

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

DEV TAHTEREVALLI

SAYI 9

TEMMUZ 2005

Genel Değerlendirme

Dış Ekonomik Gelişmeler

Büyüme ve İstihdam

Fiyat Düzeyi

Bütçe ve Para Politikaları

Ödemeler Dengesi

Tabmin ve Beklentiler

sayfa 1-8

Tablolar

Üretim ve Fiyatlar

Sektörel Üretim

Enflasyon

Ödemeler Dengesi

Konsolide Bütçe

Parasal Gelişmeler

Milli Gelir

İşgücü Piyasası

sayfa 9-16

Grafikler

Uluslararası Göstergeler

Milli Gelir

Sanayi Üretimi

Parasal Koşullar

İmalât Sanayii

Bütçe Gelişmeleri

Cari İşlemler Dengesi

Parasal Gelişmeler

Para Politikaları

Dış Ticaret

sayfa 17-29

2005 Yılı

Senaryosu

sayfa 30

**TÜSİAD KONJONKTÜR
DEĞERLENDİRME**

www.tusiad.org

adresinde sunulmaktadır.

Genel Değerlendirme

Türkiye ekonomisinin birinci üç aylık dönemine ait büyüme rakamları olumlu karşılanmıştır.

Üretim ve harcamalar yoluyla hesaplanan milli gelir rakamlarındaki yıllık artışlar gerek piyasa beklentilerinin gerekse de uzun dönemli büyüme oranlarının altında kalmıştır. Ancak, bu yavaşlama ekonomik bir durgunluğa işaret etmemekte, aksine daha sağlıklı bir yapının varlığını ortaya koymaktadır. Buradaki yavaşlama eğilimi daha ziyade, potansiyel seviyenin çok üzerinde seyreden büyüme oranlarının uzun dönemli büyüme eğilimine yakınsamasıdır. 2002-2004 dönemi, yaşanan kriz ertesinde Türkiye ekonomisi açısından en keskin dönemlerden biri olmuş ve büyümenin dinamikleri önemli ölçüde değişmişti. Bu süre zarfında, çok sayıda ve önemli yapısal reform gerçekleştirilerek ekonomik temellerde belirgin iyileşme sağlanmıştır. Bir sonraki dönem ise, yeni stand-by anlaşması ile AB'ye sunulacak ekonomik programı birlikte kapsayan 2005-2007 dönemine karşılık gelmektedir. Bu yeni dönemde ise, "sürdürülebilir büyüme"nin yanı sıra nitelikli işgücü ve istihdam artışı Türkiye ekonomisinde gündemin üst sıralarında yerini alacaktır.

Büyümenin istihdama yansıma süreci yavaş olmuştur.

Büyüme rakamları alt bileşenleri itibariyle değerlendirildiğinde, mevcut kompozisyonun beklentiler doğrultusunda gerçekleştiği rahatlıkla söylenebilir. Ancak, makro dengelerdeki istikrarın devamlılığı açısından önümüzdeki dönemde büyüme oranlarının potansiyel büyüme oranı etrafında (%5-7 aralığında) seyretmesi gerek "sürdürülebilirlik" gerekse de "hissedilebilirlik" bakımından büyük

*"Bir paradoks ile karşılaşmamız ne kadar da iyi oldu!
İşte şimdi, ilerleme kaydedebilmek için biraz umudumuz var."*

Niels BOHR

önem taşımaktadır. Ekonomideki mevcut gidişatın geçmiş yıllara kıyasla daha sağlıklı bir yapıda olduğundan kuşku duyulmamakla birlikte, büyüme potansiyelinin daha yukarılara çekilebilmesi için sermaye stokundaki ve verimlilikteki artışların yanı sıra, yaratılan istihdamdaki artışın sürekliliğinin sağlanması bir ön koşuldur.

İstihdamdaki gidişat olumluya dönmüştür.

Verimlilik ile istihdam artışları arasındaki ilişki uzun dönemli temeller üzerine oturmaya başlamıştır. Bu durum, işgücü piyasasına yönelik gerekli yapısal önlemler alındığı takdirde, önümüzdeki dönemde istihdamın büyüme esnekliğini olumlu etkileyecektir. Kentlerde işsizlik oranının aşağıya çekilebilmesi için her yıl yaratılması gereken istihdamın 500-550 bin olduğu göz önünde bulundurulduğunda, 2004 yılının ikinci yarısından itibaren yaratılan istihdamın bu sınırların üzerinde gerçekleşmesi de geleceğe dönük beklentileri olumlu yönde etkilemektedir. Ayrıca, ekonomide görülen yapısal dönüşümle beraber kamunun istihdam yaratma potansiyeli azalırken özel kesiminki ise artmaktadır.

Yıl genelinde ekonomik büyümenin hedefi aşması beklenmektedir.

Yeni makine-teçhizat yatırımlarının önümüzdeki dönemde, 2004 yılına kıyasla sınırlı miktarlarda gerçekleşmesi beklenmekle birlikte, gerek kamu gerekse de özel kesim inşaat yatırımlarındaki canlılığın devam edeceği öngörülmektedir. Dolayısıyla, sermaye stokuna yapılan ilaveler ve verimlilik kazanımlarının doğal bir sonucu olarak %5.5-6 arasına yükseldiği tahmin edilen uzun dönemli büyüme eğiliminin mevcut seviyesini koruyacağı tahmin edilmektedir. Kısa dö-

nemli dalgalanmaların ise istihdam olanaklarındaki genişlemenin kalıcı ve sürdürülebilir bir seviyeye ulaşmasının ardından önemli ölçüde ortadan kalkması beklenmektedir. İkinci üç aylık dönemde ekonomik aktivitede belirgin bir yavaşlama eğilimi gözlenmemiş olması nedeniyle, büyüme oranlarının, mevcut kompozisyonda önemli bir değişiklik olmadan, yılın geri kalanında yeniden potansiyel büyüme oranı civarına yükselmesi beklenmektedir. Bu yükselişin ardındaki itici gücün ise teknoloji yoğun sektörlerdeki güçlü ihracat performansı olması beklenmektedir.

Cari dengeye yönelik tartışmalar gündemdeki yerini korumaktadır.

Dış ticaret açığındaki genişlemeyle birlikte, döviz gelirlerinde önemli bir artış yaşanmamasının bir sonucu olarak cari işlemler açığı hız kesmeden büyümeye devam etmektedir. Bununla birlikte, YTL'deki reel değerlenmenin de devam ediyor olması, gelecekte kurda ani çıkışlar yaşanabileceğine yönelik endişeleri artırmaktadır. Ancak, finansmanın ağırlıklı olarak portföy yatırımları ile net hata ve noksan kalemlerinden sağlanmış olması, mevcut yapının yıl genelinde yüksek seyretmesi beklenen reel faizler ile ciddi bir sermaye kaçışına neden olmayacak biçimde devam edeceğini ortaya koymaktadır. Hiç kuşkusuz, bu noktada, IMF stand-by anlaşması ve AB ile müzakere süreçleri önemli bir çapa işlevi görecektir.

Dünya ekonomisindeki gelişmeler kaygı verici boyuttadır.

Petrol fiyatlarının ve ABD ekonomisindeki cari açığın önlenemez yükselişi küresel ekonomiyi ciddi ölçüde tehdit eder boyutlara ulaşmıştır. Petrol fiyatlarındaki şokun dünya ekonomisi üzerindeki net etkisinin negatif yönde olduğu bilinmekle birlikte, yaşanan son yükselişlerin enflasyon ve cari dengeler üzerindeki bozucu etkileri

bir yıllık bir süre zarfında giderek belirginleşecektir. Ayrıca, bu yükselişlerin kalıcı bir niteliğe bürünmüş olması nedeniyle küresel büyümenin beklenenden daha fazla yavaşlayacağı düşünülmektedir. ABD ekonomisindeki cari açık ise, dünya ekonomileri üzerinde, uzun süre taşınması olanaklı olmayan bir yük halini almıştır. Uluslararası bir döviz kuru krizi ve ardından da bir ekonomik durgunluk yaşanmaması için başta Çin olmak üzere birçok ülke mevcut açığı finanse etmek durumunda kalmışlardır. Dünya ekonomisine ilişkin çeşitli göstergeler, gelişmiş ülke ekonomilerinin devresel bir yavaşlama döneminde olduklarını göstermektedir. Küresel ölçekteki bu dengesiz ve sağlıksız yapının sürmesi durumunda dünya ekonomilerinin yeni bir durgunluk dönemine girmeleri kaçınılmaz olacaktır.

Yurtiçi ve yurtdışı konjonktürdeki gelişmelerde bir takım belirsizlikler mevcuttur.

Gerek yurtiçi gerekse de yurtdışı makroekonomik dengeler istikrarlı bir yapıdan oldukça uzaklaşmış durumdadır. Petrol fiyatlarının arz ve talep koşullarının çok daha üstünde bir düzeyde oluşması ve ABD ile Çin arasındaki ekonomik ilişkinin niteliğinin dünya ekonomisini olumsuz etkilemesi, uluslararası konjonktürdeki sorunların başlıcalarıdır. Mevcut yapıdaki çelişkinin orta vadede sürdürülebilir olmaması dolayısıyla, önümüzdeki dönemde gerek petrol fiyatlarında gerekse yuanda yeni bir uyarılma sürecinin yaşanması gündeme gelebilecektir. Yurtiçi piyasalar açısından ise büyüme ile istihdam ve cari denge ile döviz kuru arasındaki ilişkinin daha dengeli ve sürdürülebilir bir yapıya kavuşmasına yönelik belirsizlikler hâkimdir. Ekonomik temellerdeki güçlenmeye ilişkin olarak daha sağlıklı ve daha belirgin sinyaller verilebilmesi amacıyla, zaman kaybetmeden gerekli yapısal önlemlerin alınarak söz konusu belirsizliklerin önüne geçilmesi büyük önem taşımaktadır.

I. Dış Ekonomik Gelişmeler

Dünya ekonomisi momentumunu yitirmeye devam etmektedir.

Petrol fiyatlarındaki oynaklıkla birlikte yükseliş eğilimi, küresel ölçekte enflasyonist bir etkiye ve ekonomik aktivitede bir yavaşlamaya neden olmaktadır. Buna ek olarak, petrol bağımlılığı yüksek olan ülkelerde ciddi üretim kesintilerinin yanı sıra, cari dengelerde ciddi bozulmalar ortaya çıkmaktadır (bkz. Türkiye Ekonomisi 2004, TÜSİAD Raporu sf. 74-75). ABD ekonomisindeki mevcut sorunların bir uzantısı olarak dolardaki zayıflığın devam etmesi de dünya ekonomisindeki dengesizliklerin derinleşmesine yol açmaktadır. Petrol fiyatlarındaki kalıcı yükselişler ithalat faturasını kabartırken, ulusal para birimlerindeki değer artışları ise ihracatı olumsuz etkilemektedir. Bu durumun dünya ülkeleri üzerindeki toplam net etkisi küresel büyümeyi yavaşlatıcı yönde işlediğinden, yılın ilk yarısında küresel büyüme hızı yavaşlamıştır. Mevcut tabloda yılın geri kalanında önemli bir değişiklik olması beklenmemekte ve dünya ekonomisinin %4'ün biraz üstünde büyüyeceği tahmin edilmektedir.

Gelişmiş ülkelerin büyüme performanslarındaki farklılıklar halen devam etmektedir.

Tüm belirsizliklere ve dengesizliklere rağmen ABD ekonomisi iç talep artışı kaynaklı büyüme eğilimini, en azından 2005 yılı için korumaktadır. Dış talebe olan bağımlılıkları yüksek olması dolayısıyla Japon ve Alman ekonomisi petrol ve kurdaki gelişmelerden olumsuz etkilenmektedir. İhracatın zayıflamasına paralel olarak bu ülkelerin büyüme performansları da azalmakla birlikte, özellikle Japon ekonomisinde iç talebin canlanmaya başlaması söz konusu negatif etkiyi sınırlamaktadır. Euro bölgesi genelinde ise ekonomik aktivitenin, 2005 yılı başındaki beklentilerin de altında bir toparlanma göstereceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, OECD tarafından

hesaplanan Bileşik Öncü Göstergeler endeksi de, başlıca sanayileşmiş ülkelerde ekonomik aktivitedeki yavaşlama eğiliminin 2005 yılı boyunca devam edeceğini göstermektedir.

ABD ekonomisinin ikiz açıklar sorunu giderek büyümektedir.

Bu yılın ilk çeyreği itibariyle yurtiçi gelirin %6.4'üne ulaşan ABD cari açığındaki genişleme eğiliminin devam ederek yıl sonunda %6.5-7 arasında bir düzeye ulaşması olası görünmektedir. Bütçe açığına yönelik 2005 yılı gerçekleşme tahminlerinin ise %3.5-4 arasında olduğu dikkate alındığında, kaba bir hesapla ABD ekonomisinin 2005 yılı için finansman ihtiyacı yaklaşık olarak 1.3 trilyon dolar olarak bulunmaktadır. Geçen yıl ABD devlet tahvillerine yönelik 900 milyar dolar civarında bir yabancı alımı gerçekleşmiş ve bu süreç 2005 yılının ilk yarısında da devam etmiştir. Ancak, söz konusu alıcıların özel yatırımcılar olmayıp başını Çin ve Japonya'nın çektiği dünya genelindeki merkez bankaları olması dolayısıyla, bu ülkelerin gelecekteki finansman davranışları önümüzdeki dönemde gerek ABD'deki borç dinamikleri açısından gerekse de küresel ölçekteki ekonomik temeller açısından belirleyici olacaktır (Dünya çapındaki merkez bankalarının dolar rezervi biriktirmekten vazgeçmelerinin küresel etkileri için bkz. TÜSİAD Konjonktür Değerlendirme No:8).

Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye hareketleri düşüş eğilimindedir.

Dünya ekonomisinin lokomotifi konumunda olması dolayısıyla, ABD ekonomisi gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için büyük önem taşımaktadır. Bu ülkelerin ihracata dayalı büyüme performansları, ABD'deki iç talebin yanı sıra dolar kurundaki gelişmelere ciddi ölçüde hassasiyet göstermektedir. Bu nedenle, söz konusu ülkeler ABD ekonomisindeki dengesizliklerin yarattığı yükün önemli bir

bölümünü, mevcut koşulların daha da kötüleşmemesi için, karşılamak durumunda kalmaktadırlar. Bu nedenle de, sermaye hareketlerinin önemli bir bölümü gelecekte daha büyük kayıplar olmasını engellemek üzere ABD'ye yönelmektedir. Bu ülkelerin başında ise, hiç kuşkusuz, Çin yer almaktadır. Çin, yuanın dolar karşısında değer kazanmasını ve dolayısıyla da enflasyonist baskıları engellemek amacıyla, yüklü miktarda dolar rezervi birikimi yapmaktadır. Hâlihazırda %20 civarında olması gerektiği hesaplanan yuandaki değerlenmenin boyutunun, zaman geçtikçe Çin ekonomisi üzerinde çok daha olumsuz etkileri olacaktır. ABD ile Çin ekonomisi arasındaki bu hassas denge(sizlik) önümüzdeki dönemde dünya ekonomisinin gidişatı üzerinde belirleyici olacaktır.

Çin ekonomisi sabit kur rejimi politikasından uzaklaşmaktadır.

Bugüne kadar yürütülmekte olan dolara endeksli sabit kur rejimi, para politikası seçeneklerini büyük ölçüde kısıtladığından, bu sürecin uzun soluklu olması zaten beklenmemektedir (bkz. TÜSİAD Konjonktür Değerlendirme No:8). Yüksek miktarda rezerv birikiminin doğal bir sonucu olarak para arzı da arttığından, Çin ekonomisi yönetiminin enflasyonist baskılar ile baş edebilmesi giderek güçleşmektedir. Göreli faizlerin düşük olması dolayısıyla Çin merkez bankası sterilizasyon sürecini daha az maliyetli bir biçimde gerçekleştirebilmektedir. Öte yandan, bu boyutlardaki bir parasal genişleme banka kredilerinde ve yatırımlarda bir patlama yaşanmasına neden olduğundan, Çin ekonomisinin "sert iniş" olasılığını artırmaktadır. Temmuz sonundaki müdahalenin ardından yuandaki değer artışı sınırlı olmakla birlikte, Çin ekonomisinin önümüzdeki dönemde de dolar rezervi biriktirmeye devam edip etmeyeceğine yönelik belirsizlik öncesinde önemli bir gelişme olarak nitelendirilebilir.

II. Büyüme ve İstihdam

Büyüme hızı ilk çeyrek itibariyle yavaşlamıştır.

Yılın birinci üç aylık döneminde GSMH ve GSYİH artışları sırasıyla %5.3 ve %4.8 olarak gerçekleşmiş ve geçen yılın ikinci yarısından itibaren izlediği yavaşlama sürecini devam ettirmiştir. Ekonomide aşırı ısınmanın önüne geçebilmek amacıyla 2004 yılının ilk yarısını takiben alınan önlemler neticesinde büyüme oranlarında bir yavaşlama zaten beklenmekteydi. Dolayısıyla, milli gelir hesaplarının alt kalemlerinde yaşanan gelişmeler, söz konusu düşüşün beklentiler doğrultusunda ortaya çıkan basit bir aritmetik sonuçtan daha fazlası olmadığını göstermektedir. Sanayi üretimi ile dayanıklı tüketim malı harcamalarındaki azalmanın beklenenden daha fazla olması dolayısıyla büyüme rakamları tahminlerin bir miktar altında gerçekleşmiştir. Bunların dışında; net ihracatın büyümeye katkısının sıfır olması, inşaat sektörünün büyümeye anlamlı ölçüde pozitif katkı yapması ve kamu harcamalarının belirgin biçimde artması başlıca dikkat çekici gelişmelerdir.

Net ihracatın büyümeye negatif katkısı geçmişe kıyasla azalmaktadır.

Net ihracat rakamları 2003-2004 döneminde büyümeye ortalama %4.4 negatif katkı yapmıştır. Üretim hızındaki yavaşlamaya koşut olarak aramalı ithalatı ve büyük ölçüde geçtiğimiz yıl içinde karşılanan yeni yatırım ihtiyacı dolayısıyla da sermaye malı ithalatı, bu yılın ilk çeyreği itibariyle toplam ithalat artışının ihracattaki artışın gerisinde kalmasına neden olmuştur. Bununla birlikte, ihracat-üretim-ithalat ilişkisi nedeniyle dış ticaret açığının büyüklüğünün kısa dönemde gerilemesi beklenmemektedir. Ancak, önümüzdeki dönemde gıda-içki ve yan dayanıklı tüketim mallarına yönelik talep artışının devam etmesinin yanı sıra ticaret ve ulaştırma sektörlerinde

beklenen canlılığa paralel olarak milli gelirin büyüme oranlarının yükselmesi ve dolayısıyla da dış ticaret açığının milli gelire oran olarak gerilemesi öngörülmektedir.

İnşaat sektöründe beklenen canlanma gerçekleşmiştir.

Yaklaşık beş yıllık bir daralma döneminin ardından 2004 yılında toparlanmaya başlayan inşaat sektörü, bu yılın ilk çeyreğinde %16.5'lik büyüme ile en yüksek artış gösteren sektör olmuştur. 2005 yılından itibaren inşaat sektörünün büyümeye anlamlı ölçüde pozitif katkı yapmayı sürdürmesi beklenmektedir (bkz. TÜSİAD Konjonktür Değerlendirme No:7 ve Türkiye Ekonomisi 2004 Raporu sf. 26-27). Ayrıca, 2002-2004 döneminde büyümenin lokomotifi konumundaki sanayi ve ticaret sektörlerinde 2005 yılında gözlenen yavaşlamanın neden olduğu momentum kaybının da inşaat sektörü tarafından bertaraf edilmesi olasıdır.

Kamu harcamalarındaki artışın niteliği büyüme açısından daha belirleyici olacaktır.

Birinci üç aylık dönem itibariyle kamu tüketim ve yatırım harcamalarının sırasıyla %4.3 ve %37 arttığı gözlenmektedir. Kamu tüketimindeki artışın esas kaynağının "maaş ve ücretler" olmayıp "diğer cari harcamalar" sınıfına girmesi dolayısıyla, gelecek dönem büyümesi üzerindeki nihai etkisi bu harcamaların niteliği tarafından belirlenecektir. Söz konusu harcamaların verimlilik artışı sağlamaya yönelik olması durumunda büyümenin sürdürülebilirliği açısından destekleyici bir etkide bulunması olasıdır. Özel sektör makine-teçhizat harcamalarında beklenen yavaşlamayla birlikte toplam yatırım harcamalarındaki artış da gerilemiştir. Ancak, gerek kamu gerekse de özel sektör inşaat yatırımlarında belirgin bir artış olduğu görülmektedir. İnşaat yatırımlarında gözlenen bu yükselişin ilk çeyrek büyümesine katkısı %27

civarında olup inşaat sektöründeki canlılığın önümüzdeki dönemde de devam edeceğine ilişkin önemli bir sinyal niteliğindedir. Bu durum, aynı zamanda istihdam olanaklarının da genişlemesi anlamına geldiğinden olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Yeni istihdam olanaklarında bir iyileşme söz konusudur.

2005 yılının Mart ayında toplam istihdam, geçen yılın ilk üç aylık dönemine oranla, kentlerde 1 milyon, kırsal kesimde ise 300 bin olmak üzere Türkiye genelinde 1.3 milyon kişi artış göstermiştir. Bununla birlikte, aynı dönemde işgücüne katılım -%80'i kentlerde olmak üzere- 1 milyon kişi artış gösterirken; işgücüne katılma oranı, Türkiye genelinde %45.9'dan %47.1'e, kentlerde ise %42.9'dan %44.3'e yükselmiştir. Mart ayı itibariyle Türkiye genelinde işsiz sayısı, geçen yılın ilk dönemine göre % 8 (236 bin kişi) azalarak 2 milyon 594 bin kişi olmuştur. Türkiye genelinde işsizlik oranı % 10.9, tarım dışı işsizlik oranı ise %14.5 olarak tahmin edilmiştir.

Sektörlerdeki canlılık istihdam rakamlarına da yansımaktadır.

Geçen yılın ilk üç aylık dönemine oranla Mart ayında hizmetler sektöründeki istihdam artışı 738 bin, sanayi de ise 263 bin kişi olarak gerçekleşmiştir. İnşaat sektöründe gözlenen canlanma, sektörün istihdam rakamlarına da yansımış ve 2004 yılı ilk dönemine oranla sektörde istihdam edilen kişi sayısı, Mart ayında 281 bin artış göstermiştir. Geçen senenin ilk dönemine oranla yeni yaratılan 1.3 milyonluk istihdamın tamamına yakını (tarımda yaratılan 5 bin kişilik yeni istihdam hariç) tarım dışı sektörlerde gerçekleşmiştir. Aynı zamanda tarım dışında yaratılan istihdamın 1 milyonluk kısmının ücretli ve yevmiyeli kesimden oluşması ekonomik büyümenin istihdama yansımalarının en önemli göstergesi olmaktadır.

III. Fiyat Düzeyi

Enflasyondaki düşüş eğilimi yılın ilk yarısında da devam etmiştir.

Yılın ilk altı aylık döneminde ortalama TÜFE ve ÜFE artış oranları geçen yılın aynı dönemine kıyasla sırasıyla, %8.6 ve %8.7 oranında gerçekleşirken, Haziran ayı itibariyle yıllık artışlar ise %9.0 ve %4.3 olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamların ışığında, enflasyondaki (TÜFE) gidişatın yılsonu hedefine yakınsama eğiliminde olduğu ve hatta mevcut düşüş hızı göz önüne alındığında hedefin altında kalınmasının da olanaklı olduğu görülmektedir. Ancak, yurtiçi ve yurtdışı piyasalardaki gelişmelerin bu süreçte önemli rol oynaması beklenmektedir.

Hizmet sektörü fiyatlarındaki gelişmeler TÜFE'yi olumsuz etkilemektedir.

Mal grubu fiyatlarının yılın ilk altı aylık döneminde TÜFE üzerinde aşağı yönlü bir etki oluşturmasına karşın, hizmet grubu fiyatlarındaki yükselişler enflasyondaki düşüşü yavaşlatmaktadır. Alt kalemlerin sepet içerisindeki ağırlıkları ile enflasyon artışına yaptıkları katkılar arasında yapılan bir karşılaştırma sonucunda, konut-kira, ulaştırma, eğitim ve lokanta-oteller fiyat artışlarının enflasyonda yukarı yönlü bir etki oluşmasına neden olduğu hesaplanmaktadır. Diğer bir deyişle, bu kalemlerin sepet içerisindeki toplam ağırlığı %35 civarında olmasına karşın, enflasyondaki altı aylık ortalama artışın yaklaşık %56'sından sorumludur. Hâlihazırda devam etmekte olan katılık ve mevsimsel gelişmeler dışarıda bırakıldığında, bu kalemlerdeki fiyat artışlarının ardında petrol fiyatlarının önemli bir rol oynadığı görülmektedir. Petrol fiyatlarındaki gelişmelerin, önümüzdeki dönemde de akaryakıt ve doğalgaz fiyat ayarlamaları yoluyla enflasyon (özellikle konut ve ulaştırma grubunda) üzerinde etkili olmaya devam etmesi beklenmektedir.

Enflasyonda iç talep kaynaklı bir yükseliş beklenmemektedir.

Geçen yılın ikinci yarısından itibaren uygulamaya konulan soğutma önlemlerinin ardından, ekonomideki mevcut hâsıla açığının kapanmasının 2005 yılı sonunu bulacağı tahmin edilmektedir. Bununla birlikte; nihai tüketim harcamalarının alt bileşenler itibariyle daha dengeli bir yapıya bürünme eğiliminde olması ve reel faizlerdeki gerilemenin sınırlı gerçekleşmesi de bu süreçte iç talepteki artışın kontrollü biçimde gerçekleşerek enflasyondaki düşüşü destekleyeceğini ortaya koymaktadır. Ayrıca, ekonomik büyümeyi desteklemeye devam eden verimlilik artışlarının reel ücretlerdeki artışlara kıyasla yüksek olma eğiliminde olması, birim işgücü maliyetlerinin yakın dönemde önemli bir sorun yaratmayacağını göstermektedir. İstihdamdaki artışlar ise, mevcut hâsıla açığının kapanması sürecindeki talep artışının henüz gerisinde olması sebebiyle bir baskı yaratmamaktadır.

Sektörel gelişmelerin üretici fiyatları üzerindeki net etkisi olumludur.

Yılın ilk yarısında tarım fiyatları geçen yılın aynı dönemine kıyasla ortalama olarak yalnızca %2.3 artış göstermiştir. Aynı dönemde, tekstil ve giyim sektörlerindeki artışlar ise sırasıyla %3.8 ve %1.0 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum, petrol ürünleri imalatında yaşanan %31.4'lük fiyat artışının yukarı yönlü etkisini önemli ölçüde bertaraf etmiştir. Bunlara ek olarak, aramalı üreten sektörlerin fiyatlarında gözlenen düşüş eğiliminin, önümüzdeki dönemde imalat sanayi fiyatlarındaki gidişatı olumlu etkilemesi beklenmektedir.

ÜFE artışında, petrol fiyatlarının geçişkenlik etkisi belirleyici olmaktadır.

TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından döviz kuru ve petrol fiyatlarının enflasyon üzerindeki etkilerinin ayrıştırılması amacıyla yapılan analizler geçişkenlik

etkilerinin geçmişe kıyasla hatırı sayılır ölçüde azaldığını ortaya koymaktadır. Ancak, 2002 yılının başından itibaren petrol fiyatlarındaki geçişkenlik etkisinin artma eğiliminde olduğu bulgulanmıştır. Rakamsal boyutuyla ele alındığında, petrol fiyatlarındaki değişimin enflasyon üzerindeki etkisi 1997 yılında ortalama olarak %3.3 iken bu oran 2001 yılında 0.9'a gerilemiş ancak, 2004 yılında yeniden %1.8'e yükselmiştir. Diğer bir deyişle, petrol fiyatlarında yaşanacak %20'lik bir şokun ÜFE üzerindeki etkisi ilgili ayda yaklaşık 0.35 – 0.40 puan aralığında olmaktadır. Ampirik olarak hesaplanan gecikme etkisinin ise 2 ila 3 ay, toplam etki uzunluğunun ise 10 ila 12 ay olması son dönemde petrol fiyatlarında yaşanan yükselişlerinin olumsuz etkilerinin ilerleyen aylarda daha da belirginleşeceğini göstermektedir.

IV. Bütçe ve Para Politikaları

Konsolide bütçe faiz dışı fazlası olumlu bir performans sürdürmeye devam etmektedir.

Yılın ilk yarısında konsolide bütçe beklentilerin üzerinde bir performans sergilemeye devam ederek yılsonu hedeflerine ulaşılması açısından iyimser sinyaller vermiştir. Ocak-Haziran döneminde toplam 61.5 milyar YTL gelir toplanırken, 23.4 milyar YTL'si faiz, 41.9 milyar YTL'si de faiz dışı harcamalar olmak üzere toplam 65.4 milyar YTL harcamalar kaleminde yer almıştır. Yılın ilk yarısında 19.5 milyon YTL faiz dışı fazlaya ulaşılırken, konsolide bütçe 3.9 milyon YTL açık vermiştir. Böylece yılsonu faiz dışı hedefinin %72'si ilk altı ayda sağlanmıştır. Toplam gelirlerin giderleri karşılama oranı da, ilk altı ayda geçen yılın aynı dönemine göre 17 puan artarak %94'e ulaşmıştır. İlk altı aylık bütçe gerçekleştirmeleri, kamu borç stokunu sürdürülebilir bir seviyede tutmak amacıyla önemli ölçüde faiz dışı fazla verme hedefinin kararlılıkla sürdürüldüğünü göstermektedir. Cari işlemler açığının artış eğilimini

koruduğu göz önünde bulundurulduğunda, faiz dışı fazlanın hedeflenenin üzerinde seyretmesi, Türkiye'nin dış şoklara karşı dayanıklılığını önemli ölçüde artırmaktadır.

Vergi gelirlerinde hedeflenen düzeye ulaşılmıştır.

2005 yılında vergi gelirlerinin geçtiğimiz yıl gerçekleşme rakamlarına göre %20 artış göstermesi öngörülürken, yılın ilk yarısında vergi gelirlerindeki artış %22 olarak gerçekleşmiş ve yılsonu hedefinin %49'u ilk altı ayda tahsil edilmiştir. Vergi gelirlerinin ilk altı aydaki olumlu performansında, özel tüketim vergisine ek olarak gelir vergisi tahsilatı etkili olmuştur. Yüksek dış ticaret performansına bağlı olarak artış eğiliminde olan ithalde alınan KDV ise, vergi gelirlerindeki artışta etkili olan bir diğer kalem olmuştur. Kamu maliyesinde izlenmesi bir zorunluluk olarak karşımıza çıkan yüksek faiz dışı fazla politikası, gelir kalemlerinde zorlu sayılabilecek hedeflerin belirlenmesini gerektirmiştir. Özellikle dolaylı vergilerdeki artışla sağlanan gelir performansı, uzun dönemli bir gelir artışını sağlamamakla beraber kamu gelirlerinin makroekonomik dengelerde meydana gelebilecek herhangi bir bozulmaya karşı daha duyarlı hale gelmesine yol açmaktadır.

Transfer ödemelerinin etkisiyle faiz dışı harcamalar artmaya devam etmektedir.

Konsolide bütçe harcamaları yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 2003 yılı fiyatlarıyla %6.5 oranında gerilerken, faiz dışı harcamalar %11 oranında artış göstermiştir. Harcamalardaki reel artışı önleyen en önemli faktör ise öngörülenin altında gerçekleşen faiz ödemeleri ile cari ve yatırım harcamalarındaki disiplinli seyir olmuştur. İlk altı ayda faiz ödemelerinin bütçe üzerinde oluşturduğu baskı azalmaya devam etmektedir. Toplam faiz harcamaları, borçlanma koşullarındaki iyileşmeyle

birlikte 23 milyar YTL olarak gerçekleşirken, faiz harcamalarına ayrılan ödeneğin %41'i ilk altı ayda kullanılmıştır. Tarımsal destek ödemeleri ve sosyal güvenlik kuruluşlarına yapılan ödemeler sonucunda, yılın ilk yarısında transfer harcamaları geçen yılın aynı dönemine oranla reel bazda %13 oranında artış göstermiştir. Geçen yılın ilk yarısına oranla cari fiyatlarla 3 milyar YTL artış gösteren transfer harcamalarının %70'i sosyal güvenlik kuruluşlarına aktarılan kaynaklardan oluşurken, %14'ü tarımsal destekleme ödemelerinden meydana gelmiştir. Cari harcamalar ve yatırım kalemleri sıkı bütçe politikası çerçevesinde disiplinli seyrine devam etmiş ve yılsonu ödeneklerine göre en düşük gerçekleştirmeler bu kalemlerde yaşanmıştır. Buna göre, toplam harcamalarda yılsonu ödeneğinin %42'si yılın ilk yarısında kullanılmıştır.

Mali disiplini sağlamaya yönelik reformlar geciktirilmeden uygulamaya konmalıdır.

Faiz dışı fazla hedefine ulaşmak amacıyla uygulanan maliye politikasının esas olarak dolaylı vergilerle sağlanması ve sosyal güvenlik harcamalarının katı yapısı mali disiplinin sürdürülebilmesi adına yapısal reformların tamamlanmasını gerektirmektedir. Bu çerçevede kamu mali disiplini sağlamaya yönelik olarak hazırlanan sosyal güvenlik reformu yasa tasarısının uygulanmaya konması önem taşımaktadır. Geçen yıllarda mali disiplininin sağlanmasına yönelik önemli adımlar atılmasına karşın harcama kısıtı ve vergi artırıcı reformlar konusunda daha fazla mesafe alınması gerekmektedir. Bu durum, kayıt dışı ekonominin azaltılmasına yönelik adımların atılmasını zorunlu kılmaktadır.

Hazine'nin borçlanma maliyetlerinde iyileşme devam etmektedir.

Makroekonomik göstergelerdeki iyileşmeye paralel olarak piyasalarda oluşan güven ortamı ve yatırımcıların

olumlu beklentiler içinde olması, Hazine'nin ortalama borçlanma maliyetini düşürmekte ve iç borçlanma vadelerini uzatmaktadır. Geçtiğimiz yıl ortalama %23.8 olan ve Hazine'nin her ay düzenli olarak gerçekleştirdiği üç ay vadeli referans ihale faizi, Haziran ayında %14.9'a gerilemiştir. Ağırlıklı ortalamalara göre ise, 2004 yılında ortalama 377 gün vade için %25.5 ortalama bileşik faizden iç borçlanma gerçekleştiren Hazine'nin, bu yılın ilk altı ayında ortalama maliyeti %18.1'e gerilemiş, ortalama vadesi ise 586 güne uzamıştır. 2004 sonunda 224.5 milyar YTL olan iç borç stoku, yılın ilk altı ayında 10 milyar YTL artış göstererek 234.8 milyar YTL (175 milyar dolar) seviyesine ulaşmıştır. Döviz-faiz yapısı itibarıyla, iç borç stokunun %42'si sabit getirili, %42'si değişken faizli ve %16'sı da döviz cinsinden/dövizde endeksli DİBS'lerden oluşmaktadır.

Para talebinde, TL cinsinden yatırım araçlarının payı artmaya devam etmektedir.

Enflasyon ve faizlerdeki düşüş döviz kurlarındaki istikrarla birlikte ekonomik birimlerin YTL cinsinden yatırım araçlarına olan talebini artırmaktadır. Mali sektörde yeni kaynaklar YTL yatırım araçlarına yönelmeye devam etmektedir. İlk altı ayda M1 ve M2 para arzları 2004 sonuna göre sırasıyla %12 ve %15 artarken, M2Y para arzı %6 oranında genişlemiştir. DTH'ler ise, yurtiçi ve yurtdışı yerleşiklerin portföy tercihlerindeki YTL yönündeki değişimle birlikte 3.6 milyar dolar küçülerek, Haziran sonu itibarıyla 53 milyar dolara gerilemiştir. Bu gelişmelerin ışığında M2Y'nin %36.3'ü DTH'lar, %46.9'u vadeli mevduat, %8.8'i vadesiz mevduat ve %8'i dolaşımdaki paradan oluşmuştur. M2Y para arzının banka dışı borçlanma senetleriyle (110.4 milyar YTL) birlikte değerlendirildiği durumda ise, ters para ikamesi daha belirginleşmekte, DTH'ların toplam büyüklükteki payı %23.3'e gerilemektedir.

Parasal koşullardaki gevşeme eğilimi durağanlaşmıştır.

Dalgalı döviz kuru sistemi bulunan ülkelerde para politikası hedefi olarak kısa dönemli faiz oranları yerine döviz kurundaki değişimleri de hesaba katan "parasal durum endeksi" yaygın olarak kullanılmaktadır (bkz. Türkiye Ekonomisi 2004 Raporu, TÜSİAD sf. 66-67). Merkez Bankası'nın 2005 yılı başından bu yana 6 kez faiz indirimi gerçekleştirmesi ve yatırımcıların olumlu beklentiler içerisinde olmasının bir sonucu olarak DİBS faizleri ilk altı aylık dönemde gerilemeye devam etmiştir. Öte yandan, aynı dönemde YTL ise nominal olarak değer kazanmaya devam etmiştir. Ancak, faizlerdeki gerilemenin görece olarak yavaşlaması ve YTL'deki değer kazancının ise görece olarak hızlanması sonucunda parasal koşullar Şubat 2005-Haziran 2005 döneminde değişmeden kalmıştır. Baz dönemi olarak kabul edilen Mevcut koşullar, Ocak 2002-Aralık 2004 dönemine kıyasla daha gevşek bir durumu yansıtmakla birlikte, söz konusu koşulların genişleyici etkisinin önümüzdeki dönemde de sınırlı kalmaya devam etmesi beklenmektedir. Nominal dolar kurunda yukarı yönlü ciddi bir hareketlilik olmayacağı öngörülmeyle birlikte, olası bir ani düşüşe TCMB tarafından müdahale edileceği düşünülmektedir. Bunların yanı sıra, kısa vadeli faiz oranları indirimlerinin de bir süre daha askıda kalacağı hesaba katıldığında, faizlerdeki gerileme eğiliminde belirgin bir hızlanma olması beklenmemektedir.

Mali sistem mevcut ekonomik büyümeye paralel olarak güçlenmektedir.

Ekonomik büyümenin devamı, mali durumu bozuk bankaların sistem dışına çıkarılması ve faaliyetlerini sürdüren bankaların bilanço yapılarını ve öz kaynaklarını güçlendirme çabalarına bağlı olarak finansal sistem daha sağlıklı bir yapıya kavuşmuştur. Yapısal

reformlar kapsamında bankacılık kesiminin sorunlarının çözülmesi yönünde atılan önemli adımların yarattığı olumlu etkilerin yanı sıra, faizlerdeki düşüşler ve döviz pozisyonundaki iyileşme bankacılık sektörünün mali yapısının iyileşmesini sağlarken, sisteme olan güveni artırmış ve bankaların uluslararası kredi değerliliği yükselmiştir. Bankacılık sistemi uluslararası piyasalardan daha fazla uzun vadeli kredi bulabilir hale gelmiştir.

Bankacılık sektörü bilanço yapısındaki iyileşme sürmektedir.

Sektörün aktif toplamı Mayıs ayı itibariyle geçen senenin Haziran ayına kıyasla reel olarak %8.5 oranında büyürken, tüm banka gruplarında YTL cinsi aktiflerin payı artmıştır. Sektör genelinde YTL cinsi aktiflerin payı geçen senenin Haziran ayında %63 iken, 2005'in Mayıs ayında %66'ya yükselmiştir. Kredilerin sektörün toplam aktifleri içindeki payı ise aynı dönemde %32'den %36'ya yükselmiştir. Toplam aktiflerin %59'u, toplam kredilerin ise %70 özel sermayeli bankalarda yer alırken, kamu bankalarında bu oranlar sırasıyla %37 ve %21 olarak gerçekleşmiştir. Sektörün toplam pasiflerine bakıldığında, mevduatın %61 ile en yüksek paya sahip kalem olduğu görülürken, öz kaynakların pasif içindeki payı atmaktadır. 2004 yılı Haziran ayı itibariyle öz kaynakların toplam pasif içindeki payı %13 iken, bu oran Mayıs ayında %14.6 olarak gerçekleşmiştir.

V. Ödemeler Dengesi

İhracat artışı istikrarlı bir şekilde devam etmektedir.

Reel kurda görülen değerlenmeye rağmen, imalât sanayii maliyetlerinin düşük seyri koruması ve verimlilik artışları, ihracat artışının istikrarlı bir şekilde devam etmesine olanak sağlamaktadır. Yılın ilk beş ayında ihracat %22 oranında artarak 29 milyar dolara ulaşırken, yıllık ihracat

68 milyar doları aşmıştır. Özel imalât sanayiinde bir birimlik üretim için ödenen reel ücreti gösteren birim reel ücret endeksi yılın ilk döneminde, geçen yılın aynı dönemine oranla %2.3 oranında gerilemiştir. Özel imalât sanayiinde çalışılan saat başına verimlilik ise aynı dönemde %4.7 artarak yüksek seviyesini korumaktadır. Verimlilik artışlarının reel ücrete oranla daha yüksek artması, firmaların maliyet avantajını korumasını sağlarken uluslararası piyasalarda rekabet edebilmelerine olanak sağlamaktadır.

Teknoloji yoğun ihracatçı sektörler güçlü performans sergilemektedir.

Alt sektörler itibariyle incelendiğinde, Mayıs ayı itibariyle taşıt araçları sektörü ihracatı, yıllık olarak 10 milyar doları aşan ilk sektör olmuştur. Sektörün, yılın ilk beş ayında %22 oranında artan imalât sanayii ihracatına katkısı 5.6 puan olarak gerçekleşmiştir. Ana metal sanayii ihracatı, dünya mal fiyatlarındaki artışın etkisiyle yıllık bazda 7 milyar doların üzerine çıkarken, yılın ilk beş ayında imalât sanayii ihracat artışına 2.4 puan katkıda bulunmuştur. Gerek toplam ihracat içindeki payı gerekse ihracat artışına katkısı göz önüne alındığında iki sektörün önümüzdeki dönemlerde de ihracat artışına yüksek katkıda bulunacakları beklenmektedir. İhracatın önemli bir kısmını oluşturan tekstil ve giyim ürünleri ihracatı da, toplam ihracat büyümesinin altında olmakla birlikte, azalan oranlarda artışını sürdürerek ihracat büyümesine katkıda bulunmaya devam etmektedir.

Tekstil ve giyim sektörlerindeki yavaşlama dış ticaret açığını olumsuz etkilemektedir.

Geleneksel olarak dış ticaret fazlası veren tekstil ve giyim sektörlerindeki ihracat artış oranının yavaşlaması neticesinde, dış ticaret açığının kapanması giderek güçleşmektedir. Yılın ilk beş ayında geçen yılın aynı dönemine oranla %12 oranında artış

gösteren tekstil ürünleri ihracatının toplam imalât sanayii ihracatına katkısı 1.5 puan olurken, giyim sektörü ihracatı %8 artarak 1.4 puan katkıda bulunmuştur. Böylece, anılan dönemde bu dört sektör (taşıt araçları, ana metal, tekstil ve giyim) %22 oranındaki imalât sanayii ihracat artışına 10.9 puan katkı sağlamış, bir başka ifadeyle 5 milyar dolarlık net ihracat artışının yarısı söz konusu sektörler tarafından gerçekleştirilmiştir.

İhracat artışı yüksek sektörler, aynı zamanda ithal ara girdi kullanımını da yüksek olanlardır.

Sektörler itibariyle incelendiğinde yılın beş ayında ana metal ve kimyasal madde ürünleri ithalatının, imalât sanayii ithalat artışına en yüksek katkı yapan sektörler olduğu görülmektedir. Ana metal sanayiinde, ihracatta olduğu gibi dünya metal fiyatlarındaki artışlar sektörün ithalatında nominal artışlara yol açmaktadır. 2004 yılının ilk beş ayıyla karşılaştırıldığında sektörün ithalatı %44 oranında artarak 6 milyar dolara ulaşmıştır. Sektörün, aynı dönemde %21 oranında artan imalât sanayii ithalatına katkısı 6 puan olarak gerçekleşmiştir. İmalât sanayiinin temel ham madde sağlayıcısı olmakla birlikte tekstil ve giyim sektörlerine önemli ölçüde girdi sağlayan kimyasal madde sektöründe ithalat, aynı dönemde %25 oranında artarak 7 milyar doların üzerine çıkarken imalât sanayii ithalatına 5 puan katkıda bulunmuştur. Yılın ilk beş ayında, makine-teçhizat ve taşıt araçları sektörlerinde gerçekleşen toplam ithalat ise 9 milyar dolar tutarındadır.

Ara malı ithalatındaki gidişat, dış ticaret açığının önümüzdeki dönemde de genişlemeye devam edeceğini göstermektedir.

İç talepte gözlenen görece yavaşlamaya karşın ihracata yönelik üretimin devamı, ara malı ithalat artış hızının istikrarlı bir şekilde devam etmesine yol açmaktadır. Yılın ilk beş ayında ara malı ithalatı geçen senenin

aynı dönemine oranla %29 oranında artarak 33 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yatırım malı ithalatı ise azalan oranlarda artış göstermeye devam ederken aynı dönemde %14 oranında artarak 7 milyar doların üzerine çıkmıştır. Tüketim malı ithalatının otomobil başta olmak üzere dayanıklı mallardan oluşması ve talebin 2004 yılı içerisinde karşılanmasıyla, tüketim malı ithalatı aynı dönemde %2 oranında artışla 5 milyar dolar olarak gerçekleşirken, otomobil ithalatı %33 gerilemiştir. Ancak, üretimde kullanılan ithal ara malı oranı YTL'deki değer kazanına paralel olarak da artma eğiliminde olduğundan, dış ticaret açığının kapanması için uzun vadeli ve yapısal önlemler alınması gerekmektedir.

Turizm, kısa dönemde dış ticaret açığını düşürebilecek tek gelir kalemidir.

Türkiye ekonomisinde, turizm dışındaki hizmet kalemlerinden elde edilen gelir, dış ticaret açığını sınırlayacak ölçüde bir katkı sağlayamamaktadır. Net turizm gelirleri ilk beş ayda %24 oranında artarak 3 milyar doların üzerinde çıkarken, 12 aylık net gelir 14 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Net taşımacılık gelirleri 2003 yılı Ocak ayından itibaren açık verirken, inşaat sektöründe yıllık bazda 1 milyar doların altında net gelir elde edilebilmektedir. Bununla birlikte finansal ve resmi hizmet kalemleri açık vermeye devam etmektedir. Yatırım geliri dengesi, kredi faiz ödemelerinin etkisiyle yılın ilk beş ayında geçen yılın aynı dönemine göre %11 oranında artarak 2.7 milyar dolar açık vermiştir. Aynı dönemde, kamu ve özel kesim tarafından yapılan ödemeler ağırlıklı olmak üzere 2 milyar dolar tutarında faiz ödemesi gerçekleşmiştir. Yatırım geliri dengesinin özellikle uzun vadeli kredilerin faiz ödemelerinden meydana gelmesi, önümüzdeki dönemde cari işlemler açığını genişletici etkide bulunmaya devam edeceğini göstermektedir. Dış ticaret

açığındaki genişleme ve yatırım geliri dengesinde görülen açığın etkisiyle cari işlemler açığı yılın ilk beş ayında 11 milyar dolar açık verirken, yıllık rakam ise 18 milyar doları aşmış durumdadır.

Yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi ve iç borçlanma senetlerine olan talebi devam etmektedir.

Yılın ilk beş ayında 11 milyar dolar açık veren cari işlemler dengesi, 10 milyar dolarlık net sermaye girişi ve net hata noksan kalemindeki 3 milyar dolarlık fazla ile finanse edilmiş ve bu gelişmelere paralel olarak rezervler 1.8 milyar dolar artmıştır. AB ile müzakerelere başlama kararının çıktığı Aralık ayından itibaren yurtdışı yerleşiklerin iç borçlanma senetlerine olan talebi 2005 yılının ilk iki ayında devam etmiş ancak Mart ayında ABD tahvillerinde görülen satış baskısının gelişmekte olan ülke piyasalarına olumsuz etkisiyle, DİBS kaynaklı yabancı sermaye çıkışı gözlenmiştir. Nisan ve Mayıs aylarında yeniden girişler yaşanmış ve yurtdışı yerleşikler yılın ilk beş ayında net 3 milyar dolar tutarında DİBS, 1.7 milyar dolar tutarında hisse senedi alımı gerçekleştirmiştir. Sermaye hareketlerinde borçlanma rakamları incelendiğinde, reel kesimin ve bankaların borçlanma miktarlarındaki azalmaya paralel olarak gerileme görülmektedir. Yılın ilk beş ayında yatırım talebindeki beklenen azalmanın etkisiyle, reel sektörün uzun vadeli kaynak kullanımı, geçen yılın aynı dönemine oranla %40 oranında gerileyerek net 1.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde bankaların borçlanması ise %8 oranında gerilemiş ve net 1.5 milyar dolar olmuştur. Genellikle kısa vadelerle borçlanabilen bankacılık kesimi, yılın ilk beş ayında 2 milyar dolar (net 0.9 milyar dolar) tutarında uzun vadeli borçlanma gerçekleştirerek toplam dış finansman içindeki uzun vadeli kredi payını artırmıştır. Aynı dönemde kamu kesiminde ise IMF kredi geri ödemelerine devam edildiği görülmektedir. 2005 yılında

kamu kesiminin borç ödemeye devam edeceği ve özel kesimin borçlanma miktarının azalacağı tahmin edilmektedir.

VI. Tahmin ve Beklentiler

TÜSİAD, GSMH'nin 2005 yılında %6.4 artacağını tahmin etmektedir.

2005 yılı temel senaryomuzda, GSMH artışı tahminimizi, ilk çeyrekteki düşüşü göz önüne alarak, %6.4'e revize etmekteyiz. 2005 yılsonu enflasyonu beklentimiz ise %7.3 olarak devam etmektedir. İkinci çeyrekte ortalama olarak %8.2 civarında bulunan reel faizlerin yıl sonunda %6.5-7 aralığına gerileyerek 2005 yılını ortalama %8 civarında bir değerle kapatması beklenmektedir. ABD ekonomisindeki sorunlar göz önünde bulundurulduğunda dolar-daki eğilimin değer kaybı yönünde olduğu görülmektedir. Öte yandan, Türkiye ekonomisinde ise cari açığın genişleme eğilimine paralel olarak YTL'nin yılın geri kalanında bir miktar değer kaybetmesi olası görünmekle birlikte, ani ve yüksek miktarda bir sermaye çıkışı yaşanması beklenmediğinden bu etkinin de sınırlı olacağı tahmin edilmektedir. Bu gelişmelerin ışığında, dolar kurunun 2005 yılını 1.36 ila 1.38 YTL seviyelerinden kapatması beklenmektedir. Konsolide bütçe faiz dışı fazlasının ise milli gelire oran olarak %6 olacağı öngörülmektedir. Dış dengeye yönelik olarak da, ihracatın artış eğilimine devam edeceği ve bavul ticareti hariç olmak üzere 76 milyar dolar seviyesine ulaşacağı, ithalatın da ara malı talebindeki gelişmeler doğrultusunda 110 milyar doları aşacağı öngörülmüştür. Görünmeyenler kalemindeki gelişmeyle birlikte cari işlemler açığının, dış ticaret açığındaki genişlemeye paralel olarak artmaya devam etmesi ve 2005 yılında 19 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. Cari açığın milli gelire oranının ise bir önceki yıla kıyasla değişmeyerek %5.2 civarında gerçekleşmesi öngörülmektedir.

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2004-2005)
ÜRETİM VE FİYATLAR

	2004												2005				
	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran				
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1997=100)																	
Yıllık % Artış	15.8	12.2	8.1	5.3	0.8	8.7	4.1	5.0	10.7	3.4	5.0	2.1	..				
Aylık % Artış	1.1	1.1	-6.3	5.5	-5.6	-4.4	8.9	-8.4	-3.7	14.6	-1.2	3.1	..				
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	1.4	-0.8	-3.1	-0.2	-2.2	-0.7	11.4	-3.9	4.6	-4.6	2.3	-1.0	..				
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)	84.5	83.9	81.7	84.8	83.0	83.4	84.0	76.3	74.9	80.3	80.1	82.4	..				
ÜCRETLER (DİE, Dönemsel, 1997=100, İm. San.)																	
Saat Başına Reel Ücret Endeksi (yıllık % artış)	5.1	..	..	3.4	..	..	1.6	..	..	3.8	..	..	..	
Kişi Başına Reel Kazanç Endeksi (yıllık % artış)	3.7	..	..	1.5	..	..	-0.5	..	..	3.2	..	..	..	
ÜRETİCİ FİYATLARI (DİE, 2003=100)																	
Yıllık % Artış	17.8	16.5	17.0	18.0	19.6	17.1	15.3	10.7	10.6	11.3	10.2	5.6	4.3				
Aylık % Artış	0.8	-0.7	1.0	0.7	2.5	0.0	-1.1	-0.4	0.1	1.3	1.2	0.2	-0.5				
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
TÜKETİCİ FİYATLARI (DİE, 2003=100)																	
Yıllık % Artış	7.1	7.8	8.4	8.0	9.4	9.5	9.4	9.2	8.7	7.9	8.2	8.7	9.0				
Aylık % Artış	-0.1	0.5	0.8	0.9	2.2	1.3	0.3	0.5	0.0	0.3	0.7	0.9	0.1				
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
DÖVİZ KURU (TCMB alış kuru)																	
YTL/US\$ (aylık ortalama)	1.488	1.447	1.469	1.498	1.484	1.443	1.389	1.350	1.308	1.308	1.355	1.364	1.354				
Yıllık % Artış	4.9	3.6	5.2	9.2	4.4	-1.9	-2.6	0.8	-1.2	-0.6	-0.1	-9.4	-9.0				
Aylık % Artış	-1.1	-2.7	1.5	2.0	-0.9	-2.8	-3.7	-2.8	-3.2	0.0	3.6	0.6	-0.7				
FİYAT HADLERİ (DİE, 2003=100)																	
Dış Ticaret Hadleri (İhracat/İthalat)	103.8	100.9	98.9	98.2	96.9	98.6	99.4	99.7	100.4	100.7	98.9	98.9	..				
İç Ticaret Hadleri (Tamm/İmalat)	113.0	107.7	103.5	102.6	101.0	104.3	106.2	108.4	108.1	107.3	103.9	106.4	102.4				
İÇ BORÇLANMA YAPISI (satış miktarı ağırlıklı)																	
Yıllık Bileşik Faiz (%)	28.6	27.9	24.8	25.4	22.4	22.8	23.0	20.7	17.8	17.8	17.5	17.7	17.0				
Ortalama Vade (gün)	316	382	318	423	359	373	401	429	633	688	539	604	623				

(..) Yayımlanmamış veri

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2004-2005)
ENFLASYON

	2004												2005			
	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran			
TÜFE (Büyümeye katkılar, yüzde puan)	7.08	7.79	8.45	8.01	9.43	9.48	9.35	9.23	8.69	7.94	8.18	8.70	8.96			
Genel Endeks (yıllık % değişim)	-0.14	0.47	0.77	0.94	2.24	1.32	0.32	0.55	0.02	0.26	0.71	0.92	0.10			
Genel Endeks (aylık % değişim)	-0.73	0.08	0.23	0.14	0.82	0.39	0.14	0.34	0.25	0.03	1.05	1.46	1.70			
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	0.00	0.00	0.01	0.03	0.02	0.00	0.00	0.00	0.10	0.01	0.18	0.18	0.18			
Alkollü İçecekler ve Tütün	0.07	-0.31	-0.22	0.16	0.58	0.36	0.01	-0.42	-0.54	-0.24	0.45	0.76	0.77			
Giyim ve Ayakkabı	0.17	0.28	0.23	0.16	0.24	0.17	0.14	0.11	0.09	0.19	2.04	1.83	1.77			
Konut ve Kira	0.07	0.03	0.08	0.03	0.06	0.04	0.05	0.09	0.05	0.00	0.54	0.59	0.58			
Ev Eşyası	0.01	0.03	0.09	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	-0.01	0.02	0.22	0.21	0.21			
Sağlık	0.14	0.18	-0.03	0.09	0.33	0.32	-0.05	0.30	0.05	0.08	1.80	1.71	1.65			
Ulaştırma	-0.01	0.00	-0.01	0.00	0.04	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01	0.06	0.09	0.07			
Haberleşme	0.07	0.11	0.05	-0.04	0.02	-0.08	0.00	0.07	-0.01	-0.04	0.20	0.27	0.35			
Eğence ve Kültür	0.00	0.01	0.25	0.12	0.01	0.00	0.00	-0.01	-0.01	0.00	0.37	0.37	0.46			
Eğitim	0.04	0.05	0.05	0.14	0.07	0.05	0.03	0.08	0.09	0.15	0.90	0.92	0.93			
Lokanta ve Oteller	0.02	0.02	0.04	0.10	0.06	0.05	-0.01	-0.05	-0.05	0.07	0.39	0.32	0.34			
Çeşitli Mal ve Hizmetler	0.87	0.88	1.12	1.09	1.51	0.61	0.02	0.86	0.54	0.66	0.63	0.43	0.78			
Mevsimlik ürünler hariç	0.92	0.68	0.71	1.05	1.77	1.19	0.27	0.31	-0.23	0.29	1.16	1.07	0.68			
İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	-0.33	0.19	0.64	0.97	2.17	1.29	0.26	0.61	-0.02	0.08	0.64	1.26	0.04			
Enerji hariç																
ÜFE (aylık % değişim)	17.84	16.54	17.04	17.99	19.63	17.15	15.35	10.70	10.58	11.33	10.17	5.59	4.25			
Genel Endeks (yıllık % değişim)	0.80	-0.74	0.97	0.72	2.47	0.00	-1.08	-0.41	0.11	1.26	1.21	0.20	-0.48			
Genel Endeks (aylık % değişim)	-1.30	-4.30	-2.03	0.00	1.51	2.48	0.27	0.97	-0.12	0.79	-1.28	1.96	-3.37			
Tarım	5.60	-1.95	2.72	3.44	1.83	2.65	-5.66	-3.40	2.07	-0.89	5.29	4.13	-2.26			
Madencilik	1.45	0.37	1.92	0.91	3.16	-0.83	-1.48	-1.06	0.14	1.54	1.95	-0.42	0.42			
İmalât Sanayii	..	..	..	..	..	..	..	0.03	2.48	-0.03	0.02	0.21	-0.23
Gıda ürünü. ve içecek imalatı	..	..	..	..	..	..	..	0.33	-22.70	3.84	0.00	5.08	0.01
Tütün ürünleri imalatı	..	..	..	..	..	..	..	-1.02	-1.17	-1.06	1.50	-0.68	-2.27
Tekstil ürünleri imalatı	..	..	..	..	..	..	..	-5.86	3.36	4.38	1.85	4.62	-3.54
Giyim eşyası imalatı	..	..	..	..	..	..	..	-7.44	4.30	11.81	10.07	-6.02	9.27
Kök köm., rafine edilmiş petrol ür.im.	..	..	..	..	..	..	..	-1.41	-2.10	-0.04	1.35	-0.87	-2.04
Kimyasal madde ürünleri imalatı	..	..	..	..	..	..	..	0.49	-0.01	-0.56	0.41	1.14	-3.25
Plastik-kauçuk ürünleri imalatı	..	..	..	..	..	..	..	3.79	1.52	0.52	-0.55	1.60	0.26
Metallik olmayan diğer min.mad.imalat.	..	..	..	..	..	..	..	-0.59	-1.96	-0.64	3.08	-2.32	-1.97
Ana metal sanayi	..	..	..	..	..	..	..	-0.93	0.72	0.21	0.73	1.70	4.22
Metal eşya sanayi, mak.teçh. hariç	..	..	..	..	..	..	..	-0.38	0.56	0.22	0.90	-0.06	-0.71
B.y.s. Makina ve teçhizat imalatı	..	..	..	..	..	..	..	-0.18	-0.50	0.31	2.79	0.53	-0.52
B.y.s. Elektrikli makina cihaz.imalatı	..	..	..	..	..	..	..	-2.34	3.47	-1.57	2.04	0.22	-2.25
Radio,TV haberleşme cihazları imal.	..	..	..	..	..	..	..	-0.70	-1.73	-0.50	-1.15	0.28	-0.79
Taşıt araçları ve karoseri imalatı	0.10	0.18	0.27	0.29	-3.30	0.92	0.37	3.90	0.12	-0.05	0.33	0.38	-0.03			
Elektrik, Gaz, Su																

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2004-2005)
ÖDEMELER DENGESİ

	2004												2005				
	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs				
CARI İŞLEMLER DENGESİ (aylık, milyon \$)	-1,332	-1,483	-749	18	81	-176	-1,920	-2,897	-1,548	-2,331	-2,468	-2,399	-2,370				
Dış Ticaret Dengesi *	-1,863	-2,234	-2,183	-2,269	-1,977	-1,386	-2,018	-3,016	-1,597	-1,934	-2,729	-2,512	-3,115				
İthalat (CIF)	7,991	8,468	8,728	7,883	8,487	8,088	8,568	10,474	7,208	8,319	10,192	9,585	9,756				
İhracat (FOB), Bavul ticareti hariç	5,167	5,281	5,629	4,694	5,645	5,863	5,732	6,538	4,973	5,649	6,578	6,092	5,681				
Hizmetler Dengesi	1,011	1,000	1,750	2,758	2,226	1,475	579	473	452	200	549	631	1,145				
Yatırım Geliri Dengesi	-557	-391	-443	-578	-282	-334	-567	-456	-492	-667	-376	-596	-608				
Cari Transferler	77	142	127	107	114	69	86	102	89	70	88	78	208				
ÖDEMELER DENGESİ (12 Aylık Küm., milyon \$)	-11,621	-12,280	-12,682	-13,484	-14,009	-14,184	-15,585	-15,543	-16,116	-16,232	-16,513	-17,204	-18,242				
Cari İşlemler Dengesi	-18,520	-19,470	-20,271	-21,155	-21,817	-22,299	-23,709	-23,925	-24,516	-24,654	-25,126	-25,718	-26,970				
Dış Ticaret Dengesi *	81,073	83,814	86,275	88,183	90,464	91,977	95,300	97,540	98,418	100,598	102,338	103,991	105,756				
İthalat (CIF)	53,103	54,588	55,981	56,846	58,376	59,415	61,177	63,120	63,474	65,459	66,820	67,841	68,355				
İhracat (FOB), Bavul ticareti hariç	11,410	11,673	11,985	12,120	12,166	12,456	12,423	12,774	12,836	12,877	13,033	13,104	13,238				
Hizmetler Dengesi	-5,529	-5,573	-5,512	-5,574	-5,498	-5,461	-5,435	-5,519	-5,553	-5,582	-5,568	-5,739	-5,790				
Yatırım Geliri Dengesi	1,018	1,090	1,116	1,125	1,140	1,120	1,136	1,127	1,117	1,127	1,148	1,149	1,280				
Cari Transferler	7,866	8,481	10,130	10,588	11,199	11,615	11,672	12,699	12,133	10,499	10,945	12,635	12,578				
Sermaye Hareketleri	1,634	1,885	2,035	1,840	1,954	2,075	1,913	1,874	1,901	1,826	1,960	2,027	2,011				
Doğrudan Yatırımlar	5,214	5,716	5,899	5,279	4,558	5,473	6,348	8,023	9,386	10,569	8,518	8,274	9,215				
Portföy Yatırımları	5,093	5,241	4,767	5,835	4,366	5,680	5,487	3,626	3,568	537	4,780	4,479	3,855				
Diğer Yatırımlar	309	286	215	77	-55	-149	-210	-233	-268	-309	-351	-386	-436				
Merkez Bankası	-1,871	-1,868	-1,237	-1,315	-1,183	-1,223	-1,205	-1,163	-1,197	-1,221	-1,051	-1,609	-1,552				
Genel Hükümet	2,735	3,051	1,327	1,213	286	2,072	1,956	1,163	971	-893	2,769	2,414	1,748				
Bankalar	5,764	5,956	6,806	8,152	7,948	7,576	7,605	7,377	7,517	6,421	6,762	7,809	8,418				
Diğer Sektörler	-1,844	-2,184	-2,344	-2,292	-2,630	-2,596	-2,659	-3,518	-3,455	-3,461	-3,349	-3,749	-4,323				
IMF Kredileri (net)	-4,075	-4,361	-2,571	-2,366	321	-1,613	-2,076	-824	-2,722	-2,433	-4,313	-2,145	-2,503				
Rezerv Vakitlikler**	3,866	3,910	2,664	3,008	2,923	2,681	3,913	2,844	3,983	5,733	5,568	4,569	5,664				
Net Hata ve Noksan	44,4	47,9	39,3	31,9	36,8	23,0	63,4	27,2	13,9	35,5	20,6	20,8	22,1				
DIŞ TİCARET (yıllık % değişim)	33,8	39,1	32,9	22,6	37,2	21,5	44,4	42,3	7,7	54,2	26,1	20,1	9,9				
Fiyat Endeksi (2003=100)	10,8	12,6	14,9	15,2	17,0	20,3	20,2	17,8	14,2	12,1	11,5	11,9	11,3				
İthalat	15,5	17,8	16,9	17,8	16,9	17,4	18,8	15,7	10,6	8,9	11,6	10,0	6,4				
İhracat	6,7	16,6	17,8	10,5	15,2	-0,9	37,3	5,4	-3,1	18,6	8,0	6,6	9,7				
İthalat	-7,4	8,1	16,2	3,2	17,9	3,1	21,0	17,2	-9,3	36,9	10,7	5,8	3,3				
İhracat																	

(*) FOB, bavul ticareti dahil
(**) Eksi işaretli artış göstermektedir.

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2004-2005)
KONSOLİDE BÜTÇE

	2005												
	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
12 AYLIK KÜMÜLATİF (milyon YTL)													
Gelirler	105,367	107,697	107,473	108,277	107,151	110,242	109,887	113,271	114,914	114,369	115,143	118,396	121,592
Vergi Gelirleri	87,044	88,565	88,188	89,022	88,166	90,706	90,093	92,161	93,344	94,390	95,897	96,723	98,825
Diğer Gelirler	18,323	19,132	19,285	19,255	18,985	19,536	19,794	21,110	21,569	19,979	19,246	21,673	22,767
Harcamalar	135,398	134,434	137,234	139,737	140,106	141,837	140,200	139,312	139,988	140,693	140,684	141,068	141,188
Cari	41,412	41,463	41,845	42,402	42,728	43,855	45,531	45,747	46,283	46,781	47,365	47,882	48,147
Yatırım	7,124	7,167	7,328	7,478	7,437	7,941	8,409	8,409	8,487	8,867	9,168	9,556	10,027
Transferler	86,070	84,866	87,005	88,597	88,507	88,456	84,147	83,057	83,107	82,975	82,134	81,615	80,960
İç Borç Faiz Ödemeleri	47,518	47,837	49,056	50,993	51,379	51,370	50,053	49,522	47,945	47,006	46,015	44,147	43,608
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	23,351	27,024	25,449	25,760	24,675	26,124	26,175	29,702	29,528	27,241	27,052	28,133	30,671
Bütçe Dengesi	-30,031	-26,737	-29,761	-31,460	-32,955	-31,595	-30,313	-26,041	-25,074	-26,324	-25,541	-22,672	-19,596
Bütçe Emanetleri ve Avanslar	-2,349	-3,619	-2,398	-2,176	-2,438	-1,091	-1,04	-972	-389	-1,220	-1,982	-2,304	-1,850
Nakit Dengesi	-32,380	-30,356	-32,160	-33,636	-35,393	-32,686	-30,418	-27,013	-22,478	-19,353	-12,950	-13,947	-6,874
Finansman	32,380	30,356	32,160	33,636	35,393	32,686	30,418	27,013	25,463	27,544	27,523	24,976	21,446
Dış Borçlanma (net)	731	837	2,323	1,368	3,047	4,049	3,059	3,867	3,819	5,569	3,180	2,314	3,087
İç Borçlanma (net)	31,110	29,864	31,060	32,618	36,537	34,463	30,759	30,422	32,344	27,884	28,664	25,779	25,658
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	-16,005	-11,303	-3,836	-2,818	1,599	744	4,859	8,485	6,697	7,370	11,349	8,443	6,162
Diğer	538	-346	-1,224	-350	-4,190	-5,825	-3,400	-7,276	-10,700	-5,909	-4,321	-3,117	-7,299
12 AYLIK KÜMÜLATİF (milyon \$)													
Gelirler	75,192	76,591	76,067	76,107	75,094	77,347	77,306	79,774	81,094	80,720	81,297	84,413	87,258
Vergi Gelirleri	62,024	62,902	62,317	62,453	61,666	63,523	63,262	64,762	65,724	66,553	67,669	68,912	70,855
Diğer Gelirler	13,168	13,689	13,750	13,653	13,429	13,824	14,044	15,012	15,370	14,167	13,628	15,501	16,403
Harcamalar	96,638	95,646	97,214	98,303	98,233	99,556	98,726	98,001	98,593	99,177	99,177	100,272	101,055
Cari	29,540	29,485	29,642	29,817	29,933	30,757	32,068	32,209	32,643	33,038	33,470	34,083	34,506
Yatırım	5,000	5,011	5,103	5,172	5,119	5,476	5,862	5,862	5,921	6,212	6,435	6,746	7,131
Transferler	61,523	60,473	61,712	62,420	62,170	62,207	59,301	58,446	58,534	58,464	57,848	58,016	57,952
İç Borç Faiz Ödemeleri	34,021	34,131	34,830	35,979	36,151	36,180	35,325	34,904	33,729	33,031	32,302	31,309	31,116
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	16,768	19,297	18,045	18,178	17,412	18,445	18,449	21,057	20,948	19,219	19,080	20,206	22,106
Bütçe Dengesi	-21,446	-19,055	-21,147	-22,196	-23,138	-22,208	-21,420	-18,227	-17,499	-18,456	-17,880	-15,859	-13,797
Bütçe Emanetleri ve Avanslar	-1,788	-2,690	-1,816	-1,648	-1,822	-892	-161	-799	-370	-1,005	-1,567	-1,775	-1,474
Nakit Dengesi	-23,233	-21,745	-22,963	-23,844	-24,961	-23,101	-21,582	-19,026	-15,585	-13,198	-8,476	-9,261	-4,300
Finansman	23,233	21,745	22,963	23,844	24,961	23,101	21,582	19,026	17,868	19,462	19,448	17,634	15,271
Dış Borçlanma (net)	520	621	1,608	866	2,016	2,698	2,003	2,593	2,551	3,880	2,118	1,458	2,074
İç Borçlanma (net)	22,371	21,408	22,188	23,188	25,784	24,376	21,806	21,527	23,011	19,617	20,194	18,270	18,224
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	-11,568	-8,256	-3,058	-2,352	685	45	2,958	5,644	4,249	4,764	7,699	5,697	4,088
Diğer	342	-284	-833	-210	-2,839	-3,973	-2,228	-5,094	-7,694	-4,036	-2,865	-2,094	-5,026
KAMU BORÇ STOKU (GSMH'ye oran, %)													
Toplam Kamu Brüt Borç Stoku	82.3	..	..	81.0	..	..	77.4	..	..	77.4	..	..	..
Toplam Kamu Net Borç Stoku	68.6	..	..	67.0	..	..	63.5	..	..	62.3	..	..	..
Net Dış Borç Stoku	20.6	..	..	19.5	..	..	17.5	..	..	16.1	..	..	..
Net İç Borç Stoku	48.0	..	..	47.5	..	..	46.0	..	..	46.2	..	..	..

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2004-2005)
PARASAL GELİŞMELER

	2004												2005				
	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran				
PARA ARZLARI (yıllık % değişim)																	
Dolaşımdaki Para	48.4	37.0	44.6	41.4	36.6	17.5	22.9	3.8	18.9	23.7	24.2	23.6	23.4				
Vadesiz Mevduat	59.0	49.2	49.5	52.4	32.1	36.7	48.9	24.9	41.0	46.6	39.6	34.7	31.4				
M1	53.6	41.5	47.0	46.8	34.2	27.1	36.7	14.0	30.1	35.0	32.0	29.0	27.5				
Vadeli Mevduat	40.9	37.8	38.4	35.5	35.1	36.8	34.6	19.6	19.7	21.0	22.7	26.4	28.5				
M2	44.0	38.7	40.6	38.4	34.9	34.1	35.1	18.1	22.3	24.5	25.1	27.1	28.2				
Döviz Tevdiat Hesabı (TL)	9.5	10.6	16.6	17.7	8.7	8.6	10.4	15.0	13.1	15.6	11.9	5.9	4.5				
M2Y	27.4	25.5	29.5	28.9	22.5	22.2	23.7	16.8	18.5	20.9	19.7	18.1	18.4				
Repo	-16.9	-29.2	-29.6	-32.9	-27.9	-41.8	-49.4	-41.1	-42.5	-43.5	-50.9	-41.9	-16.7				
M2YR	26.6	24.5	28.3	27.6	21.5	20.7	22.3	15.8	17.4	19.6	18.3	17.1	18.0				
Resmi Mevduat	27.4	15.7	39.0	3.8	37.3	48.8	29.9	59.3	-9.1	12.7	25.3	86.1	48.1				
Merkez Bankası Diğer Mevduat	-36.9	132.3	25.9	-58.0	-77.5	-72.8	19.9	155.3	57.1	-44.1	35.2	-66.9	-63.2				
M3Y	26.5	26.2	29.8	27.5	21.8	21.6	23.9	19.5	17.6	20.2	20.1	17.5	18.7				
M2Y (milyar YTL)	166.3	167.7	173.3	177.7	180.6	182.3	185.4	180.1	180.6	186.7	192.8	194.4	197.0				
M2Y'nin Bileşimi (%)																	
Dolaşımdaki Para	7.6	7.5	7.6	7.7	7.5	7.1	6.7	7.1	7.2	7.5	7.7	7.7	8.0				
Vadesiz Mevduat	7.9	8.1	8.0	8.1	8.1	8.1	9.2	8.0	8.7	8.8	9.0	8.2	8.8				
Vadeli Mevduat	43.2	43.0	42.5	42.3	42.4	43.1	43.1	44.1	44.8	45.0	45.0	46.3	46.9				
Döviz Tevdiat Hesabı	41.2	41.4	41.9	41.9	42.0	41.6	41.0	40.8	39.4	38.7	38.4	37.8	36.3				
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				
KREDİ HACMİ (yıllık % değişim)	63.1	62.9	67.2	60.9	55.2	54.4	54.9	49.8	48.5	48.0	44.6	41.5	39.4				
Mevduat Bankası Kredileri	70.7	70.4	75.4	67.8	61.8	60.4	60.9	55.0	53.6	52.7	49.2	46.9	44.7				
Özel	107.7	109.4	113.9	96.3	97.3	93.6	90.6	79.8	75.1	73.4	71.7	74.9	72.4				
Karuu	108.9	104.7	96.3	90.2	84.4	82.2	89.2	59.6	62.2	53.6	50.5	46.4	40.9				
Kalınma ve Yatırım Bankası Kredileri	15.4	14.6	16.0	16.4	9.9	11.6	10.3	9.5	10.2	13.0	9.2	4.9	5.9				
MB ANALİTİK BİLANÇOSU (milyon \$)																	
Para Tabanı	12,839	13,108	13,689	13,798	13,819	13,959	15,006	15,633	16,109	16,335	16,712	16,619	16,700				
Net Dış Vartıklar*	6,859	6,697	8,167	8,436	9,471	7,990	7,264	10,245	9,906	12,521	11,850	11,522	16,211				
Net İç Vartıklar**	5,980	6,411	5,523	5,362	4,347	5,970	7,743	5,387	6,203	3,814	4,863	5,098	489				
MB REZERVLERİ (milyar \$)	32.4	32.3	33.6	34.2	35.9	35.6	36.0	37.2	36.8	38.0	37.3	35.8	39.2				

* Net Dış Vartıklar = Dış Vartıklar - (Dış Yükümlülükler + Bankalar Döviz Mevduatı)

** Net İç Vartıklar = İç Vartıklar - (Döv. Ol. Takip Ol. Mev. + Fon Hesapları + Banka Dış Kes. Mev. + AFI + Karuu Mev.)

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

GAYRİ SAFİ YURTIÇİ HASILA (1987 fiyatlarıyla, TL)

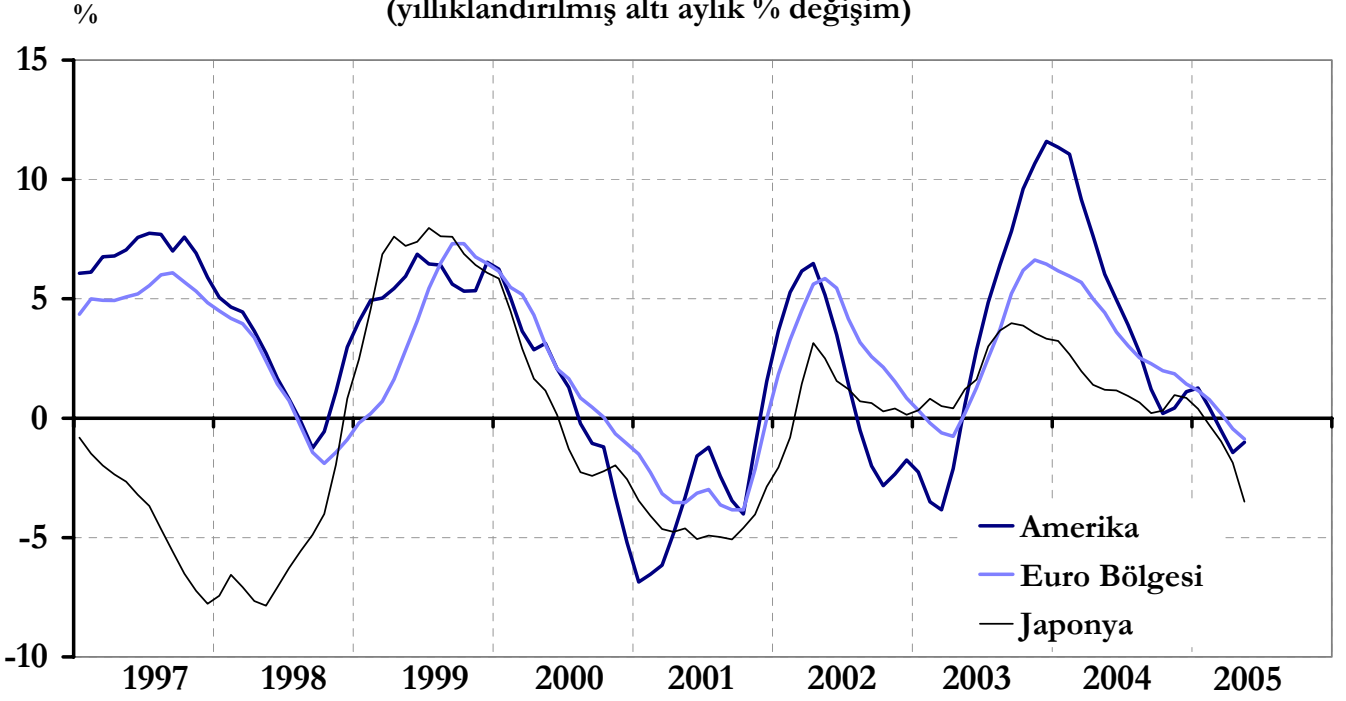
Harcama Gruplarına Göre	Sektörler İtibarıyla													
	Yıllık % Artış		% Pay	Dönemler İtibarıyla Yıllık % Artış		Yıllık % Artış		% Pay	Dönemler İtibarıyla Yıllık % Artış					
	2003	2004	2004	2004-2	2004-3	2004-4	2005-1	2003	2004	2004-2	2004-3	2004-4	2005-1	
Özel Nihai Tüketim Harc.	6.6	10.1	64.1	18.4	7.3	3.6	4.0	-2.5	2.0	11.6	4.3	-1.4	9.1	0.0
Gıda-ıçki	4.1	2.8	21.5	2.6	0.0	5.4	4.6	-2.3	1.3	10.7	1.5	-1.6	8.2	-2.4
Dayanıklı Tüketim Malları	24.0	29.7	13.2	61.4	28.9	-5.7	1.5	-8.9	15.1	0.6	35.0	8.0	27.0	9.2
Yarı Dayanıklı Tüketim Malları	2.1	18.8	10.0	36.8	18.3	16.3	12.0	1.4	7.7	0.3	14.1	5.3	9.8	7.4
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme Hizmetleri	2.2	0.3	7.9	4.6	-0.7	0.9	-3.1	7.8	9.4	29.4	15.7	7.5	4.0	5.5
Konut Satışları	7.5	9.3	6.7	15.3	6.1	6.6	4.2	-2.9	2.6	1.0	3.5	6.7	4.4	17.5
Devletin Nihai Tüketim Harc.	1.4	1.8	4.8	1.8	1.8	1.8	1.4	8.6	10.1	25.1	17.1	8.1	3.9	5.3
Maaş-Ücret	-2.4	0.5	7.1	-7.8	-7.0	11.1	4.3	5.7	6.1	3.3	9.1	3.4	4.5	3.7
Mal ve Hizmet Alımı	0.8	1.2	3.8	1.0	1.1	1.2	-0.6	-9.0	4.6	3.7	6.5	3.9	-0.5	16.5
Gayri Safi Sabit Sermaye Olç.	-5.9	-0.2	3.3	-18.8	-16.0	17.7	17.6	8.1	12.8	23.9	19.7	7.7	8.9	5.8
Kamu Sektörü	10.0	32.4	23.9	47.4	26.1	11.2	6.9	10.2	13.2	20.5	20.1	8.5	8.1	6.1
Makine Teçhizat	-11.5	-4.7	4.5	-8.7	-10.8	0.9	36.6	-3.0	10.4	3.4	16.8	4.0	14.2	3.9
Bina İnşaatı	-19.2	14.8	1.2	-6.3	4.6	42.4	25.4	8.4	6.8	13.3	12.0	4.3	6.2	1.6
Bina Dışı İnşaat	-26.7	-24.4	0.9	-28.5	-33.8	-17.5	114.1	-6.3	1.1	1.7	1.2	1.3	1.3	0.7
Özel Sektör	4.0	-3.2	2.3	-2.2	-5.4	-4.5	26.1	1.4	1.8	4.4	1.9	1.8	1.8	1.4
Makine Teçhizat	20.3	45.5	19.4	63.1	38.9	17.7	4.8	5.2	8.0	2.2	13.5	4.5	5.5	4.7
Bina İnşaatı	46.1	60.3	14.3	85.3	54.3	18.4	1.2	5.1	8.2	89.0	13.8	4.6	5.9	4.8
Stok Değişimleri	-11.4	15.3	5.1	15.0	15.7	15.9	16.2	0.8	1.2	3.8	1.0	1.1	1.2	-0.6
Mal ve Hizmet İhracatı	58.7	14.7	8.1	11.0	-23.2	48.7	1.2	-1.0	0.2	0.3	0.8	-0.7	-0.1	-1.3
Mal ve Hizmet İthalatı	16.0	12.5	44.5	17.2	8.2	14.4	11.3	4.9	7.8	93.1	13.2	4.4	5.7	4.5
G.S.Y.I.H	27.1	24.7	47.8	32.7	16.1	19.6	9.3	22.6	26.2	6.9	33.2	20.8	15.7	8.4
	5.8	8.9	100.0	14.4	5.3	6.3	4.8	5.9	9.9	100.0	15.7	5.7	6.3	4.8

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

		İŞGÜCÜ PİYASASI												
		2003			2004			2005						
		I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	Yıllık	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	Yıllık	Ocak	Şubat	Mart
TEMEL GÖSTERGELER														
TÜRKİYE TOPLAMI														
Nüfus (15 yaş üstü, bin)		48,587	48,799	49,022	49,250	48,912	49,482	49,694	49,944	50,189	49,906	50,364	50,452	50,530
İşgücü (bin)		23,088	24,115	24,739	23,206	23,640	22,732	24,457	25,265	24,297	24,289	23,512	23,588	23,784
İstihdam (bin)		20,244	21,696	22,411	20,811	21,147	19,902	22,188	22,874	21,870	21,791	20,815	20,838	21,190
İşsizlik (bin)		2,844	2,418	2,328	2,396	2,493	2,830	2,269	2,390	2,428	2,498	2,697	2,750	2,594
İşgücüne katılma oranı (%)		47.5	49.4	50.5	47.1	48.3	45.9	49.2	50.6	48.4	48.7	46.7	46.8	47.1
İşsizlik Oranı (%)		12.3	10.0	9.4	10.3	10.5	12.4	9.3	9.5	10.0	10.3	11.5	11.7	10.9
<i>Tarım dışı işsizlik oranı (%)</i>		..	..	..	..	15.0	..	..	..	..	14.7	15.2	15.4	14.5
KENT														
Nüfus (15 yaş üstü, bin)		29,709	29,879	30,026	30,372	29,919	30,444	30,658	30,887	31,060	30,813	31,168	31,231	31,261
İşgücü (bin)		13,019	12,999	13,365	13,095	13,091	13,052	13,505	13,968	13,802	13,714	13,733	13,771	13,840
İstihdam (bin)		11,013	11,286	11,556	11,461	11,287	11,017	11,774	12,121	11,965	11,843	11,841	11,852	11,993
İşsizlik (bin)		2,006	1,713	1,809	1,634	1,804	2,035	1,731	1,846	1,837	1,870	1,892	1,920	1,847
İşgücüne katılma oranı (%)		43.8	43.5	44.5	43.1	43.8	42.9	44.1	45.2	44.4	44.5	44.1	44.1	44.3
İşsizlik Oranı (%)		15.4	13.2	13.5	12.5	13.8	15.6	12.8	13.2	13.3	13.6	13.8	13.9	13.3
İŞTEKİ DURUM														
TÜRKİYE TOPLAMI														
Ücretli ve Yevmiyeli		10,298	10,810	10,784	10,764	10,707	10,101	11,063	11,344	11,415	11,079	11,007	10,946	11,153
Kendi hesabına ve İşveren		6,299	6,512	6,558	6,126	6,302	6,292	6,477	6,505	6,356	6,408	6,401	6,520	6,532
Ücretsiz aile işçisi		3,647	4,374	5,068	3,921	4,138	3,510	4,648	5,026	4,098	4,303	3,408	3,371	3,505
KENT														
Ücretli ve Yevmiyeli		8,139	8,286	8,404	8,498	8,288	7,928	8,420	8,646	8,691	8,546	8,617	8,579	8,717
Kendi hesabına ve İşveren		2,450	2,532	2,598	2,482	2,515	2,623	2,727	2,775	2,731	2,714	2,718	2,790	2,804
Ücretsiz aile işçisi		424	467	553	482	484	467	627	700	542	584	507	483	472
TARIM (Bilgi İçin)		6 639	7,731	8,389	6,799	..	6,412	7,820	8,222	7,200	..	6,289	6,230	6,417
TARIM DIŞI (Bilgi İçin)		13 605	13,966	14,023	14,012	..	13,491	14,367	14,652	14,669	..	14,526	14,607	14,773
EKONOMİK FALİYETE GÖRE														
TÜRKİYE TOPLAMI														
Tanrı		6,639	7,731	8,389	6,799	7,165	6,412	7,820	8,222	7,201	7,400	6,289	6,230	6,417
Sanayi		3,769	3,798	3,881	3,836	3,846	3,844	3,961	4,035	3,978	3,988	4,046	4,054	4,107
İnşaat		676	1,006	1,107	1,026	965	723	1,073	1,184	1 120	1,029	907	924	1,004
Hizmetler		9,160	9,162	9,034	9,150	9,170	8,924	9,334	9,434	9 571	9,374	9,574	9,630	9,662
KENT														
Tanrı		378	507	569	471	478	531	746	837	679	684	543	523	555
Sanayi		2,978	3,067	3,170	3,200	3,119	3,085	3,181	3,253	3,209	3,204	3,242	3,250	3,287
İnşaat		541	703	771	738	683	522	741	818	787	724	654	672	718
Hizmetler		7,117	7,008	7,046	7,052	7,007	6,879	7,106	7,213	7,290	7,232	7,402	7,406	7,433

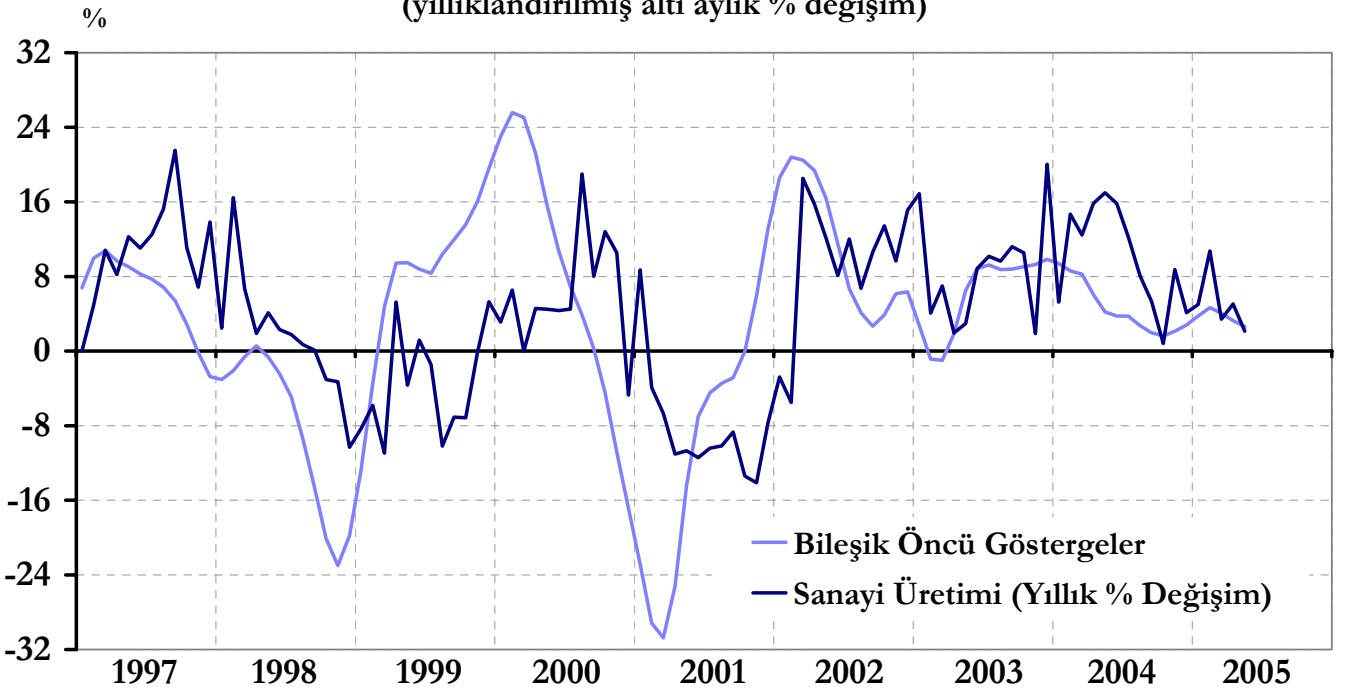
(..) Yıyınlanmamış veri

Bileşik Öncü Göstergeler*
(yılıklandırılmış altı aylık % değişim)



Kaynak: OECD

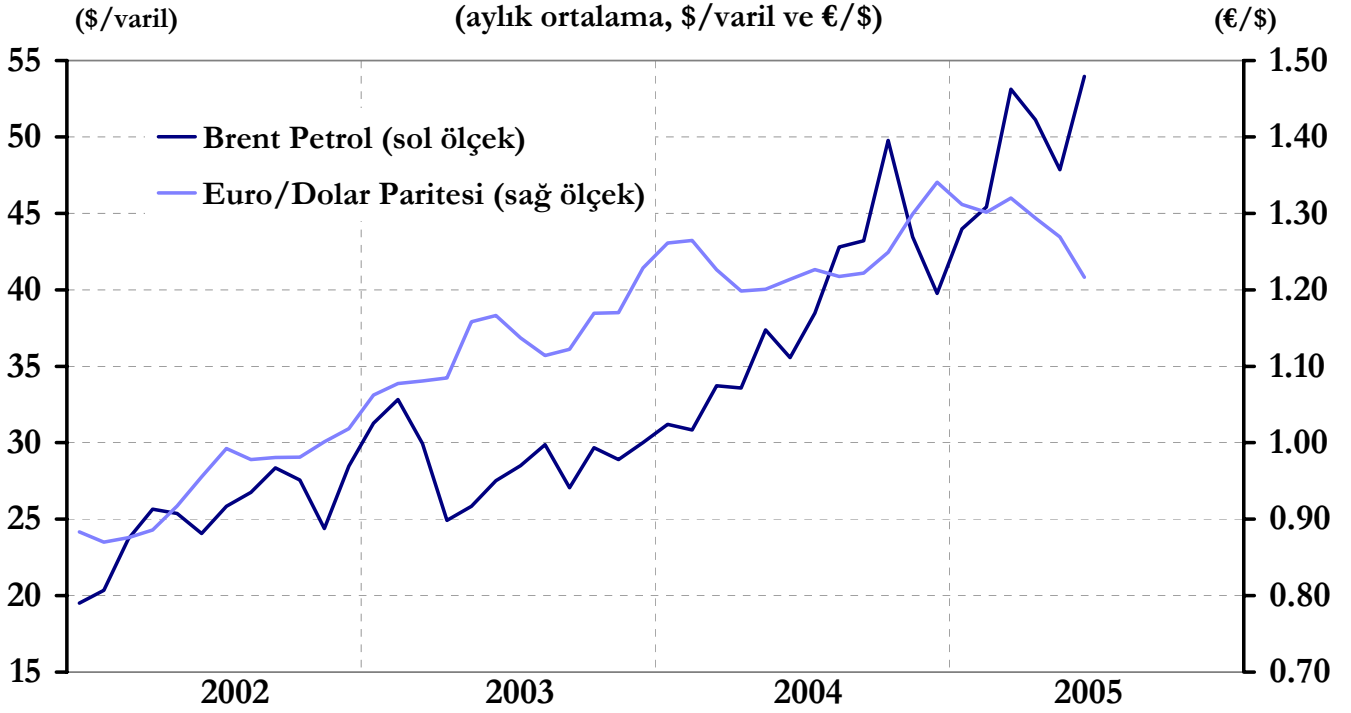
TCMB-Bileşik Öncü Göstergeler
(yılıklandırılmış altı aylık % değişim)



Kaynak: TCMB

Petrol Fiyatları ve Parite

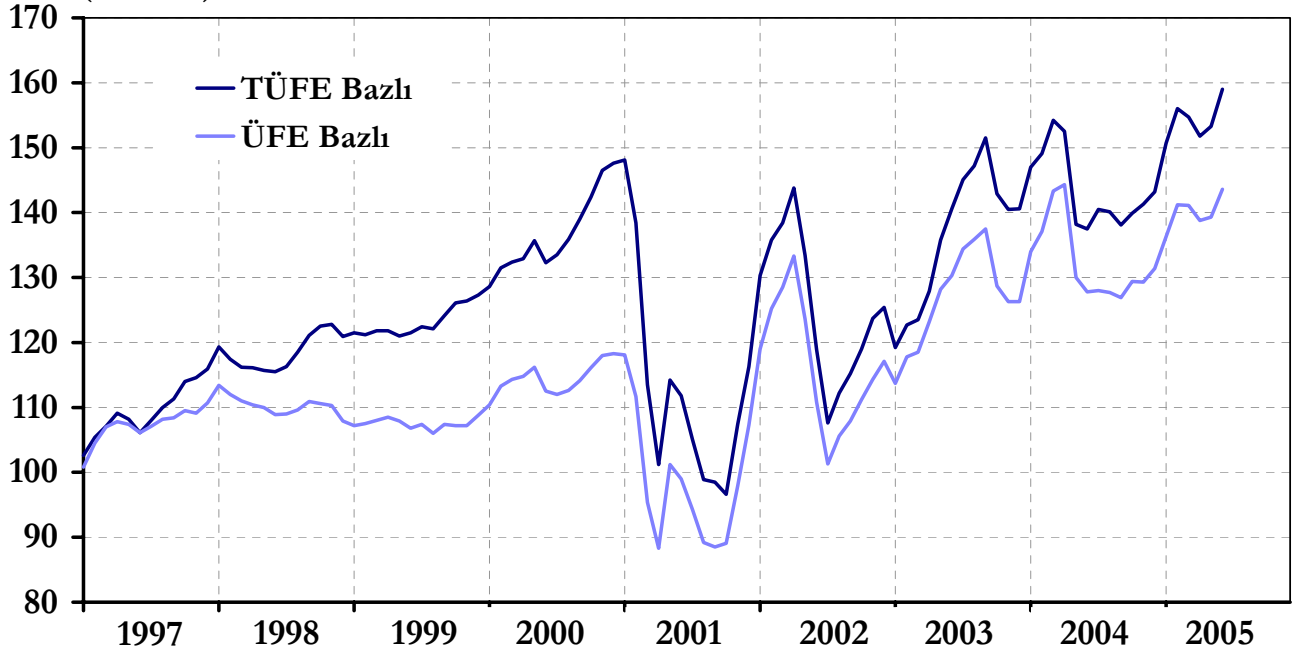
(aylık ortalama, \$/varil ve €/)\$



Kaynak: Reuters, Avrupa Merkez Bankası

Reel Efektif Döviz Kurları*

(1995=100)

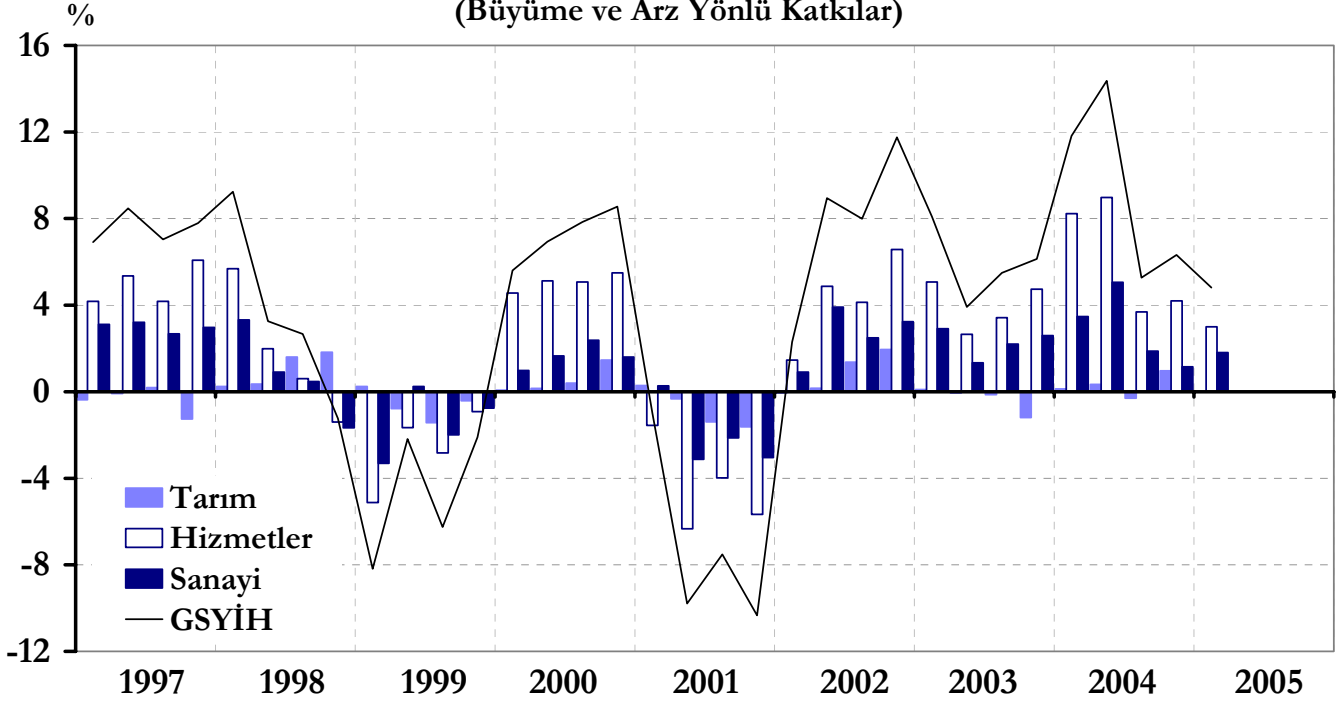


* Endeksteeki artış TL'nin reel olarak değerlendirildiğini göstermektedir.

Kaynak: TCMB

GSYİH

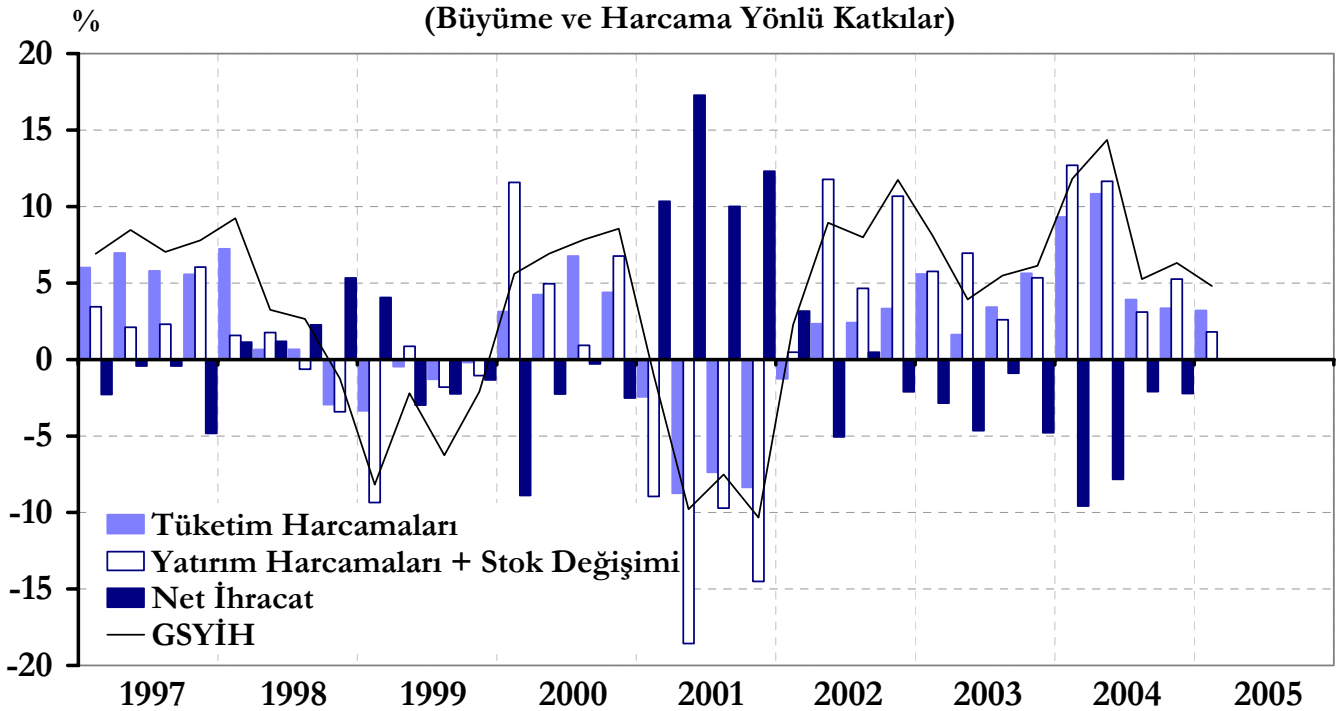
(Büyüme ve Arz Yönlü Katkılar)



Kaynak: DIE

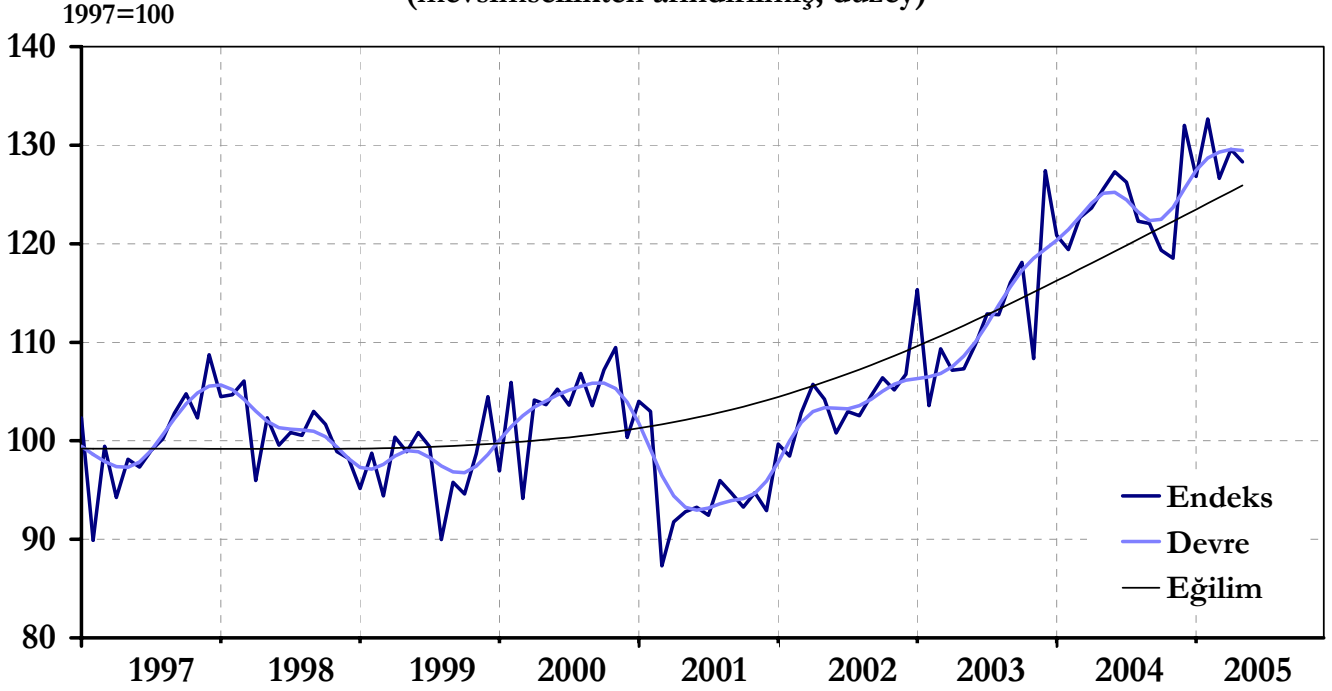
GSYİH

(Büyüme ve Harcama Yönlü Katkılar)



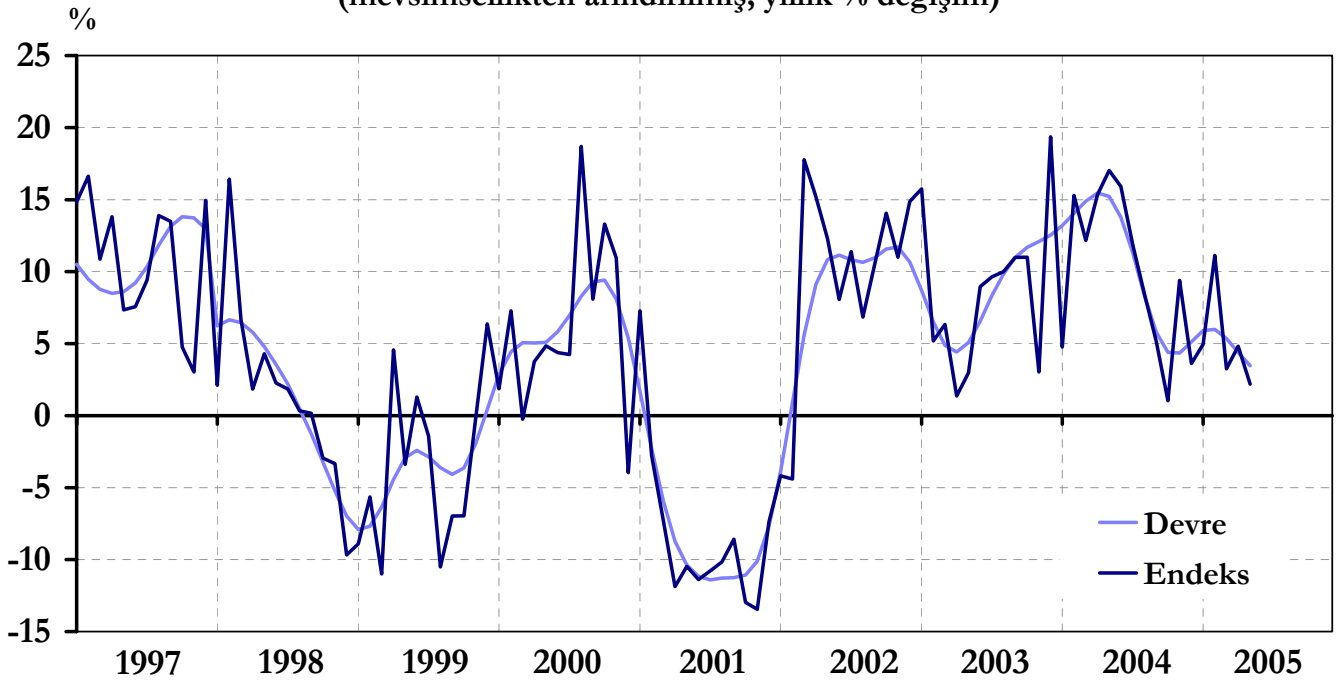
Kaynak: DIE

Sanayi Üretim Endeksi
(mevsimsellikten arındırılmış, düzey)



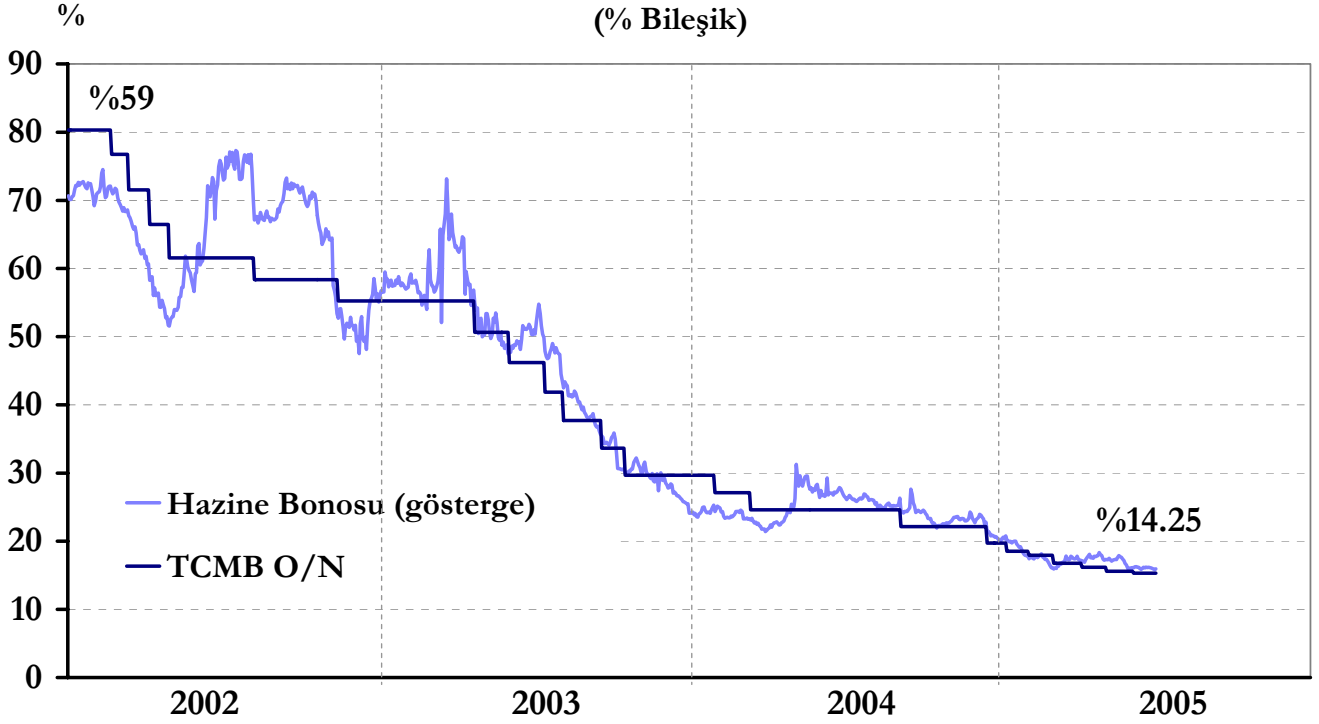
Kaynak: DİE, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Sanayi Üretim Endeksi
(mevsimsellikten arındırılmış, yıllık % değişim)



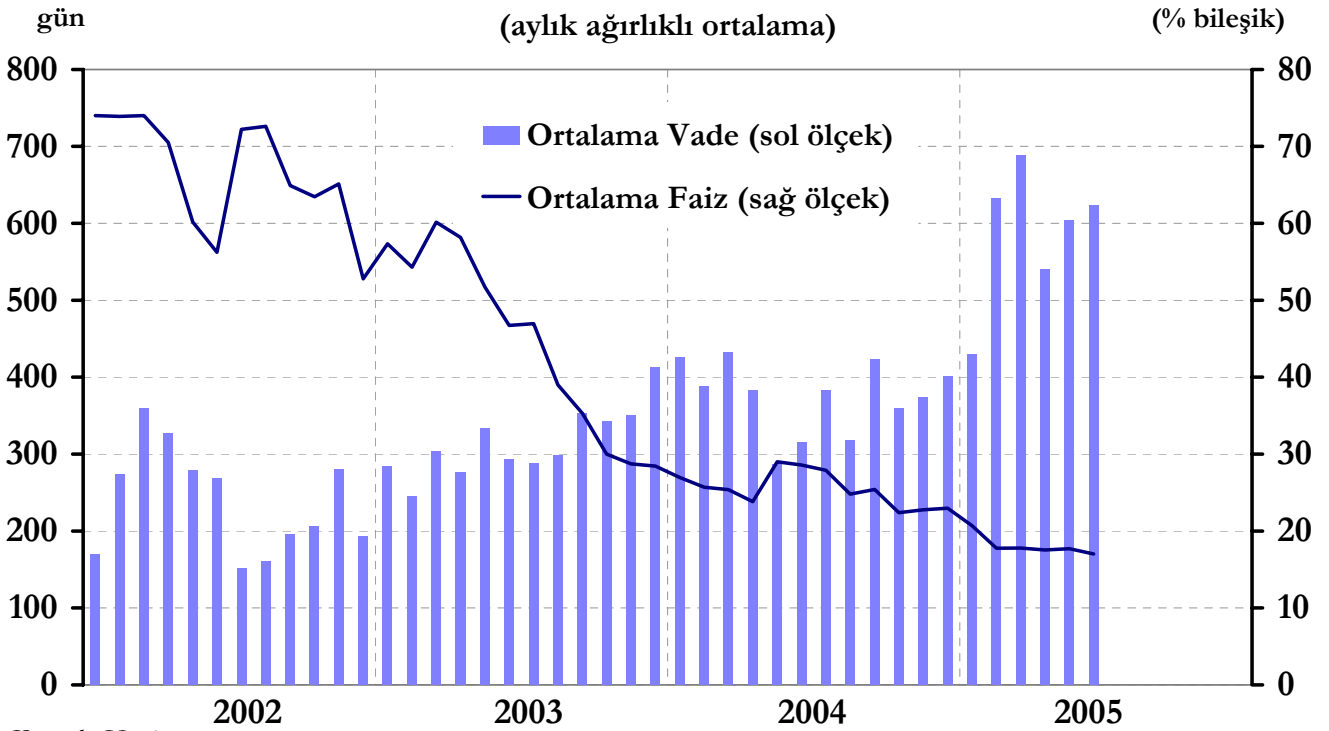
Kaynak: DİE, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Faiz Oranları
(% Bileşik)



Kaynak: Hazine, TCMB

Hazine İhaleleri
(aylık ağırlıklı ortalama)

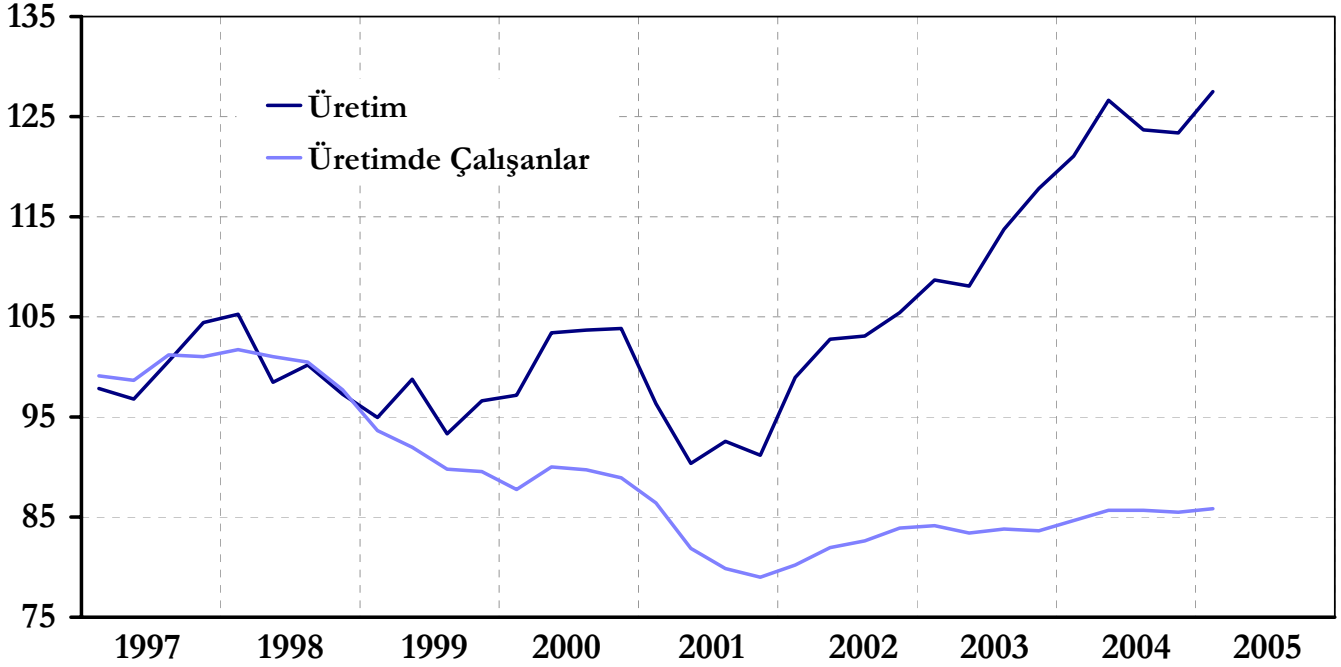


Kaynak: Hazine

İmalât Sanayii

(mevsimsellikten arındırılmış)

1997=100

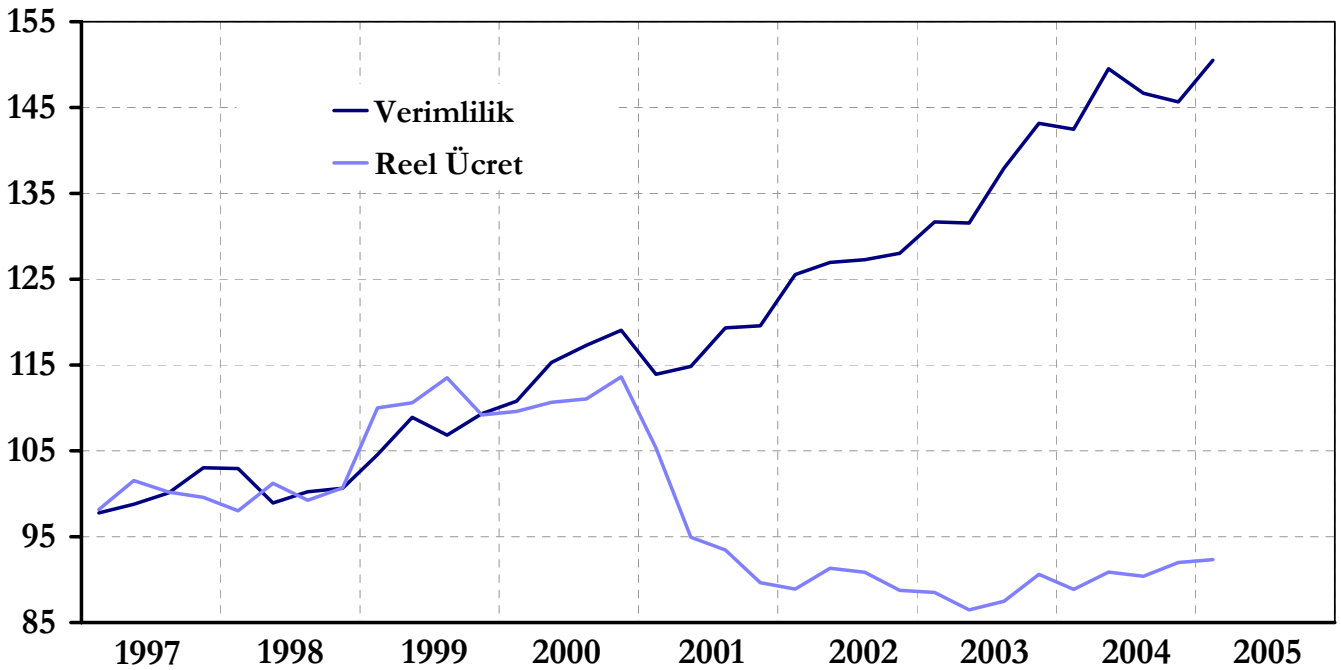


Kaynak: DIE

Verimlilik ve Reel Ücretler

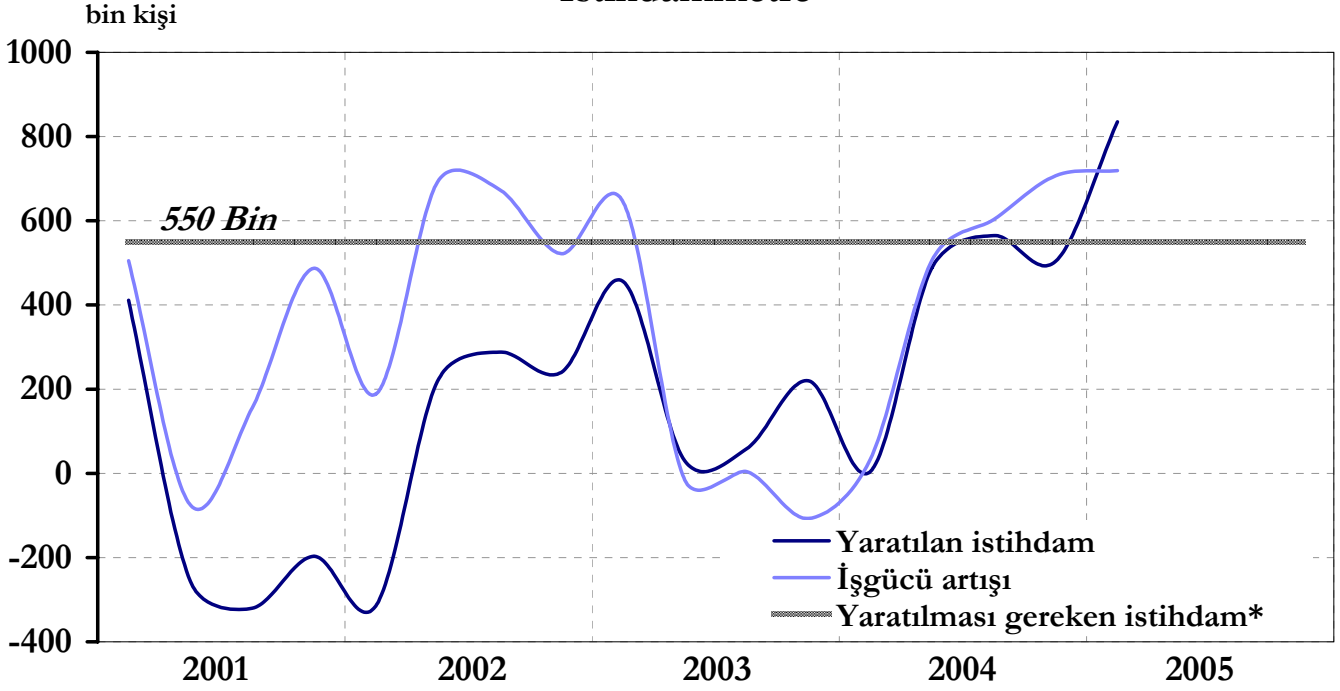
(İmalât sanayii, mevsimsellikten arındırılmış)

1997=100



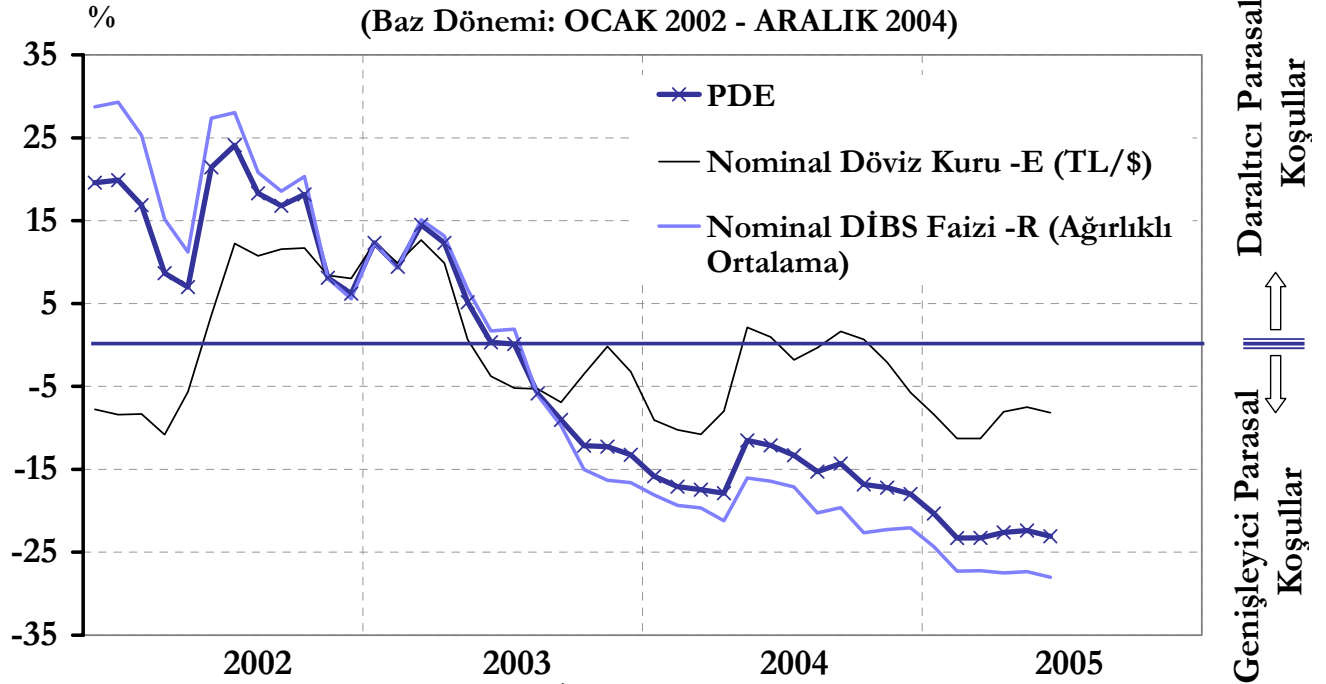
Kaynak: DIE

İstihdammetre



* Dört Çeyrek Kimülatif Üç Aylık Değişim (Bin Kişi, Kent)
Kaynak: TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Parasal Durum Endeksi*
(Baz Dönemi: OCAK 2002 - ARALIK 2004)

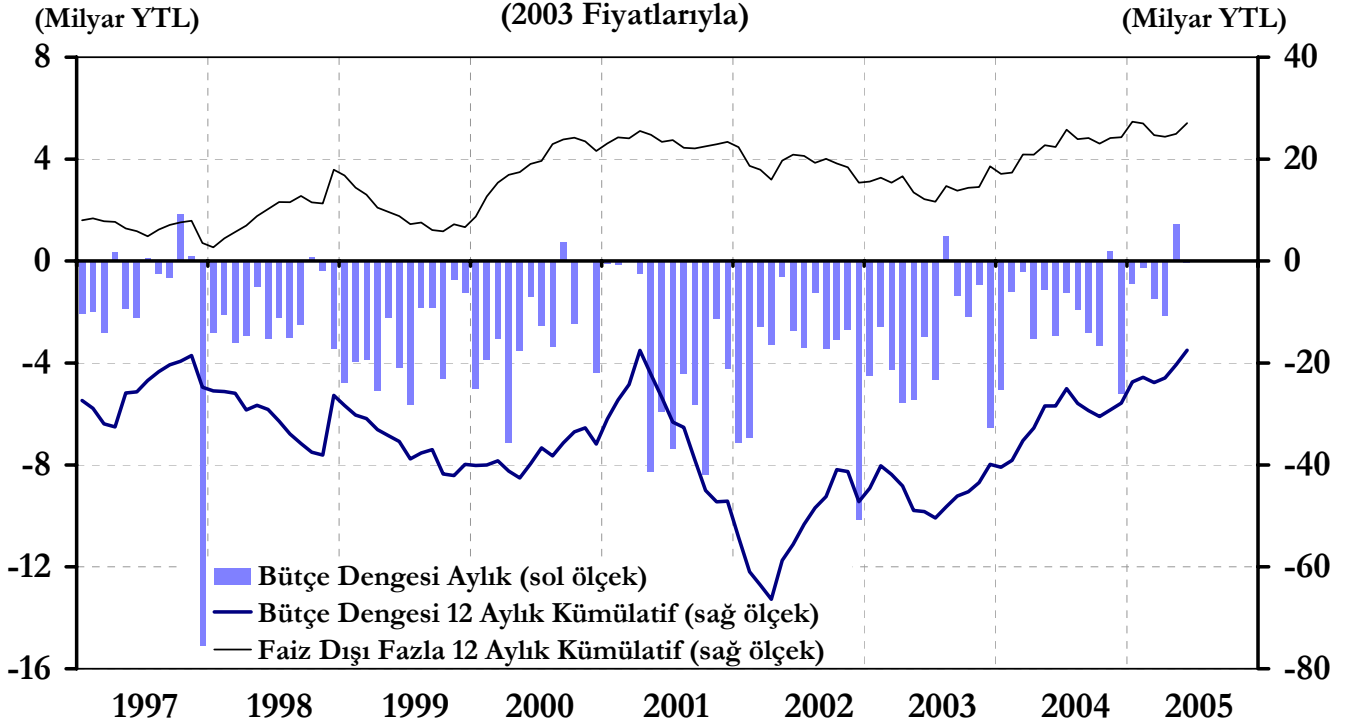


Sıfır eksen, baz dönemine ait ortalama döviz kuru ve DİBS faizini temsil etmektedir.
Kaynak: TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

* $PDE_t = W_R(R_t - R_0) + W_E(E_t / E_0)$
 $W_R : W_E = 0.75 : 0.25$

Konsolide Bütçe

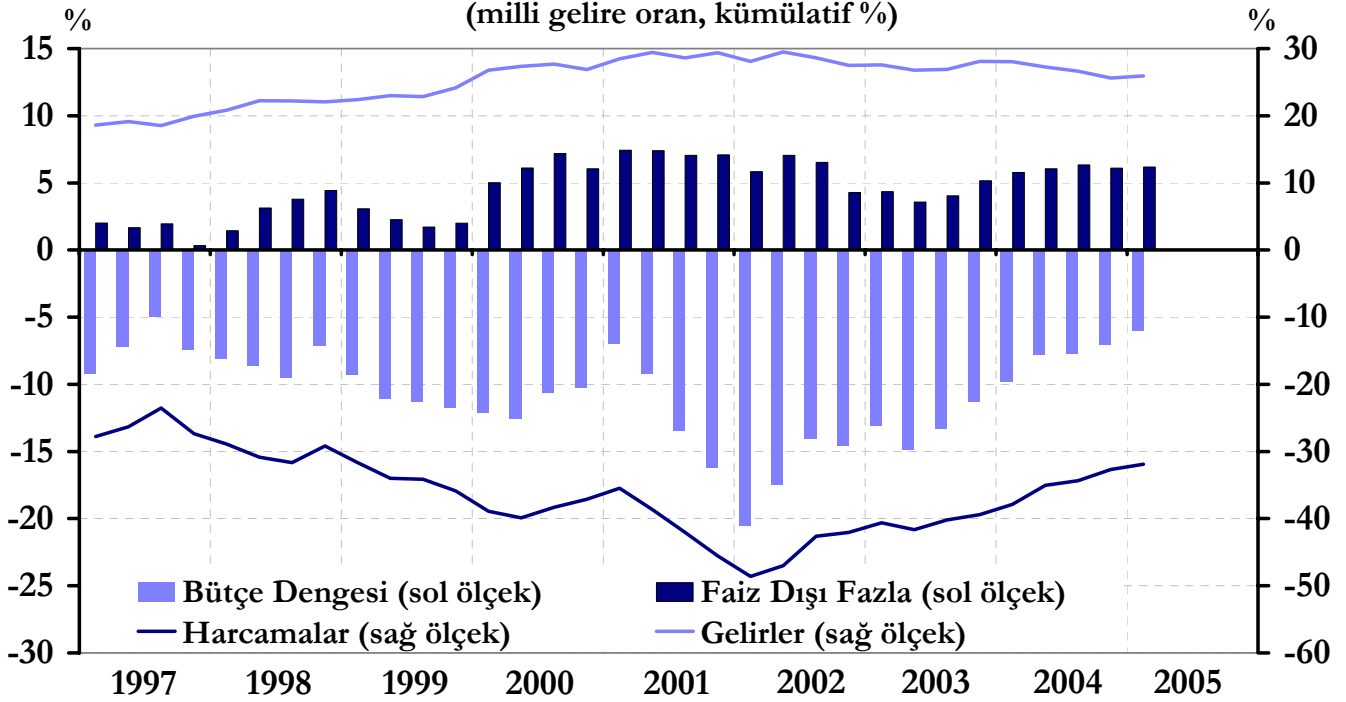
(2003 Fiyatlarıyla)



Kaynak: Hazine

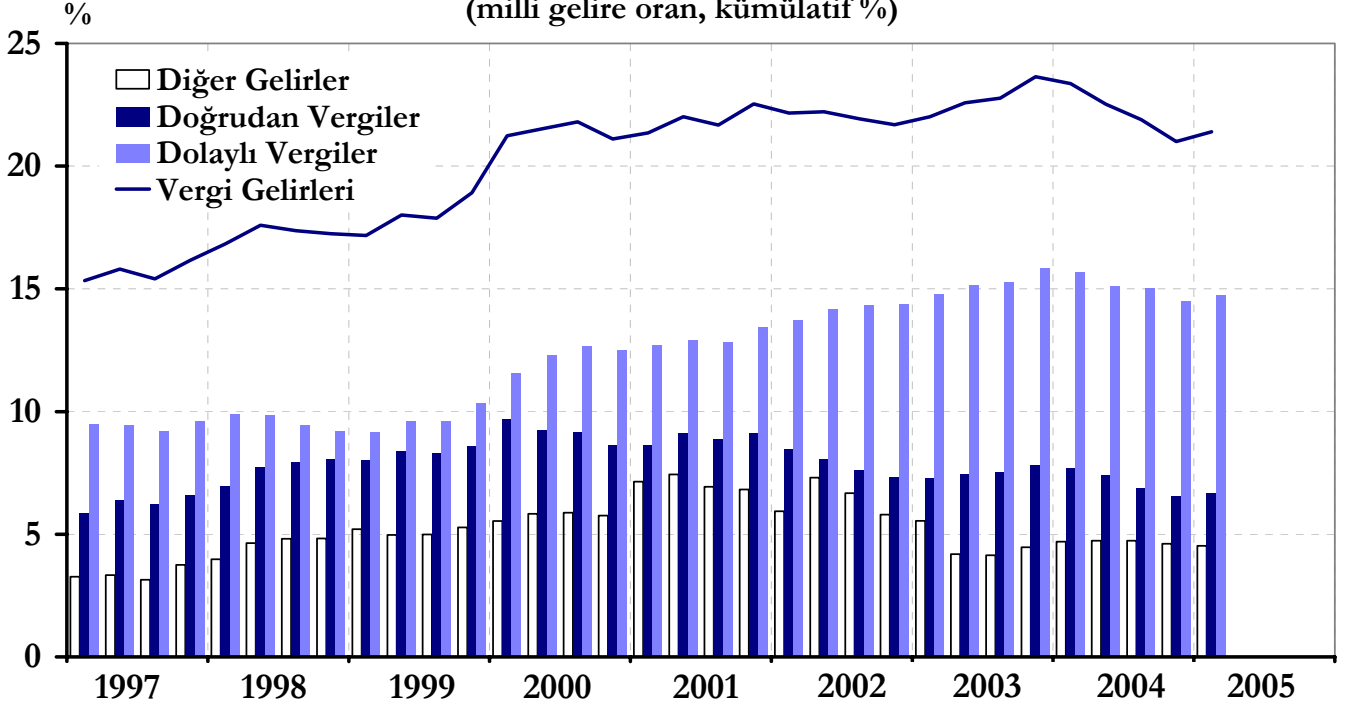
Konsolide Bütçe

(milli gelire oran, kümülatif %)



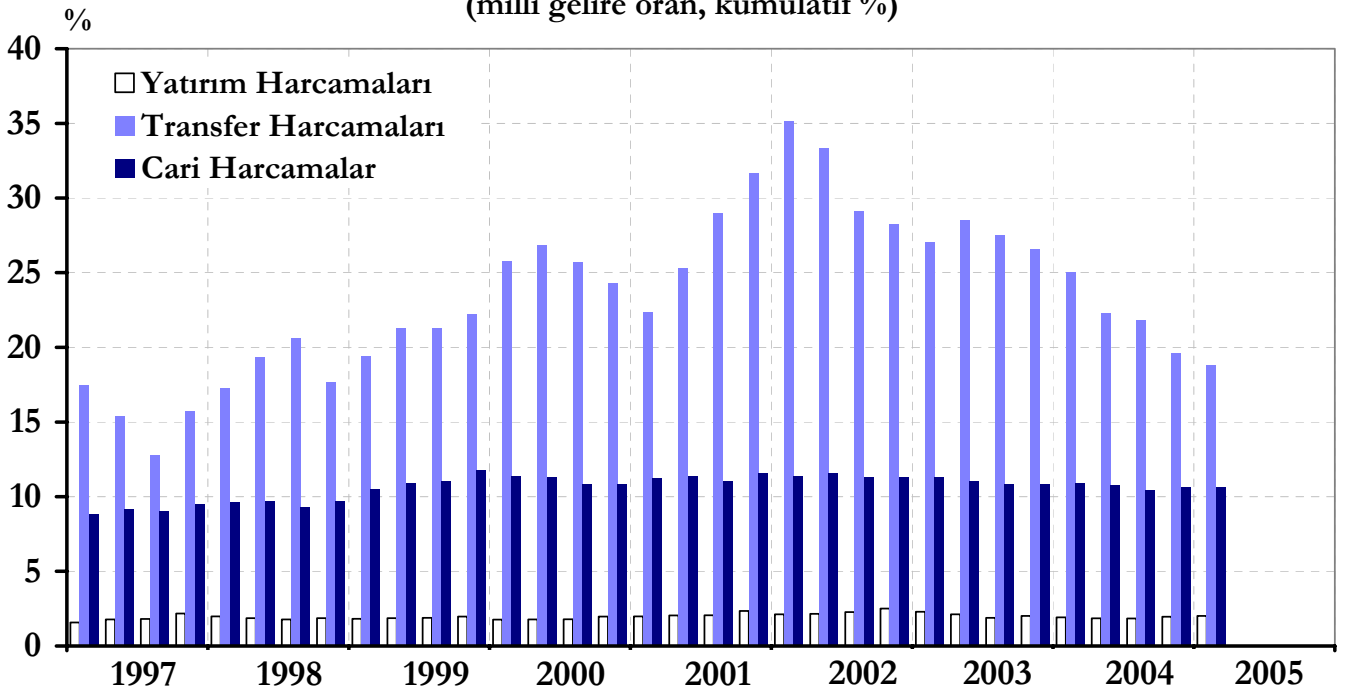
Kaynak: Hazine

Konsolide Bütçe Gelirler
(milli gelire oran, kümülatif %)



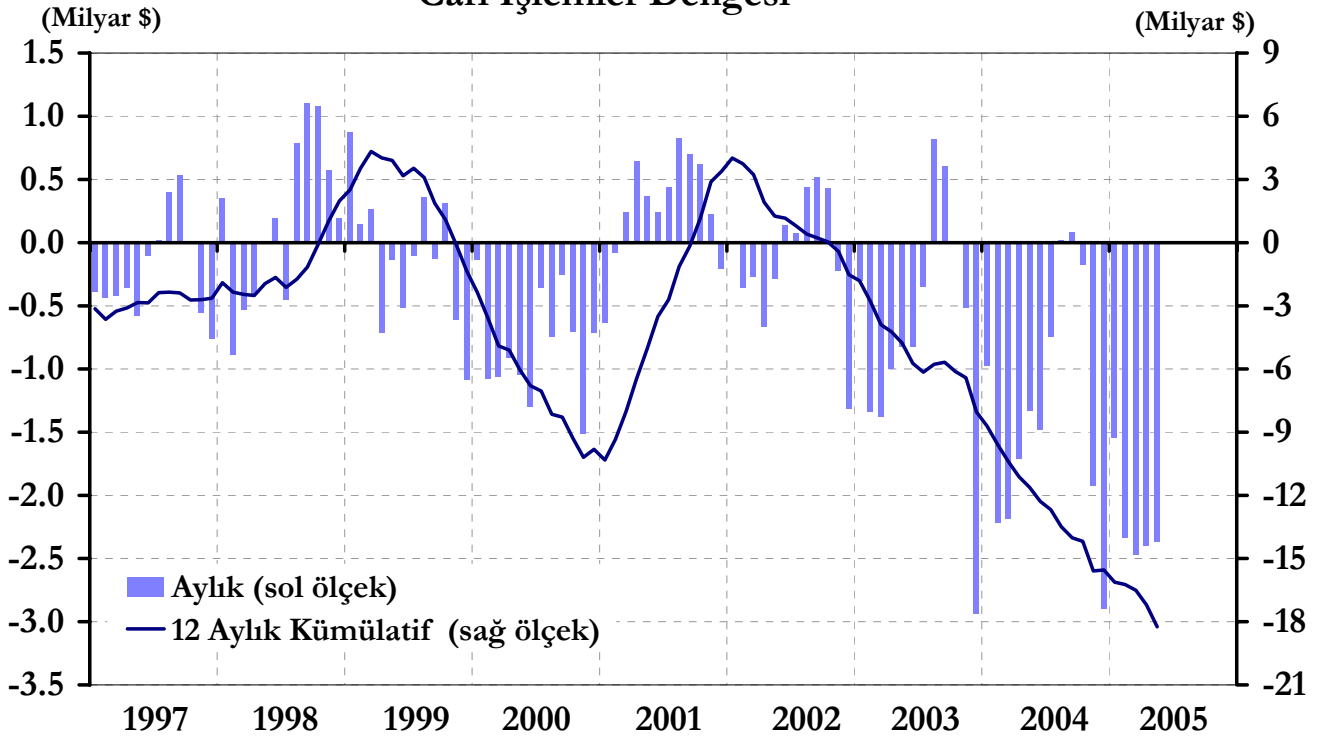
Kaynak: Hazine

Konsolide Bütçe Harcamalar
(milli gelire oran, kümülatif %)



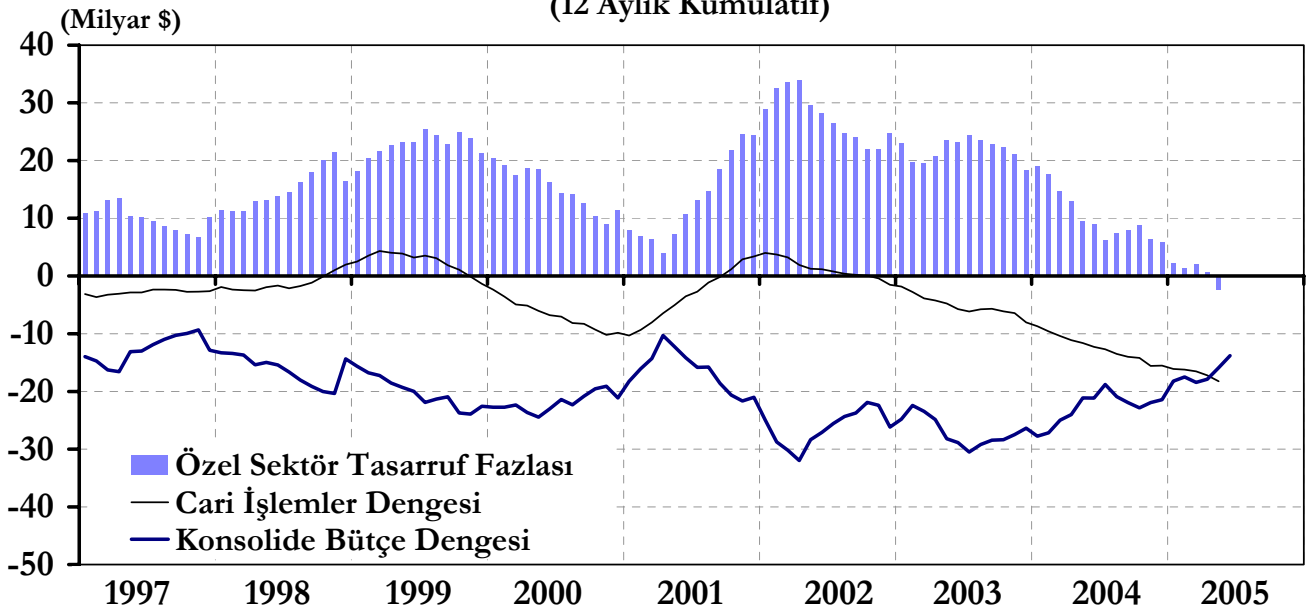
Kaynak: Hazine

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

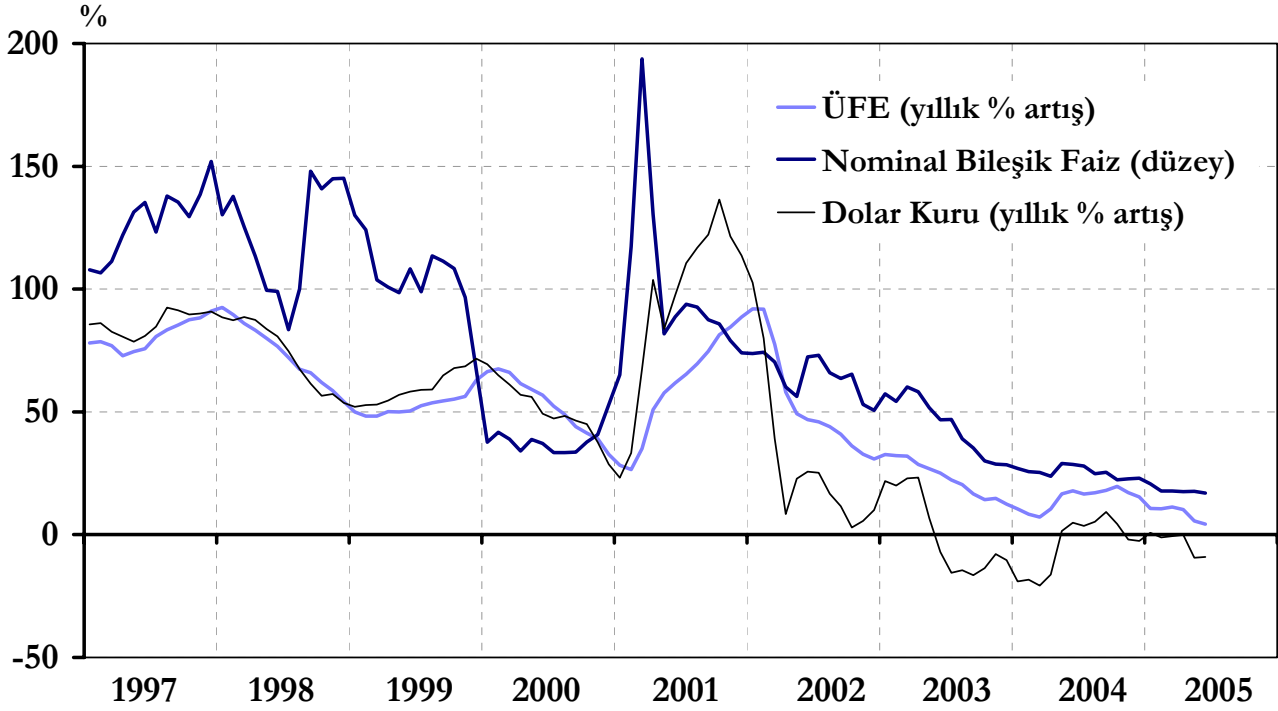
Yatırım-Tasarruf Dengesi* (12 Aylık Kümülatif)



(*) 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 cebirsel toplamı olarak hesaplanmıştır.

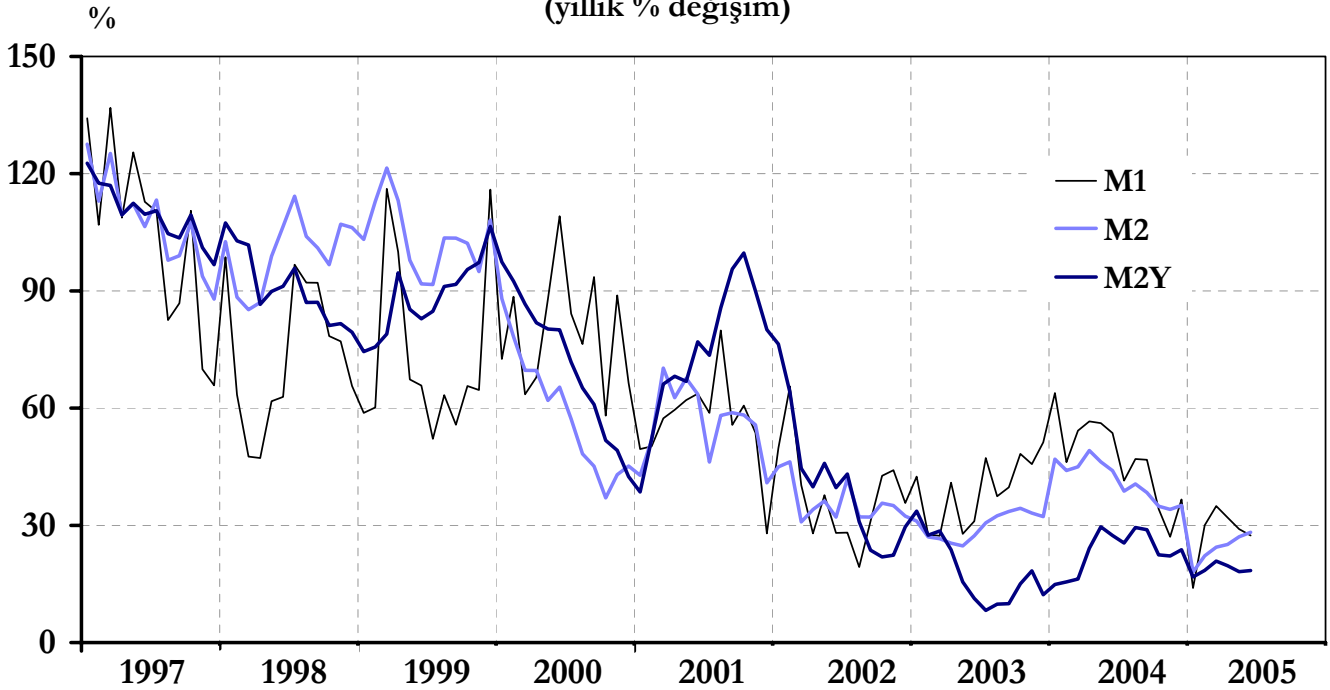
Kaynak: TCMB, Hazine

Enflasyon, Nominal Faizler ve Dolar Kuru



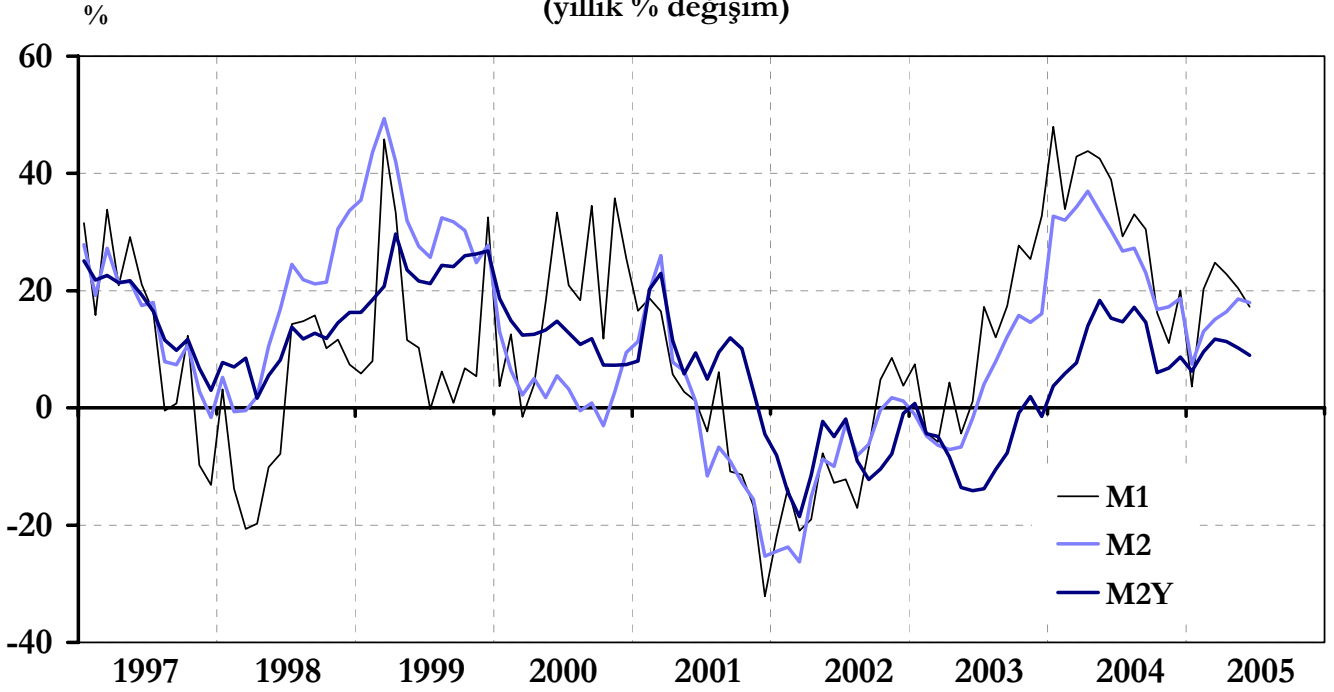
Kaynak: DİE, TCMB

Nominal Para Arzları
(yıllık % değişim)



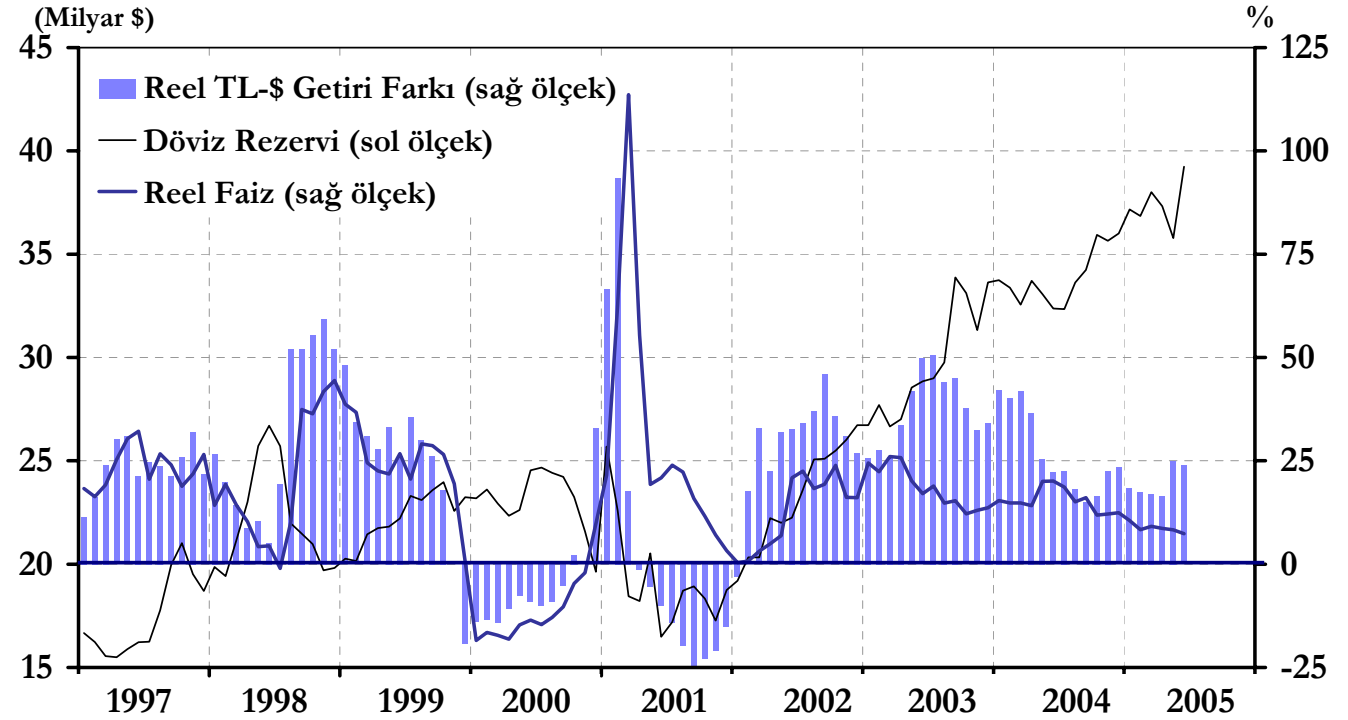
Kaynak: TCMB

Reel Para Arzları
(yıllık % değişim)



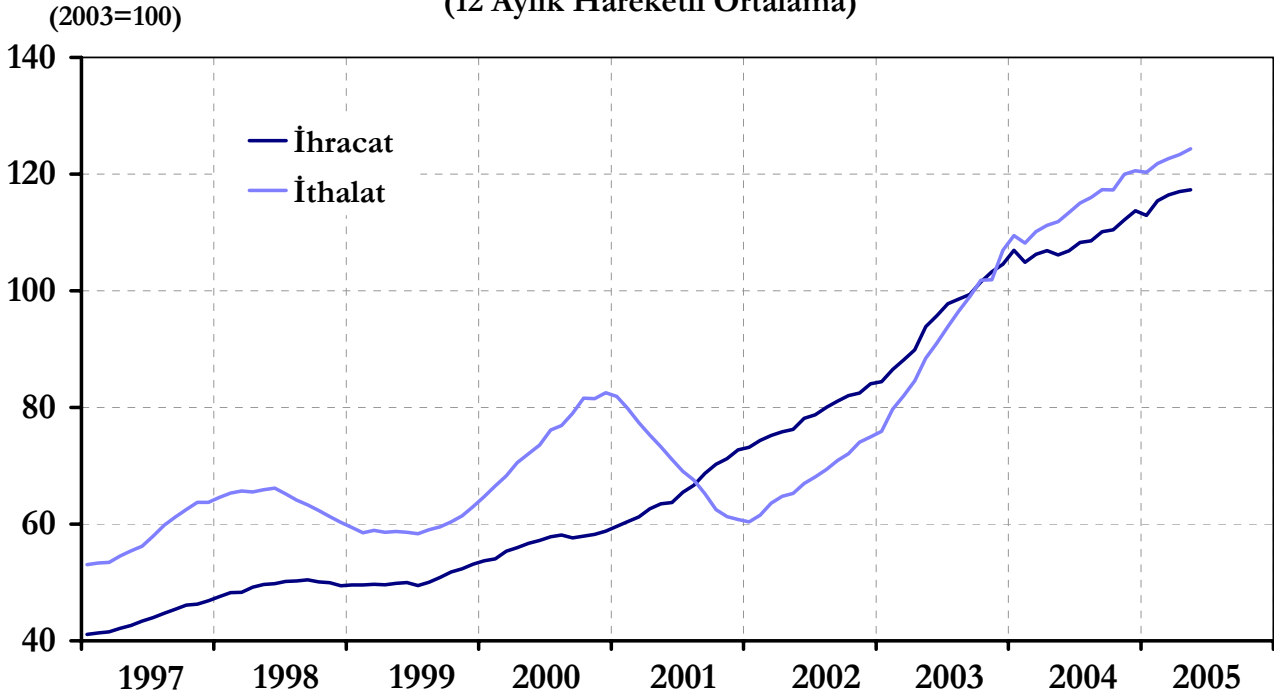
Kaynak: TCMB

Reel Faiz ve Merkez Bankası Döviz Rezervi



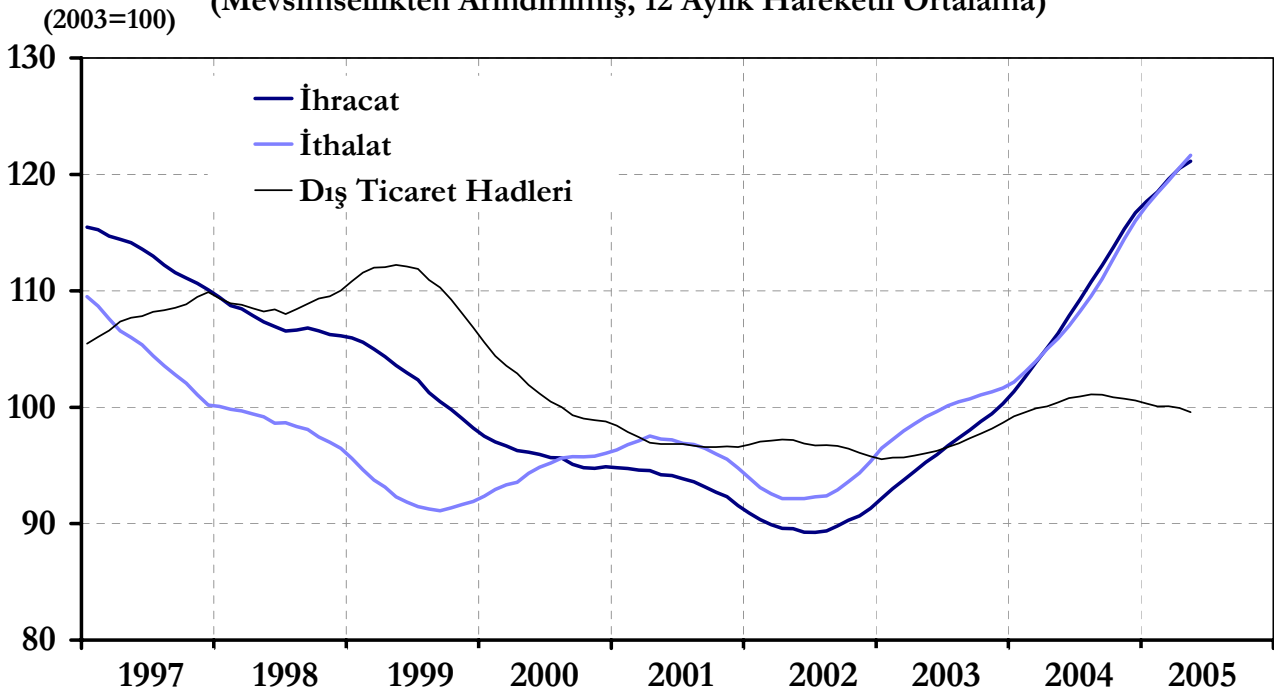
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Miktar Endeksleri
(12 Aylık Hareketli Ortalama)



Kaynak: DİE

Dış Ticaret Hadleri ve Fiyat Endeksleri
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 12 Aylık Hareketli Ortalama)



Kaynak: DİE, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

