

# TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

**SAYI 25**

**Temmuz 2009**

## **Genel Değerlendirme**

*Dış Ekonomik Gelişmeler  
Büyüme ve İstihdam  
Enflasyon ve Para Politikası  
Kamu Maliyesi  
Ödemeler Dengesi  
Tahmin ve Beklentiler  
sayfa 1-12*

## **Tablolar**

*Üretim ve Fiyatlar  
Sektörel Üretim  
Finansal Piyasalar  
Ödemeler Dengesi  
Merkezi Bütçe  
Parasal Gelişmeler  
Milli Gelir  
İşgücü Piyasası  
Mikroekonomik Göstergeler  
sayfa 13-20*

## **Grafikler**

*Uluslararası Göstergeler  
Milli Gelir  
Sanayi Üretimi  
İmalât Sanayi  
İşgücü Piyasası  
Bütçe Gelişmeleri  
Cari İşlemler Dengesi  
Parasal Gelişmeler  
Para Politikaları  
Dış Ticaret  
sayfa 21-29*

## **2008-2009 Yılı**

### **Senaryoları**

*sayfa 30*

**TÜSİAD KONJONKTÜR  
DEĞERLENDİRME**

[www.tusiad.org](http://www.tusiad.org)

adresinde sunulmaktadır.

## **Genel Değerlendirme**

**Ekonomik daralmanın hızı tek başına küresel krize bağlanamaz.**

2009'un ilk çeyreğinde %13.8 ile rekor düzeyde küçülen GSYH aynı zamanda Türkiye'nin teknik olarak resesyona girdiğini gösteriyor. Beklentilerin çok üstünde olan bu küçülme, 2001 yılında yaşanan %9.8'lik daralmayı aşıyor. Ancak, daralmanın bu denli şiddetli olması, sorunun tek başına küresel krize bağlanamayacağını gösteriyor. Türkiye ekonomisinin, küresel kriz öncesinde girmiş olduğu yavaşlama eğilimi, dış talep ve dış finansman olanaklarının süratle azalması nedeniyle hızlanmış, krizin yönetiminde ortaya çıkan politika hataları nedeniyle, etki daha da ağırlaşmıştır.

**Kriz yönetiminde yapılan hatalar, küresel krizin etkisini artırmıştır.**

Türkiye'nin bu krizi diğer ülkelere kıyasla daha hafif biçimde atlattığı mümkündür. Ancak, sürecin en başından itibaren, krizin derinliği, uzunluğu, krizle mücadele yöntemleri ve krizden çıkış stratejileri hakkında güven uyandıran bir yol haritası ortaya konulamamıştır. Küçülmenin yaşanmasının kaçınılmaz olduğu görülmekle birlikte toplumun tümünü kapsayacak bir kriz yönetim planı uygulamaya konulamamış olması, krizle mücadelenin toplumsal değil, bireysel yapılması sonucunu doğurarak daralmanın şiddetini arttırmıştır.

**Öncelikli olarak belirsizlikler ortadan kaldırılmalı, güven ortamı tesis edilmelidir.**

Büyüme rakamları, ekonomi politikalarının güvenilir olmasının önemini bir kez daha teyit etmiştir. Rekor düzeydeki küçülme rakamlarından çıkartılacak ders açıktır: izlenmekte olan ekonomi politikalarına güven duyulması ve geleceğin

öngörülebilir olması, ekonomik performansın vazgeçilmez bir koşuludur. Bu gerekli koşulun sağlanamadığı durumda, güvensizlik ve belirsizliğin neden olduğu üretim kaybının verilecek teşvikler ile telafisi mümkün olmamaktadır.

1929 Büyük Bunalımdan sonra dünyanın karşı karşıya kaldığı bu en büyük ekonomik krizin içerdiği çok sayıda risk ve belirsizlik ekonomide bir korunma kalkını ihtiyacı doğurmuştur. Bu işlevi görebilecek olan IMF anlaşması yapılmadığı gibi kriz karşısında doğru hedeflenmiş, kapsamlı ve net bir politika da uygulanmamıştır. Alınan önlemlerin bölük pörçük ve dağınık olması, ekonominin karşı karşıya olduğu risklere ilişkin belirsizlikleri önemli ölçüde artırmıştır. İyi bir tasarıma sahip olduğu takdirde belirsizliği azaltabilecek olan Orta Vadeli Mali Çerçeve'nin ve Orta Vadeli Program'ın da Mayıs'tan itibaren beklenmesine rağmen hala açıklanmamış olması, ekonomiyi çok önemli bir araçtan daha mahrum bırakmaktadır. 2009'un ilk çeyreğinde düşük gerçekleşmiş olan büyüme hızının önümüzdeki çeyreklerde artabilmesi için, geleceğe ilişkin belirsizliklerin ortadan kaldırarak güven ortamının tesis edilmesine olanak tanıyacak adımların bir an önce atılması elzemdir.

## **I. Dış Ekonomik Gelişmeler**

**2008 yılı son ve 2009 yılı ilk çeyreklerinde fırtınaya dönüşen küresel kriz artık etkisini kaybetmektedir.**

Nisan 2009 tarihli Konjonktür Değerlendirme'nin ele aldığı ilk çeyrekte reel sektörden ve mali piyasalardan olumsuz veriler gelmeye devam etmekteydi. Bu tarihten sonra ise yüksek frekanslı verilerde biraz da olsa olumlu gelişmeler başlamıştır.

## TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

2008 yılı son çeyrek ve bu senenin ilk çeyreğine göre iyileşmeye işaret eden bu veriler en kötünün artık geride kaldığını düşündürse de, toparlanmanın şekli ve süresi konusundaki belirsizlikleri ortadan kaldıramamaktadır.

**Tahminlerini olumluya doğru revize eden IMF, en kötünün geride kaldığını belirtmektedir.**

IMF'nin World Economic Outlook raporunun Temmuz tarihli güncellemesinde, son iki çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %6'nın üzerinde küçülen küresel ekonomi 2009 yılı ikinci çeyrekte itibaren yeniden büyümeye geçecektir. Bu büyüme gelişmekte olan ekonomiler tarafından sürüklenirken, gelişmiş ülkelerin GSYH'leri ikinci çeyrekte de küçülecektir. Gelişmiş ülkeler %1'in üzerine büyümeye ancak 2010 yılının ikinci çeyreğinde ulaşacaklar. Yıllık olarak ise 2009 yılı büyüme tahminlerini değiştirmeyen IMF, 2010 tahminlerini 0.6 puan yukarı revize ederek %2.5'e yükseltmiştir.

**Önce mali piyasalar, ardından reel sektör Eylül 2008 öncesi seviyelere ulaşmıştır.**

Ekonomideki sorunlara reel sektörden önce tepki veren mali piyasalar 2009 yılı Mart ayından itibaren istikrarlı bir şekilde yükselmektedir. MSCI küresel ve gelişmekte olan ülke endekslerine baktığımızda, dünya mali sektörü en düşük

düzeye 9 Mart 2009'da ulaşmıştır. Fakat sonradan gelen toparlanmayla 2 Haziran tarihi itibarıyla, 9 Mart düzeyine göre, %48.9 oranında yükselmiştir. 2008 Ekim sonu dibi gören gelişmekte olan ekonomilerin borsaları ise sonraki dönemde toparlanmış ve Haziran başında %79.4 oranında değer kazanmıştır.

**CDS, LIBOR faizleri ve VIX oynaklık endeksi de 2008 Eylül öncesi seviyelere dönmüştür.**

Mali piyasaların nabzını yansıtan diğer göstergelerde de toparlanmalar yaşanmaktadır. Lehman Brothers bankasının batmasıyla başlayan likidite sıkıntısı borçlanma maliyetlerinin yükselmesine neden olmuştur. Bankanın batmasından sonra finansal piyasalara egemen olan minimum risk stratejisi likidite sıkıntısına neden olmuş, faizlerin ve risk primlerinin yükselmesine yol açmıştır. Fakat 2009 yılı ikinci çeyreğinden itibaren risk iştahının yeniden artmasıyla faizler, oynaklık ve CDS fiyatları düşmeye başlamıştır.

Mali piyasaların ardından, reel sektör verilerinde de toparlanma gözükmemektedir. Son 3-4 ay boyunca önceki aya göre yükselen göstergeler 2008 yılı Eylül ve Ekim düzeylerine ulaşmıştır. Bu veriler krizin hız kestiği anlamına gelse de, geçen senenin aynı dönemine göre yine de daralmanın sürmekte olduğunu göstermektedir.

**Mali ve parasal desteklerle gelen bu toparlanmanın sürdürülebilirliği önem kazanmaktadır.**

İkinci çeyrek büyüme rakamlarını açıklayan Çin'de GSYH %7.9 oranında büyümüştür. Birinci çeyrek rakamlarına göre çok daha iyi olan bu büyüme, Asya bölgesindeki diğer ülke ekonomileri üzerinde de olumlu etkiler yaratmaktadır. Nitekim Kore'nin ikinci çeyrek rakamı, güçlü bir düzelmeye işaret etmektedir.

G-20 üyesi olan gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde krize karşı kararlı bir biçimde uygulanan gevşek para ve maliye politikaları, son 80 yılın bu en büyük krizinin 1929 Büyük Buhranı'na dönüşmesini şimdilik engellemiş gibi gözükmemektedir. Bu toparlanmanın bundan sonra devam edebilmesi, büyüme sürecinin "W" şeklinde olmaması, bir diğer ifadeyle, toparlanmanın ardından yeni bir daralma sürecinin yaşanması için, etkili politika tavrının devam etmesi gerekmektedir.

## II. Büyüme ve İstihdam

**2009 yılı ilk çeyreğinde %13.8 oranında daralan Türkiye ekonomisi teknik olarak resesyona girmiştir.**

Küresel krizin etkisini yansıtan ilk çeyrek büyüme rakamı krizin Türkiye'yi derinden etkilediğini göstermektedir. Çeyreklik

verilerin yayımlandığı 1987 yılından günümüze en büyük yıllık daralmalar %9.6 ile 1994 yılının ikinci çeyreğinde ve %9.9 ile Türkiye tarihinin en ağır krizine denk gelen 2001 yılının son çeyreğinde yaşanmıştır.

### **Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre ise en büyük küçülme 2008'in son çeyreğinde yaşanmıştır.**

Küresel krizin etkisi haricinde, ilk çeyrek küçülme rakamını etkileyen bir diğer faktör 2008 yılı ilk çeyrek büyümesi olmuştur. Bir sene önce ilk çeyrekte %7.3 büyüyen ekonomi aynı zamanda reel bazda en yüksek değerine ulaşmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış olarak baktığımızda 2008 yılı ikinci çeyrekte itibaren küçülme eğiliminde olan ekonomi, yılın son çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %4.6 oranında daralmıştır.<sup>1</sup> Buna karşın, 2009 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %3.9 oranında küçülen ekonomi aynı zamanda daralmanın hız kestiğini göstermektedir. Küçülme hızında yavaşlama olsa da, mevsimsellikten arındırılmış olarak dört çeyrek arka arkaya daralan ekonomi 2006 yılı düzeylerine gerilemiş bulunmaktadır.

### **Stok erimesi küçülmeyi daha da şiddetli hale gelmiştir.**

Genel olarak büyümenin öncü göstergesi olarak algılayabileceğimiz yatırım harcamaları 2008 yılı ikinci çeyrekte itibaren azalmaya başlamıştır. Her geçen çeyrek daha da fazla küçülen yatırımlar, önceki senenin son çeyreğinde %23.5 ve 2009 yılı ilk çeyrekte %35.8 oranında azalmıştır. Özel sektördeki daralmayla birlikte ilk çeyrekte %9.2 azalan hanehalkı tüketimiyle %13.8'lik toplam küçülmenin 14.9 puanın oluşturmuştur. Eriyen stokların etkisini de hesaba aldığımızda, özel sektörün ilk çeyrekte toplam büyümeye katkısı -22 puan olmaktadır.

### **Büyümeye pozitif katkı devlet harcamaları, kamu yatırımları ve net ihracattan sağlanmıştır.**

Devlet harcamalarının ve kamu yatırımlarının katkısı 1.2 puan ile sınırlı kalırken, en önemli pozitif katkı net ihracattan sağlanmıştır. İç talebin azalmasıyla ithalat düşüş hızı ihracatın çok üzerinde gerçekleşmiştir. Ekonominin normal devresinde negatif veya sınırlı pozitif katkı sağlayan net ihracatın ilk çeyrekteki büyümeye katkısı 7.1 puan ile genel büyümenin daha da büyük olmasını engellemiştir.

### **İktisadi faaliyet kollarına göre GSYH'ye baktığımızda, küçülmenin başını imalat sanayi ve ticaretteki daralmanın çektiğini görmekteyiz.**

İç talebin azalması ve stokların birikmesiyle doğrudan bağlantılı olan imalat sanayi ve ticaret ilk çeyrekte sırasıyla %18.5 ve %25.4 oranında azalmıştır. Bu iki kalemin genel %13.8'lik küçülmenin 8.4 puanını sağlamıştır. Ekonomik krize rağmen istikrarlı şekilde büyüyen mali sektör ise ilk çeyrekte %10.9 oranında artarak genel büyümeye olumlu katkı sağlayan en önemli kalem olmuştur.

### **İkinci çeyrek GSYH verisi içinde imalat sanayinin ve stokların olumsuz etkisi sınırlı olacaktır.**

Merkez Bankası anketlerine göre 2009 yılının ilk çeyreğinde 100 değerinin altında olan mamul mal stoku yayılma endeksi, ikinci çeyrekteki üç ayda 100'ün üzerinde seyretmiştir.<sup>2</sup> Vergi indirimini değerlendiren hanehalkının tüketiminde böylece ikinci çeyrekte bir canlanma yaşanmıştır. Stokların eritilmesiyle birlikte imalat sanayi endeksi de önceki çeyreğe göre artmıştır. Yıllık olarak ise ilk çeyrekte %22 azalan endeksin küçülme hızı Nisan ve Mayıs aylarında sırasıyla %18.5 ve %17.4'e gerilemiştir. Stok ve imalat endeksi verilerini dikkate alınca ikinci çeyrekteki daralmanın ilk çeyreğe göre çok daha sınırlı olacağı tahmin edilmektedir. Geçici vergi indirimine dayanan bu canlanmanın devam etmesi

<sup>1</sup> Mevsimsellikten arındırma X12 Arima yöntemi ile yapılmıştır.

<sup>2</sup> Yayılma endeksinin artışı stok azalışına, azalışı stok artışına işaret etmektedir.

## TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ise hem hükümetin bundan sonra uygulayacağı politikalara hem de küresel konjonktürün gidişatına bağlı olacaktır.

**Ekonomik birlikte hızlanarak artan işsizlik daralmayla hızlanarak devam etmektedir.**

İlk çeyrek işsizlik düzeyini kapsayan Şubat ayı işsizlik oranı %16.1'e vararak önceki çeyrekteki değeri aşmış ve yeni bir rekora ulaşmıştır. Tarımdışı işsizlik oranı ise %19.8'e ulaşmıştır. Bu veriler, Şubat ayı itibarıyla şehirlerdeki her beş kişiden birisinin işsiz olduğu anlamına gelmektedir. Şubat-Mart-Nisan aylarını kapsayan işsizlik oranı ise önceki döneme göre 0.3 puan azalarak %15.8'e gerilemiştir. Aynı şekilde azalan tarımdışı işsizlik oranı ise %18.9'a gerilemiştir. İlk bakışta olumlu sayılabilecek bu azalma tamamen mevsimsel etkiden kaynaklanmaktadır. Mevsimsel etki kaldırıldığında, işsizliğin Mart ayında da arttığı görülmektedir.

**Tarım sektöründe yaratılan istihdam azalmaktadır.**

Tarım sektörünün mevsimsel etkisi ve olumlu hava şartları yılın ilk çeyreğindeki genel işsizliğe aşağı yönde katkı sağlamıştır. Diğer sektörlerin 2008 yılı sonundan itibaren istikrarlı şekilde istihdam kaybederken, tarım sektöründe 2008 yılı Ağustos ayından itibaren istihdam artışı yaşanmaktadır. Fakat Ekim-Şubat döneminde her ay 200 binin üzerinde istihdam yaratan

tarımda, Mart ayında sadece 74 bin kişilik iş olanağı oluşturulmuştur.

**Tarımdışı sektörlerde istihdam kaybı hızlanarak artmaktadır.**

İnşaat sektöründe Temmuz 2008'de, sanayi sektöründe ise Kasım 2008'den itibaren başlayan istihdam kaybı Mart 2009'a kadar hızlanarak devam etmiştir. 2009 yılına kadar her yeni istihdam yaratma konusunda başarılı olan hizmet sektörü sayesinde genel tarımdışı istihdam artmaya devam etmiştir. Fakat Ocak 2009'dan itibaren hizmet sektöründe yaratılan yeni istihdamın azalması ve diğer sektörlerdeki istihdam kayıplarının artması tarımdışının net olarak istihdam kaybetmesine neden olmaktadır. Mart ayı itibarıyla hizmetler sektöründe yaratılan 134 bin kişilik istihdama karşı sanayi ve inşaat sektörlerinin sırasıyla 409 bin ve 39 bin istihdam kaybetmesi sonucu toplam tarımdışı istihdam kaybı 315 bine varmıştır.

**Sanayi sektöründeki verimlilik oranlarında yaşanan keskin düşüş gelecek dönemlerde işsizlik oranının daha da yüksek olabileceğine işaret etmektedir.**

2001 krizinde işsizliğin üretim kaybıyla birlikte artması verimliliğin keskin bir şekilde azalmasını önlemişti. Ayrıca, devalüasyon sonucunda reel maaşların önemli derecede

azalması arz yönlü verimliliği arttırıcı baskı yapmıştı. Şimdiki kriz sürecinde devalüasyonun yaşanmaması ve üretimin daha keskin azalması sanayi sektöründeki verimliliği olumsuz etkilemektedir. Sanayide çalışan kişi başına üretim kaybı 2001 krizinde %4'ün altında olmuşken, 2008 yılı üçüncü çeyrekte itibaren başlayan verimlilik kaybı 2008 yılı son çeyrekte %10.1 ve 2009 yılı ilk çeyreğinde %15.6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Ekonomideki küçülmenin devam etmesi durumunda verimlilik düşüşü istihdam artışını sınırlayacaktır. Ekonomik canlanma başladıktan sonra, verimliliğin eski seviyelerine vakit alacak ve bu verimlilik artışı sağlanmadan kuvvetli bir istihdam artışı görülmeyecektir.

### III. Enflasyon ve Para Politikası

**Merkez Bankası kısa vadeli faiz oranlarında yaptığı indirimlere Haziran ayında da devam etmiştir.**

TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), 14 Mayıs'ta gecelik faiz oranlarını 50 baz puan düşürdükten sonra Haziran ayında da bu eğilimini sürdürüp politika faiz oranlarında 50 baz puanlık indirimle giderek piyasa beklentilerinin (25 baz puan) üzerinde bir düşüş gerçekleştirmiştir. Böylece, Merkez Bankası borçlanma faizlerini %9.25'ten %8.75'e, borç verme faizlerini ise

## TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

%11.75'ten  
indirmiştir.

16 Haziran 2009'da gerçekleştirilen PPK toplantısında ayrıca, likidite önlemleri konusunda da temel fonlama aracı olan bir haftalık repo işlemlerine ilave olarak üç aya kadar vadeli repo işlemlerinin de kullanılmasına karar verilmiştir.

**16 Haziran'da TCMB tarafından yapılan açıklamada önümüzdeki dönemde ekonomik verilere bağlı olarak faiz kararlarının yönünün belirleneceği vurgulanmıştır.**

Merkez Bankası tarafından 16 Haziran'daki faiz indiriminin ardından yapılan açıklamada, son dönemde açıklanan ekonomik verilerin kısmi de olsa toparlanmayı işaret ettiği, fakat kredi piyasalarındaki problemlerin halen sürmekte olması ve işsizliğin artış eğilimini devam ettirmesi nedeniyle ekonominin tam anlamda toparlanmasının uzun zaman alacağı vurgulanmıştır. Merkez Bankası ayrıca Haziran ayında enflasyon rakamlarının yükselmesinin baz etkisi ve vergi oranlarındaki ayarlamalar nedeniyle gerçekleştiğini ve bunların kalıcı olmayacağını belirtip, önümüzdeki dönemde enflasyonun düşük seviyelerde bulunacağı görüşünü korumuştur.

Küresel finans piyasalarında yaşanan sorunların tam olarak giderilememesi ve bunların iç

piyasadaki yansımalarının belirsizliğini koruması sonucunda para politikasının önümüzdeki dönemde de aşağı yönlü esnekliğinin koruması gerekebileceği yine Merkez Bankası'nca altı çizilen noktalardan biri olmuştur. Ekonomik verilerdeki düzelmenin belirginleşmesi halinde faiz indirimlerinin yavaşlatılması veya indirimlere ara verilmesinin de gündeme gelebileceği Banka tarafından belirtilmiştir.

**Merkez Bankası 16 Temmuz'da gerçekleştirdiği toplantısında da faiz indirimlerine devam etmiştir.**

Merkez Bankası Para Politikası Kurulu 16 Temmuz'da gerçekleştirdiği toplantıyla birlikte gecelik faiz oranlarını piyasa beklentisine paralel olarak 50 baz puan düşürmüştür. Buna göre gecelik borçlanma faizleri %8.75'ten %8.25'e indirilirken gecelik borç verme faizleri %11.25'ten %10.75'e indirilmiştir. Geç likidite uygulaması çerçevesinde Bankalararası Para Piyasasında saat 16:00-17:00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranı %4.75'den %4.25'e, borç verme faiz oranı da %14.25'ten %13.75'e indirilmiştir. Ayrıca açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla gecelik ve bir haftalık vadelerde tanınan borçlanma imkanı faiz oranı ise % 10.25'ten % 9.75'e indirildi. Yapılan son indirimle

birlikte Kasım 2008'ten bugüne faizlerde 850 baz puanlık bir faiz indirimine gidilmiştir.

Merkez Bankası'nın son faiz indirimiyle yaptığı açıklamaya göre, Para Politikasında aşağı yönlü esnekliğin uzun bir süre daha korunacağı, iktisadi faaliyette belirgin bir toparlanma gerçekleşmediği sürece kısa vadede ölçülü faiz indirimlerine devam edileceği ve enflasyonun uzun bir süre düşük seviyede bulunacağı belirtilmiştir. Ayrıca, son dönemde yurtiçi talepte olumlu gelişmelerin yaşanmasına rağmen bu gelişmelerin gücü ve sürekliliği konusunda belirsizliğin devam ettiği üzerinde durulan diğer bir konu olmuştur. Haziran ayında gerçekleştirilen faiz indirimleri sonrası yapılan açıklamadan farklı olarak Temmuz ayında faiz indirimlerine ara verme veya yavaşlama gibi ibareler yer almamıştır. Son indirimle birlikte Türkiye diğer gelişmekte olan ülkeler arasında değerlendirildiğinde en düşük faiz oranına sahip ülkelerden biri konumuna gelmiştir.

**Haziran ayında bono piyasası faiz oranları üzerinde olası bir IMF anlaşması ve Merkez Bankası faiz indirim kararı gibi etkenlerin rol oynadığı görüldü.**

Nisan ayı ile birlikte istikrarlı bir düşüş trendine giren gösterge tahvilin bileşik faizi bu düşüşü Mayıs ayı başına kadar sürdürmüştü, Mayıs ayı ile birlikte faizler yükselmeye başlayıp bu yükseliş 8 Haziran'da %13.11 ile

zirve yaparak 9 Nisan tarihinden bu yana gördüğü en yüksek değere ulaşmıştır. Haziran ayı süresince faiz oranlarının seyrinde olası bir IMF anlaşması haberi ve Merkez Bankasının faiz indirimi belirleyici rol oynamıştır. Haziran ayında gösterge tahvilin bileşik faizi %11.9-%13.2 bandında hareket etmiştir. IMF anlaşmasının Eylül'de gerçekleşeceği veya anlaşmanın yapılmayacağı gibi haberlerin artmasıyla 8 Haziran'da son iki ay içerisinde en yüksek seviyeye ulaşan gösterge tahvilin bileşik faizi, ilerleyen dönemde Merkez Bankası'nın faiz indirim kararının da etkisiyle düşüş eğilimini tekrar yakalamıştır. Önümüzdeki dönemde olası bir IMF anlaşmasının gerçekleşmesinin yanı sıra, küresel piyasalarda ve yurtiçi politik gündemde olumsuz bir gelişme yaşanmadığı sürece gösterge tahvilin bileşik faizi daha alt seviyeleri test edebilecektir.

**Olası bir IMF anlaşmasının imzalanması ve yurt içi gündemde ciddi bir gelişme yaşanmaması TL'nin, Dolar ve Euro karşısında güçlü ve istikrarlı bir seyir izlemesine neden olmuştur.**

Haziran ayında TCMB'nin gösterge niteliğindeki USD/TL kuru 1.5200-1.5680 bandında hareket ederken, €/TL kuru 2.1350-2.1895 bandı içerisinde hareket etmiştir. Temmuz ayı ile birlikte TL hem Dolar hem de Euro karşısında dış piyasalardaki iyimser havanın

etkisiyle diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi değer kazanmaya devam etmiştir. Haziran ayı ile Temmuz ayının ilk yarısında yurt içi gündemdeki gelişmelerden çok, olası bir IMF anlaşmasının gerçekleşmesi ve küresel piyasalardaki gelişmeler döviz kurlarının seyrini etkilemiştir.

**Hisse senetleri piyasaları Mart ayında başlayan yükseliş eğilimini Haziran ayında da korumuş olup yurtdışı piyasalardaki olumlu gelişmeler bu yükselişte belirleyici rol oynamıştır.**

20 Kasım 2008'de 21,228'lik seviyesi ile son 4 yıldaki en düşük seviyesine inen İMKB-100 endeksi ilerleyen dönemde dış piyasalardaki gelişmelerin neticesine göre bir seyir izlemiş olup 2009 yılı Haziran ayı başında Kasım'daki dip seviyesine göre yaklaşık %70 artış kaydedip 36,001 seviyesine gelirken endeks ay sonunda 36,949 düzeyinde gerçekleşmiştir. İMKB-100 endeksindeki yükseliş 2009 yılı Mart ayı ile başlamış olup 16 Temmuz itibariyle bu yükseliş trendi devam etmektedir. Yine Mart ayında 2009 yılı başına göre %62.21 ile dip seviyeye inen yabancı yatırımcıların sahiplik oranı o tarihten itibaren artarak Haziran ayı sonu itibariyle %65.81 seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Mayıs ayı başıyla az da olsa yükselişe geçen toplam bankacılık sektörü mevduat hacmi artışını Haziran sonuna kadar sürdürmü,**

**Temmuz ayı ile birlikte düşüş yaşanmıştır.**

3 Temmuz 2009 itibariyle toplam mevduat hacmi 441.6 Milyar TL olarak gerçekleşirken Mayıs başıyla artışa geçen mevduat hacmi Haziran sonuna kadar yükselirken Temmuz ayı ilk haftasında bir miktar azalmıştır. TL cinsinden Mevduat 286.5 milyar seviyesinde gerçekleşmiş olup 2008 yılı sonuna göre %1.29 artarken, yabancı para cinsinden mevduatta ise artış %1.02 seviyesinde olup 102.7 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

**2008 yılı Ekim ayından sonra düşüşe geçen toplan kredi hacmi Nisan ayına kadar düşüş eğilimini korumuş olup daha sonra hafif bir toparlanma sürecine girmiştir.**

3 Temmuz 2009 itibariyle toplam kredi hacmi 370.8 Milyar TL seviyesinde gerçekleşirken, Mayıs 2009 ile birlikte kredilerde 2008 sonuna göre değişimin düşüş hızı yavaşlamış, Haziran ayı başıyla pozitif olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılı sonuna göre kredi hacmi %0.08 azalmıştır. Yine 3 Temmuz itibariyle TL cinsinden krediler 2008 yılı sonuna göre %1.96 artarak 269.5 milyar TL seviyesine ulaşırken, YP cinsinden verilen krediler %6.56 azalarak 67.5 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tüketici kredileri hacmi Mart ayında 2009 yılı içinde en düşük değerini gördükten sonra vergi

indirimlerinin de etkisiyle toparlanma eğilimine girmiş olup, 3 Temmuz 2009 itibarıyla 2008 yılı sonuna göre %3.11 artış yaşanmıştır. Tüketici kredileri kalemlerinin 2008 yılı sonuna göre değişimi incelendiğinde konut kredileri %3.20, ihtiyaç kredileri %6.43 artarken taşıt kredileri %12.97 azalmıştır. 2008 Ekim sonundan itibaren düşüşe geçen konut kredilerindeki düşüş Ocak 2009 sonuna kadar devam etmiştir. Ocak ayından sonra da istikrarlı bir şekilde artmaya başlamıştır. Ocak ayı ile birlikte konut kredilerinin 4 haftalık hareketli ortalamasının değişimi hızlı bir şekilde yükselmiştir. 3 Temmuz itibarıyla 4 haftalık hareketli ortalamalara göre değişim hızı konut kredilerinde bir önceki haftaya göre %0.3 olmuştur. Yine 2008 Ekim ayında 4 haftalık hareketli ortalama değişimi negatif olan ihtiyaç kredileri o dönemden itibaren azalarak küçülmüş, 2009 Mart ayı ile birlikte pozitif bir seyir izlemeye başlamıştır.

Taşıt kredilerinde 2008 Eylül ayı sonuyla başlayan düşüş Mart 2009 sonuna doğru yavaşlamış olup takip eden dönemde düşüş hızı azalarak devam etmiştir. Hükümetin Martta verdiği teşviklerle bu düşüş Haziran ayına kadar geçen sürede bir nebze zayıflamıştır. 4 haftalık hareketli ortalamalar bazında bakıldığında Mart ayıyla dibi (negatif) gören değişim hızı, daha sonra toparlanıp Haziran ayında pozitif düzeyde gerçekleşmiştir.

**Haziran ayında TÜFE rakamları piyasada beklentilerinin bir miktar üzerinde gerçekleşmiştir.**

2009 yılı Haziran ayında TÜFE endeksi bir önceki aya göre %0.11 artış kaydedip, piyasa beklentisi olan %0'ın az miktarda üstünde gerçekleşmiştir. 2008 yılı Aralık ayına göre TÜFE'de değişim %1.83 olurken yıllık bazda değişim (2008 yılı Haziran ayına göre) %5.73 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde beklentilerin az da olsa üstünde gerçekleşen enflasyonda ÖTV indirimlerinde yapılan indirimlerin geri alınması ve son dönemde petrol fiyatlarında yaşanan artışların belirgin rol oynadığı görülmüştür. Merkez Bankası'nın yayınladığı aylık fiyat gelişmeleri raporuna göre de Haziran ayında mal grubu fiyatları aylık bazda %0.11 azalırken hizmet grubu fiyatları %0.74 artmıştır. Yıllık bazda bakıldığında ise mal grubu fiyatları değişimi %5.56'ya yükselirken, hizmet grubu fiyatları değişimi %6.27'e düşmüştür.

**Ana harcama grupları içerisinde Haziran ayında aylık bazda en büyük yükseliş %2.82 ile ulaştırma grubunda, yıllık bazda ise %11.65 ile çeşitli mal ve hizmetler kaleminde gerçekleşmiştir.**

TÜFE'de alt harcama kategorileri incelendiğinde son vergi ayarlamaları ve petrol fiyatlarında yaşanan artışların da etkisiyle ulaştırma fiyatlarındaki

artış TÜFE'deki aylık yükselişi büyük ölçüde açıklamaktadır. Aylık bazda diğer alt harcama gruplarından haberleşmede %1.17, çeşitli mal ve hizmetlerde %0.98, eğlence ve kültürde %0.97, eğitimde %0.93, konutta %0.70, lokanta ve otellerde %0.38, alkollü içecekler ve tütünde %0.01 artış, ev eşyasında %0.06, giyim ve ayakkabıda %0.79, gıda ve alkolsüz içeceklerde %1.56 düşüş gerçekleşmiştir. Sağlık grubunda ise Mayıs ayına göre değişim gerçekleşmemiştir.

Ana harcama gruplarından yıllık bazda en büyük yükseliş %11.65 ile çeşitli mal ve hizmetler grubunda daha sonrada sırasıyla %11.13 ile konutta, %9.68 ile gıda ve alkolsüz içeceklerde, %8.43 ile de lokanta ve otellerde gerçekleşmiştir.

**Üretici fiyatları endeksinde Haziran ayında bir önceki aya göre %0.94 artış gerçekleşmiştir.**

ÜFE'de Haziran ayında aylık bazda %0.94, bir önceki yılın Aralık ayına göre %3.27 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre de %1.86'lık düşüş gerçekleşmiştir. Fakat Haziran ayında yüksek baz yılı etkisi nedeniyle negatif olan yıllık ÜFE değişimi, geçen yılın Ağustos ayında düşen endeks nedeniyle 2009 yılı Ağustos ayında pozitif olarak geçkeleşebilir.

Ana kalemler bazında tarım grubu fiyatları bir önceki aya göre %1.69 artarken, sanayi sektöründeki aylık değişim

%0.77 olarak gerçekleşmiştir. Bu noktada sanayi sektöründeki fiyat artışı artan petrol fiyatlarından kaynaklanmıştır. Tarım sektörü endeksinde, bir önceki yılın aynı ayına göre %2.86 artış gerçekleşirken Sanayi sektörü endeksinde ise bir önceki yılın aynı ayına göre %2.90 düşüş gerçekleşmiştir.

**Sanayinin üç ana alt sektöründen olan imalat sanayi sektörü ve madencilik ve taşocakçılığı sektöründe aylık bazda artış gerçekleşirken, elektrik, gaz, su sektöründe düşüş gerçekleşmiştir.**

Haziran ayında imalat sanayi sektöründe bir önceki aya göre %1.49, madencilik ve taşocakçılığı sektöründe ise %0.26 artış gerçekleşirken elektrik, gaz, su sektöründe %-7.80 düşüş gerçekleşmiştir. İmalat sanayinde bu dönemde petrol imalatı fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle fiyat seviyesi artarken, yıllık bazda ise Mayıs ayında %-5.00 olan seviyesinden %-4.95'e yükselmiştir.

Sanayinin tüm alt sektörleri incelendiğinde aylık bazda en yüksek artış %15.25 ile kok kömürü ve rafine edilmiş petrol ürünleri imalatı alt sektöründe gerçekleşirken en büyük düşüş ise %9.34 ile elektrik, gaz üretimi ve dağıtım alt sektöründe gerçekleşmiştir.

**Çekirdek enflasyon verilerinde Haziran'da bir önceki aya göre artış yaşansa da, yıllık bazda düşüş eğilimi sürmektedir.**

Haziran ayında çekirdek enflasyon verilerinden olan ÖKTG-H endeki ÖKTG-I endeksleri bir önceki aya göre artmış olsa da, bu endekslerde yıllık bazda gerilemeler devam etmektedir. İşlenmiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve altını kapsamayan ÖKTG-H endeksi bir önceki aya göre %0.41 artarken, endeksin yıllık artış oranı 0.72 puan düşerek %2.31'e gerilemiştir. ÖKTG-H endeksinden işlenmiş gıda ürünleri çıkartılarak hesaplanan ÖKTG-I endeksi aylık bazda Haziran'da %0.59 artmış olup, yıllık artış oranı da 0.19 puan düşerek %2.98'e gerilemiştir. Mart ayında yürürlüğe konan vergi indirimlerinin bir kısmının Haziran'da geri alınmasına rağmen çekirdek enflasyon verilerindeki gerilemenin sürmesi iç talebin halen güçlü olmadığının açık göstergesidir.

#### **IV. Kamu Maliyesi**

**Bütçe performansı hızla bozulmaktadır.**

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan Ocak-Haziran 2009 dönemi kümülatif bütçe uygulama sonuçlarına göre, merkezi yönetim bütçesi 23 milyar 205 milyon TL açık vermiştir. Söz konusu kalemden, geçen yıl aynı döneme göre yaklaşık 13 katlık bir artış kaydedilmiştir. Faiz dışı denge ise, geçen yılın aynı dönemine göre azalarak 4 milyar 38 milyon TL olmuştur. Bütçe giderleri, geçen yılın aynı dönemine göre

%24.1'lik artışla 124 milyar 831 milyon TL olmuştur. Bütçe gelirlerinde ise, bir önceki yıl aynı döneme göre, %0.9'luk bir azalma ile 101 milyar 626 milyon TL düzeyinde kalmıştır.

Yılın ilk altı ayında elde edilen veriler, yılın tamamına ilişkin mali performans beklentilerini de olumsuz etkilemiştir. Zira, 2009 yılı için öngörülen bütçe açığı olan 10,398 milyar TL'lik büyüklüğe, yılın daha ikinci ayında ulaşılmış; ve altıncı ayın sonunda söz konusu açık yılın tamamı için yapılmış olan tahminin iki katından fazla bir seviyeye ulaşmıştır. Nitekim Nisan ayında Katılım Öncesi Ekonomik Program'da bütçe açığı tahmini 2009 yılı için öngörülen milli gelir tahminin %5'i düzeyine çıkarılmıştır.

Bütçe gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre nominal olarak azalış yaşanırken, bütçe giderlerinde bir önceki yıla göre %24 düzeyi gibi önemli oranda bir artış yaşanması, bütçe dengesinin çarpıcı bir şekilde bozulmasına yol açmıştır.

**Vergi dışı gelirler, bütçe gelirlerindeki düşüşün şiddetini azaltmıştır.**

Özellikle vergi gelirlerinde, 2008 son çeyreğinden itibaren süregelen şiddetli azalma süreci devam etmiştir. Vergi gelirleri yılın ilk altı ayında, bir önceki yıla göre, %4.4 azalmayla 79 milyar 83 milyon düzeyini bulmuştur. Bir önceki yıla göre, Kurumlar Vergisi'nde %7.6, ÖTV'de %2.4, Harçlarda %11.7

## TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ve İthalde Alınan KDV'de %25.2 oranında bir azalma meydana gelmiştir.

Ancak, 2009 yılının başından bu yana düzenli olarak artış gösteren vergi dışı diğer gelirler kalemi, bütçe gelirlerinde bir önceki yıla göre çok keskin düşüşlerin yaşanmasını önlemiştir.

Nitekim, bu vesileyle, toplam bütçe gelirlerindeki azalma geçen yılın aynı dönemine göre %0.9 düzeyinde kalmıştır. Bu azalışta, ÖTV ve İthalde Alınan KDV kalemlerinde yaşanan keskin düşüşler önemli rol oynamıştır.

### **Harcamalarda görülen hızlı artış cari transferlerdeki artıştan kaynaklanmaktadır.**

İlk altı ayın sonunda, faiz dışı harcamalarda gözlemlenen %22.2'lik artışta en büyük katkı bu kalemden gelmiştir. Nitekim, bu dönemde cari transferler geçen yılın aynı dönemine göre %30.9 artarak 46 milyar 97 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Faiz giderlerine bakıldığında, program hedefleri ile uyumlu bir seyir izlendiği görülmektedir. 2009 yılı ilk yarısında, faiz giderlerinde geçen yılın aynı dönemine göre %31.4'lük bir artışla 27 milyar 242 milyon TL düzeyine ulaşılmıştır.

### **Faiz dışı bütçe dengesi açık vermeye başlamıştır.**

Bu gelişmelere bağlı olarak, program tanımlı faiz dışı denge

yılın başından bu yana hızla açık vermeye devam etmektedir.

Bütçe dengelerindeki bu eğilimin devam etmesi halinde, hükümetin Nisan ayında KEP ile açıklamış olduğu revize bütçe açığı hedefinin, yılsonunda aşılmasını muhtemeldir.

Bütçe açığının iç borçlanma ile finanse edilmesi, mali piyasalar üzerinde baskı yaratacak ve düşen faiz oranlarının yeniden yükselmesine neden olabilecektir. Diğer bir ifadeyle, Türkiye bir kez daha borç sürdürülebilirliği tartışmaları ile karşı karşıya kalabilecektir.

### **Maliye politikasında tutarlı bir çerçeveye ihtiyaç bulunmaktadır.**

Ekonomideki gerilemeyi yavaşlatmak amacıyla maliye politikasında esnemeye gidilmiş, ancak bozulmanın sınırlarının ve sonra nasıl telafi edileceğinin açıklanmamış olması, uygulama performansını olumsuz etkilemiştir.

2009'un ilk çeyreği itibariyle, sanayide brüt ücret-maaş endeksinin bir önceki yılın aynı dönemine göre nominal olarak %4 azalmış olması, hanehalkının tüketim harcamalarını olumsuz etkilemiştir. Tüketimi canlandırmak üzere Nisan ve Mayıs aylarında uygulamaya konan vergi indirimlerinin olumlu etkileri görülmüştür.

Bakanlar Kurulu Kararı ile 30.09.2009 tarihine kadar vergi bazı ürünlerde geçici ÖTV ve

KDV indirimleri uygulamasının devam ettirilmesine karar verilmiştir. Böylelikle, örneğin, bilgisayar ve mobilya ürünlerinde, %18'den %8'e indirilmiş olan KDV oranının ve otobüslerdeki %0'lık ve çekiciler, midibüsler, özel amaçlı taşıtlar, kamyonlardaki %1'lik ÖTV oranı aynen korunmasına karar verilmiştir. Buna karşılık, diğer ürünlerdeki indirimli oranların kademeli olarak yükseltilmesine karar verilmiştir. Böylece Eylül ayı sonuna kadar beyaz eşyada %0'a çekilmiş ÖTV oranı %2'ye; 1600 cc altı binek otomobillerde %18'e çekilmiş olan ÖTV oranının %27'ye; minibüslerde %2'den %4'e; 250 cm<sup>3</sup> altındaki motosikletlerde %11'den %16'ya; yük taşımaya mahsus hafif üstü kapalı kasalı araçlarda %1'den %3'e; yükseltilmesine karar verilmiştir.

Haziran Ayı'nda ise açıklanan Yeni Teşvik Paketi ile iç talebin uyarılmasına katkıda bulunacak ve istihdamı canlandıracak, önlemler alınmış, yatırımları teşvik etmek üzere sektörel ve bölgesel teşvik sistemi getirilmiştir.

Bütçe açığı artmaya devam ederken ve yıl sonu hedeflerinin tutturulma ihtimali azalırken, Orta Vadeli Mali Çerçeve ve Orta Vadeli Mali Program'ın hala açıklanmamış olması, maliye politikası alanında belirsizlik yaratmaktadır.

Temmuz ayında, hükümet kamu maliyesindeki bozulmanın önüne geçmek üzere bir dizi

gelir artırıcı önlem açıklamıştır. Bazı harçların artırılması, sigara ve akaryakıt gibi yaygın kullanımı olan tüketim mallarının vergilerinin yükseltilmesi, bazı KDV oranlarının artırılması, fındıkta yeni bir finansman modelinin getirilmesi gibi adımlar, vergi gelirlerindeki kayıpları telafi etmeyi amaçlamaktadır.

Ancak, ne Mart ve Nisan aylarındaki KDV ve ÖTV indirimlerinde ne de Temmuz ayındaki gelir artırıcı önlemlerin, bütüncül bir programın parçası olarak uygulanmaması, ekonomi politikalarında belirsizlik yaratmakta ve ciddi bir etkinlik sorununa yol açmaktadır. Bu önlemlerin, net eylem takvimleriyle desteklenmiş kapsamlı bir program çerçevesinde kamuoyuna sunulmuş olması durumunda, iç talebin mali disiplin tartışmalarına yol açmaksızın desteklenmesi mümkün olacaktı. Böylece, hem içerideki, hem de dışarıdaki ekonomik karar alıcılara, orta vadede ekonomik gidişatın tekrar olumluya döneceğine dair güven verilebilecekti.

### **V. Ödemeler Dengesi**

**Şubat 2009'da bir milyar doların altına gerileyen dış ticaret açığı yeniden açılmaya başlamıştır.**

Temmuz 2008'de ilk defa aylık olarak 20 milyar doların üzerine çıkan ithalat müteakip aylarda azalmıştır. Özellikle Ocak ve

Şubat aylarında yıllık olarak %43'ün üzerinde azalan ithalat Şubat ayında 9.1 milyar dolara kadar gerilemiştir. Aynı dönemde sırasıyla %25.8 ve %13.8 oranında azalan ihracat ise 8.4 milyar dolara gerilemiştir. Böylece dış ticaret açığı Şubat ayında 0.6 milyar dolara gerileyerek 2001 yılı düzeylerine gerilemiştir. Fakat Mart, Nisan ve Mayıs aylarında ithalatın gerileme hızı sabitlenirken ihracatın düşüş hızı artmaya devam etmiş ve dış ticaret açığı artarak Mayıs ayında 3.5 milyar dolara yükselmiştir.

Yılın ilk beş ayında ise toplam ihracat yıllık bazda %30.8, ithalat ise %42.3 azalmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı %66'dan %79.1'e yükselmiştir.

**Sanayi üretimdeki düşüş ithalatın hızla azalmasına yol açmaktadır.**

Sanayi sektörü girdilerini oluşturan ara malı ithalatı Ocak ayından itibaren her ay yıllık olarak %40'ın üzerinde gerilemektedir. Bundan önceki krizlere baktığımızda, en hızlı gerilemenin görüldüğü 1994 yılında ara malı ithalatının Mayıs ayında %39.7 oranında Mayıs ayında ise %49.1 oranında gerilediği dikkati çekmektedir. İthalat içinde %11 paya sahip tüketim malları ithalatı ise ilk çeyrekte %31 oranında azaldıktan sonra, Nisan ve Mayıs aylarında %18.7 oranında azalmıştır. Mayıs ayında araba ithalatında yaşanan %20.7'lik artış toplam tüketim malları ithalatının düşüşünü sınırlamıştır.

**Ana metal ve otomotiv sektörü ihracatındaki azalma kuvvetlidir.**

Mayıs ayı itibariyle ihracat düşüş hızı artarak %41'e çıkmıştır. Böylece, yılın ilk beş ayında ihracat geçen senenin aynı dönemine göre %30.8 daralmıştır. Nisan ve Mayıs ayını kapsayan dönemde ise ihracat %37.4 oranında azalmıştır. Bu düşüşün %44'ü bu dönem içinde %49.1 ve %53 oranında azalan ana metal ve otomotiv sektör ihracatından kaynaklanmıştır.

**Enerji ithalatı hariç tutulduğunda cari işlemler dengesi artıya geçmiştir.**

Toplam ithalat içinde %15'in üzerinde paya sahip olan petrol ve doğal gaz fiyatlarında yaşanan düşüş ithalat faturasını azaltmıştır. Fiyat etkisi ve talep düşüşü nedeniyle petrol ve doğal gaz ithalat faturası ilk beş ayda %52 oranında azalmıştır. Diğer ithalat kalemlerindeki düşüş ise %40.5 olmuştur.

Mayıs ayı itibariyle 23.8 milyar dolar olan 12 aylık kümülatif cari açık petrol ve doğal gaz ithalatını hariç tuttuğumuzda 0.4 milyar dolar fazlaya dönüşmektedir.

**Cari işlemler dengesi 2006 yılı öncesi seviyelere gerilemiştir.**

2008 yılı sonunda 41.5 milyar dolar olan cari açık, Mayıs ayı itibariyle 23.8 milyar dolar düzeyine gerilemiştir. Cari açık Şubat ayında aylık bazda,

Merkez Bankası tarafından 343 milyon dolar fazladan 230 milyon dolar açığa revize edilmesi rağmen, son üç buçuk yılın en düşük açığı olarak kayıtlara geçmiştir. Mart ayı ile birlikte mevsimsel etkilerle artmaya başlayan açık, geçen senenin aynı aylarına göre çok düşük kalmıştır. Böylece, yılın ilk beş ayında cari açık, geçen senenin aynı dönemine göre %79.5 azalarak 4.6 milyar dolar düzeyinde olmuştur.

**Cari açığın azalmasıyla birlikte dış finansman baskısı da azalmaktadır.**

Cari açığın azalması, dış finansman ihtiyacını da azaltmaktadır. Kriz öncesinde 12 aylık kümülatif temelde 58 milyar dolara ulaşan sermaye girişleri, Mayıs 2009'da 12 milyar dolara gerilemiştir.

Sermaye girişlerinin kesilmesine rağmen, düzelen cari açık ve net hata ve noksan kaleminde görülen sermaye girişi, uluslararası rezervlerdeki erimenin 2.5 milyar dolar ile sınırlı kalmasını mümkün kılmıştır.

Artan cari açıkla birlikte 12 aylık kümülatif olarak 2008 yılı Eylül ayında 54.8 milyar dolar düzeyine ulaşmış olan borç yaratan işlemler müteakip aylardan gelen geri ödemelerle Mayıs 2009 itibarıyla 4.2 milyar dolara kadar gerilemiştir.

Mart ayından itibaren borsalardaki düşüşün tersine dönmesi, hisse senedi ve DİBS piyasalarını yabancı yatırımcılar için cazip hale gelmiştir.

Ağustos-Mayıs aylarını kapsayan 10 aylık dönemde aylık bazda sadece 3 ay yabancıların hisse senedi alımı artmıştır. Bu aylardan ikisi Nisan ve Mayıs ayları olmuştur. yabancıların Mayıs ayında DİBS alımına başlaması portföy girişinin artmasına katkıda bulunmuştur.

**Dış borç geri çevirme oranları beklentilerin üzerinde olmuştur.**

Piyasalardaki yavaşlama dış finansman talebini zayıflatırken, küresel kriz dış borçlanmanın maliyetini yükseltmiştir. Böylece %100'ün altında borç çeviren özel sektör Ekim-Mayıs döneminde borç yükünü 15.7 milyar dolar hafifletmiştir. Yılın ilk beş ayına bakacak olursak, bankacılık sektörü uzun vadeli borçlarının %46.9'unu geri çevirirken, reel sektörde bu oran %69.4 düzeyindedir. Ticari kredilerde ise, krizin etkilediği ilk aylar olan Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %75.9 ve %74.5 olan geri çevirme oranı, sonradan %90'ların üzerine yükselmiştir. Yılın ilk beş aylık dönemde ise geri çevirme oranı %94.1 düzeyine gerçekleşmiştir.

**Net hata ve noksan en önemli dış finansman kaynağı haline gelmiştir.**

Krizden önceki 10 aylık dönemde 9.9 milyar dolar olan net hata ve noksan kalemi krizden sonraki dönemde 18.3 milyar dolara yükselmiştir.

Krizle birlikte yabancıların doğrudan yatırımları kısması ve

DİBS piyasasından çıkışı büyük ölçüde net hata ve noksan kalemi tarafından telafi edilmiştir. Ekim-Mayıs döneminde 18.3 milyar dolara ulaşan bu kalemin kaynağı her ne kadar net olarak bilinmiyor olsa da, dışarıdan borçlanma baskısını azaltarak borçların azalmasına katkıda bulunmuştur.

## VI. Tahmin ve Beklentiler

**Temel makroekonomik büyüklüklere ilişkin yapılan tahminler aşağı doğru revize edilmektedir.**

Avrupa Birliği ile yürütülen müzakere sürecinin bir parçası olan Katılım Öncesi Ekonomik Program çerçevesinde, temel makro büyüklüklerde yapılan kapsamlı revizyonlar sonucu hükümet tahminleri daha gerçekçi bir temele oturmuştur. KEP'e göre, 2009 yılında ekonominin %3.6 daralacağı, 2010 ve 2011 yıllarında ise %3.3 ve %4.5 büyüyeceği tahmin edilmektedir.

**TÜSİAD tahminlerine göre 2009 yılında ekonomi %5,2 daralacaktır.**

2009 yılı Nisan ayı TÜSİAD Konjonktür raporunda 2009 yılında ekonominin %4.1 daralacağı tahminine yer verilmişti. Yerel seçimlerin geride bırakılmış olması ve Mart ayında açıklanmış olan önlem paketlerinin Nisan ayından sonra ekonomideki olumsuz gidişatın derinleşmesini

## TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

engelleyeceği belirtilmişti. IMF ile anlaşmanın da önümüzdeki dönemde tamamlanacağı varsayımı altında, ikinci çeyrekte itibaren ekonomideki daralmanın şiddetinin azalacağı öngörülmüştü. Ekonominin yılın son çeyreğinde büyümeye geçse de toparlanmanın yavaş olacağı ve yılın bütünü için baktığımızda ekonominin %4.1 küçüleceği tahmin edilmişti.

Bu değerlendirmelerin yapıldığı Nisan ayından bu yana geçen süre içinde, tahminleri etkileyen bazı gelişmeler meydana gelmiştir. IMF anlaşmasının sonuçlandırılmaması olması büyüme perspektiflerini sınırlamaktadır. Maliye politikasında bütüncül bir çizgi izlenmiyor olması, bütçe performansının giderek bozulmasına yol açmaktadır. Enerji fiyatlarında son aylarda görülen düşüşler ve Türkiye'nin başlıca ihracat pazarı olan AB ekonomisinde beklenen toparlanmanın gecikmesi, cari açık üzerinde baskı oluşturacaktır. Bu gelişmeler üzerine 2009 yılı temel büyüklükleri aşağı yönlü revize edilmiştir.

2009 yılı Temmuz ayı itibarıyla elde olan son verilere göre yapılan güncelleme sonucu ekonomideki daralmanın daha şiddetli olacağı görülmektedir. 2009 yılının ilk çeyreğinde %22 gerileyen sanayi üretimi Nisan ve Mayıs aylarında da %18.5 ve %17.4 gerilemiştir. Böylece 2009'un ilk çeyreğinde ekonominin %13.8 daralan ekonominin ikinci çeyrekte de

% 8.4 gerileyeceği tahmin edilmektedir.

Tüketici ve reel kesim güveninin toparlanıyor olması, stokların mevsim normallerinin altına inmiş olduğuna ilişkin göstergeler ve bazı Avrupa ülkelerinde ekonominin toparlanma sürecine girdiğine ilişkin veriler, yılın ikinci yarısında ekonominin yavaş bir toparlanma sürecine girebileceğine işaret etmektedir. Bu durumda, ekonomideki daralmanın şiddetinin ikinci çeyrekte itibaren azalacağı ve son çeyrekte pozitif büyüme hızı elde edilebileceği düşünülmektedir. Ekonomi yılın son çeyreğinde büyümeye geçse de toparlanma zayıf ve yavaş olacaktır. Son çeyrekte %3.7 olarak hesaplanan büyüme hızına rağmen, yılın bütünü için ekonominin %5.2 küçüleceği hesaplanmaktadır.

Enflasyonun, Merkez Bankası öngörülere doğrultusunda şekilleneceğini düşünülmektedir. Sene sonunda TÜFE enflasyonunun %5.5'e gerileyeceği tahmin edilmektedir.

Krize karşı alınan maliye politikası önlemleri, bütçe harcamalarında artışa yol açmışken, ekonominin daralması, vergi gelirlerini azaltmaktadır. Bu durumun bütçe üzerinde baskı yaratacağı ve GSYH'ye oran olarak bütçe açığının %6'ya ulaşacağı, faiz dışı bütçe dengesinin ise %1 açık vereceği tahmin edilmektedir.

Ekonomideki daralma, dış ticaret açığını düzeltici etki yapmaktadır. Yılın ilk yarısında çok düşük yurtdışı ve yurtiçi talebe bağlı olarak hem ihracatın hem ithalatın hızla daralmış olduğu hesaplanmaktadır. İkinci yarıda ise, yurtiçi talebin kıpırdanacağı ve stok erimesi nedeniyle ithalatın tekrar hızlanacağı düşünülmektedir. Son aylarda enerji fiyatlarında görülen artışın ve TL'de görülen değerlenmenin ithalat faturasını olumsuz etkileyeceği hesaplanmaktadır. Böylece yıl toplamında ithalat 145, ihracat 103, cari işlemler açığı ise 17.5 milyar dolar ile GSYH'nin %2.8'i olacaktır.

Kurlarda ilk çeyrekte görülen değer kaybının yılın kalanı için söz konusu olmayacağı düşünülmektedir. Yılsonuna kadar reel kurun mevcut seviyesini koruyacağı beklenmektedir. Yılsonu dolar kuru tahmini 1.55 TL civarındadır.

Merkez Bankasının faiz indirim politikası piyasa faizlerinde de düşüşe yol açmaktadır. Ancak bozulan mali disiplin ve artan kamu borç yükü dikkate alındığında, yılın kalanında dengeleyici önlemler alınmaması ve Orta Vadeli Program ile kredibilitesi yüksek bir ekonomik çerçeve ortaya konulmaması durumunda faizlerin yıl sonuna doğru artma eğilimine girmesi mümkündür.

## 2008

## 2008

2009

(..) Yayınlanmamış veri

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2008-2009)														
SEKTÖREL ÜRETİM														
2008										2009				
		Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs
<b>SANAYİ ÜRETİMİ (yıllık % değişim)</b>		<b>% Pay</b>												
Toplam Sanayi	100	3.3	2.4	3.8	-3.6	-4.3	-6.7	-13.2	-17.8	-21.3	-23.8	-20.8	-18.5	-17.4
Madencilik	3.61	7.0	14.2	12.2	3.4	-0.5	8.8	-0.4	-1.9	-4.3	-17.1	-9.6	-5.3	-12.9
İmalât	85.94	2.6	1.7	3.3	-5.0	-5.3	-8.2	-14.9	-20.1	-24.3	-26.0	-23.4	-20.5	-19.0
Elektrik, Gaz ve Su	10.45	6.7	4.5	4.0	3.6	2.0	-0.4	-3.7	-5.3	-6.0	-9.6	-3.3	-5.3	-5.5
<b>İMALÂT SANAYİ (yıllık % değişim)</b>		<b>% Pay</b>												
Gıda ürtl. ve içecek imalatı	11.56	11.3	4.0	4.8	-0.6	-5.0	1.0	6.5	14.0	0.9	-2.5	-4.9	-1.9	-7.6
Tütün ürünleri imalatı	1.38	10.5	2.1	23.7	23.5	12.5	3.9	16.5	-0.2	0.7	14.2	13.5	1.0	-15.5
Tekstil ürünleri imalatı	12.82	-11.6	-11.4	-8.2	-13.3	-11.9	-10.1	-16.5	-25.0	-27.6	-28.9	-19.8	-19.1	-17.0
Giyim eşyası imalatı	7.78	-13.8	-20.2	-21.4	-12.9	-8.2	-12.8	-13.7	-17.4	-13.9	-24.1	-18.0	-9.0	-13.8
Derinin işl., bavul çanta vb.	0.91	-5.6	-10.9	-9.9	1.7	-1.5	7.3	-2.4	-19.7	-30.1	-16.2	-15.8	-11.5	2.4
Ağaç ve mantar ür.imal.(Mob.hariç)	0.95	3.9	17.0	27.4	7.6	7.2	11.1	-5.1	-3.4	-11.8	-8.5	-2.7	-8.6	4.6
Kağıt ve kağıt ürünleri imalatı	1.63	6.3	10.7	3.6	-0.2	-1.0	-0.8	-3.0	-10.6	-6.7	-12.6	-9.1	-6.1	-7.2
Basım ve yayım imalatı	1.88	1.7	4.3	0.5	-20.5	6.4	-9.4	-4.7	-13.4	-5.8	-10.6	-7.2	-1.2	-7.9
Kök köm., rafine edilmiş petrol ür.im.	2.14	-1.3	1.4	4.9	6.7	3.8	-1.1	-19.7	-38.1	-29.4	-28.1	-40.7	-33.2	-25.3
Kimyasal madde ürünleri imalatı	8.85	-0.7	6.7	3.9	0.3	-4.1	-7.0	-15.0	-19.5	-20.2	-21.2	-6.4	-1.7	-4.9
Plastik-kauçuk ürünleri imalatı	4.57	2.6	-4.4	1.1	-0.8	-7.6	-6.0	-17.6	-25.9	-25.0	-27.2	-23.6	-19.7	-17.0
Metalik olmayan diğer min.mad.imal.	7.07	2.2	-0.3	5.1	-4.5	-8.8	-2.8	-6.3	-20.8	-20.6	-22.4	-23.1	-19.4	-20.1
Ana metal sanayi	9.08	6.6	6.2	8.1	-0.4	-4.5	-19.5	-25.2	-26.7	-24.1	-23.0	-27.0	-24.6	-25.2
Metal eşya sanayi, mak.teçh. hariç	3.81	-5.3	0.0	-1.6	-8.1	-5.9	-17.3	-25.3	-32.6	-30.4	-35.2	-30.4	-34.9	-29.2
B.y.s. Makina ve teçhizat imalatı	6.49	-0.2	-5.4	4.7	-7.3	-6.2	-10.9	-11.1	-14.7	-22.7	-25.9	-28.7	-25.3	-18.1
Büro, muhasebe bilgi işlem mak. İm.	0.08	28.3	10.5	13.0	-33.5	-10.5	-24.6	10.3	-10.6	-32.1	-36.4	-41.8	4.3	-24.3
B.y.s. Elektrikli makina cihaz imalatı	2.73	4.4	12.3	11.3	-12.9	-7.0	-1.1	-19.0	-18.5	-24.7	-30.5	-31.2	-25.1	-28.9
Radio,TV haberleşme cihazları imal.	1.8	-35.2	7.9	-32.3	2.1	-18.3	-21.5	-26.1	-57.3	-55.7	-41.6	-19.0	-20.9	-0.2
Tıbbi,hassas ve optik aletl., saat ima.	0.44	16.6	52.8	42.3	-8.2	-3.1	-26.7	-26.8	-11.0	-17.1	-20.7	-4.5	-21.5	-19.2
Taşıt araçları ve karoseri imalatı	9.84	28.1	18.1	16.3	-9.9	-4.3	-17.9	-42.4	-51.9	-60.2	-58.7	-53.1	-50.2	-41.9
Diğer ulaşım araçları imalatı	1.03	-5.5	13.6	36.6	2.2	-0.8	6.8	-4.6	26.5	-9.6	-8.7	-1.9	-17.8	-28.7
Mobilya imalatı, b.y.s. diğer imal.	3.16	4.2	5.6	11.2	-3.7	1.5	0.7	-3.9	-4.8	-20.6	-20.3	-32.9	-12.9	-2.3
<b>Geniş Kategoriler (yıllık % değişim)</b>														
Aramalı İmalatı		0.8	0.0	3.0	-5.1	-7.6	-8.3	-16.8	-23.5	-23.8	-24.4	-22.1	-20.0	-19.5
Dayanıklı Tüketim Malı İmalatı		-0.7	-0.4	13.5	-8.4	-2.3	-4.5	-8.3	-16.2	-25.7	-25.5	-27.9	-15.4	-4.0
Dayanaksız Tüketim Malı İmalatı		-0.8	-2.2	-2.5	-4.6	-3.3	-4.2	-3.8	-6.4	-10.2	-15.4	-8.6	-4.1	-8.0
Enerji		5.5	6.3	5.2	4.5	2.3	1.3	-3.8	-7.5	-6.4	-11.0	-6.5	-6.9	-8.2
Sermaye Malı		14.0	12.8	11.0	-4.7	-5.1	-15.1	-29.9	-32.0	-45.1	-44.5	-42.0	-41.7	-35.8

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2008-2009)													
FİNANSAL PİYASALAR													
	2008							2009					
	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
<b>HİSSE SENETLERİ PİYASASI</b>													
Ulusal 100 Endeks (1986=1)	38,311	36,799	41,169	37,103	28,119	25,225	25,711	26,017	24,963	24,114	28,491	33,853	35,244
Ulusal 100 Endeks (Aylık % Artış)	-7.77	-3.95	11.88	-9.88	-24.21	-10.29	1.93	1.19	-4.05	-3.40	18.15	18.82	4.11
İşlem Hacmi (Milyon TL)	1,087	1,363	1,127	1,359	1,489	1,286	914	1,185	988	1,149	1,853	2,550	2,141
İMKB Piyasa Değeri (Milyon TL)	76,190	92,902	90,140	81,522	63,376	59,409	61,581	59,983	58,128	63,312	76,891	85,162	88,698
Yerli Yatırımcı Payı (%)	30.16	28.66	31.01	30.84	32.50	33.09	32.54	32.73	36.47	37.07	36.76	35.73	34.19
Yabancı Yatırımcı Payı (%)	69.84	71.34	68.99	69.16	67.50	66.91	67.46	67.27	63.53	62.93	63.24	64.27	65.81
<b>VADELİ İŞLEMLER PİYASASI</b>													
<b>TL/\$ Kontratları</b>													
Haziran 2008	1.225	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ağustos 2008	1.260	1.175	1.181	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ekim 2008	1.289	1.204	1.214	1.273	1.517	-	-	-	-	-	-	-	-
Aralık 2008	1.327	1.236	1.246	1.302	1.608	1.642	1.563	-	-	-	-	-	-
Şubat 2009	-	-	-	1.328	1.558	1.669	1.576	1.656	1.696	-	-	-	-
Nisan 2009	-	-	-	-	-	1.706	1.616	1.685	1.733	1.680	1.586	-	-
Haziran 2009	-	-	-	-	-	-	-	1.718	1.763	1.708	1.620	1.555	1.532
Ağustos 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.733	1.645	1.575	1.563
Ekim 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.599	1.585
Aralık 2009	-	-	-	-	-	-	-	1.817	1.857	1.787	1.686	1.627	1.610
<b>TL/€ Kontratları</b>													
Haziran 2008	1.934	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ağustos 2008	1.983	1.840	1.740	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ekim 2008	2.032	1.877	1.785	1.827	1.980	-	-	-	-	-	-	-	-
Aralık 2008	2.078	1.918	1.829	1.853	2.041	2.045	2.146	-	-	-	-	-	-
Şubat 2009	-	-	-	1.905	1.971	2.126	2.197	2.129	2.147	-	-	-	-
Nisan 2009	-	-	-	-	-	2.111	2.237	2.174	2.194	2.242	2.114	-	-
Haziran 2009	-	-	-	-	-	-	-	2.211	2.229	2.277	2.139	2.186	2.163
Ağustos 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.320	2.169	2.215	2.191
Ekim 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.249	2.221
Aralık 2009	-	-	-	-	-	-	-	2.350	2.326	2.372	2.203	2.283	2.270
<b>TAHVİL ve BONO PİYASASI</b>													
<b>Hazine Bonosu/Devlet Tahvili Getirileri*</b>													
1-30 Gün Vadeli	16.99	16.92	16.82	17.21	18.97	17.11	15.58	14.13	12.32	10.57	10.08	9.78	9.27
31-60 Gün Vadeli	17.26	16.86	17.17	17.44	17.59	16.86	16.56	14.96	12.00	11.11	10.20	9.70	9.52
61-90 Gün Vadeli	17.41	17.14	17.19	17.56	17.93	17.85	17.25	14.00	12.37	11.68	10.17	9.96	9.89
91-180 Gün Vadeli	17.97	17.70	17.79	18.07	18.95	18.42	16.58	14.08	12.86	12.10	10.48	10.21	10.11
181-270 Gün Vadeli	19.36	18.60	18.37	18.43	20.24	19.86	17.61	14.47	13.48	12.62	11.26	10.58	10.73
271-365 Gün Vadeli	20.27	19.93	18.88	18.92	21.17	21.62	17.82	15.00	14.25	13.76	11.93	11.39	11.36
366 ve Üstü	22.76	22.14	19.85	20.17	22.90	23.13	18.88	16.21	15.90	15.24	13.46	12.57	12.92
(..) Yayınlanmamış veri													
* Yıllık Basit Faizle Ağırlıklı Ortalamalar													

(\*\*) FOB, bavul ticareti dahil  
(\*\*) Eksi işareti artışı göstermektedir.

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2008-2009)													
MERKEZİ BÜTÇE													
	2008								2009				
	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs
<b>12 AYLIK KÜMÜLATİF (milyon TL)</b>													
Gelirler	193,430	197,329	202,112	209,100	208,492	209,448	208,688	208,898	208,946	209,734	209,008	211,509	211,151
Vergi Gelirleri	163,668	164,996	167,786	168,959	168,452	169,319	168,316	168,087	167,753	166,381	165,976	165,887	164,260
Diğer Gelirler	29,762	32,333	34,326	40,141	40,040	40,128	40,373	40,811	41,193	43,352	43,032	45,622	46,891
Harcamalar	206,030	203,410	205,439	209,946	215,019	215,943	221,129	225,967	228,458	237,659	240,830	243,202	246,843
Cari	74,325	75,181	75,365	75,975	77,497	78,023	78,721	79,167	80,078	80,999	82,357	83,607	84,115
Yatırım	12,682	13,128	13,528	13,924	15,189	15,557	16,506	18,441	18,434	18,630	18,620	19,444	19,186
Transferler	114,953	111,068	112,417	116,215	118,332	118,359	121,780	123,949	125,530	133,600	134,795	135,205	138,629
Cari Transferler	67,187	65,699	65,436	65,213	68,065	67,851	68,210	70,116	72,146	75,280	76,781	78,078	78,165
Sermaye Transferleri	3,101	2,792	2,736	2,934	2,969	3,112	3,011	3,173	3,223	3,015	3,014	3,253	3,281
Faiz Giderleri	44,664	42,578	44,246	48,069	47,298	47,396	50,560	50,661	50,161	55,305	55,001	53,873	57,182
İç Borç Faiz Ödemeleri	38,277	36,313	38,072	41,957	41,063	41,267	44,246	44,516	43,997	49,001	48,666	47,432	50,808
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	32,065	36,497	40,919	47,222	40,771	40,901	38,119	33,592	30,649	27,380	23,178	22,180	21,490
Bütçe Dengesi	-12,600	-6,081	-3,327	-846	-6,526	-6,495	-12,441	-17,069	-19,512	-27,925	-31,822	-31,693	-35,692
Bütçe Emanetleri ve Avanslar	-506	-466	-1,990	-3,352	-1,816	-3,172	-1,111	-1,384	-7,028	-7,461	-4,545		
Nakit Dengesi	-13,024	-6,184	-4,466	-3,436	-7,667	-9,093	-14,089	-18,974	-27,085	-36,395	-36,915	-38,049	-42,801
Finansman	13,024	6,184	4,466	3,436	7,667	9,093	14,089	18,974	27,085	36,395	36,915	38,049	42,801
Dış Borçlanma (net)	65	28	519	705	3,404	4,279	3,689	3,461	5,624	6,382	6,478	5,876	3,671
İç Borçlanma (net)	4,098	8,150	6,588	8,691	7,272	9,209	11,576	13,859	14,098	19,840	20,944	25,200	35,768
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	-4,938	-4,938	-1,519	2,576	2,389	2,939	6,204	7,844	6,788	7,380	12,038	11,400	11,400
Diğer	8,860	-1,994	-2,641	-5,961	-3,010	-4,395	-1,177	1,654	7,363	10,173	9,494	6,974	3,362
<b>12 AYLIK KÜMÜLATİF (milyon \$)</b>													
Gelirler	155,116	160,717	167,042	178,311	169,556	142,165	131,428	135,753	131,491	126,930	122,618	131,851	136,072
Vergi Gelirleri	131,250	134,383	138,672	144,081	136,993	114,928	106,002	109,232	105,568	100,693	97,373	103,411	105,854
Diğer Gelirler	23,867	26,334	28,370	34,230	32,563	27,238	25,426	26,521	25,923	26,236	25,246	28,440	30,218
Harcamalar	165,221	165,670	169,792	179,033	174,863	146,574	139,263	146,846	143,770	143,830	141,288	151,608	159,073
Cari	59,603	61,232	62,287	64,788	63,024	52,959	49,577	51,447	50,394	49,020	48,316	52,119	54,206
Yatırım	10,170	10,692	11,181	11,874	12,353	10,560	10,395	11,984	11,600	11,275	10,924	12,121	12,364
Transferler	92,183	90,461	92,911	99,103	96,233	80,338	76,695	80,549	78,997	80,854	79,080	84,284	89,336
Cari Transferler	53,879	53,510	54,081	55,610	55,353	46,055	42,957	45,565	45,402	45,559	45,045	48,673	50,372
Sermaye Transferleri	2,487	2,274	2,261	2,502	2,415	2,112	1,896	2,062	2,029	1,824	1,768	2,028	2,115
Faiz Giderleri	35,817	34,678	36,569	40,991	38,465	32,171	31,842	32,922	31,567	33,471	32,267	33,584	36,850
İç Borç Faiz Ödemeleri	30,695	29,575	31,465	35,779	33,394	28,011	27,865	28,929	27,688	29,655	28,551	29,568	32,742
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	25,713	29,725	33,819	40,269	33,157	27,762	24,007	21,830	19,288	16,570	13,598	13,826	13,849
Bütçe Dengesi	-10,104	-4,953	-2,750	-722	-5,308	-4,408	-7,835	-11,093	-12,279	-16,900	-18,669	-19,757	-23,001
Bütçe Emanetleri ve Avanslar	-406	-379	-1,644	-2,858	-1,477	-2,153	-700	-900	-4,423	-4,515	-2,666	0	0
Nakit Dengesi	-10,444	-5,037	-3,691	-2,930	-6,235	-6,172	-8,873	-12,330	-17,045	-22,026	-21,657	-23,719	-27,582
Finansman	10,444	5,037	3,691	2,930	6,235	6,172	8,873	12,330	17,045	22,026	21,657	23,719	27,582
Dış Borçlanma (net)	52	23	429	601	2,769	2,904	2,324	2,249	3,539	3,862	3,800	3,663	2,365
İç Borçlanma (net)	3,286	6,638	5,445	7,411	5,914	6,251	7,290	9,006	8,872	12,007	12,287	15,709	23,050
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	-3,960	-4,022	-1,255	2,196	1,943	1,995	3,907	5,098	4,272	4,467	7,062	7,107	7,346
Diğer	7,105	-1,624	-2,182	-5,083	-2,448	-2,983	-741	1,075	4,633	6,157	5,570	4,347	2,167
<b>KAMU BORÇ STOKU (GSYH'ye oran, %)</b>													
Toplam Kamu Brüt Borç Stoku	..	40.9	..	..	40.6	..	..	42.9	..	..	46.2	..	..
Toplam Kamu Net Borç Stoku	..	25.9	..	..	25.8	..	..	28.2	..	..	30.4	..	..
Net Dış Borç Stoku	..	10.2	..	..	9.9	..	..	11.8	..	..	13.0	..	..
Net İç Borç Stoku	..	30.8	..	..	30.7	..	..	31.1	..	..	33.2	..	..
(..) Yayınlanmamış veri													

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2008-2009)  
PARASAL GELİŞİMLER

	2008							2009					
	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
<b>PARA ARZLARI (yıllık % değişim)</b>													
Dolaşımdaki Para	20.0	19.0	16.2	30.6	21.6	26.5	16.9	15.5	23.4	20.0	15.0	16.0	15.6
Vadesiz Mevduat (TL)	19.0	16.1	6.5	29.2	25.4	9.1	3.3	15.7	17.7	7.5	14.1	19.4	10.1
Vadesiz Mevduat (YP)	-2.7	2.9	-5.9	-1.3	2.2	2.1	1.5	4.0	10.4	8.6	-0.2	6.6	6.8
<b>M1</b>	12.2	12.8	5.7	20.3	17.0	12.9	7.3	12.2	17.6	12.1	10.1	14.4	11.0
Vadeli Mevduat (TL)	24.0	23.3	22.1	26.7	31.5	34.0	33.3	30.0	29.0	23.8	19.3	21.9	22.5
Vadeli Mevduat (YP)	10.2	12.1	8.2	12.6	17.1	22.7	26.9	25.8	27.7	23.3	19.4	21.9	20.0
<b>M2</b>	17.5	17.9	14.6	21.5	24.5	26.4	25.8	25.2	26.3	21.2	17.4	20.3	19.4
Repo	-20.3	3.0	-9.4	8.9	-5.2	-16.9	-19.8	-20.0	-16.6	-19.4	10.0	4.4	-9.6
Para Piyasası Fonları	5.2	4.4	-0.7	3.3	3.6	3.2	-0.1	4.4	11.9	8.1	7.9	12.7	12.3
<b>M3</b>	16.2	16.9	13.5	20.3	22.8	24.4	23.9	23.4	25.0	20.0	16.8	19.7	18.7
<b>M2 (milyar TL)</b>	379.3	383.6	382.2	400.0	413.6	424.0	434.2	435.5	444.4	446.1	445.7	446.4	452.9
<b>M2'nin Bileşimi (%)</b>													
Dolaşımdaki Para	7.3	7.4	7.3	8.0	7.4	7.4	7.0	6.7	6.9	7.2	7.1	7.0	7.1
Vadesiz Mevduat	8.1	7.6	7.5	8.4	7.7	7.1	7.0	6.9	7.5	7.1	7.3	7.4	7.4
Vadeli Mevduat	52.4	52.6	53.6	53.3	54.3	54.8	54.9	55.3	54.3	53.8	53.3	53.2	53.8
Döviz Tevdiat Hesabı	32.2	32.4	31.6	30.3	30.7	30.8	31.1	31.2	31.3	31.9	32.3	32.4	31.7
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>KREDİ HACMİ (yıllık % değişim)</b>													
Mevduat Bankaları Kredileri	34.5	34.0	33.2	36.3	33.7	27.1	24.1	19.2	14.7	9.3	8.1	3.9	2.1
Kamu	37.4	36.0	37.0	39.6	39.6	35.1	32.5	27.7	25.1	20.7	21.1	12.8	11.6
Özel	25.0	24.1	23.4	26.7	24.3	17.5	21.6	16.5	12.5	6.1	3.4	0.3	-1.7
Yabancı	64.4	64.0	59.2	61.6	54.1	45.2	20.0	15.2	8.9	4.1	3.8	2.1	-0.3
Kalkınma ve Yatırım Bankaları Kredileri	27.8	24.5	25.2	27.2	33.1	32.7	33.7	37.9	41.8	35.1	36.8	35.2	34.2
<b>MEVDUAT HACMİ</b>													
<b>Bankacılık Sektörü Mevduat (milyar TL)</b>	405.80	406.89	397.77	418.59	431.81	439.14	454.60	454.31	463.76	467.13	-	-	-
On bin YTL'ye kadar	29.32	29.31	29.30	31.73	28.60	28.94	28.69	28.80	30.16	30.18	-	-	-
On bin-Elli bin YTL arası	62.95	63.11	63.69	64.62	65.37	66.51	68.38	68.53	69.91	69.34	-	-	-
Elli Bin-İkiyüzelli Bin YTL Arası	86.05	86.21	86.88	89.49	93.06	95.73	99.10	99.24	100.37	100.40	-	-	-
İkiyüzelli Bin-Bir Milyon YTL Arası	56.84	57.56	57.53	60.62	64.02	64.56	66.77	66.46	68.24	68.00	-	-	-
Bir Milyon YTL Üzeri	170.64	170.70	160.37	172.12	180.77	183.40	191.66	191.28	195.07	199.22	-	-	-
<b>Vadelerine Göre Mevduatın Dağılımı (%)</b>	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	-	-	-
Vadesiz	15.84	15.77	14.35	15.4	14.0	13.2	13.7	12.8	14.1	13.6	-	-	-
1 Aya Kadar	30.97	32.64	29.51	28.4	34.5	30.4	31.5	31.2	30.6	31.6	-	-	-
1-3 Ay Arası	44.56	42.75	46.48	46.6	42.2	47.6	46.1	47.2	46.6	46.1	-	-	-
3-6 Ay Arası	3.70	3.91	4.42	4.4	4.0	3.5	3.3	3.5	3.5	3.5	-	-	-
6 Ay-1 Yıl Arası	2.16	2.24	2.47	2.4	2.6	2.5	2.5	2.2	1.9	1.9	-	-	-
1 Yıl ve Daha Uzun Vadeli	2.78	2.69	2.77	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.3	-	-	-
<b>FAİZ ORANLARI</b>													
3 Aylık Mevduat Faizi	22.85	23.1	23.09	23.24	24.75	25.71	25.72	21.17	18.49	18.3	18.02	17.96	
12 Aylık Mevduat Faizi	22.66	23.05	22.97	23.86	24.98	25.67	25.68	20.32	18.29	18.2	17.49	17.36	
<b>MB REZERVLERİ (milyar \$)</b>	75.01	75.11	75.93	76.56	72.01	71.21	70.08	67.96	67.55	66.54	62.41	67.38	64.89
(..) Yayınlanmamış veri													

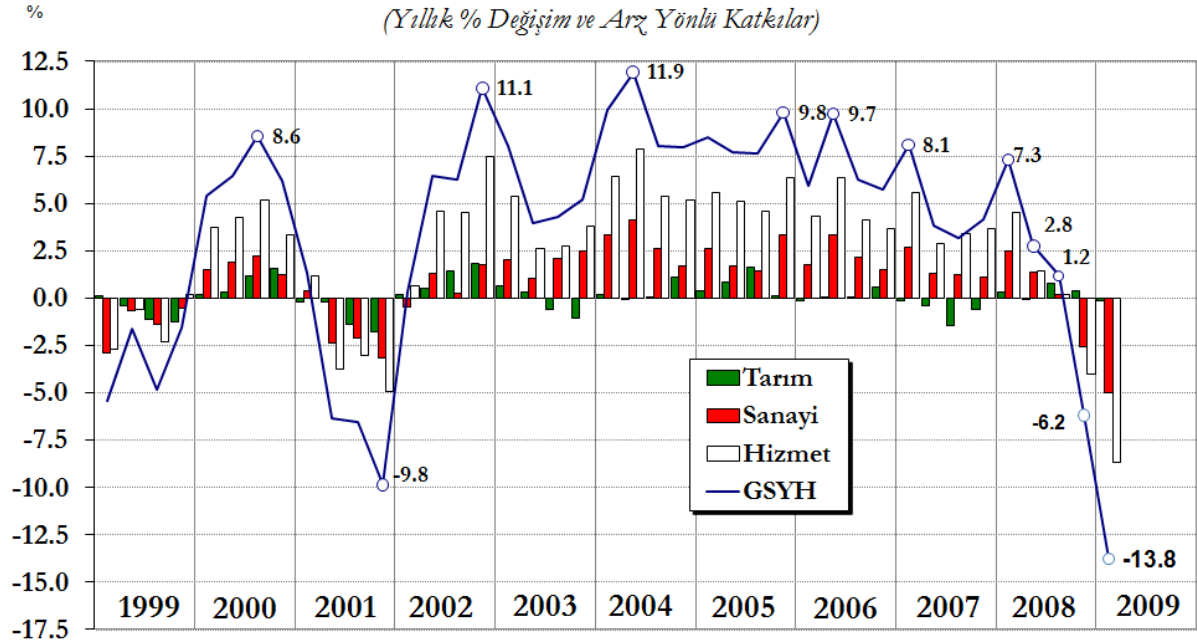
## GAYRİ SAĞI YURTIÇİ HASILA (1998 fiyatlarıyla)

Harcama Gruplarına Göre						Sektörler İtibarıyla					
	Yıllık % Büyüme		% Pay	Yıllık % Büyüme			Yıllık % Büyüme		% Pay	Yıllık % Büyüme	
	2007	2008	2008	2008-4	2009-1		2007	2008	2008	2008-4	2009-1
<b>Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi</b>	<b>4.6</b>	<b>0.3</b>	<b>68.4</b>	<b>-4.6</b>	<b>-9.2</b>	Tarım, Avcılık ve Ormanlık	-7.0	4.1	8.9	4.6	-3.0
Yerleşik ve Y. Olmayan Hanehalklarının Yurtiçi Tüketimi	3.9	0.1	72.0	-4.0	-9.2	Balıkçılık	0.7	3.6	0.3	-0.6	2.0
Yerleşik Olmayan Hanehalklarının Yurtiçi Tüketimi (-)	-7.1	-3.6	4.0	9.0	-1.2	Madencilik ve Taşocakçılığı	8.1	5.4	0.8	2.7	-13.0
Yerleşik Hanehalklarının Yurtdışı Tüketimi	6.9	-11.3	0.5	-1.1	26.5	İmalat Sanayi	5.6	0.8	24.0	-10.8	-18.5
<b>Devletin nihai tüketim harcamaları</b>	<b>6.5</b>	<b>1.8</b>	<b>10.1</b>	<b>6.1</b>	<b>5.7</b>	Elektrik, Gaz, Buhar, Sıcak Su Ürt. ve Dağ.	6.8	3.8	2.1	-1.2	-6.1
Maaş ve Ücret	1.1	-0.4	4.9	0.6	0.9	İnşaat	5.7	-7.6	5.9	-13.4	-18.9
Mal ve Hizmet Alımları	12.6	4.0	5.2	10.1	12.3	Toptan ve Perakende Ticaret	5.7	-0.9	13.0	-15.4	-25.4
<b>Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu</b>	<b>5.4</b>	<b>-4.6</b>	<b>24.3</b>	<b>-17.5</b>	<b>-29.7</b>	Oteller ve Lokantalar	2.1	0.2	1.9	4.3	2.8
Kamu Sektörü	6.3	13.1	3.7	15.9	24.6	Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	7.1	1.6	14.7	-7.1	-17.6
Makine teçhizat	13.0	22.4	0.9	16.9	26.4	Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	9.8	9.1	10.6	9.5	10.8
İnşaat	4.5	10.4	2.8	15.1	24.4	Konut Sahipliği	2.1	2.3	4.8	3.5	4.5
Özel Sektör	5.3	-7.3	20.6	-23.5	-35.8	Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	13.9	6.8	3.4	3.8	0.0
Makine Teçhizat	4.7	-4.4	13.5	-25.3	-39.4	Kamu Yön. ve Savunma, Zorunlu Sosyal Güv.	1.2	0.9	3.1	0.6	0.9
İnşaat	6.2	-12.2	7.1	-20.4	-28.8	Eğitim	4.8	0.7	2.0	1.6	-0.2
Stok Değişimleri	-85.6	-278.8	0.2	183.6	2486.7	Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	1.7	3.0	1.2	1.9	0.0
<b>Mal ve Hizmet İhracatı</b>	<b>7.3</b>	<b>2.6</b>	<b>25.4</b>	<b>-8.2</b>	<b>-11.3</b>	Diğer Sosyal, Toplumsal ve Kişisel Hiz. Faal.	5.4	1.7	1.6	0.7	-2.8
Mal ve Hizmet İthalatı (-)	10.7	-3.1	28.3	-23.0	-31.9	Eviçi Personel Çalıştıran Hanehalkları	12.2	5.7	0.2	2.9	-1.4
<b>G.S.Y.H</b>	<b>4.7</b>	<b>1.1</b>	<b>100.0</b>	<b>-6.2</b>	<b>-13.8</b>	<b>Sektörler Toplamı</b>	<b>4.8</b>	<b>1.7</b>	<b>98.2</b>	<b>-4.8</b>	<b>-11.5</b>
						Dolaylı Ölçülen Mali Aracılık Hizmetleri	9.0	8.4	6.6	9.2	10.7
						Vergi-Sübvansiyon	5.9	-0.4	8.4	-9.8	-21.2
						<b>G.S.Y.H</b>	<b>4.7</b>	<b>1.1</b>	<b>100.0</b>	<b>-6.2</b>	<b>-13.8</b>

İŞGÜCÜ PİYASASI (2008-2009)													
TEMEL GÖSTERGELER	2008										2009		
	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan
<b>TÜRKİYE TOPLAMI</b>													
Nüfus (15 yaş üstü, bin)	50,627	50,700	50,769	50,833	50,916	50,994	51,073	51,143	51,211	51,323	51,360	51,426	51,507
İşgücü (bin)	23,561	24,045	24,407	24,587	24,570	24,403	24,297	24,036	23,799	23,523	23,582	23,924	24,316
İstihdam (bin)	21,228	21,842	22,111	22,163	22,068	21,802	21,567	20,999	20,466	19,873	19,779	20,148	20,698
İşsizlik (bin)	2,333	2,203	2,297	2,425	2,502	2,601	2,730	3,037	3,332	3,650	3,802	3,776	3,618
İşgücüne katılma oranı (%)	46.5	47.4	48.1	48.4	48.3	47.9	47.6	47	46.5	45.8	45.9	46.5	47.2
İşsizlik Oranı (%)	9.9	9.2	9.4	9.9	10.2	10.7	11.2	12.6	14	15.5	16.1	15.8	14.9
<b>TARIM DIŞI</b>													
İşgücü (bin)	18,437	18,632	18,800	18,921	18,882	18,880	18,944	19,018	19,181	19,056	19,068	19,206	19,233
İstihdam (bin)	16,169	16,489	16,563	16,556	16,446	16,350	16,292	16,070	15,959	15,531	15,388	15,576	15,733
İşsizlik (bin)	2,268	2,143	2,237	2,365	2,436	2,530	2,652	2,948	3,222	3,525	3,680	3,630	3,500
İşsizlik Oranı (%)	12.3	11.5	11.7	12.3	12.9	13.4	14.0	15.5	16.8	13.7	19.3	18.9	18.2
<b>TOPLAM İSTİHDAM (bin)</b>													
<b>TARIM</b>	<b>5,059</b>	<b>5,353</b>	<b>5,548</b>	<b>5,607</b>	<b>5,622</b>	<b>5,452</b>	<b>5,275</b>	<b>4,929</b>	<b>4,507</b>	<b>4,342</b>	<b>4,391</b>	<b>4,572</b>	<b>4,965</b>
Ücretli ve Yevmiyeli	381	451	490	524	522	578	550	496	340	270	253	315	403
Kendi hesabına ve İşveren	2,352	2,381	2,396	2,383	2,401	2,371	2,382	2,309	2,265	2,264	2,292	2,277	2,317
Ücretsiz aile işçisi	2,326	2,522	2,663	2,699	2,699	2,504	2,343	2,123	1,903	1,808	1,846	1,981	2,245
<b>TARIM DIŞI</b>	<b>16,169</b>	<b>16,488</b>	<b>16,562</b>	<b>16,556</b>	<b>16,446</b>	<b>16,350</b>	<b>16,292</b>	<b>16,070</b>	<b>15,959</b>	<b>15,531</b>	<b>15,389</b>	<b>15,576</b>	<b>15,733</b>
Ücretli ve Yevmiyeli	12,588	12,779	12,822	12,751	12,668	12,581	12,572	12,399	12,253	11,808	11,656	11,873	12,065
Kendi hesabına ve İşveren	3,184	3,293	3,297	3,352	3,300	3,321	3,293	3,278	3,289	3,291	3,276	3,259	3,248
Ücretsiz aile işçisi	397	416	444	453	479	448	427	394	417	431	457	443	420
<b>EKONOMİK FALİYETE GÖRE İSTİHDAM (bin)</b>													
Tarım	5,059	5,353	5,548	5,607	5,622	5,452	5,275	4,929	4,507	4,342	4,391	4,572	4,965
Sanayi	4,399	4,463	4,510	4,517	4,532	4,516	4,471	4,351	4,261	4,111	4,052	3,994	3,981
İnşaat	1,234	1,355	1,403	1,395	1,337	1,326	1,320	1,237	1,125	990	976	1,062	1,157
Hizmetler	10,538	10,672	10,649	10,644	10,577	10,507	10,501	10,483	10,573	10,429	10,361	10,520	10,594

## GSYH

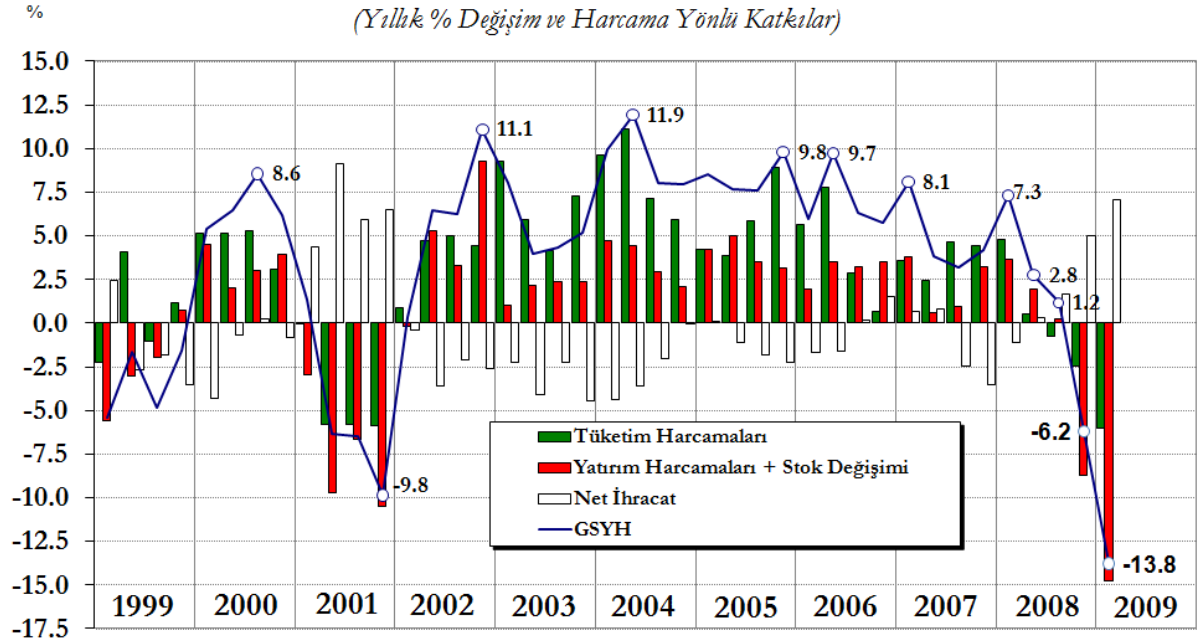
(Yıllık % Değişim ve Arz Yönlü Katkılar)



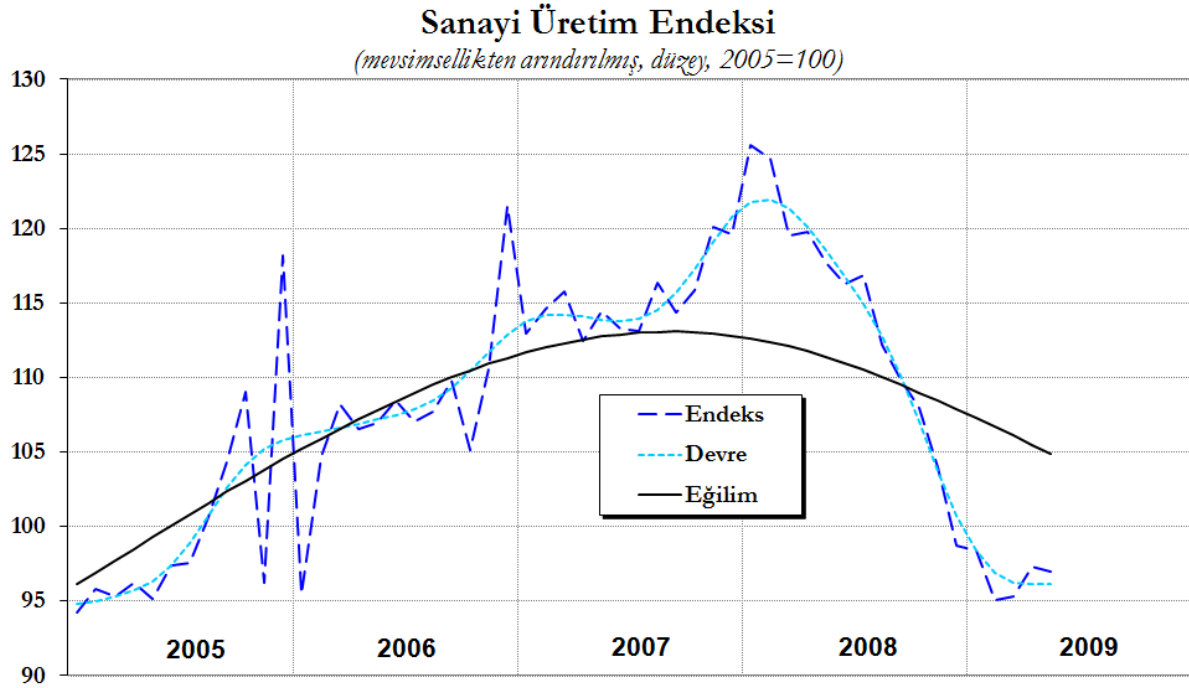
Kaynak: TÜİK

## GSYH

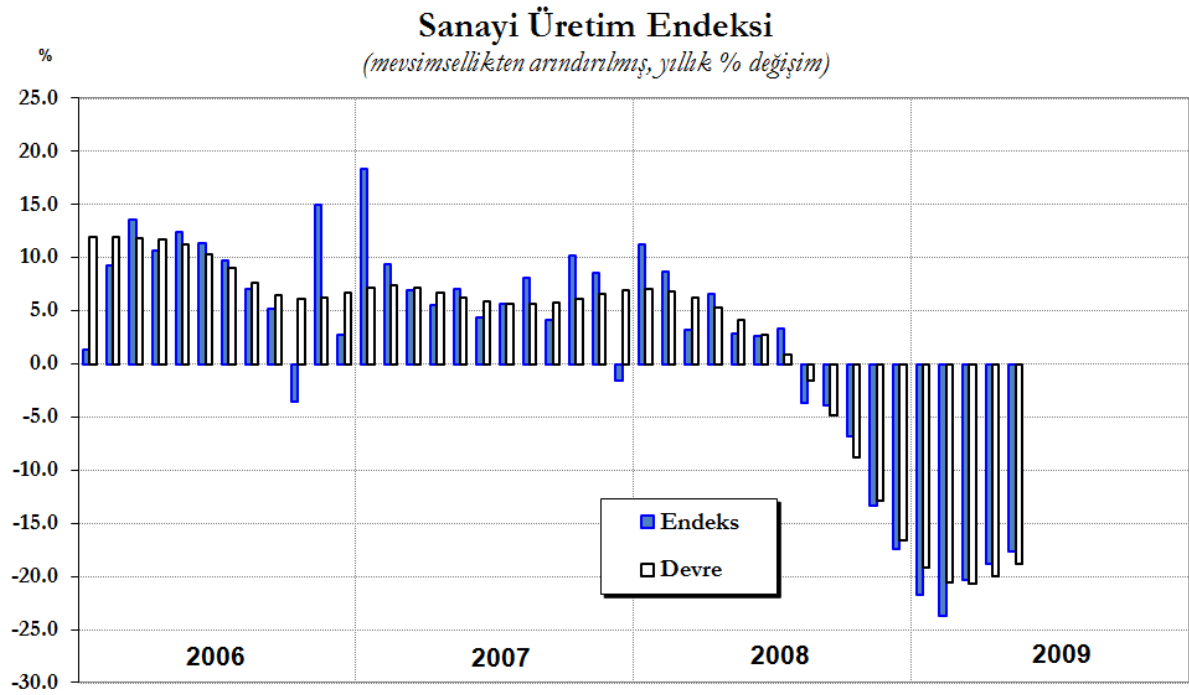
(Yıllık % Değişim ve Harcama Yönlü Katkılar)



Kaynak: TÜİK

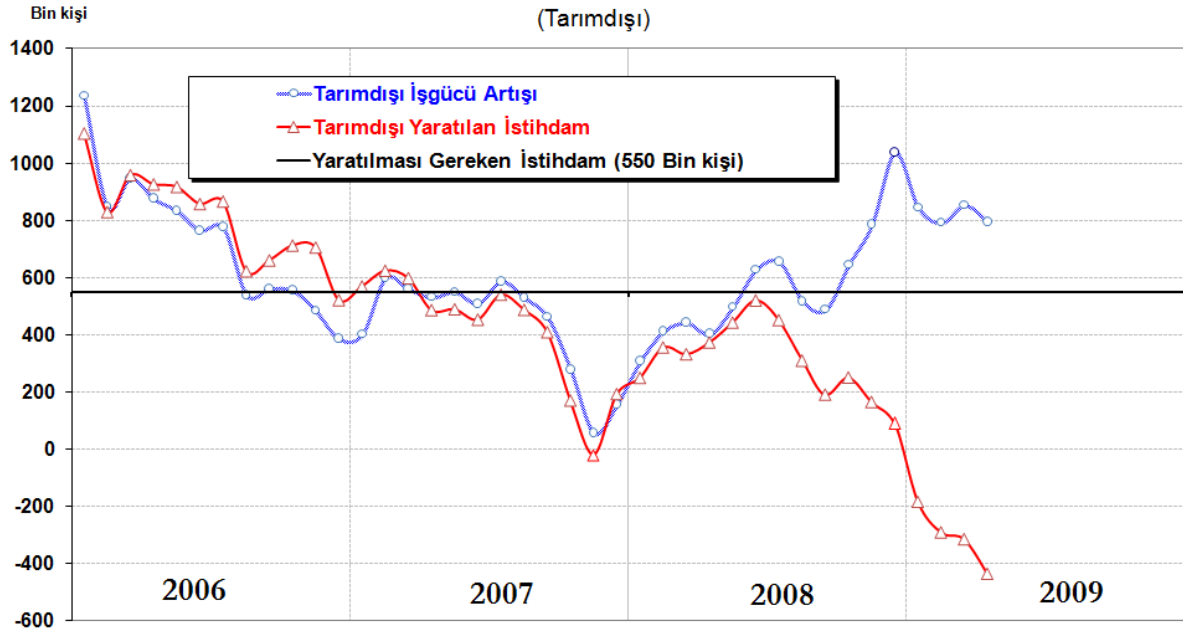


Kaynak: TÜİK, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü



Kaynak: TÜİK, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

### İstihdammetre\* (Tarımdışı)

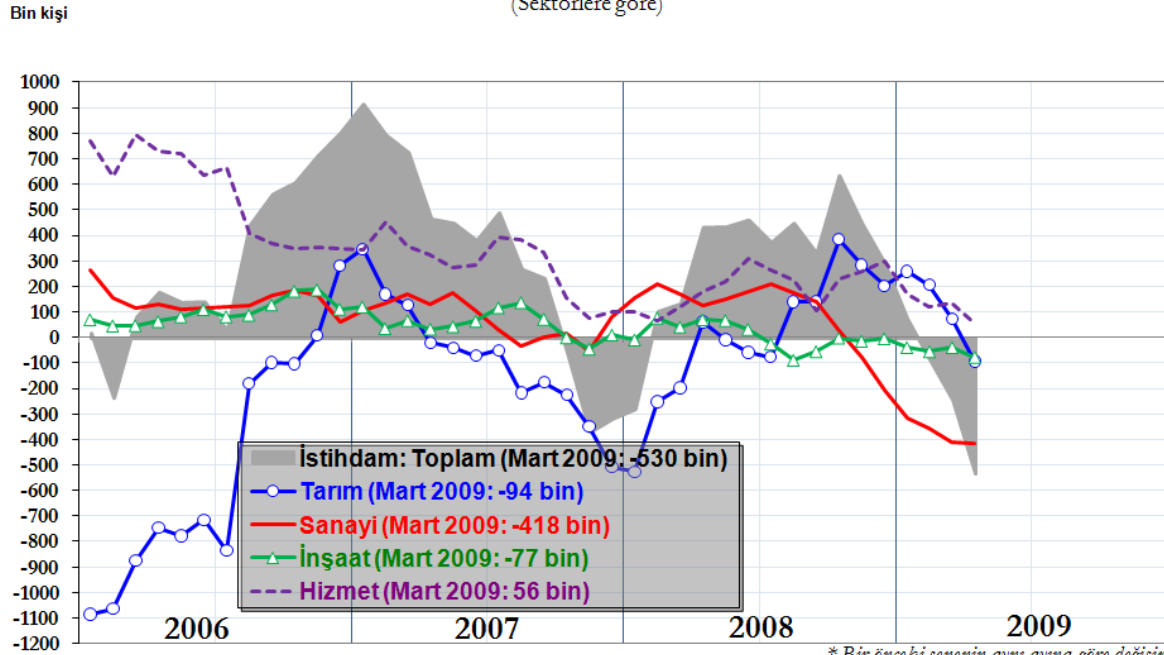


\* Bir önceki senenin aynı ayına göre değişimi.

Kaynak: TÜİK, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

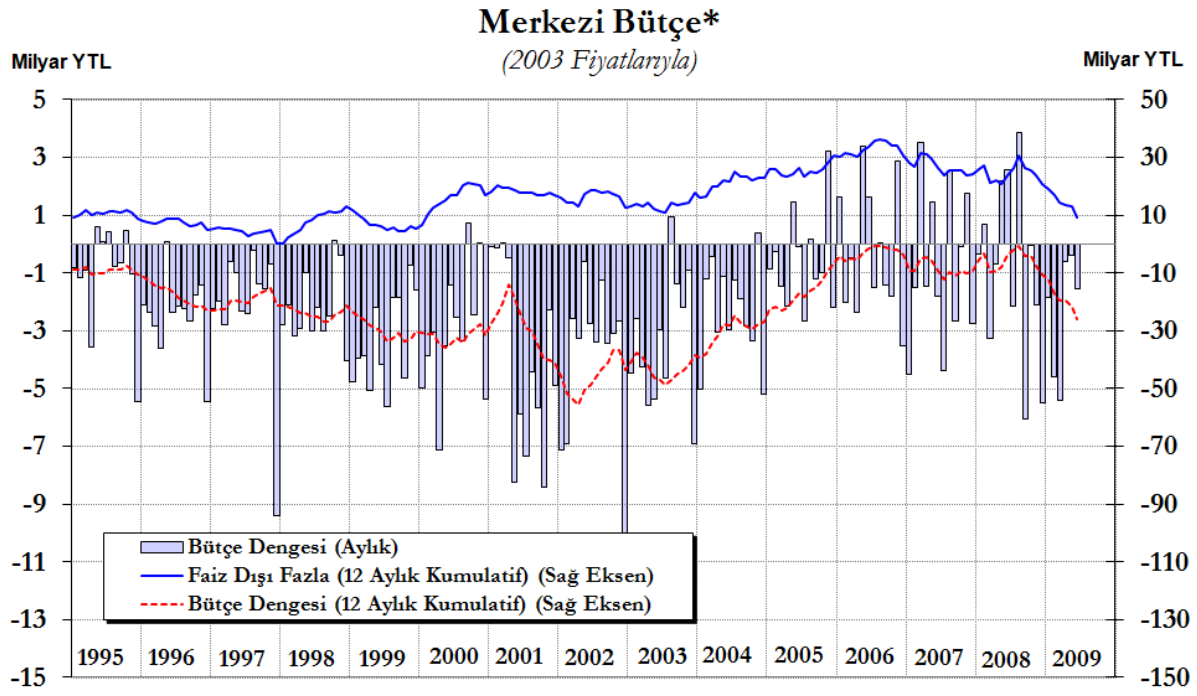
**Yaratılması Gereken İstihdam:** Yıllık yüzde 5 büyüme oranı varsayımı altında, 2002-2010 döneminde tarım-dışı sektörde işgücüne yaklaşık 6 milyon kişinin ekleneceği öngörülmektedir. 2010 yılında tarım-dışında işsiz sayısının 2,5 milyonda tutulması ve işsizlik oranının yüzde 11,5'a düşürülebilmesi için, her yıl tarım dışında 550.000 net istihdamın yaratılması zorunluluğu oraya çıkmaktadır. *(Türkiye'de İşgücü Piyasası ve İşsizlik, TÜSİAD Raporu, Aralık 2002, sayfa 196)*

### Yaratılan İstihdam\* (Sektörlere göre)



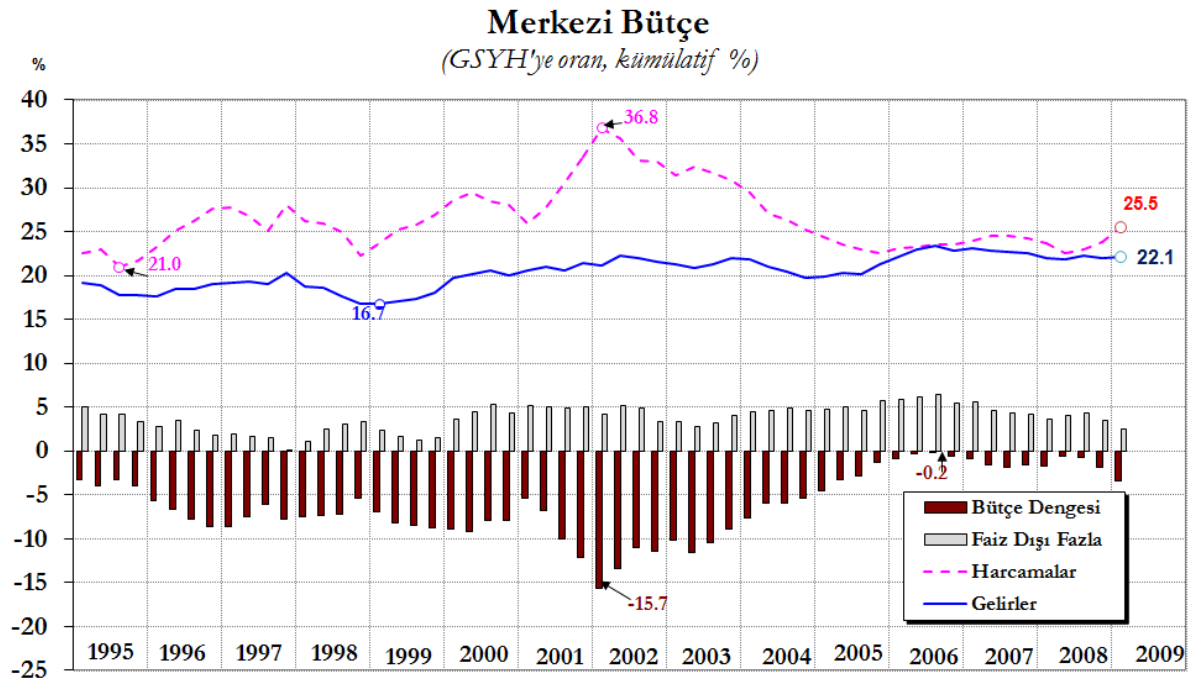
\* Bir önceki senenin aynı ayına göre değişimi.

Kaynak: TÜİK



\* 2006 yılı öncesi rakamlar Konsolide Bütçe formatındadır.

Kaynak: Reuters

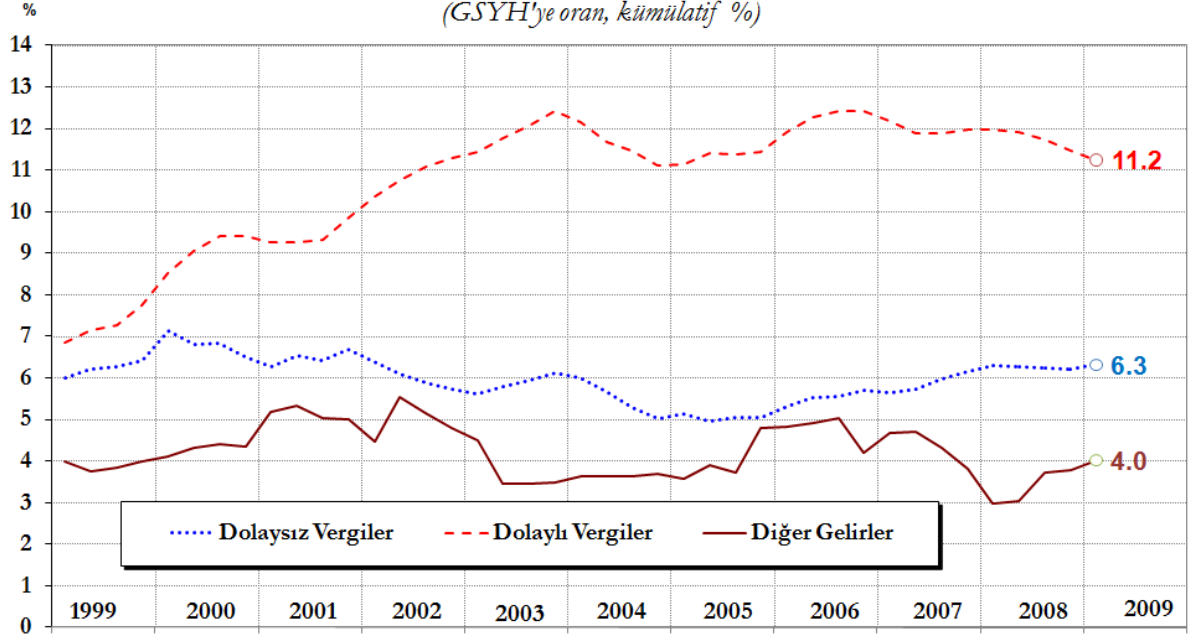


\* 2006 yılı öncesi rakamlar Konsolide Bütçe formatındadır.

Kaynak: Reuters

### Merkezi Bütçe: Gelirler\*

(GSYH'ye oran, kümülatif %)

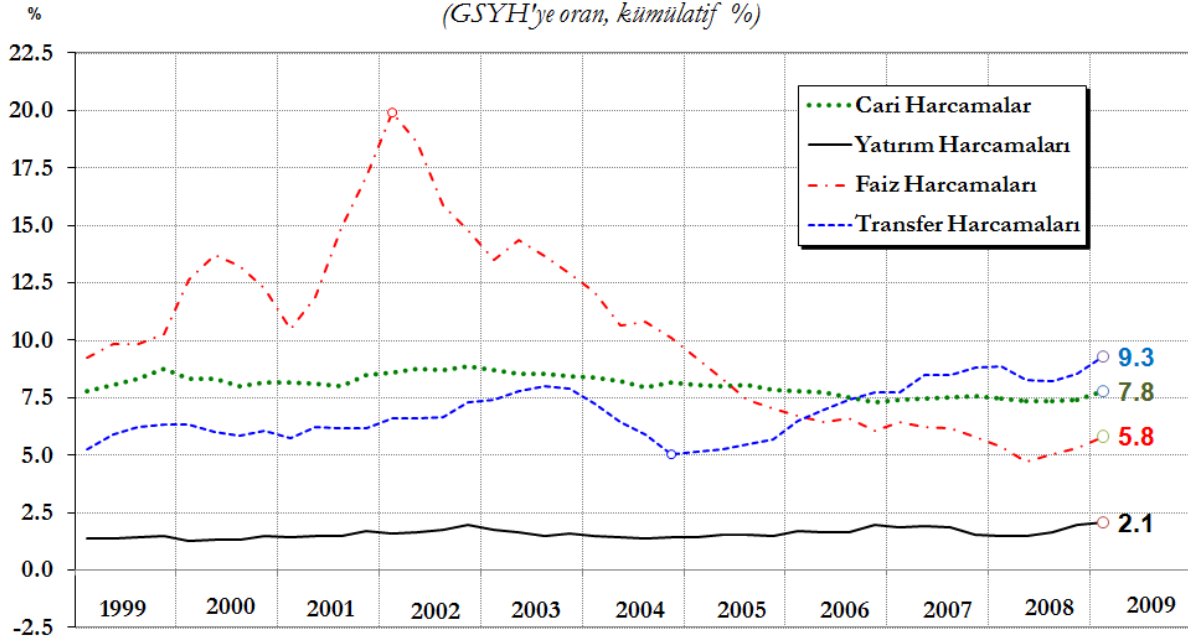


\* 2006 yılı öncesi rakamlar Konsolide Bütçe formatındadır.

Kaynak: TCMB,

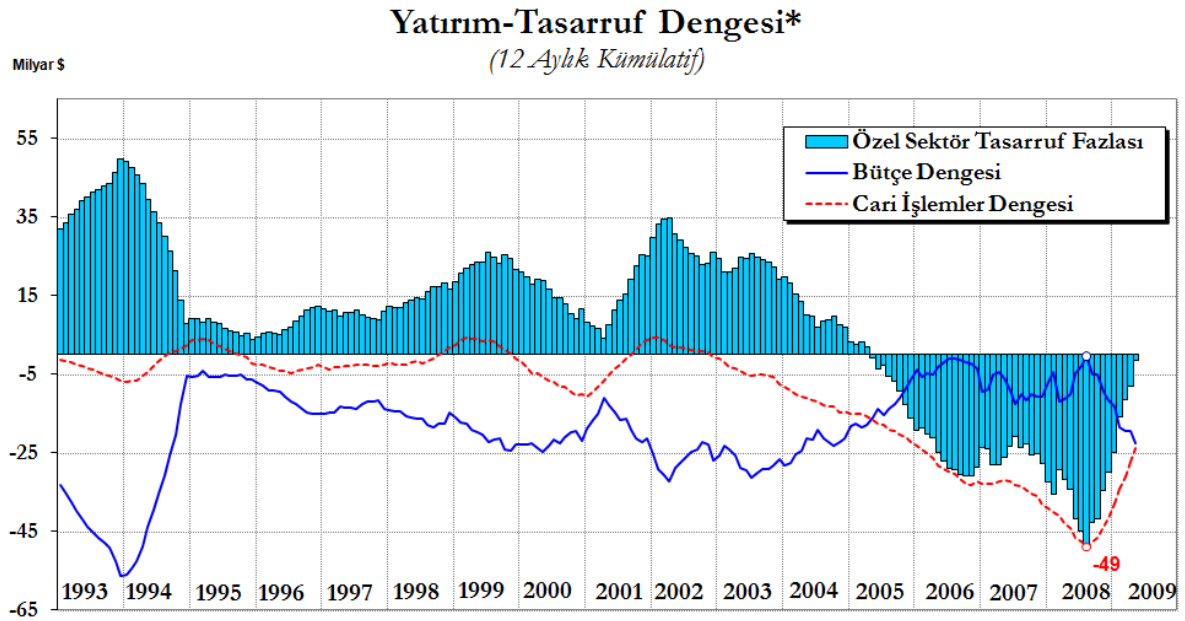
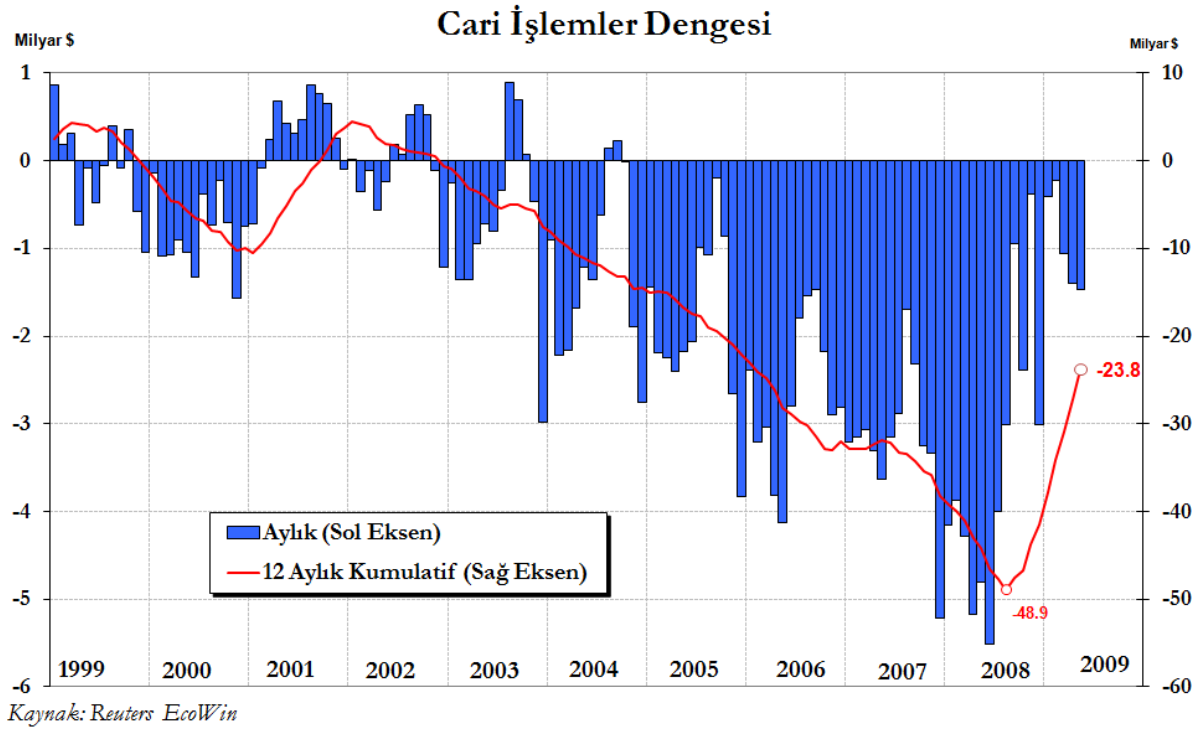
### Merkezi Bütçe: Harcamalar

(GSYH'ye oran, kümülatif %)

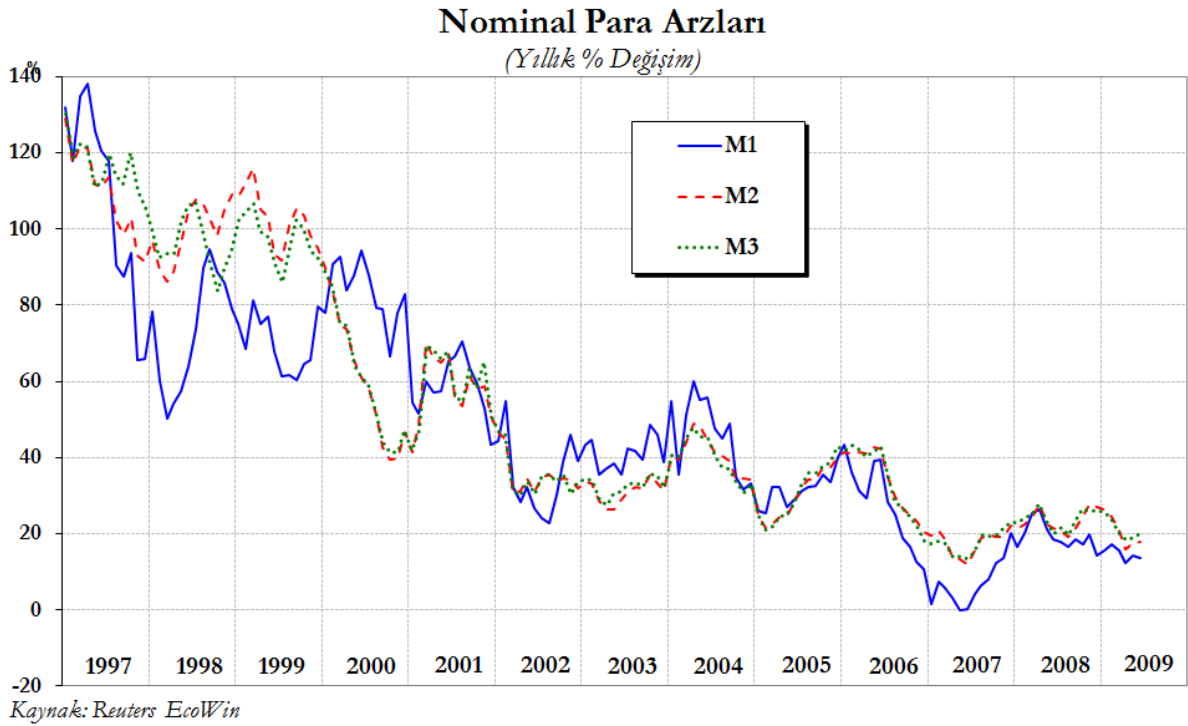
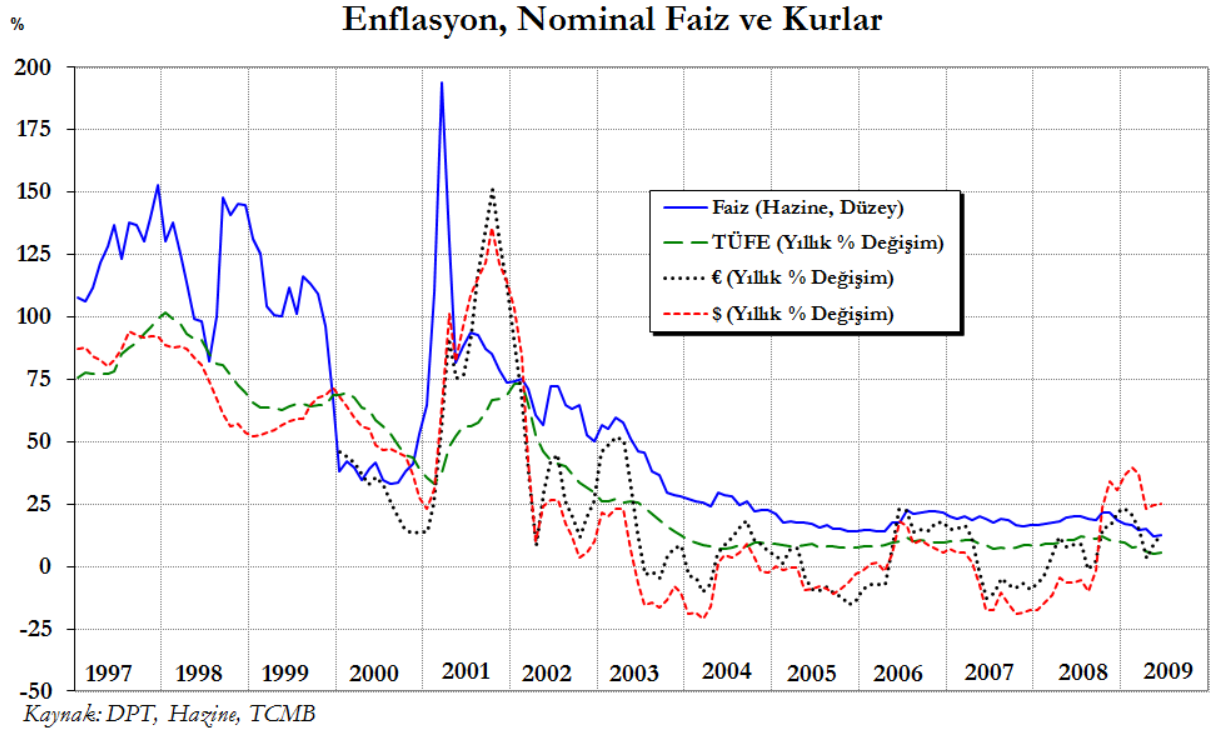


\* 2006 yılı öncesi rakamlar Konsolide Bütçe formatındadır.

Kaynak: TCMB,

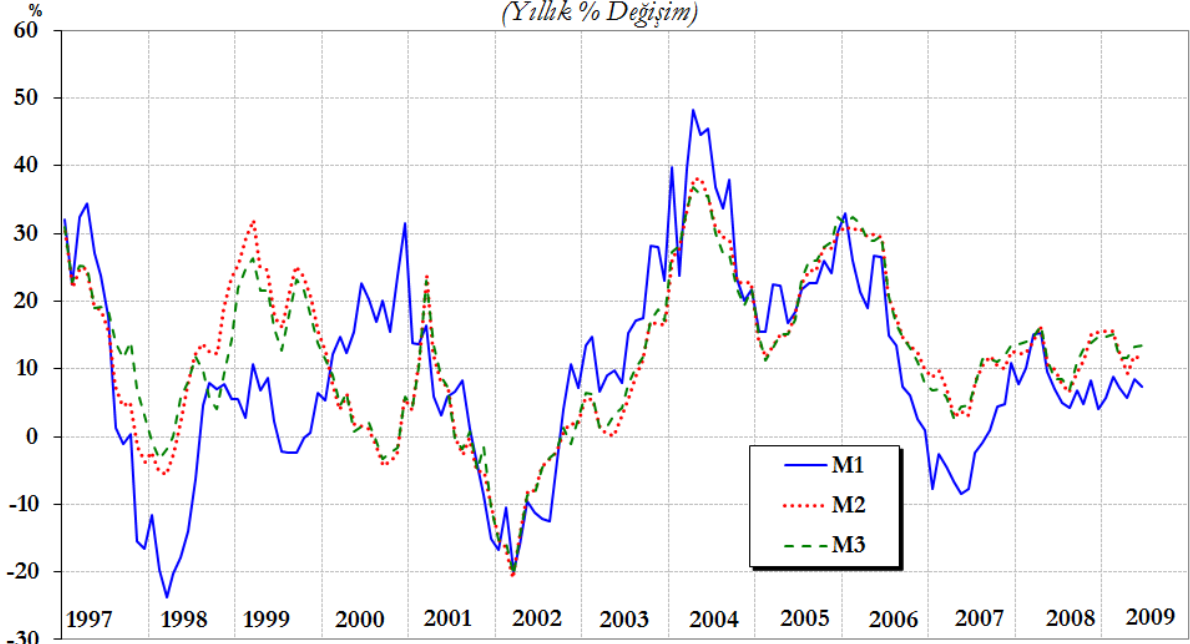


(\*) Toplam Kamu Kesimi Tasarruf-Açığı verisinin aylık olarak izlenememesi nedeniyle, Konsolide Bütçe Açığı göstergesi olarak kullanılmıştır. Özel Sektör Net Tasarruf göstergesi ise Konsolide Bütçe Açığı ve Cari İşlemler Dengesi verilerinin toplamı olarak hesaplanmıştır.  
 Kaynak: TCMB, Hazine



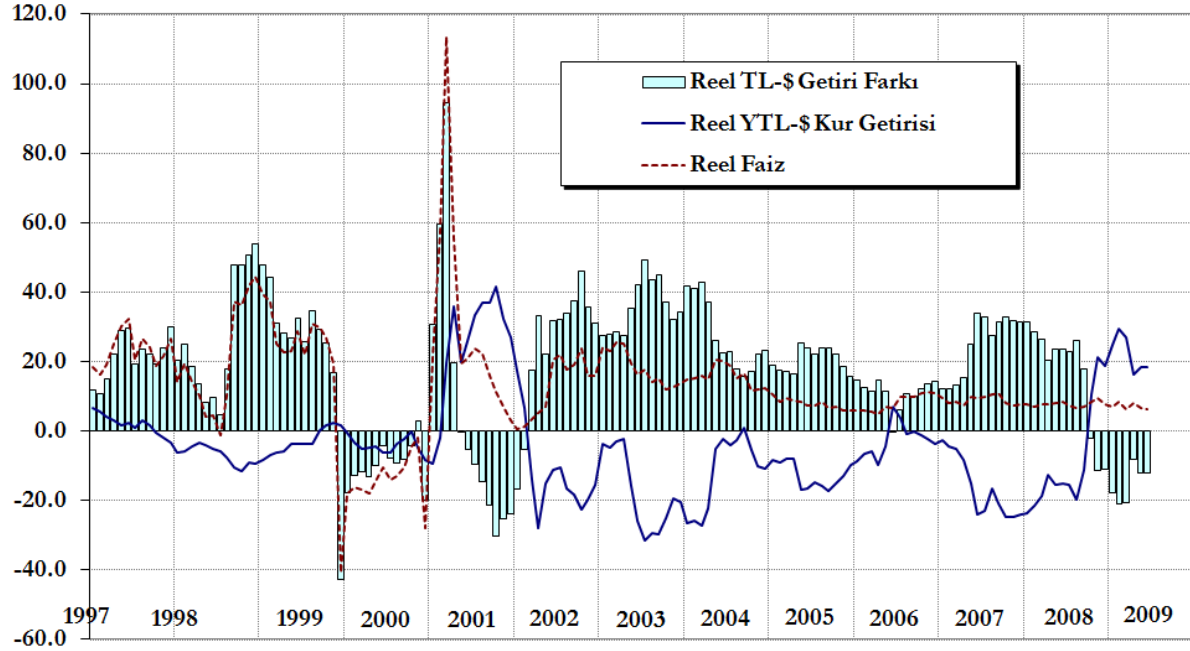
### Reel Para Arzları

(Yıllık % Değişim)



Kaynak: Reuters EcoWin

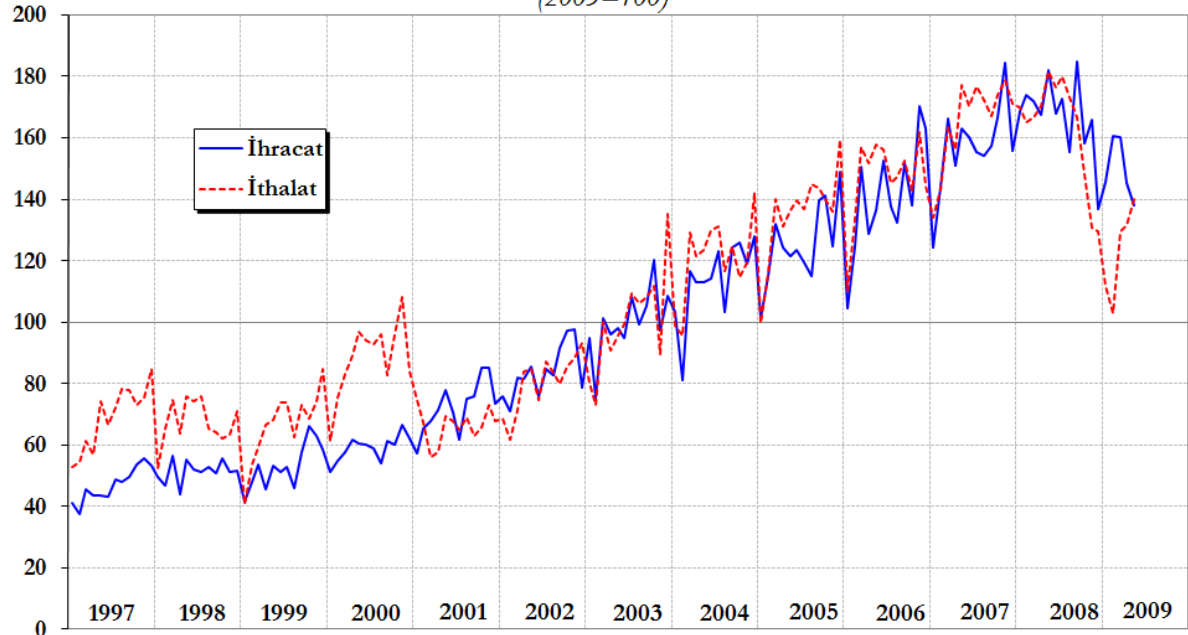
### Reel Faiz



Kaynak: TCMB

## Dış Ticaret Miktar Endeksleri

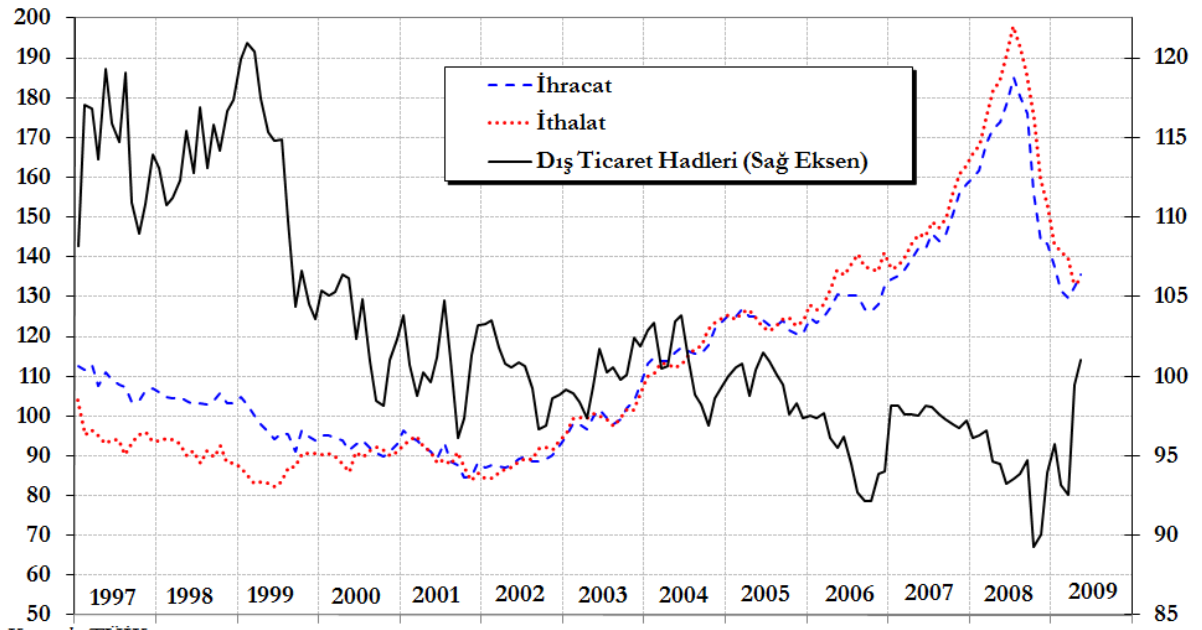
(2003=100)



Kaynak: TÜİK

## Dış Ticaret Hadleri ve Fiyat Endeksleri

(2003=100)



Kaynak: TÜİK

TÜSİAD MAKROEKONOMİK SENARYO (Üç aylık ve yıllık ortalamalar)															
	2007					2008					2009				
	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık
<b>GELİR ve FİYAT</b>															
GSYH (sabit fiyatlarla)	8.1	3.8	3.2	4.2	4.7	7.3	2.8	1.2	-6.2	1.1	-13.8	-8.4	-2.8	3.7	-5.2
Enflasyon (TÜFE)	10.3	9.5	7.1	8.2	8.4	9.2	10.6	11.1	10.1	10.4	7.9	5.4	6.9	6.8	7.1
<b>MERKEZİ BÜTÇE</b>															
Merkezi Bütçe Geliri (milyar TL)	46.1	48.7	47.0	47.8	189.6	47.2	55.3	58.2	48.2	208.9	47.3	54.3	50.8	52.5	204.9
Merkezi Bütçe Gideni (milyar TL)	49.4	51.2	53.3	49.5	203.5	51.6	49.0	64.9	60.5	226.0	66.4	58.4	67.9	63.8	256.5
Merkezi Bütçe Dengesi (milyar TL)	-3.3	-2.6	-6.3	-1.7	-13.9	-4.4	6.3	-6.7	-12.3	-17.1	-19.1	-4.1	-17.0	-11.3	-51.6
Faiz Harcamaları (milyar TL)	16.0	10.9	15.9	6.0	48.7	13.8	7.0	20.6	9.3	50.7	18.1	9.2	16.5	6.2	50.0
Faiz Dışı Bütçe Dengesi (GSYH'ye oranı, %)	6.7	4.0	4.1	1.9	4.1	4.3	5.6	5.3	-1.3	3.5	-0.5	2.2	-0.2	-2.0	-0.2
Merkezi Bütçe Dengesi (GSYH'ye oranı, %)	-1.8	-1.2	-2.7	-0.8	-1.6	-2.0	2.6	-2.6	-5.3	-1.8	-9.1	-1.8	-6.2	-4.4	-5.3
<b>DÖVİZ KURLARI</b>															
Nominal Döviz Kuru (\$/TL)	1.404	1.334	1.282	1.185	1.301	1.217	1.237	1.188	1.548	1.297	1.663	1.546	1.504	1.532	1.561
Nominal Döviz Kuru*	5.9	-7.9	-14.2	-18.3	-9.0	-13.3	-7.3	-7.4	30.7	-0.3	36.7	25.0	26.7	-1.0	20.4
Reel Döviz Kuru (2003=100)**	144.6	155.6	161.4	181.4	160.8	180.1	184.3	193.5	153.1	177.8	143.1	155.7	163.4	165.3	156.9
Reel Döviz Kuru*	4.5	21.6	24.0	31.8	19.8	24.6	18.4	19.9	-15.6	10.6	-20.5	-15.5	-15.5	7.9	-11.7
Nominal Döviz Kuru (€/TL)	1.84	1.80	1.76	1.72	1.78	1.88	1.94	1.79	2.050	1.914	2.165	2.150	2.187	2.238	2.185
Nominal Döviz Kuru*	15.3	-1.4	-7.6	-8.3	-1.1	2.1	7.9	1.6	19.5	7.6	15.3	10.8	22.3	9.2	14.2
Reel Döviz Kuru (2003=100)**	125.0	130.8	133.1	141.9	132.7	134.4	135.0	147.6	133.0	137.5	126.4	128.6	129.2	130.0	128.5
Reel Döviz Kuru*	-4.3	10.3	15.9	17.9	9.6	7.5	3.2	10.9	-6.2	3.6	-6.0	-4.7	-12.5	-2.3	-6.5
€/§	1.309	1.347	1.373	1.448	1.369	1.542	1.568	1.507	1.325	1.475	1.331	1.328	1.301	1.316	1.399
<b>DİBS FAİZİ</b>															
Nominal Faiz (bileşik %)	19.8	19.3	18.4	16.4	18.5	17.3	20.6	19.0	20.3	19.3	14.8	12.2	11.8	12.3	12.8
Reel Faiz (bileşik %)	8.6	8.9	10.5	7.6	8.9	7.5	9.0	7.1	9.3	8.2	6.4	6.4	4.7	5.1	5.7
<b>DIŞ TİCARET ve CARİ İŞLEMLER</b>															
İthalat (cif, milyar \$)	35.2	42.1	44.4	48.4	170.1	49.2	56.7	57.7	38.4	202.0	28.9	32.3	43.1	40.1	144.5
İhracat (fob, bavul tic. hariç, milyar \$)	23.2	26.4	26.7	30.9	107.3	33.1	35.6	36.4	26.8	132.0	24.5	22.6	29.1	26.9	103.0
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-12.0	-15.7	-17.6	-17.4	-62.8	-16.0	-21.1	-21.3	-11.6	-69.9	-4.4	-9.7	-14.1	-13.3	-41.4
Görünmeyen Kalemler (diğer cari) (milyar\$)	2.8	5.7	10.8	5.8	25.1	3.7	5.6	13.3	5.8	28.4	2.7	4.6	10.3	5.2	22.8
Cari İşlemler Dengesi (milyar\$)	-9.3	-10.0	-6.8	-11.6	-37.7	-12.3	-15.5	-7.9	-5.8	-41.5	-1.7	-5.1	-3.8	-8.0	-18.6
Cari İşlemler Dengesi (GSYH'ye oranı, %)					-5.8					-5.6					-3.0
İthalat (cif)*	19.3	16.6	25.0	30.2	23.0	39.7	34.5	30.1	-20.6	18.8	-41.3	-43.0	-25.2	4.5	-28.5
İhracat (fob, bavul tic. hariç)*	24.7	24.4	25.9	28.2	25.9	43.0	34.7	36.4	-13.2	23.1	-26.1	-36.4	-20.3	0.1	-22.0

İtalik mavi rakamlar TÜSLAD tahminidir.

(\*) Bir önceki yılın aynı dönemine göre yıllık yüzde değişimi gösterir.

(\*\*) Reel döviz kuru endeksindeki düşüş, TL'nin yabancı para birimleri karşısında değer kaybettiğini göstermektedir.

**TÜSİAD:** Mesuriyet Caddesi No:46, Tepebaşı 34420, İSTANBUL. Tel: (0212) 249 19 29 – 251 53 13 Fax: (0212) 251 70 05  
**TÜSAD Adına Sahibi:** Arzuhan Yalçındağ **Genel Yayın Yönetmeni ve Sorumlu Müdür:** Ümit İzmen  
**Yayın Kurulu:** Arzuhan Yalçındağ, Ferit Şahenk, Zafer Ali Yavan, Ümit İzmen, Alim Hasanov, Evrim Taşkın, Utku Üstüncü  
**Yapımı:** Ümit İzmen, Alim Hasanov, Evrim Taşkın, Utku Üstüncü

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME'nin 25. sayıs Temmuz ayı itibarıyla bitiren son rakamları ve tablolara dayanarak hazırlanmıştır.

Tüm hakları saklıdır. © TÜSİAD 2009

TÜSİAD-T/2009-07-493