 Haziran 2010.

5 Financial Times, Nouriel Roubini, 13 Haziran 2011.

6 Financial Times, 3 Haziran 2011.

# Cari açık beklentisi arttı

*Piyasaların 2011 yılsonu enflasyon beklentisi bir önceki döneme göre 0.07 puan artarak yüzde 7.61 olarak tahmin edildi. 2011 yılsonu cari açık beklentisi 2 milyar 880.5 milyon dolar artarak 66 milyar 395.8 milyon dolara çıktı. Yılsonu büyüme beklentisi ise yüzde 5.5'e yükseldi.*

**P**iyasaların 2011 yılsonu enflasyon beklentisi bir önceki döneme göre 0.07 puan artarak yüzde 7.61 olarak tahmin edildi. 2011 yılsonu cari açık beklentisi 2 milyar 880.5 milyon dolar artarak 66 milyar 395.8 milyon dolara çıktı. Yılsonu büyüme beklentisi ise yüzde 5.5'e yükseldi.

Merkez Bankası, mali ve reel sektördeki karar alıcılarla her ay iki kez gerçekleştirdiği Beklenti Anketi'nin Haziran ayı 2. Dönem

sonucunu açıkladı. Buna göre, Haziran ayı enflasyon beklentilerinin ağırlıklı ortalaması bir önceki döneme göre 0.14 puan azalarak yüzde 0.02'ye geriledi. Gelecek ayın enflasyon beklentisi bir önceki döneme göre 0.11 puan azalışla yüzde 0.08 düzeyinde tahmin edildi. İki ay sonrasının enflasyon beklentisi yüzde 0.02 puan azalarak yüzde 0.36'ya indi. Yılsonu yıllık TÜFE beklentisi bir önceki döneme göre 0.07 puan artarak yüzde 7.61 olarak

tahmin edildi. 12 ay sonrasının enflasyon beklentisi 0.04 puan azalışla yüzde 6.89 düzeyine inerken, 24 ay sonrasının enflasyon beklentisi 0.05 puan azalışla yüzde 6.39 düzeyinde gerçekleşti.

Gelecek 3. ayın vadesine 6 ay ya da 6 aya yakın bir süre kalmış İskontolu Devlet İç Borçlanma Senetlerinin ikincil piyasa yıllık bileşik faiz oranı beklentisi 0.09 puan artışla yüzde 8.44'e yükseldi. Gelecek 12. ayın vadesine 6

ay ya da 6 aya yakın bir süre kalmış İskontolu Devlet İç Borçlanma Senetlerinin ikincil piyasa yıllık bileşik faiz oranı beklentisi 0.03 puan artışla yüzde 8.88 olurken, gelecek 12. ayın vadesine 5 yıl ya da 5 yıla yakın bir süre kalmış Sabit Faizli TL Cinsi Devlet Tahvillerinin ikincil piyasa yıllık bileşik faiz oranı beklentisi 0.01 puan artışla yüzde 9.73 düzeyinde gerçekleşti.

Haziran ayı sonu İMKB repo ters-repo pazarında oluşan gecelik faiz oranı beklentisi 0.05 puan artışla yüzde 7.17 olurken, Haziran ayı sonu Merkez Bankası 1 hafta vadeli Repo İhale Faiz oranı beklentisi uygun ortalaması geçen dönemki yüzde 6.25'lik düzeyini korudu. Gelecek üç ay

sonraki Merkez Bankası 1 hafta vadeli repo ihale faizi oranı beklentisi ortalaması 0.03 puan azalarak yüzde 6.51 tahmin edildi.

Gelecek 6 ay sonundaki Merkez Bankası 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı beklentisi ortalaması bir önceki yüzde 7.03'lük değerini korurken, gelecek 12 ay sonundaki Merkez Bankası 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı beklentisi 0.03 puanlık azalışla yüzde 7.55 düzeyinde gerçekleşti. Gelecek 24 ay sonundaki Merkez Bankası 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı beklentisi 0.01 puan artarak yüzde 7.69 oldu.

Cari ay sonu dolar kuru uygun ortalaması beklentisi 1,5800 TL düzeyinden 1,6000 TL'ye yükselirken, yıl sonu dolar kuru bek-

lentisi ise 1,5900 TL'lik seviyesini ve gelecek 12 ay sonrasının kuruna ilişkin beklenti de 1,6000 TL'lik seviyesini korudu.

Yılsonu cari işlemler açığına ilişkin beklenti önceki ankete göre 2 milyar 880.5 milyon dolar artarak 66 milyar 395.8 milyon dolara çıktı. Gelecek yıl sonu cari işlemler dengesi açığı beklentisi ise 1 milyar 692.9 milyon dolar artışla 61 milyar 292.2 milyon dolara yükseldi. Ekonomideki cari yılsonu büyüme beklentisi bir önceki döneme göre 0.16 puan artarak yüzde 5.5 düzeyinde tahmin edilirken, gelecek yılsonu büyüme oranına ilişkin beklentide de değişiklik olmadı. Gelecek yılsonu büyüme beklentisi 4.8'lik düzeyini korudu.



# Krediler 451 milyar TL'ye ulaştı

*Türkiye nüfusunun yüzde 30'una sahip olan üç büyük ilde, toplam mevduatın yüzde 69'u ve toplam kredilerin yüzde 60'ı yer aldı. İl bazında, şube başına en yüksek kredi 71 milyon TL ile İstanbul'da olurken, bunu 55,5 milyon TL ile Hatay ve 54,6 milyon TL ile Gaziantep takip etti. Toplam kredi stoku ise 498 milyar TL oldu. Toplam kredi stokunun gayri safi yurtiçi hasılaya oranı yüzde 45 düzeyine ulaştı.*

**T**ürkiye Bakanlar Birliği (TBB) Türkiye Bankacılık Sistemi Banka, Şube, Mevduat ve Kredilerin İllere ve Bölgelere Göre Dağılımı 2010 yılı istatistiklerini açıkladı. Türkiye'de 2010 yılsonu itibariyle 45 mevduat, kalkınma ve yatırım bankası ve bu bankalara ait 9 bin 400 şube bulunduğu belirlendi. İstanbul, 2 bin 746 şube ve yüzde 29 pay ile en çok şubeye sahip olan bölge oldu. Şube başına en yük-

sek mevduat 103,8 milyon TL ile Ankara'da gerçekleşti. Türkiye nüfusunun yüzde 30'una sahip olan üç büyük ilde, toplam mevduatın yüzde 69'u ve toplam kredilerin yüzde 60'ı yer aldı. İl bazında, şube başına en yüksek kredi 71 milyon TL ile İstanbul'da olurken, bunu 55,5 milyon TL ile Hatay ve 54,6 milyon TL ile Gaziantep takip etti.

Türkiye nüfusunun yüzde 30'una sahip olan üç büyük il-

de, toplam mevduatın yüzde 69'u ve toplam kredilerin yüzde 60'ı yer aldı. İstanbul, Ankara ve İzmir illerinin mevduat ve krediden aldıkları pay; İstanbul, Ankara, İzmir ve Antalya illerinin ise kredilerden aldıkları pay, nüfus paylarına oranla yüksek oldu. Diğer illerde nüfusa oranla kredi ve mevduat payları düşük gerçekleşti.

Kişi başına en yüksek mevduat ortalama 20 bin 334 TL ile Ankara'da gerçekleşti. Bu ili 19

bin 252 TL ile İstanbul ve 8 bin 387 TL ile İzmir izledi. Kişi başına mevduatın en düşük olduğu il, ortalama 651 TL ile Muş oldu. Şanlıurfa ve Şırnak'ta kişi başına mevduat ise sırasıyla 759 TL ve 810 TL oldu.

Kişi başına en yüksek kredi ortalama 14 bin 710 TL ile İstanbul'da gerçekleşti. Bu ili 10 bin 467 TL ile Ankara ve 7 bin 627 TL ile Antalya takip etti. Kişi başına kredinin en düşük olduğu il, ortalama 618 TL ile Muş oldu. Hakkari'de kişi başına kredi 666 TL, Ağrı'da ise 733 TL oldu.

Türkiye genelinde 2010 yılsonu itibariyle ortalama olarak kişi başına 7 bin 589 TL mevduat ile 6 bin 111 TL kredi düştüğü belirlendi.

Yurtiçi şubelere ait krediler, 2010 sonu itibariyle 451 milyar TL'ye ulaştı. Aynı dönem itibariyle toplam kredi stoku ise 498 milyar TL oldu. Toplam kredi stokunun gayri safi yurtiçi hasılaya oranı yüzde 45 düzeyinde gerçekleşti. Kredi stokunun yüzde 94'ü ihtisas dışı, yüzde 6'sı ise ihtisas kredileri oldu. İhtisas kredilerinin kendi içindeki dağılımlarına bakıldığında, yüz-

de 66'sının tarım, yüzde 18'inin mesleki ve yüzde 16'sının diğer krediler olduğu görüldü.

Tarım ihtisas kredilerinde, Ege, Akdeniz ve Doğu Marmara bölgeleri en çok paya sahip bölge oldu. Bu üç bölgenin tarım ihtisas kredilerinde toplam payı yüzde 51 düzeyinde gerçekleşti. Meslek ihtisas kredilerinde, İstanbul, Batı Anadolu ve Ege bölgeleri en çok paya sahip bölge olurken, bu üç bölgenin meslek ihtisas kredilerinde toplam payı yüzde 46 düzeyinde gerçekleşti. İstanbul'un kredilerdeki payı yüzde 43 oldu.

Yurtiçi şubelere ait rakamlar dikkate alındığında, 2010 sonu itibariyle mevduatın krediye dönüşüm oranı yüzde 81 oldu. Güneydoğu Anadolu ve Akdeniz bölgeleri yüzde 158 ve yüzde 109 ile kredi veya mevduat oranının en yüksek olduğu bölge oldu. Bu oranın en düşük olduğu bölgeler ise, yüzde 55 ve yüzde 76 ile Batı Anadolu ve İstanbul bölgeleri oldu. Kredi veya mevduat oranı 2002 yılında yüzde 32 ve 2009 yılında yüzde 67 düzeyinde gerçekleşti.

Yurtdışı şubelere ait rakamlar da dahil edildiğinde, 2010 sonu

itibariyle mevduatın krediye dönüşüm oranı yüzde 85 düzeyinde gerçekleşti.

İl bazında, şube başına en yüksek kredi 71 milyon TL ile İstanbul'da olurken, bunu 55,5 milyon TL ile Hatay ve 54,6 milyon TL ile Gaziantep takip etti. Şube başına kredinin en düşük olduğu il 15,1 milyon TL ile Tunceli oldu. Şırnak ve Hakkari illerinde bu rakamlar sırasıyla 16,2 milyon TL ve 16,7 milyon TL oldu.

Bölge bazında, şube başına en yüksek kredi 71 milyon TL ile İstanbul'da gerçekleşti. Bu bölgeyi 49,5 milyon TL ile Batı Anadolu ve 41,3 milyon TL ile Akdeniz bölgeleri izledi. Şube başına en düşük kredi ortalama 25 milyon TL ile Kuzeydoğu Anadolu bölgesinde olduğu belirlendi. Doğu Karadeniz bölgesinde şube başına ortalama kredi 27,7 milyon TL, Ortadoğu Anadolu bölgesinde ise 29,9 milyon TL oldu.

Türkiye genelinde 2010 yılsonu itibariyle ortalama olarak her şube başına 59,5 milyon TL mevduat ile 47,9 milyon TL kredi bulunduğu belirlendi.

## Dünya Ekonomisi

# Avrupa'da krizin ateşi arttı

*Yunanistan'ın borç sorunu gerek Avrupa'nın gerekse küresel ekonominin ateşini yükseltiyor. Yunanistan'ı 2014 yılının sonuna kadar finanse edilmesi gerekiyor ve bu miktarın yaklaşık 120 milyar Euro'yu bulacağı belirtiliyor.*

**Y**unan hükümetinin, 28 Haziran'da 28 milyar Euro'luk harcama kesintisi paketini parlamentodan geçirmesi, IMF-AB yardımının 12 milyar Euro'luk diliminin yolunu açacak. Yunanistan'ın, devasa borçlarını ödeyebilmesi için toplam 110 milyar Euro'luk IMF-AB yardım paketinin son dilimine Temmuz ayı itibariyle ihtiyacı bulunuyor.

Yunanistan'ın alacağı yeni yardım paketinin büyüklüğünün ilkiyle aynı olacağı ifade ediliyor. Yetki-

liler, yeni planın Yunanistan'ı 2014 yılının sonuna kadar finanse edeceğini ve miktarının yaklaşık 120 milyar Euro'yu bulacağını belirtiyorlar. Pakette, Euro Bölgesi ülkelerinin katkılarının yanı sıra özel sektörün gönüllü katkısının da yer alması bekleniyor.

Yunanistan'ın borcunu ödeyememesi, Yunan tahvillerini elinde bulunduran Avrupa Merkez Bankası da dahil Avrupalı bankaların devasa kayıplarına yol açacak.

BBC'nin Uluslararası Ödemeler Bankası'nın (BIS) çeyrek yıl ra-

poruna dayanarak hazırladığı tabloya göre, Yunanistan'a banka, özel sektör kuruluşları ve hükümet olarak en çok borç sağlayan ülke 56,7 milyar dolarla Fransa oldu.

Fransa'yı 33,9 milyar dolarla Almanya, 14,6 milyar dolarla İngiltere, 7,3 milyar dolarla ABD, 4 milyar dolarla İtalya takip etti. Yunanistan'a İsviçre 2,8 milyar dolar, Japonya 1,6 milyar dolar ve İspanya 0,9 milyar dolar borç sağladı. Yunanistan'ın toplam borcunun 485 milyar dolar bir



başka ifadeyle 340 milyar Euro olduğu belirtiliyor.

Uluslararası Para Fonu (IMF) İcra Direktörleri Kurulu, IMF başkanlığı için adayları belirledi. IMF İcra Direktörleri Kurulu'nun kararına göre, Fransa Maliye Bakanı Christine Lagarde ve Meksika Merkez Bankası Başkanı Agustín Carstens IMF başkanlığı için yarışacak. Avrupa Birliği ve bazı küçük ülkelerin desteğini alan Lagarde IMF başkanlık yarışında ipi göğüsleyecek gibi görünürken, Carstens ise Latin Amerika ülkelerinin desteğine sahip bulunuyor.

ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Ben Bernanke, ABD'de 14,3 trilyon dolar olan borçlanma tavanının yükseltilmemesinin, ülkenin kredibilitesine olan güvenin kaybı riskiyle sonuçlanabileceğini söyledi.

Borçlanma limiti konusunda hızlı bir çözümün yokluğunun, ABD'nin "AAA" olan kredi notunun kaybına yol açabileceğini, ABD Dolarının rezerv para birimi olarak özel statüsünün zarar görebileceğini ifade eden Bernanke, ülke borçlarının ödenmesinde kısa bir gecikmenin dahil finansal piyasalarda ve ödemeler siste-

minde ciddi sorunlara yol açabileceğini belirtti.

ABD'nin 14,3 trilyon dolar olan borçlanma limitini 2 Ağustos'a kadar artırması gerekiyor. Borçlanma tavanının yaklaşık 2,5 trilyon dolarlık bir artışı gerektirdiği hesaplanıyor.

ABD'de Çalışma Bakanlığı, gıda fiyatlarının düşmesi ve benzin fiyatlarının sekiz ayda en düşük seviyede artması nedeniyle Üretici Fiyatları Endeksi'nin (ÜFE) geçen ay yüzde 0,2 yükseldiğini açıkladı. Böylece ÜFE, Mayıs ayında bazında 10 ayda en düşük hızda artmış oldu. ÜFE, Mart ayında yüzde 0,7 ve Nisan ayında yüzde 0,8 yükselmişti.

Geçen ay itibarıyla son 12 ayda ise ÜFE yüzde 7,3 arttı. Gıda ve enerji hariç çekirdek ÜFE ise geçen ay yüzde 0,2, son 12 ayda da yüzde 2,1 yükseliş gösterdi. Bakanlık, aynı ayda tüketici fiyatlarının sadece yüzde 0,2 arttığını da açıkladı. Böylece, tüketici fiyatları son 6 aydaki en küçük yükselişi kaydetmiş oldu. Tüketici fiyatları geçen 12 ayda ise yüzde 3,6 artış kaydetti.

Ticaret Bakanlığı da geçen ay perakende satışların yüzde 0,2 düştüğünü bildirdi. Nisan ayında

yüzde 0,3 artan perakende satışlar geçen ay, 11 ayda ilk kez gerilemiş oldu. Ticaret Bakanlığı, küresel petrol fiyatlarındaki artışın etkisiyle ABD'de cari açığın Ocak-Mart döneminde yüzde 6,3 artarak 119,3 milyar dolara ulaştığını belirtti. Geçen yılın dördüncü çeyreğinde gayri safi yurtiçi hasılaya (GSYH) oranı yüzde 3 olan cari açık, ilk çeyrekte GSYH'nin yüzde 3,2'si seviyesine yükseldi. 2009'da 376,6 milyar dolar olan cari işlemler açığı, geçen yıl yüzde 25 oranında artarak 470,9 milyar dolar oldu.

Çin'de Tüketici Fiyatı Endeksi'nin Mayıs ayı itibarıyla yıllık bazda yüzde 5,5'e çıktı. Böylece enflasyon oranı geçen ay son 3 yıldaki en yüksek seviyesine ulaştı.

Çin Merkez Bankası, enflasyonun kontrol altına alınması amacıyla zorunlu karşılık oranlarını 50 baz puan (yüzde 0,5) artırarak yüzde 21,5'e çıkardı. Merkez Bankasının resmi zorunlu karşılık oranı 20 Haziran'dan itibaren uygulanacak.

Hindistan'da tüketici fiyatları Mayıs ayında yıllık bazda yüzde 9,06'ya yükseldi. Hindistan Merkez Bankası da artan fiyatlarla

mücadelesini sürdürmek için gösterge faiz oranını 25 baz puan (yüzde 0,25) artırarak yüzde 7,25'ten yüzde 7,5'e çıkardı.

Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), 5 yıllık küresel petrol talebi tahminini, Aralık ayında yaptığı tahminlere göre ortalama 700 bin varil artırdı. Paris merkezli IEA'ya göre, talebi karşılayabilmesi için küresel petrol arzının ise 2016 yılına kadar her yıl günlük ortalama 1,1 milyon varil artarak 93,8 milyon varilden 100,6 mil-

yon varile çıkması gerekiyor. IEA, bu yıl ihtiyaç duyulacak OPEC petrolünün miktarını ise 400 bin varil artırarak günlük 30,1 milyon varile çıkardı.

ABD ham petrolünün varil fiyatı 93 dolar ve Londra Brent tipi ham petrolün varil fiyatı 113 dolar seviyelerinde kapandı. ABD Batı Teksas tipi ham petrolünün varil fiyatı temmuz ayı teslimi cuma günü 1,94 dolar değer kaybederek, 18 Şubat'tan bu yana en düşük seviyesi olan 93,01 dolar-  
dan kapattı. ABD ham petrolünün

varil fiyatının haftalık kaybı yüzde 6'yı buldu.

Londra Brent tipi ham petrolün varil fiyatı Temmuz ayı teslimi de 81 sent azalarak 113.21 dolar oldu. Londra Brent tipi ham petrolün varil fiyatı en son 24 Mayıs'ta 112.53 dolar olmuştu. Londra Brent tipi ham petrolün varil fiyatının haftalık kaybı da yüzde 4,7 oldu.

Londra Brent tipi ham petrolün varil fiyatı bu yıl şimdiye kadar yüzde 19 ve ABD Batı Teksas tipi ham petrolünün varil fiyatı ise yüzde 2'den az değer kazandı.

# Enflasyonda mevsimsel etki

Haziran ayında Üretici Fiyatları Genel Endeksinde bir önceki aya göre yüzde 0,01, bir önceki yılın Aralık ayına göre yüzde 6,21, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 10,19 ve oniki aylık ortalamalara göre yüzde 9,42 artış gerçekleşti. Aylık değişim tarım sektöründe yüzde -3,13, sanayi sektöründe ise yüzde 0,68 olarak gerçekleşti. ÜFE sonuçları sanayinin alt sektörleri bazında değerlendirildiğinde en yüksek aylık artış yüzde 4,95 ile ana metal sanayi alt sektöründe yaşandı. 785 maddeden 430 maddenin ortalama fiyatlarında artış, 196 maddenin ortalama fiyatlarında ise düşüş gerçekleşti.

Haziran ayında Tüketici Fiyatları Genel Endeksi bir önceki aya göre yüzde -1,43 düşüş, bir önceki yılın Aralık ayına göre yüzde 3,43, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 6,24 ve oniki aylık ortalamalara göre yüzde 6,47 artış gerçekleşti. Ana harcama grupları itibariyle bir ay önceye göre en yüksek artış yüzde 1,41 ile eğitim grubunda yaşandı. Bir önceki yılın aynı ayına göre en yüksek artış ise yüzde 9,50 ile ulaştırma grubunda oldu. Endeksteki 445 maddeden 220 maddenin ortalama fiyatlarında artış, 124 maddenin ortalama fiyatlarında ise düşüş gerçekleşti.

ÜFE	HAZİRAN 2011 (2003=100)	HAZİRAN 2010 (2003=100)
Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	0,01	-0,50
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%)	6,21	4,93
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı (%)	10,19	7,64
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı(%)	9,42	4,30

TÜFE	HAZİRAN 2011 (2003=100)	HAZİRAN 2010 (2003=100)
Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	-1,43	-0,56
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%)	3,43	3,59
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı (%)	6,24	8,37
12 aylık ortalamalara göre değişim oranı(%)	6,47	7,41

		2011						2010					
		Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
ÜFE	Bir önceki aya göre değişim	2,36	1,72	1,22	0,61	0,15	0,01	-0,16	1,15	0,51	1,21	-0,31	1,31
	Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim	2,36	4,13	5,40	6,04	6,20	6,21	4,77	5,98	6,52	7,80	7,47	8,87
TÜFE	Bir önceki aya göre değişim	0,41	0,73	0,42	0,87	2,42	-1,43	-0,48	0,40	1,23	1,83	0,03	-0,30
	Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim	0,41	1,14	1,57	2,45	4,93	3,43	3,09	3,50	4,77	6,69	6,72	6,40

## Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

Bütçe Gelirleri Kümülatif Gerçekleşmeleri	Ocak - Mayıs (Milyon TL)			2010 Yılı Bütçe Hedefi
	2010	2011	Artış (yüzde)	
Genel Bütçe Gelirleri	98.893	115.188	16.4	271.650
Vergi Gelirleri	82.783	100.025	20.8	232.220
Gelir, Kar ve Ser. Kazanç üzerinden Alınan Vergiler	25.956	30.873	18.9	70.495
Gelir Vergisi	16.151	18.996	17.6	47.346
Gelir Vergisi Tevkifatı	14.287	16.860	18.2	43.158
Kurumlar Vergisi	9.805	11.876	21.1	23.149
KVK Göre Alınan Geçici Vergi	9.245	10.838	17.2	22.301
Mülkiyet Üzerinden Alınan Vergiler	2.483	2.883	16.1	6.124
Motorlu Taşıtlar Vergisi	2.395	2.778	15.9	5.906
Dahilde Mal ve Hizmetlerden Alınan Vergiler	34.167	39.142	14.5	97.187
Dahilde Alınan KDV	10.213	11.879	16.3	26.830
Özel Tüketim Vergisi	20.683	23.625	14.2	61.146
Banka ve Sigorta Muameleleri Vergileri	1.538	1.676	8.97	4.278
Dış Ticaretten Alınan Vergiler	14.492	20.722	42.9	44.767
İthalde Alınan KDV	13.259	18.919	42.6	41.039
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	5.651	5.397	-4.49	7.297
<b>Harcamalar</b>	<b>112.600</b>	<b>119.618</b>	<b>6.23</b>	<b>312.573</b>

## EKONOMİK VERİLER

	2009	2008	2007	2006	2005	2004
GSYH (Cari fiyatlarla milyon TL)	953.974	950.534	843.178	758.391	648.932	559.033
GSYH (milyon/dolar)	617.611	742.094	658.786	526.429	481.497	390.387
GSYH (Değişim Hızı sabit fiyatlarla %)	-4.7	0.7	4.7	6.9	8.4	9.4
Kişi başına GSMH (ABD Doları)	8.590	10.376	9.33	6.477	5.008	4.172
Sanayi Üretim Endeksi (2005=100)	103.2	114.3	115.3	107.8	100	
Toplam İhracat (milyon/dolar)	102.129	132.027	107.272	85.535	73.476	63.167
Toplam ithalat (milyon/dolar)	140.926	201.963	170.062	139.576	116.774	97.540
Dış Ticaret Dengesi (milyon/dolar)	-38.797	-69.936	-62.791	-54.041	-43.298	-34.373
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı %	72.5	65.4	63.1	61.3	62.9	64.8
İşsizlik Oranı (%)	14.0	13.5	10.6	9.9	10.3	10.3
Kamu Net Borç Stoku (milyon TL)	309.740	267.990	248.421	258.198	270.275	274.195
İç Borç Stoku (milyon TL)	330.005	274.827	255.310	251.470	244.782	224.483
Türkiye Dış Borç Stoku (milyon/\$)	271.140	277.669	249.386	207.593	169.732	160.980
Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyon TL)	441.507	380.321	333.485	345.050	331.520	316.528
Cari İşlemler Dengesi (milyon/dolar)	-13.854	-41.947	-38.311	-32.193	-22.198	-14.431

(Bin YTL)	2011		2010		2009
	17 Haziran	10 Haziran	31 Aralık	18 Haziran	31 Aralık
Emisyon	55.918.064	54.423.723	37.644.533	43.551.764	38.340.278
Para Arzı					
- M1	140.883.200	136.399.445	98.877.795	112.023.126	107.051.398
- M2	638.964.984	629.705.244	492.307.845	523.291.969	494.024.148
- M3	674.283.904	666.639.866	520.010.288	550.474.604	520.674.414
Yurtiçi Kaynaklı TL Mevduat	407.502.460	405.344.902	306.618.484	335.274.535	305.200.507
- Vadeli Tasarruf	257.073.278	256.100.834	202.023.237	219.087.813	197.976.696
- Vadesiz Tasarruf	30.732.153	29.556.591	19.473.006	23.369.044	19.800.398
- Vadeli Ticari	73.024.426	73.374.102	50.501.266	56.333.424	49.483.951
- Vadesiz Ticari	21.886.070	21.008.724	14.456.071	16.532.513	16.761.263
- Resmi Mevduat	24.786.533	25.304.651	20.164.904	19.951.741	21.178.199
Kredi Stoku	513.001.906	509.426.907	311.578.634	355.412.610	305.478.312
- Tüm Banka Kredileri	513.001.906	509.426.907	311.578.634	355.412.610	305.478.312
- M.B. Kredileri	0	0	0	0	0
Bank. El. Tah. ve Bono	246.222.015	246.462.118	244.398.034	243.344.114	237.628.748

# Mevzuat Değişiklikleri

- 04.06.2011** - Enerji Piyasasında Faaliyet Gösteren Gerçek ve Tüzel Kişilerin Bağımsız Denetim Kuruluşlarıncı Denetlenmesi Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- 09.06.2011** - Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- 10.06.2011** - Payların Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri: I, No: 43)
- 11.06.2011** - 2011/1819 İhraç Malı Taşıyan Araçlara Motorin Tesliminde Özel Tüketim Vergisi ve Katma Değer Vergisi İstisnası Uygulanacak Sınır Kapılarına İlişkin Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar
- Mükerrer** - 2011/1802 Sözleşmeli Personel Çalıştırılmasına İlişkin Esaslarda Değişiklik Yapılmasına Dair Esasların Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar
- Mükerrer** - 2011/1807 3996 Sayılı Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yapıtırılması Hakkında Kanunun Uygulama Usul ve Esaslarına İlişkin Karar
- 16.06.2011** - İç Denetçi Adayları Belirleme, Eğitim ve Sertifika Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- Sosyal Sigorta İşlemleri Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- 18.06.2011** - Genel Bütçe Kapsamındaki Kamu İdarelerinin Ödeme ve Tahsilat İşlemlerinin Elektronik Ortamda Gerçekleştirilmesine İlişkin Usul ve Esaslar
- Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik
- Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerince Alacakları İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ
- 27.06.2011** - Kooperatifler ve Üst Kuruluşlarının Yönetim Kurulu Üyeleri ve Denetçileri ile Bunların Eş ve Hısmıların Bağıdaşmayan Görevlerine İlişkin Tebliğ (No: TGM-2011/01)
- 30.06.2011** - Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği (Sıra No: 409)

# Vergi Takvimi

- 11.07.2011** - 16-30 Haziran 2011 Dönemine Ait Petrol ve Doğalgaz Ürünlerine İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- 16-30 Haziran 2011 Dönemine Ait Noterlerce Yapılan Makbuz Karşılığı Ödemelere Ait Beyannamenin Verilmesi ve Ödenmesi
- 15.07.2011** - Haziran 2011 Dönemine Ait Kolalı Gazoz, Alkollü İçecekler ve Tütün Mamullerine İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Dayanıklı Tüketim ve Diğer Mallara İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Motorlu Taşıt Araçlarına İlişkin Özel Tüketim Vergisinin (Tescile Tabi Olmayanlar) Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Özel İletişim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu Kesintisi Bildirimi ve Ödemesi
- 20.07.2011** - Haziran 2011 Dönemine Ait Kolalı Gazozlara İlişkin EK:7 No.lu ÖTV Bildirim Formu  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Alkollü İçeceklerle İlişkin EK:8 No.lu ÖTV Bildirim Formu  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Tütün Mamullerine İlişkin EK:9 No.lu ÖTV Bildirim Formu  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Dayanıklı Tüketim ve Diğer Mallara İlişkin EK:10 No.lu ÖTV Bildirim Formu  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Şans Oyunları Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait İlan ve Reklam Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Müşterek Bahislere İlişkin Eğlence Vergisinin Beyanı ve Ödemesi ile Diğer Eğlence Vergilerine İlişkin Eğlence Vergisinin Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Elektrik ve Havagazı Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Yangın Sigortası Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- 25.07.2011** - 1-15 Temmuz 2011 Dönemine Ait Petrol ve Doğalgaz Ürünlerine İlişkin Özel Tüketim Vergisinin Beyanı ve Ödemesi
- 26.07.2011** - 1-15 Temmuz 2011 Dönemine Ait Noterlerce Yapılan Makbuz Karşılığı Ödemelere Ait Beyannamenin Verilmesi ve Ödenmesi
- 27.07.2011** - Haziran 2011 Dönemine Ait GVK 94. Madde ile KVK 15. ve 30. Maddelerine Göre Yapılan Tevkifatların Muhtasar Beyanname ile Beyanı  
- Nisan-Mayıs-Haziran 2011 Dönemine Ait Tevkifatların Muhtasar Beyanname ile Beyanı (GVK 98. Maddesinin 3. Fıkrasına Göre Üçer Aylık Beyanname Verme Hakkından Yararlananlar İçin)  
- Nisan-Mayıs-Haziran 2011 Dönemine Ait GVK Geçici 67. Madde Kapsamında Yapılan Tevkifatların Muhtasar Beyanname ile Beyanı  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Beyanı  
- Nisan-Mayıs-Haziran 2011 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Beyanı  
- Haziran 2011 Dönemine Ait İstihkaktan Kesinti Suretiyle Tahsil Edilen Damga Vergisi ile Sürekli Mükellefiyeti Bulunanlar İçin Makbuz Karşılığı Ödenmesi Gereken Damga Vergisinin Beyanı  
- Haziran 2011 Dönemine Ait 5602 Sayılı Kanunda Tanımlanan Şans Oyunlarıyla İlgili Veraset ve İntikal Vergisinin Beyanı
- 30.07.2011** - Haziran 2011 Dönemine Ait GVK 94. Madde ile KVK 15. ve 30. Maddelerine Göre Yapılan Tevkifatların Ödemesi  
- Nisan-Mayıs-Haziran 2011 Dönemine Ait Tevkifatların Ödemesi (GVK 98. Maddesinin 3. Fıkrasına Göre Üçer Aylık Beyanname Verme Hakkından Yararlananlar İçin)  
- Nisan-Mayıs-Haziran 2011 Dönemine Ait GVK Geçici 67. Madde Kapsamında Yapılan Tevkifatların Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Ödemesi  
- Nisan-Mayıs-Haziran 2011 Dönemine Ait Katma Değer Vergisinin Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait İstihkaktan Kesinti Suretiyle Tahsil Edilen Damga Vergisi ile Sürekli Mükellefiyeti Bulunanlar İçin Makbuz Karşılığı Ödenmesi Gereken Damga Vergisinin Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait 5602 Sayılı Kanunda Tanımlanan Şans Oyunlarıyla İlgili Veraset ve İntikal Vergisinin Ödemesi
- 01.08.2011** - 2010 Yılına İlişkin Gelir Vergisi 2. Taksit Ödemesi  
- Motorlu Taşıtlar Vergisi 2. Taksit Ödemesi  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Mal ve Hizmet Alımlarına İlişkin Bildirim Formu (Form Ba)  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Mal ve Hizmet Satışlarına İlişkin Bildirim Formu (Form Bs)  
- Haziran 2011 Dönemine Ait Haberleşme Vergisinin Beyanı ve Ödemesi

## Haziran 2011 Kronoloji

**01 Haziran** Bodrum'da kiralanan bir teknayla mavi yolculuğa çıkan 120 Rus rehberden 30'u kaçak içkiden zehirlendi, 2'si kaldırıldığı hastanede, biride döndükten sonra öldü.

**02 Haziran** Kamu alacaklarının yapılandırılması kapsamında; 5 milyon kişi başvuru yaptı, 36 milyar 551 milyon lirası vergi olmak üzere 58 milyar 300 milyon liralık alacak yeniden yapılandırıldı.

**03 Haziran** Yemen'de Devlet Başkanlığı Sarayı'nın içindeki cami bombalandı, Saldırıda Devlet Başkanı Ali Abdullah Salih ile 9 yetkili yaralı olarak kurtulurken, 7 koruma öldü.

**04 Haziran** Erzurum Horasan'da ve Manisa Akhisar'da meydana gelen trafik kazalarında 12 kişi öldü, 38 kişi yaralandı.

**05 Haziran** İsrail'in Filistin'i işgaliyle sonuçlanan Altı Gün Savaşı'nın başlangıcı sayılan Nekse Günü'nün 44. yıldönümünde, İsrail ordusu Suriye sınırındaki Filistinli göstericilere ateş açtı yaklaşık 20 kişi öldü.

**06 Haziran** Suriye'de Türkiye sınırına 15 km uzaklıktaki bir kasabada çıkan çatışmada 120 polis öldürüldü. 7'nci Cumhurbaşkanı Kenan Evren, 12 Eylül darbesiyle ilgili evinde 2.5 saat ifade verdi.

**07 Haziran** Danıştay'ın 28 Ekim 2010'dan önce imzalanmış saibit faizli sözleşmeler için Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu artışının yürütmesini durdurması ile yaklaşık 200 milyon TL tüketiciye geri ödenecek.

**08 Haziran** Giresun Görele ilçesinde trafik levhasına çarpıp devrilince alev alan yolcu otobüsünde 9 kişi yanarak can verdi, 34 kişi de yaralandı.

**09 Haziran** Katledilme korkusuyla, Esad yönetiminden kaçarak Türkiye'ye sığınan Suriyelilerin sayısı 2 bin 700 'ü buldu.

**10 Haziran** Almanya'da şimdiye kadar 29 kişinin ölümüne, 2 bini aşkın kişinin de kanlı ishal teşhisiyle hastaneye kaldırılmasına sebep olan EHEC salgınının kaynağının soya filizleri olduğu belirlendi.

**11 Haziran** Suriye'deki olaylar nedeniyle sınırdan geçerek Türkiye'ye sığınanların sayısı 4 bin 500'e ulaştı.

**12 Haziran** 41 milyon 590 bin geçerli oyun, 21 milyon 300 binini alarak yüzde 49.9 ile AKP birinci parti olurken, CHP yüzde 25.9 ile ikinci, MHP yüzde 13 ile üçüncü parti oldu, BDP'nin desteklediği bağımsızlar ise oyların yüzde 6.6'sını alarak 36 milletvekili çıkardı.

**13 Haziran** Cari açık yılın ilk dört ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 113.82 artarak 29 milyar 642 milyon dolarla rekor kırdı.

**14 Haziran** ÖSYM, YGS'deki şifreli kitapçıktan sonra, Yurtdışı Yükseköğretim Diplomalari Denkliği İçin Seviye Tespit Sınavı'ndaki 100 sorunun 75'nin geçen yılki sınavla aynı olduğu ortaya çıktı.

**15 Haziran** Sivas'ın İmranlı İlçesi'nde çıkan çatışmada öldürülen 3 PKK'lı Reşadiye'deki 7 şehidin katili çıktı.

**16 Haziran** Devletin en üst düzeyinde görevli bir kişi, YÖK Başkanı'na, "LYS soruları çalınacak ve bir AKP milletvekilinin e-mail adresinden tüm Türkiye'ye dağıtılacak" ihbarı yaptı.

**17 Haziran** BM İyi Niyet Elçisi ünlü film yıldızı Angelina Jolie, Suriye'den kaçıp Türkiye'ye sığınanları Hatay'da ziyaret etti.

**18 Haziran** BDDK, tüketici kredilerinin, toplam kredilerine oranı yüzde 20'nin üzerindeki bankalara, tüketici kredilerinin vadeleri boyunca yüzde dörtlük karşılık ayırma zorunluluğu getirdi.

**19 Haziran** NATO, Libya Trablus'ta bir apartmanı bombalayıp 2'si çocuk 9 sivilin ölümüne neden oldu.

**20 Haziran** 2070 hakim ve savcıyı kapsayan yaz kararnamesiyle yargıda büyük operasyon yapan HSYK, 16 Yargıtay savcısının da görev yerini değiştirdi.

**21 Haziran** Yüksek Seçim Kurulu, Diyarbakır'dan bağımsız milletvekili seçilen KCK tutuklusunu Hatip Dicle'nin milletvekilliğini düşürdü. Borsada manipülasyon yapıp 100 milyon lira dolandırdıkları iddiasıyla üçü eski futbolcu, 35 kişi yakalandı.

**22 Haziran** YSK'nın vize vermediği Hatip Dicle'nin yerine TBMM'ye Ak Partili Oya Eronat girdi.

**23 Haziran** CHP'den milletvekili seçilen Mustafa Balbay ile Prof. Dr. Mehmet Haberal'ın tahliye istemi reddedildi. Bağımsız seçilen Hatip Dicle'nin milletvekilliğinin iptal edilmesini protesto eden BDP'nin desteklediği bağımsız milletvekilleri Meclise gidip yemin etmeyeceklerini açıkladılar.

**24 Haziran** Balyoz Planı davası kapsamında tutuklu olarak yargılanırken MHP'den İstanbul Milletvekili seçilen emekli Korgeneral Engin Alan'ın tahliye talebi, mahkeme heyetince reddedildi.

**25 Haziran** Eski Başbakan Tansu Çiller'in Kuşadası'ndaki çiftliğinde kaçak içki üretiliyor ihbarı üzerine basan polis, 7 bin 750 şişe bandrolsüz şaraba el koydu.

**26 Haziran** Van'ın Saray ilçesi yakınlarında devriye gezen askeri birliğe teröristler tarafından ateş açılmasıyla çıkan çatışmada, 1 asker şehit oldu, 3 asker yaralandı.

**27 Haziran** Şanlıurfa Karaköprü Beldesi'nde petrol istasyonunun LPG tankında meydana gelen patlamada ortalık savaşa alanına döndü, 1 kişi öldü, 21 kişi yaralandı, çok sayıda bina ve araç patlamadan zarar gördü.

**28 Haziran** TBMM 24. yasama döneminin açılışında; AKP ve MHP'li vekiller yemin ederken, CHP Meclis'e geldi yemin etmedi, BDP'li vekiller ise aynı saatlerde Diyarbakır'da alternatif toplantı yaptılar.

**29 Haziran** Cumhurbaşkanı Gül, 61. Hükümeti kurma görevini AK Parti Genel Başkanı Tayyip Erdoğan'a verdi.

**30 Haziran** TÜİK verilerine göre Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde özel tüketim harcamaları ve yatırımların etkisiyle % 11 ile büyümede Dünya rekoru kırdı.

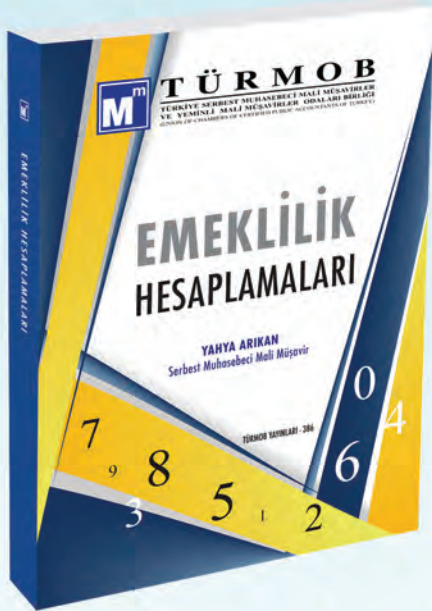




30 TL



40 TL



10 TL



20 TL

TEMİN ADRESİ

Gençlik Cad. No: 107 06570 Anıttepe/ANKARA - Tel: (0.312) 232 50 60 (10 Hat) Fax : 232 50 73

E - Ticaret : <http://www.turmog.org.tr/Eticaret/web/>