

# TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

## Oyun Odası

*"Tamamen emin olmamak, rasyonelliğe ait en temel olgulardan biridir."  
Bertrand Russell*

SAYI 16

NİSAN 2007

### Genel Değerlendirme

*Dış Ekonomik Gelişmeler  
Büyüme ve İstihdam  
Enflasyon ve Para Politikası  
Kamu Maliyesi  
Ödemeler Dengesi  
Tabmin ve Beklentiler  
sayfa 1-8*

### Tablolar

*Üretimi ve Fiyatlar  
Sektörel Üretim  
Enflasyon  
Ödemeler Dengesi  
Genel 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*

### 2007 Yılı

### Senaryosu

*sayfa 30*

**TÜSİAD KONJONKTÜR  
DEĞERLENDİRME**

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

adresinde sunulmaktadır.

### Genel Değerlendirme

**2007 yılı siyasi gelişmelerinin yarattığı belirsizlik ortamının ekonomi üzerinde kalıcı etkisinin olması beklenmemektedir.**

Son beş yıldır sürdürülen ekonomik program ve bu program çerçevesinde gerçekleşen reformlar sayesinde Türkiye ekonomisinin temelleri önemli ölçüde sağlamlaşmıştır. Bu durumun en somut göstergelerinden biri finansal piyasaların, belirsizlik ortamına girilen dönemlerde olumsuz haberlere verdiği tepkilerin çok daha küçük boyutlarda ve kısa vadeli olmasıdır. Söz konusu geçici dalgalanmaların orta ve uzun dönemli ekonomik görünüm üzerindeki etkileri ise göz ardı edilebilecek boyuttadır. Ancak, ekonomik istikrârın korunabilmesi ve kırılmalıkların azaltılması açısından reform sürecinin derinleştirilerek devam ettirilmesi büyük önem taşımaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin yurtdışı finansman ve yatırımlardan en yüksek payı alabilmek için girdiği rekabet de göz önüne alındığında reform sürecinin bir seçenekten çok bir zorunluluk olduğu görülmektedir. Bu bakımdan, ekonomik dönüşüme ivme kaybettiren belirsizlik ortamından bir an önce çıkılması önemlidir.

**Türkiye ekonomisi 2006 yılında bir yıl daha beklenenin üzerinde bir büyüme performansı sergilemiştir.**

Türkiye ekonomisi, 2006 yılının Mayıs ve Haziran aylarında uluslararası finans piyasalarında yaşanan dalgalanmadan en çok etkilenen gelişmekte olan ülkelerden biri olmuştur. 2006 yılı büyüme tahminlerinin aşağı yönde revize edilmesine neden olan bu gelişmeye rağmen, ekonomi geride bıraktığımız yıl %6,1 oranında büyüyerek bir yıl daha beklentilerin üzerinde bir performans

sergilemiştir. Bununla birlikte büyümenin alt kalemleri incelendiğinde farklı bir resim söz konusudur. Yükselen kur ve faiz oranlarına ek olarak artan belirsizlik ortamı, özel kesim tüketim ve yatırım harcamalarındaki artışın belirgin şekilde yavaşlamasıyla sonuçlanmıştır. Ancak, aynı dönemde dış ticaret dengesindeki iyileşme, iç talepte yaşanan durulmayı bertaraf ederek büyümeyi desteklemiştir.

**Dış ticaret dengesindeki iyileşmenin 2007 yılında da devam etmesi beklenmektedir.**

İhracat artışının tekrar hız kazanması ve ithalat artışındaki yavaşlama, ekonominin görünümüne yönelik risk algısının en önemli parçalarından biri halini alan cari açığın büyüklüğünün korunması, hatta küçülmesi bakımından olumlu bir gelişmedir. Önemli ticaret ortaklarımızdan Avrupa ülkelerinin ve Rusya'nın önümüzdeki dönemde de büyümeye devam edeceği beklentisi dış talebin istikrarını koruyacağına işaret etmektedir. Ayrıca, Euro'nun Dolar karşısında değer kazanmaya devam edecek olması dış ticaret dengemizi olumlu etkileyecek diğer bir gelişmedir.

**Yurtiçi talebin yılın son çeyreğinden itibaren tekrar canlanması beklenmektedir.**

İç talepte durgunluğa işaret eden sinyaller 2007 yılının ilk üç ayında da devam etmiştir. Son beş yıllık dönemde yurtiçi harcamalar tarafından desteklenen büyümenin 2007 yılında ne oranda gerçekleşeceği, dış talebin gidişatı kadar, iç talebin yeniden ne zaman ve ne kadar canlanacağına bağlı olacaktır. İç talep üzerinde kısmi rol oynayan TCMB faiz oranının, son dönemde Merkez Bankası'ndan gelen açıklamalar doğrultusunda yılın ikinci yarısından

önce düşürülmemesi beklenmektedir. Ancak, başta tüketici kredileri olmak üzere, kredi kullanımındaki artış hızı son dönemde tekrar mevduat artış hızına yaklaşarak yavaşlayan yurtiçi harcamaların yılın ikinci yarısından itibaren tekrar ivme kazanacağı beklentisini kuvvetlendirmiştir. Belirsizliklerin de azalmasının beklendiği ikinci yarıdan itibaren iç talebin tekrar canlanmaya başlayacağı öngörülmektedir. İç talepteki yavaşlamaya rağmen, sanayi üretimi Ocak ve Şubat aylarında artış göstermeye devam etmiştir. Mart ayında üretim artışının yavaşlaması durumunda bile, 2007 yılı ilk çeyrek büyüme rakamının çok düşük gelmesi beklenmemektedir. Yıl genelinde ise büyümenin ikinci yarıdan itibaren tekrar ivme kazanacağı ve sene sonunda %4-%4,5 aralığında gerçekleşeceği öngörülmektedir.

### **Dış konjonktürdeki gelişmelerin yanı sıra iç siyasetteki gelişmeler, 2007 yılı büyümesinin belirleyicisi olacaktır.**

Sene sonu için öngörülen büyüme oranına ulaşılmasında, özellikle iç talebin durgun seyredeceği ilk yarıda, dış taleple ilgili gelişmeler önemli rol oynayacaktır. Yurtdışı sermaye hareketleri yanında yurtdışı talebe olan duyarlılığın da artması, 2007 yılında, dış gelişmelerin yakından takibini zorunlu kılmaktadır. Finansal akımlar bakımından, 2007 ve hatta 2008 yılında uluslararası piyasalarda aleyhimize bir gelişme beklenmemektedir. Gelişmekte olan ülkelerin oldukça uzun bir süredir iş çevriminin olumlu tarafında seyretmesi tedirgin edici beklentilere neden olsa da, bu sene ve gelecek sene küresel likidite durumunun çok fazla değişmeyeceği tahmin edilmektedir. Bu dönemde, ABD ekonomisinin yumuşak inişi başlaması, Japon ekonomisinde kontrollü büyümenin devam etmesi, AB bölgesinde büyümenin ivme kazanması ve Hindistan ile Çin'in büyüme trendini sürdürmesi beklenmektedir. Ancak, "carry trade" işlemlerinin etkili boyutlara ulaşması, ABD ve Çin gibi

küresel ticaret devlerinin birbirlerine karşı korumacı politikalara yönelmesi ve farklı ulusal politikalar doğrultusunda uluslararası cari işlemler dengesizliklerinin artmaya devam etmesi, ülkelerin ortaklaşa çözümler yaratmalarını zorunlu kılmaktadır.

### **Türkiye'nin reel faiz oranı, kendisiyle aynı kategoride yer alan diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha yüksektir.**

Uluslararası piyasalarda yaşanan dalgalanmalara ve bu dalgalanmaların yurtiçi piyasalardaki yansımalarına rağmen, yabancı yatırımcılar Türk ekonomisinin orta ve uzun vadeli görünümünü olumlu değerlendirmektedir. Bu durumun bir nedeni küresel likiditenin bolluğu ile bağlantılı olarak risk iştahındaki artış olsa da, reel faiz seviyemizin diğer gelişmekte olan ülkelere nazaran yüksekliği yabancı yatırımcıların portföyünde ülkemize yer vermesini açıklayan kuşkusuz en önemli nedenlerden biridir. 2006 yılının Mayıs-Haziran aylarında yaşanan uluslararası finansal dalgalanmadan beri, Türkiye küresel sermayeden aldığı payı koruyabilmek için diğer gelişmekte olan ülkelere göre yüksek reel faiz ödemek durumunda kalmıştır. Bu dönem öncesinde, Hazine kâğıtları gelişmekte olan ülkelerin taşıdığı ortalama risk priminin altında riske sahip olan Türkiye, dalgalanma sonrasında en yüksek risk primine sahip ülkeler arasına girmiştir. Reel faiz oranı, son yıllardaki iyi ekonomik performansına rağmen, ekonomilerini bir dizi yapısal önlem ve iş ve yatırım ortamını iyileştirici düzenleme ile güçlendirmiş olan diğer gelişmekte olan ülkelere oranla yüksektir. Bu durumun en önemli nedenlerinden biri, enflasyon, cari açık gibi bazı ekonomik faktörler ve jeopolitik gelişmeler ile yaklaşan seçimler gibi siyasi etkenlerin Türkiye ekonomisini daha riskli bir eksende konumlandırmasıdır. Enflasyon oranı, gelinen nokta itibarıyla son 30 yılın en düşük seviyelerinde olsa da, gelişmekte olan ülkeler içinde bile yüksek sayılabile-

cek bir düzeydedir. Daha düşük tek haneli rakamlara gerilemesi ise ancak düşük fiyat oluşumlarına el verecek daha etkin ve rekabetçi piyasalarla mümkün olacaktır. Cari açığın küçülmesi için de söz konusu çözümler daha rekabetçi bir üretim yapısından geçmektedir. Başlıca ekonomik göstergelerde iyileşme sağlamanın reform süreciyle bu kadar bağlantılı olduğu bir durumda ise, siyasi faktörlerin oluşturduğu belirsizlik ortamı piyasaları olumsuz etkilemektedir. Geride bıraktığımız sene sadece TCMB başkanı seçimi ile gündeme gelen bağımsızlık tartışmalarının yaratmış olduğu belirsizlik ortamı piyasaları tedirgin etmeye yetmiştir. 2007 yılında da önce Cumhurbaşkanlığı seçimi tartışmaları, ardından yapılacak olan genel seçim, izlenecek olan ekonomi politikalarına ilişkin bir belirsizlik yaratmaktadır. Bu nedenle, 2006 yılı Mayıs-Haziran ayı öncesinde %8 seviyelerinde seyreden ancak günümüz itibarıyla %12'lere yükselen reel faiz oranının kısa zamanda tekrar eski seviyesine dönmesi beklenmemektedir.

### **Geleneksel para politikası araçlarının enflasyonu düşürme yönündeki etkisi sınırlı kalmaktadır.**

Yüksek faiz oranı bir yandan borçlanma maliyetini artırarak harcamalar üzerinde olumsuz bir etki yaratırken, diğer yandan yabancı sermayenin yurtiçinde kaynak yaratması ve TL'nin değerlenmesiyle bağlantılı olarak iç talebi destekleyici bir rol oynamaktadır. Faiz oranının yurtiçi talep üzerindeki gecikmeli etkilerinin belirsizliği orta vadeli enflasyon görünümüne ilişkin risk unsuru olmaya devam etmektedir. 2006 yılında gerçekleştirilen 4,5 puanlık faiz artırımına ve uygulamaya koyulan TL depo alım ihalelerine rağmen, enflasyonun belirgin bir azalma göstermemesi, enflasyonu düşürmeye yönelik yeni para politikası araçlarının değerlendirilmesi gerektiğine işaret etmektedir. Para politikasının etkisini sınırlayan faktörlerden biri yurtiçi yerleşiklerin

toplam mevduatlarının %35'den fazlasını yabancı para cinsinden tutmayı tercih etmeleridir. Yüksek ve kronik bir enflasyonun TL'nin güvenilirliğini uzun bir dönem aşındırdığı Türkiye ekonomisinde, dolarizasyon ve enflasyon ataletini besleyen alışkanlıkları kırmak enflasyonla mücadelede de önemli bir adım olacaktır. Bu bakımdan MB'nin politikalarının tarafsız, güvenilir ve şeffaf olması gereklidir. Para politikasına destek vermek açısından, faiz dışı fazla hedefinin korunması ve vergi uygulamalarına yönelik mali politikalarla eşgüdüm de büyük önem taşımaktadır. Aynı doğrultuda, ürün ve işgücü piyasalarını daha etkin ve rekabetçi konuma getirecek önlemlerin gündeme alınması gerekmektedir.

### **Ekonomik yapıdaki dönüşüm mikro reformlarla derinleştirilmelidir.**

Türkiye'ye yönelik risk algısının azalması, enflasyonun tek haneli sürdürülebilir seviyelere indirilmesi ve böylece reel faiz seviyesinin aşağıya çekilerek, büyümeyi destekleyen ve yurtdışı gelişmelere daha az duyarlı bir yapının oluşması için mikro reformlara hız verilmelidir. İşgücü piyasasını daha esnek bir yapıya kavuşturacak, kamunun piyasa içindeki ağırlığını azaltacak, girdi maliyetlerini makul seviyelere çekecek, verimlilik ve rekabeti destekleyerek, kaynakların daha etkin kullanılmasını sağlayacak bu reformların uygulanması için ise bütçe planlaması ve yönetimi giderek daha çok önem kazanmaktadır. Bu nedenle, mikro reformlar çerçevesinde atılacak adımlar içinde bütçenin harcama ve gelir kalitesini artırıcı önlemlere yönelik olanların başlarda yer alması gerekmektedir.

### **I. Dış Ekonomik Gelişmeler**

#### **2006 yılında dünya ekonomisi, %5.4 büyümüştür.**

Geride bıraktığımız yıl yaşanan finansal dalgalanmalar, petrol fiyatları başta olmak üzere emtia fiyatlarındaki artış ve artan enflasyon endişe-

lerine rağmen, dünya ekonomisi güçlü büyüme trendini korumuştur. En son 2001 yılında yavaşlama gösteren büyüme bu tarihten sonra hızlanarak devam etmiş ve özellikle 2003 yılından sonra her yıl %5 civarında gerçekleşmiştir. Bu performansın elde edilmesinde dünya genelinde verimlilik artışlarının önemli rol oynadığı düşünülmektedir. Verimlilik artışları kârlılık ve reel ücretlerde artış sağlamış, böylece emtia fiyatlarındaki tırmanışın enflasyonist bir baskı oluşturmasını engellemiştir. Ancak, kesintisiz büyüme sürecinin uzun dönem sürmesi ve mevcut risklerin söz konusu dönem boyunca realize olmaması olumsuz yöndeki beklentilerin artmasına neden olmaktadır. Bununla birlikte, 2007 ve 2008 yıllarında büyümenin devam etmesi öngörülmektedir. 2006 yılında gerçekleşen %5.4'lük rekor büyümenin aşılması beklenmese de söz konusu yıllarda %5'lik büyüme trendinin korunacağı tahmin edilmektedir.

#### **Amerikan ekonomisi dünya büyümesini sürükleyen rolünü, Avrupa ve Japon ekonomilerine devretmiştir.**

Son yıllarda Amerika ve gelişmekte olan ülkeler tarafından desteklenen büyüme süreci, 2006 yılından itibaren Amerika'nın rolünü Avrupa ve Japon ekonomilerine devretmesiyle devam etmektedir. Petrol fiyatlarındaki artış ve güçlü talep endişesiyle 2006 yılının Haziran ayına kadar çeyrek puanlık faiz artışlarını sürdüren Amerika Merkez Bankası, bu tarihten sonra iç talepten yavaşlama sinyallerinin gelmesiyle artışlarını durdurmuştur. Geride bıraktığımız yıl %3.3 büyüyen Amerikan ekonomisinin iç talepte öngörülen yavaşlama nedeniyle bu yıl %2.2 büyüyeceği tahmin edilmektedir. İç talebin canlılığını koruduğu Avrupa ekonomisinin ise bu yıl %2.3 büyümesi öngörülmektedir. Bu bölgedeki ekonomik canlılığın devamına paralel olarak faiz artırımlarının süreceği beklentisi mevcuttur. Faiz artırımlarına yönelik bu tahminler, ABD dolarının Euro karşısında değer

kaybetmeye devam edeceği öngörülerini kuvvetlendirmektedir. Buna ek olarak imalat sanayinde verimlilik kazanımlarının devam etmesi dış ticaret dengemizin 2007 yılında olumlu seyredeceğine işaret etmektedir.

#### **Dünya büyümesinin sürdürülebilirliği açısından finansal istikrar kaynaklı risklerin etkisi artmıştır.**

Dünya ekonomisinde büyümenin devamlılığı açısından tehdit oluşturan riskler arasında finansal istikrar kaynaklı olanların ağırlığı giderek artmaktadır. Bunun başlıca nedeni, küresel piyasalarda likidite bolluğunun devamının ve ülkeler arası getiri farklarının büyüklüğünün, borçlanma olanaklarını artırması ve borçlanma koşullarını kolaylaştırmasıdır. Bu durum, borçlanma yoluyla yapılan satın almaların (Leveraged Buyouts), yüksek riskli yatırım fonlarının (Hedge Funds) gerçekleştirdiği işlemlerin ve "carry trade" olarak adlandırılan işlemlerin önemli boyutlara ulaşmasına neden olmuştur. Uluslararası piyasalarda yaşanan geçici dalgalanmaların sıklığının, gözlem ve kontrolü sınırlı olan bu riskli işlemlerin büyüklüğüne paralel olarak arttığı düşünülmektedir. Bu dalgalanmalardan en fazla etkilenenler gelişmekte olan ülkeler olmasına rağmen içinde bulunduğumuz yıl ve takip eden dönemde bu ülke piyasalarına giren sermaye miktarında belirgin bir azalma olması beklenmemektedir.

#### **Mart ayında uluslararası piyasalarda yaşanan dalgalanma ülkemizde faiz oranlarındaki düşüşü geçici olarak frenlemiştir.**

Uluslararası piyasalarda alınan pozisyonların eskiye göre daha riskli hale gelmesi, olumsuz haberlere verilen tepkilerin şiddetini artırmakta ve gelişmekte olan ülke piyasalarında geçici dalgalanmaların yaşanmasına neden olmaktadır. Son olarak Mart ayı başında uluslararası piyasalarda, Çin kaynaklı yaşanan dalgalanma ile ülkemizde de iç borçlanma senetleri faizlerinde bir yükseliş gözlenmiş ancak dalgalanmanın kısa sürmesi ile faizler yeniden düşmüştür. Aynı



gelişme, 2007 yılı Ocak ayından itibaren kredi faizlerinde gözlenen düşüş eğiliminin Mart ayında yavaşlamasıyla sonuçlanmıştır.

## **Arz yönlü belirsizlikler petrol fiyatlarının artması yönünde risk oluşturmaya devam etmektedir.**

Petrol fiyatlarının 2006 yılının Ağustos ayından itibaren düşüş göstermesi, hane halkı harcamalarını olumlu etkilemesi ve enflasyon endişelerini azaltması bakımından dünya ekonomisini olumlu etkilemiştir. Ağustos ayında 73 \$/varil'e kadar yükselen fiyatlar, dünya genelinde beklenenden sıcak geçen kış ayları nedeniyle 2006 sonu itibarıyla 59 \$/varil seviyelerine gerilemiştir. Ancak, 2007 yılı başından itibaren jeopolitik gerginliklerin fiyatları yeniden yukarı yönde hareketlendirmesi potansiyel oynaklığın varlığını bir kez daha hatırlatmıştır. OPEC'in arz miktarını fiyat istikrarını koruyacak şekilde ayarlayacağı yönünde yaptığı açıklamalar ve Orta Doğu'da arz güvenliğiyle ilgili kaygıların azalması doğrultusunda fiyatların tekrar düşüş trendine girmesi beklenmektedir. Mevcut haliyle 2002 yılı seviyelerinin yaklaşık 2.5 katına ulaşan petrol fiyatları dünya genelinde henüz enflasyonist bir baskıya neden olmamıştır. Ancak, fiyatlarda arz kaynaklı bir yükselişin, küresel büyümeyi ve enflasyonu, talep yönlü bir artıştan daha olumsuz etkilemesi öngörülmektedir.

## **II. Büyüme ve İstihdam**

### **2006 yılında GSYİH % 6,1 oranında artmıştır.**

Türkiye ekonomisi 2002 yılından itibaren kesintisiz bir büyüme sürecine girmiş, GSYİH 2002-2006 döneminde ortalama % 7,3 oranında artmıştır. Böylece kişi başına gelir nominal olarak 5.500 doların üzerine çıkmıştır. Satın alma gücü paritesine göre, kişi başına gelirin 9000 doların üzerine çıkması beklenmektedir. Kriz sonrası dönemde özel kesim tüketiminin canlanması ve yatırım harcamalarının uzun dönemli ortalamaların üzerinde artması

yüksek büyüme sürecinin belirleyicisi olmuştur. 2002-2005 döneminde her yıl, enflasyon ve reel faiz bir önceki yıla oranla gerilemiş, Türk Lirası ise çeşitli dönemlerde oynaklık gösterse dahi ortalamada değer kazanmıştır. Toplam talebi olumlu etkileyen bu gelişmelerin sonucunda, 2002-2005 döneminde özel kesim tüketimi ortalama %7, özel kesim yatırımları ise %22,5 artmıştır. Aynı dönemde ithalat ortalama %20, ihracat ise %12 artmış ve dış denge giderek açılmıştır. Ancak, 2006 yılı ikinci çeyreği itibarıyla, 4 yıl boyunca devam eden büyüme trendinin değiştiği, büyüme dinamiklerinin farklılaştığı görülmektedir. 2006'nın ilk yarısında, önceki yıllarda olduğu gibi, büyümenin belirleyicisi özel kesim tüketim ve yatırım artışları olurken yılın ikinci yarısında dış talebin ön plana çıktığı görülmektedir. Yılın ilk yarısında, özel kesim tüketimi %9,9 oranında artarken, ikinci yarıdaki artış %1,3'e gerilemiştir. Faiz ve kur seviyesinin yükselmesi dayanıklı tüketim harcamalarının gerilemesine yol açmaktadır. Dayanıklı tüketim harcamaları 2006 yılının ilk yarısında %14,2 artarken, ikinci yarıda %7,4 oranında gerilemiştir. 2002-2005 döneminde toplam yatırımların belirleyicisi olan özel kesim makine teçhizat harcamalarındaki artış ise 2006 yılı ikinci yarısında önemli ölçüde yavaşlamıştır. 2006'nın ilk yarısında %23,6 oranında artan makine teçhizat yatırımları, ikinci yarıda sadece %3,7 oranında yükselmiştir. Söz konusu yavaşlama ithalat rakamlarına da yansımaktadır. İthalat 2006'nın ilk yarısında %12 artarken ikinci yarıdaki artış %2,2'ye gerilemiştir. Bununla birlikte ihracatın istikrarlı bir şekilde artmaya devam ettiği gözlenmektedir. 2002-2005 döneminde ortalama %12,1 oranında artan ihracat, 2006'nın birinci ve ikinci yarısında sırasıyla %8 ve %8,9 yükselmiştir. 2006 yılının ikinci yarısındaki dış dengede yaşanan olumlu değişim, ihracat artışından ziyade ithalat artış hızının gerilemesiyle sağlanmıştır. Yatırım ve tüketim talebinin azalması ithalata yansımakta, yatırım ve tüketim

ithalatı reel olarak gerilemektedir. Otomotiv ithalatı 2006 yılının ikinci yarısında miktar olarak %34 gerilerken, yatırım malı sınıfındaki taşımacılık araçları ithalatı ise %35 azalmıştır.

## **Sanayi sektörü üretimi, istikrarlı seyrini korumaktadır.**

2002-2005 döneminde ortalama %8,3 oranında büyüyen sanayi üretimi, GSMH artışının ana belirleyicisi olmaya devam etmektedir. İç talepteki yavaşlamaya rağmen, ihracata yönelik üretim yapan sektörlerin etkisiyle, toplam sanayi katma değeri istikrarlı seyrine devam etmiş ve 2006 yılında %7,4 oranında artmıştır. Alt sektörler itibarıyla incelendiğinde, teknoloji yoğunluğu ortanın üzerinde olan sektörlerdeki üretimin, 2006 yılında yüksek oranda artış gösterdiği görülmektedir. Söz konusu sektörlerde verimlilik artışlarıyla beraber rekabet avantajı korunmaktadır. 2006 yılında, taşıt araçları ve makine teçhizat üretimi sırasıyla %9,7 ve %22 oranında artmıştır. Bununla birlikte, teknoloji kullanımı ortanın altında olmasına rağmen, ana metal ve metal eşya sektörlerindeki üretim, sırasıyla %11 ve %19 artmıştır. İki sektördeki üretim ve ihracat artışının 2006'nın ikinci yarısında canlandığı görülmektedir. 2006'nın ikinci yarısında ana metal üretimi %14, metal eşya üretimi ise %28 artmıştır. 2006'nın ikinci yarısındaki kur artışının, ürün farklılaşmasının oldukça güç olduğu iki sektördeki üretimi olumlu etkilediği düşünülmektedir. Tekstil ve giyim sektörlerindeki üretim ise gerilemeye devam etmektedir. 2006 genelinde, tekstil üretimi %1, giyim eşyası üretimi ise %5 gerilemiştir. 2006'nın ikinci yarısında, kur artışıyla beraber sektörlerdeki ihracatın canlandığı görülse dahi, iki sektördeki üretim artışının gerilemesi engellenememiştir.

## **İç talebin yavaşlaması, hizmet sektörlerini olumsuz etkilemektedir.**

2002-2005 döneminde hizmet sektörlerinde yaratılan katma değer, milli gelir artışının üzerinde gerçekleşmiş ve ortalama %8,2 oranında yükselmiştir. Ancak Mayıs ayındaki oynaklığın ardından, hizmet sektörlerindeki katma değer artışı yavaşlamaktadır. İç talep ve dolayısıyla ithalat artış hızının gerilemesi, ticaret ve ulaştırma sektörlerindeki katma değer artışının azalmasına neden olmaktadır. 2006'nın ilk yarısında hizmet sektörlerinde yaratılan katma değer %7,8 oranında artarken, yılın ikinci yarısındaki artış %4,6'ya gerilemiştir. İnşaat sektörü dışarıda bırakıldığında, 2006 yılı ikinci yarısında yaratılan katma değer artışı %3,5'e gerilemektedir. Ticaret ile ulaştırma ve haberleşme sektörlerindeki yavaşlama hizmet sektörlerini olumsuz etkilemektedir. Söz konusu iki sektörün, milli gelir içerisinde %37 gibi yüksek bir paya sahip olması, bu sektörlerdeki yavaşlamanın büyümeyi doğrudan etkilemesine yol açmaktadır. 2004 yılından itibaren toparlanmaya başlayan inşaat sektörü, %19,4'lük katma değer artışı ile 2006 yılında en yüksek artış gösteren sektör olmuştur. Yurtiçi hasıla içindeki payı küçük olmasına karşın, inşaat sektörünün içerdiği alt mamullerin çeşitliliği, sanayi sektörü üretimini de dolaylı olarak etkilemektedir.

### **2006 yılında, tarım sektöründeki üretim ve istihdam yükselmiştir.**

2006 yılında, tarım sektöründe yaratılan katma değer %2,9 oranında yükselmiştir. Bununla birlikte, 2006 yılında tarım işgücü piyasasına geri dönüşün yaşandığı görülmektedir. 2005 yılında tarım işgücü piyasasından çıkan 1,3 milyon kişinin tamamı, 2006 yılının son çeyreği itibariyle tarım sektörüne geri dönmüştür. Ancak, Türkiye'de kayıt dışı istihdam edilenlerin yarısı (6 milyon kişi) tarım sektöründe çalışmaktadır ki, bu rakam tarımda çalışanların neredeyse tamamını oluşturmaktadır. Verimlilik seviyesinin düşük, kayıt dışı istihdamın yaygın olduğu sektörde, istihdam artışı

sağlansa dahi, bu durumu olumlu karşılamak mümkün olamamaktadır.

### **Tarım dışı sektörlerdeki istihdam artışı azalmaktadır.**

Tarım dışı istihdam 2006 yılının dördüncü döneminde, geçen yılın aynı dönemine oranla 705 bin kişi artmıştır. Aynı dönemde işgücüne katılım 486 bin kişi artarken, işsiz sayısı 196 bin kişi azalmıştır. 2006'nın dördüncü döneminde tarım dışı işsizlik oranı, geçen senenin aynı dönemine oranla 1,5 puan gerileyerek %12,2 olarak gerçekleşmiştir. Tarım dışı istihdam rakamları ekonomik faaliyete göre incelendiğinde, sanayi ve hizmet sektörlerinde yaratılan istihdam artışının 2006 yılında yavaşladığı görülmektedir. 2006'nın son döneminde, sanayi sektöründeki artış %4 (172 bin kişi), hizmetler sektöründeki artış ise %4,6 (533 bin kişi) olarak gerçekleşmiştir. Son yıllarda, tarım dışında yaratılan istihdam, işgücü arzını ancak karşılayabilmekte ve işsizlik oranının istenilen seviyeye gerilemesi mümkün olmamaktadır.

### **Toplam istihdam yarısı, kayıt dışı yarıda yer almaktadır.**

Türkiye'de istihdam olanaklarının artırılması gerekliliğinin yanı sıra, yaratılan istihdamın niteliği de geliştirilmelidir. Türkiye'de 23 milyona ulaşan toplam istihdamın yarısı, esas işlerinden dolayı herhangi bir sosyal güvenlik kuruluşuna kayıtlı olmayan çalışanlardan oluşmaktadır. Son yıllarda bu eğilimin, tarım dışındaki sektörlerde daha da belirginleştiği görülmektedir. 2002 ve 2003 yıllarında, toplam kayıt dışı çalışanların %39'u tarım dışı sektörlerde yer alırken, bu oran son üç yılda yükselerek, 2006 yılında %51'e ulaşmıştır. Bununla birlikte diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, kurumsallaşmanın bir göstergesi olarak "ücretli" çalışanların toplam istihdam içindeki payı, Türkiye'de düşüktür. Bu oran AB15 ülkelerinde ortalama %84 iken Türkiye'de %55 seviyesindedir.

## **III. Enflasyon ve Para Politikası**

### **İlk çeyrek enflasyonu, nokta hedefin üzerinde gerçekleşmiştir.**

2007 yılının ilk çeyreğinde yıllık enflasyon bir önceki çeyreğe kıyasla yükselerek, %10,9 olarak gerçekleşmiştir. Böylece yıllık enflasyon, ilk çeyrek hedefi olan %9,2'nin üzerine çıkmıştır. 2005 yılı Ekim ayından itibaren enflasyonun yükseldiği; son bir yıllık süreçte ise %10 çevresinde dalgalandığı ve bu seviyenin yapısal bir nitelik kazandığı görülmektedir. %10'un altında yada üstünde yer alan aylarda ise mevsimlik etkiler ön plana çıkmaktadır.

### **Hizmet ve gıda fiyatlarındaki artış, enflasyonun belirleyicisidir.**

Döviz kurunun gecikmeli etkilerinin önemli ölçüde azalmasına; iç talep koşullarının 2006 yılı üçüncü döneminden itibaren para politikasını destekler nitelikte gelişmesine rağmen enflasyondaki katılık devam etmektedir. Para politikası araçlarının doğrudan etkileyemediği işlenmemiş gıda ve konut grubu fiyatlarındaki artışlar, enflasyonun %10 seviyesinde durağanlaşmasına yol açmaktadır. Söz konusu iki harcama grubunun enflasyon sepeti içindeki payının yüksek olması, bu kalemlerdeki artışların genele yansımaya yol açmaktadır. 12 aylık ortalama gıda fiyatları son 4 yıllık süreçte giderek yükselmiş, Mart ayı itibariyle %11,5'lik artışla en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Kira fiyatlarındaki artışın etkisiyle de, konut grubu fiyatlarındaki 12 aylık ortalama artış, Mart ayı sonunda %13,2'ye yükselmiştir. Bununla birlikte, hizmet grubunun diğer kalemlerini oluşturan ulaştırma ve lokanta-otel ücretleri istikrarlı bir şekilde artmaya devam etmektedir. Mart ayı itibariyle; 12 aylık ortalama fiyat seviyesi ulaştırma grubunda %10,3, lokanta ve otel grubunda %13,8 oranında artarak genel endeksin üzerinde gerçekleşmiştir.

### **Orta vadeli göstergelerde henüz bir gerileme gözlenmemektedir.**

Merkez Bankası'nın parasal sıkılaşıma yönelik aldığı önlemlerin etkileri, orta vadeli enflasyon göstergelerine henüz yansımamıştır. Para politikasının etkileyemediği ürünlerin çıkarıldığı ÖKTG G endeksinin yıllık artışı Mart ayında %10,9 olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılsonu hedefine ulaşılmasının mümkün olamayacağı bilinmekle birlikte, söz konusu artışın 2008 yıl sonu hedefine oranla da oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum beklentilere yansımakta ve son üç aylık dönemde enflasyon beklentilerinde iyileşme görülmektedir. Ocak'ta 12 ay sonrasının enflasyon beklentisi %6,8 iken, Mart ayına gelindiğinde beklentilerde bir gerileme görülmektedir. Benzer bir şekilde 24 ay sonrasının enflasyon beklentileri de azalmamaktadır. Ocak ayında, 24 ay sonrasının enflasyon beklentisi %5,5 iken bu oran Mart ayı sonunda değişmemiştir. 2008 yıl sonu (21 ay sonrası) enflasyon hedefinin %4 olduğu düşünüldüğünde, beklentilerin enflasyon hedefinin oldukça üzerinde olduğu görülmektedir. Enflasyon hedeflemesi rejiminde beklentilerin hedefe yakınsamaması, fiyatlama davranışlarının para politikası hedeflerinden farklılaşmasına yol açabilmektedir.

### **Enflasyona yönelik riskler, devamlılığını korumaktadır.**

2006'nın ikinci yarısındaki parasal sıkılaştırmanın talep üzerindeki etkileri, özellikle dayanıklı tüketim malı harcamalarında net olarak görülmektedir. Ancak son dönemde faiz dışı kamu harcamalarındaki artışlar, toplam talebin enflasyonun gerilemesine yönelik verdiği desteği kısıtlayabilecek niteliktedir. Böylece, toplam talep gelişmelerinin enflasyon üzerindeki olumlu etkilerinin beklenenden daha düşük olma olasılığı mevcuttur. Bununla birlikte, hizmet fiyatlarındaki katılığın devamı, geçmişe yönelik fiyatlama davranışının devamına yol açmaktadır. Enflasyon beklentilerinin de hedefe oranla yüksek olması, ücret artışları ve fiyatlama davranışları yoluyla da enfla-

yon görünümünü olumsuz etkilemektedir. Küresel piyasalarda yaşanması muhtemel oynaklıklarla birlikte değerlendirildiğinde, söz konusu risklerin devamlılığı, MB'nin sıkı para politikasına devam etmesini zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle, enflasyonun önündeki belirsizlikler azalmadıkça, MB'nin faizleri indirmesi kısa vadede mümkün olamamaktadır.

### **Yabancı ve yerli yatırımcıların risk algılarındaki farklılıklar, para politikasını güçlendirmektedir.**

Enflasyonla ilgili riskleri göz ardı etmemekle birlikte, mevcut parasal koşulların devamı orta ve uzun vadede enflasyonun kademeli olarak gerilemesine zemin sağlayabilecektir. Kısa vadeli faizlerin, orta ve uzun dönemde mevcut seviyesinin üzerine çıkma olasılığının zayıflaması, faiz riskini azalmaktadır. Reel faizlerin yüksekliği ve azalan faiz riski portföy girişlerinin yükselmesini sağlamaktadır. Yabancı yatırımcıların Temmuz 2006-Şubat 2007 tarihleri arasında, devlet iç borçlanma senetlerine yaptıkları yeni yatırım 13,3 milyar dolardır. Yabancı yatırımcıların fon girişleri sabit getirili kıymetlerde yoğunlaşırken; yurtiçi yerleşikler, yabancı para mevduatlarını artırmışlardır. Aynı dönemde yurtiçi yerleşiklerin yabancı para cinsinden mevduatı 16,6 milyar artmıştır. İki kesimin risk algılamasının farklılaşarak ters yönlü portföy tercih etmesi, döviz piyasasının dengelenmesi açısından önemli bir işlev görmüştür. Önümüzdeki dönemde oluşabilecek siyasi ve ekonomik riskler, iki kesimin beklentilerinin ve risk algılamalarının aynı yöne doğru kaymasına yol açarak, para politikası üzerindeki baskıyı artırmaktadır.

### **IV. Kamu Maliyesi**

#### **2006 yılında merkezi bütçe milli gelirin %0.7'si kadar açık vermiştir.**

2006 yılında merkezi bütçe harcamaları 175,3 milyar YTL, merkezi bütçe gelirleri ise 171,3 milyar YTL olarak gerçekleşmiş ve yaklaşık 4

milyar YTL'lik bir bütçe açığı oluşmuştur. Milli gelirin %0.7'sine tekabül eden bu rakam, bütçe açığına dair %3 olan Maastricht kriterinin oldukça altındadır. 2006 yılı başında milli gelirin %6,5'i olarak belirlenen, faiz dışı fazla hedefi sene sonunda kamu tanımı çerçevesinde %7,3 civarında, IMF tanımı doğrultusunda ise %5,8 olarak gerçekleşmiştir. Hükümet 2007 yılında %6,5'lik faiz dışı fazla hedefini koruma kararı almış ancak sene başından itibaren harcamalarda görülen artış nedeniyle bu oran Mart ayı itibariyle %6,8'e çekilmiştir.

### **Ekonomik olarak harcamaların en büyük kısmını cari transferler, fonksiyonel olarak ise kamu hizmetleri oluşturmuştur.**

2007 yılı toplam merkezi bütçe harcamalarından ekonomik olarak en büyük pay, 49,6 milyar YTL ile, cari transferlere ayrılmıştır. Bu kalemi, 45,9 milyar YTL ile faiz giderleri ve 37,7 milyar YTL ile personel harcamaları takip etmiştir. Fonksiyonel sınıflandırma açısından ise, en çok ödenek ayrılan giderler, 68,3 milyar YTL ile genel kamu hizmetleri, 26,2 milyar YTL ile sosyal güvenlik ve sosyal yardım hizmetleri ve 22,2 milyar YTL ile eğitim hizmetleri olmuştur. Söz konusu dönemde ekonomik işler ve hizmetlere toplam harcamalardan ayrılan miktar ise 20,9 milyar YTL civarındadır. 2006 yılı başında belirlenen ödenek miktarını aşan kalemlerin başında görev zararları gelmektedir. Görev zararlarının en büyük kısmını Emekli Sandığı'na yapılan transferler oluşturmaktadır. Ödenek aşımının en yüksek olduğu ikinci kalem, sağlık ve ilaç harcamalarını içeren, tedavi ve cenaze hizmetleridir. Sermaye transferleri de ödenek miktarını aşmıştır.

### **2007 yılının ilk üç aylık bütçe performansı endişeleri doğrular nitelikte gerçekleşmiştir.**

2006 yılı, son yılların en düşük bütçe açığı ve bir kez daha %6 üzerinde faiz dışı fazlayla tamamlanırken,



2007 yılının ilk 3 ayında bütçe görünümü olumsuz bir performans sergilemiştir. Şubat ayı itibariyle 8 milyar YTL'nin üzerinde çıkan bütçe açığı, Mart ayında Türk Telekom özelleştirmesinden kalan taksitin erken ödenmesi nedeniyle 3,3 milyar YTL'ye gerilemiştir. Ancak, bu gelirin dikkate alınmaması durumunda bütçe açığının 9 milyar YTL'yi aştığı görülmektedir. Aynı şekilde bu gelirin dahil edildiği faiz dışı fazla miktarı 8,8 milyar YTL olurken, dahil edilmediği IMF tanımlı faiz dışı fazla ise 2.6 milyar YTL olmaktadır. 2007 yılı ödenek toplamının bir önceki yılın 31 milyar YTL üzerinde belirgin şekilde artırılmış olmasına rağmen, seçim yılı olması dolayısıyla harcamalarda artış ve iç talepteki yavaşlamaya paralel olarak gelirlerde düşüş riski bütçe hedeflerini tehlikeye atmaktadır. Sene başından itibaren yarı zamanlı kamu personelinin tam zamanlı kadroya geçirilmesi, sağlık harcamaları ve hazine yardımlarında devam eden artış, harcamaların yıl sonunda ödeneğin üzerinde gerçekleşeceğine dair öngörülerini kuvvetlendirmiştir. Mevcut durumda bile, 2007 yılında harcamalarda gerçekleşecek toplam sapmanın milli gelirin %0,6'sına yani yaklaşık 3,8 milyar YTL'ye ulaşması beklenmektedir.

**Vergi gelirlerinde kısmi bir azalma gözlenirken, kurumlar vergisi gelirleri neredeyse aynı kalmıştır.**

Bütçenin gelir tarafında da, ekonomik yavaşlamayla bağlantılı olarak bozulma göze çarpmaktadır. İlk çeyrekte yılsonu için belirlenen toplam vergi hedefinin %21,5'i tahsil edilebilmiştir. Bu oran geçen seneye göre 1.3 puanlık bir bozulmaya işaret etmektedir. Enflasyon dikkate alındığında, ilk çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre, dahilden alınan mal ve hizmet vergilerinde reel olarak %4'lük bir gerileme gözlenmektedir. İthalat üzerinden tahsil edilen vergi gelirlerinde ise bir önceki yıla göre artış sergilenmektedir. Bu durum, ithalatın 2007 yılında

nominal olarak artış hızını koruduğuna işaret etmektedir. Son olarak, 2007 yılının Şubat ayı kurumlar geçici vergisini kapsayan ilk çeyreğinde %20 üzerinden alınan geçici vergi toplamının, 2006 ve 2005 yıllarının aynı döneminde toplanan vergi miktarına göre belirgin bir azalma sergilemediği gözlenmektedir.

**2006 yılında kamu borç stoku %60.7 civarına gerileyerek bu başlıkla ilgili Maastricht kriteri neredeyse yakalanmıştır.**

2006 yılı sonu itibariyle kamunun toplam brüt borç stoku, 2005 yılı sonuna göre yaklaşık 15 milyar YTL artarak 363 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Brüt borç stokunun %73'ünü (266 milyar YTL) iç borç stoku oluştururken, kalan %27'sini ise (97 milyar YTL) dış borç stoku oluşturmuştur. Hazinesinin ilk kez 2007 yılı itibariyle yayınlamaya başladığı Maastricht tanımlı borç stokunun GSYİH'ye oranı ise, 2005 yılındaki %69,6 seviyesinden, 2006 yılı itibariyle %60,7 seviyesine gerilemiştir. Faiz oranlarının mevcut seviyelerini bir süre daha koruyacağı beklentisi dikkate alındığında %60 seviyesinden uzaklaşmamak için faiz dışı fazla hedefinin korunması önem taşımaktadır.

### **V. Ödemeler Dengesi**

**Dış ticaret açığındaki genişleme durmuştur.**

Şubat ayı itibariyle 12 aylık toplam nominal ihracat %19,3 artışla 88 milyar dolara, ithalat ise %18,6 artışla 141 milyar dolara yükselmiştir. Şubat ayı itibariyle 12 aylık toplam açık 53 milyar dolar olarak gerçekleşirken, 2006 Kasım ayından itibaren dış ticaret açığındaki genişleme durmuştur. 2006 Ekim ayı itibariyle %60,7'e gerileyen ihracatın ithalat karşılama oranı, yükselmeye başlamış ve Şubat ayı itibariyle %62,5'e ulaşmıştır. İç talepteki yavaşlama, ithalatın miktar olarak artış hızını yavaşlatmaktadır. 2006 yılının ikinci yarısından itibaren ihracat miktar endeksindeki artış ithalat miktar endeksi artışının oldukça üzerinde gerçekleşmektedir.

**Tüketim ve yatırım malı ithalat artışı yavaşlamaktadır.**

Faiz ve kur değişimlerine yüksek oranda duyarlı olan tüketim malı ithalatının, 2006'nın ikinci yarısından itibaren yavaşladığı görülmektedir. 2006'nın ilk döneminde nominal tüketim malı ithalatı %32,5 oranında artarken, ikinci yarıdaki artış %1'e gerilemiştir. 2006'nın son çeyreğinde belirginleşen bu eğilim, 2007'nin ilk iki ayında da devam etmektedir. Tüketim mallarının toplam ithalat içindeki payı, son sekiz ayda %12,5'ten %11,3'e gerilemiştir. İthal edilen otomotiv miktarının gerilemesi ve dayanıklı tüketim malı ithalatının yavaşlaması toplam tüketim ithalatını yavaşlatmaktadır. Benzer bir şekilde yatırım malı olarak değerlendirilen taşımacılık araçları ithalatının gerilemesi toplam sermaye malı ithalat artışını yavaşlatmaktadır. 2006'nın ikinci yarısındaki sermaye malı ithalat artışı %4,6'ya düşerken, yılın ilk iki ayındaki artış ise %2,6 olarak gerçekleşmiştir. Finansman koşullarındaki bozulma ve geleceğe yönelik beklentilerin değişmesi, yatırım ve tüketim ithalatını geciktirmesinin etkilemektedir. Ancak son aylarda, ara malı ithalatının yüksek oranlı artışını sürdürdüğü ve toplam ithalat artışının belirleyicisi olduğu görülmektedir. Petrol fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketlenme ve güçlü sanayi üretiminin devamı ara malı ithalatının istikrarlı bir şekilde yükselmesine yol açmaktadır. 2006 yılında nominal ara malı ithalatı %20,4 oranında artarken yılın ilk iki ayındaki artış %29'a yükselmiştir. Petrol fiyatlarında gerileme olmaması ve/veya dış talepte bir yavaşlama yaşanmaması durumunda, ara malının toplam ithalata olan katkısının gerilemesi beklenmemektedir.

**İhracat artışı, sermaye yoğun sektörlerde sağlanmaktadır.**

İhracat performansında 2006'nın ikinci yarısından itibaren gözlenen iyileşmede, başta taşıt araçları olmak üzere elektrikli makine ve cihazlar, makine ve teçhizat ile ana metal

sanayii gibi sermaye yoğun sektörlerin etkili olduğu gözlenmektedir. 2006 yılı sonu itibariyle, taşıt araçları sektöründe yapılan yıllık ihracat 12 milyar doları aşmış durumdadır. 2006 yılında taşıt araçları ihracatı reel olarak %19 oranında artarken, ana metal sektöründeki ihracat %24, makine-teçhizat ise %20 artmıştır. Aynı dönemde tekstil ve giyim sektörü ihracat artışı toplam ihracattaki hızlanmanın gerisinde kalmıştır.

**Hizmet gelirlerinin azalmasına rağmen, cari açığın genişlemesi durmuştur.**

2006 yılında hizmet sektörlerinden elde edilen gelir, turizm kazançlarının azalmasıyla %12 gerilemiştir. Buna rağmen, dış ticaret açığının yavaşlaması cari dengeyi olumlu etkileyerek açığın genişlemesini engellemektedir. 2006 yılı Kasım ayı itibariyle 33,5 milyar dolarla en yüksek seviyesine çıkan yıllık cari açık, son 3 ayda durağanlaşmıştır. Şubat 2007 itibariyle yıllık açık 32,4 milyar dolar tutarındadır.

**Doğrudan yatırımlar en önemli finansman kaynağı olmaktadır.**

Şubat ayı itibariyle yıllık 32,4 milyar dolar açık veren cari işlemler dengesi, 46,4 milyar dolarlık sermaye girişi ile finanse edilmiş ve rezervler; 9,7 milyar doları bankaların döviz varlıklarında olmak üzere 14 milyar dolar yükselmiştir. 46,4 milyar dolarlık toplam girişin 26,6 milyar dolarlık kısmı doğrudan yatırımlardaki artışla sağlanmıştır. Bununla birlikte, 2006 Temmuz ayından itibaren yüksek miktarda portföy girişleri yaşanmaktadır. Bu dönemdeki portföy yatırımları; eurobond ihraçları hariç toplam 13,5 milyar dolar yükselmiştir.

**Özel kesimin borçlanması, dış borç stokunun belirleyicisidir.**

2006 yılında toplam dış borç stoku 206 milyar dolar olarak gerçekleşmiş ve gayri safi yurt içi hasılanın %51,5'ine ulaşmıştır. Son 5 yıllık dönemde özel sektörün dış borçlanması yüksek oranda artarken, kamu kesimi dış borcu stoku yükselmemiştir.

2002 yılında 85 milyar dolar olan kamu dış borç stoku, 2006 yılında gelindiğinde değişmemiş ve aynı seviyede kalmıştır. IMF kredilerinin geri ödendiği bir dönemde, kamu kesimi dış borç stoku gerilememiştir. 2002-2006 döneminde özel kesim dış borç stoku ise %175 artarak 121 milyar dolara ulaşmıştır. 2002 yılında toplam dış borç stokunun %34'ü (44 milyar dolar) özel kesimde iken bu oran 2006 yılında %59'a ulaşmıştır. Vadelerine göre incelendiğinde, özel kesim dış borç stokunun %67'sinin (82 milyar dolar) orta ve uzun vadeli borçlanmadan oluştuğu görülmektedir. Bu yapı, kurların kalıcı bir şekilde yükselmesi durumunda, özel sektörün borçlarını geri ödemesini engellemeyecektir. Ancak, kaynak yapısının bozulmasına ve sermaye maliyetinin artmasına yol açarak yatırım kararlarının doğrudan etkilenmesine yol açabilecektir.

### **VI. Tahmin ve Beklentiler**

**Belirsizlik ortamı beklentilerde bozulmaya neden olarak tahmin yapmayı güçleştirmektedir.**

2006 yılında başlayarak artan belirsizlik ortamı tahminlerin dar bir ufukta ve büyük güven aralıklarında oluşturulmasına neden olmaktadır. Bu durum, iş ve yatırım ortamını olumsuz etkilemekte ve ekonomi politikalarının geçerliliğini tehlikeye atmaktadır. Belirsizlik ortamını körükleyen en önemli faktörlerden biri 2007 yılının siyasi ajandasıdır. Seçim süreci nedeniyle askıya alınan reformlar ve sürecin toplum genelinde huzursuzluk yaratma potansiyeli, ekonomik görünüm açısından endişe yaratmaktadır. Finansal göstergelerin oynaklığının artmasıyla sonuçlanan bu endişelerin, ekonomik etkilerinin sınırlı kalması bakımından seçim sürecinin iyi yönetilmesi çok önemlidir.

**Belirsizlik ortamına rağmen, ekonominin 2007 yılında çok olumsuz bir tablo sergilemeyeceği düşünülmektedir.**

Uzun süredir devam eden ekonomik program ve reform süreci Türkiye ekonomisinin gerek iç gerek dış gelişmelere yönelik kırılganlığının azalmasını sağlamıştır. 2007 yılının jeopolitik ve siyasi gündeminin çizdiği tablonun, ekonomik değişkenlerin kısa vadede alacakları değerlerin tahminini zora sokması ancak uzun vadeli dengeler üzerinde kalıcı, olumsuz bir etki yapmaması beklenmektedir. Bu bağlamda; büyümenin, belirsizliklerin azalacağı ikinci yarıdan itibaren kuvvetlenmesi ancak sene sonunda %4-%4.5 aralığında gerçekleşeceği, enflasyon oranının ise 2007 yılı için zor bir hedef olan %4 seviyesini aşarak %8'in üzerinde bir değer alacağı tahmin edilmektedir. Döviz kurlarındaki oynaklığın, yurtiçi ve yurtdışı gelişmelere paralel olarak yıl boyunca sürmesi beklenmektedir. Yıl genelinde TL'nin dolara karşı reel olarak %10 civarında değer kazanaacağı ve yıl sonunda TL/dolar paritesinin 1,42 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. 2007 sonunda reel faiz oranının yaklaşık %9,2'ye çıkacağı ve cari açığın milli gelire oranının %6,9'a gerileyeceği beklenmektedir. 2007 yılında bütçe harcamaya hedeflerinin aşılabacağı ve bütçe açığının milli gelire oranının %3,9'a yükseleceği tahmin edilmektedir.

**Beklentilerin iyileşmesi ekonomik dönüşümü sürdürecektir reformların devamına bağlıdır.**

2007 yılında kesintisiz büyüme sürecinin devam etmesi ve 2008 yılından itibaren ivmelenmesi, uygulanmakta olan ekonomik programa bağlı kalınmasına ve reform sürecinin derinleştirilmesine bağlıdır. Enflasyon oranının düşmesi, maliye politikasında disiplin ve ekonomik yapıda dönüşümü mümkün kılacak yapısal reformları içeren ekonomik programa sadık kalınması, kısa dönemde oluşabilecek dalgalanmalara rağmen ekonominin giderek güçlenme ve iş ve yatırım ortamının iyileştirilmesine imkan verecektir.



TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2006-2007)													
ÜRETİM VE FİYATLAR													
2006													
	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart
<b>SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1997=100)</b>													
Yıllık % Artış	9.1	6.5	8.1	10.1	8.7	4.5	4.1	3.2	11.6	3.0	14.9	7.1	..
Aylık % Artış	18.3	-3.5	4.9	2.2	-3.3	-2.5	6.5	-7.5	6.3	-1.9	-9.8	0.0	..
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	1.6	-0.1	0.6	1.3	-2.3	0.5	0.3	-1.4	9.4	-6.6	0.2	3.8	..
<b>KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)</b>	80.7	82.3	82.7	83.2	82.2	79.7	82.8	82.5	83.2	81.8	78.5	80.3	81.9
<b>ÜCRETLER (DİE, Dönemsel, 1997=100, İm. San.)</b>													
Saat Başına Reel Ücret Endeksi (yıllık % artış)	1.0	..	..	0.5	..	..	0.0	..	..	2.1	..	..	..
Kişi Başına Reel Kazanç Endeksi (yıllık % artış)	0.4	..	..	0.4	..	..	0.0	..	..	2.8	..	..	..
<b>ÜRETİCİ FİYATLARI (DİE, 2003=100)</b>													
Yıllık % Artış	4.2	5.0	7.7	12.5	14.3	12.3	11.2	10.9	11.7	11.6	9.4	10.1	11.6
Aylık % Artış	0.2	1.9	2.8	4.0	0.9	-0.7	-0.2	0.5	-0.3	-0.1	-0.1	0.9	-0.1
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<b>TÜKETİCİ FİYATLARI (DİE, 2003=100)</b>													
Yıllık % Artış	8.2	8.8	9.9	10.1	11.7	10.3	10.5	10.0	9.9	9.7	9.9	10.2	10.9
Aylık % Artış	0.3	1.3	1.9	0.3	0.8	-0.4	1.3	1.3	1.3	0.2	1.0	0.4	0.9
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<b>DÖVİZ KURU (TCMB alış kuru)</b>													
YTL/US\$ (aylık ortalama)	1.330	1.330	1.425	1.593	1.547	1.461	1.474	1.474	1.451	1.424	1.420	1.390	1.401
Yıllık % Artış	1.7	-1.9	4.5	17.7	16.1	9.2	10.5	9.1	7.1	5.9	7.0	5.4	5.3
Aylık % Artış	0.8	-0.1	7.2	11.8	-2.9	-5.6	0.9	0.0	-1.6	-1.8	-0.3	-2.1	0.8
YTL/€ (aylık ortalama)	1.599	1.630	1.820	2.017	1.962	1.872	1.878	1.861	1.869	1.882	1.843	1.817	1.855
Yıllık % Artış	-7.2	-7.1	5.1	22.5	22.3	13.7	14.8	14.6	17.3	17.9	14.6	15.3	16.0
Aylık % Artış	1.5	1.9	11.6	10.9	-2.7	-4.6	0.3	-0.9	0.5	0.7	-2.1	-1.4	2.1
<b>FİYAT HADLERİ (DİE, 2003=100)</b>													
Dış Ticaret Hadleri (İhracat/İthalat)	97.7	96.1	95.5	96.2	94.5	92.7	92.2	92.1	93.9	94.0	97.7	97.9	..
İç Ticaret Hadleri (Tanım/İrmalet)	106.7	107.0	106.7	101.0	97.5	97.0	98.0	97.7	97.9	96.8	99.1	100.4	99.6
<b>İÇ BORÇLANMA YAPISI (satış miktarı ağırlıklı)</b>													
Yıllık Bireşik Faiz (%)	14.1	14.1	15.0	17.7	22.6	21.1	21.5	22.1	21.5	21.0	20.3	18.9	20.1
Ortalama Vade (gün)	745	767	876	535	429	442	603	922	942	371	609	649	1084
(..) <i>Yayımlanmamış veri</i>													

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2006-2007)  
SEKTÖREL ÜRETİM

	2006												2007	
	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	
<b>SANAYİ ÜRETİMİ (yıllık % değişim)</b>														
% Pay	100													
Toplam Sanayi	5,6	9,1	6,6	8,1	10,1	8,7	4,5	4,1	3,2	11,6	3,0	14,9	7,1	
Madencilik	4,9	2,1	10,6	9,1	8,3	11,0	13,6	6,6	-13,3	-1,0	1,6	16,5	4,3	
İmalât	86,9	5,4	9,1	6,5	8,1	9,6	8,5	3,4	3,9	12,0	2,2	15,1	7,4	
Elektrik, Gaz ve Su	8,2	8,7	8,5	5,7	8,5	13,8	8,8	9,6	4,4	12,8	9,2	12,1	6,3	
<b>İMALAT SANAYİİ (yıllık % değişim)</b>														
% Pay	100													
Gıda ürünü. ve içecek imalatı	10,6	16,3	4,8	8,0	10,9	12,8	4,3	7,1	1,1	5,7	-2,6	5,3	3,0	
Tütün ürünleri imalatı	1,4	35,2	4,4	7,1	33,5	25,1	65,7	5,8	10,9	63,4	46,4	35,0	7,1	
Tekstil ürünleri imalatı	10,9	-9,0	-4,2	0,5	-2,1	3,0	5,3	9,9	3,1	10,1	-5,4	12,7	2,4	
Giyim eşyası imalatı	5,4	2,7	10,3	-4,6	12,6	3,4	-2,6	-10,8	-6,4	1,7	-11,7	0,4	-6,8	
Derinin işl., bavul çanta vb.	1,0	25,2	38,8	-16,9	24,0	20,0	34,2	37,0	18,2	4,4	-4,1	3,0	12,2	
Ağaç ve mantar ür.imal.(Mob.haric)	0,6	-4,7	-4,1	0,7	9,2	0,4	-8,9	5,7	8,0	19,1	14,1	43,7	23,9	
Kağıt ve kağıt ürünleri imalatı	1,6	5,4	8,0	-0,8	3,2	13,2	8,1	6,1	-3,6	12,2	-10,5	17,1	1,0	
Basım ve yayım imalatı	1,7	0,9	7,7	-0,1	8,2	7,2	9,8	1,0	10,0	-2,5	-0,1	3,2	0,0	
Kök köm., rafine edilmiş petrol ür.im.	14,5	-23,5	-3,5	7,3	1,9	4,2	4,1	3,8	6,8	6,9	14,4	10,1	37,8	
Kimyasal madde ürünleri imalatı	10,3	24,2	19,3	12,9	7,3	14,2	-2,7	-1,4	3,6	-4,1	0,7	17,8	0,5	
Plastik-kaçuk ürünleri imalatı	3,4	-13,8	-7,3	-8,4	-19,5	-13,8	-8,3	-22,2	-22,8	-2,2	-7,9	17,3	20,3	
Metalik olmayan diğer min.mad.imal.	6,9	9,3	12,5	11,5	6,2	5,6	2,6	7,4	-3,5	12,0	3,9	9,5	3,5	
Ana metal sanayi	8,9	4,4	10,3	10,1	14,7	15,5	13,0	12,5	19,7	17,1	10,4	27,1	15,2	
Metal eşya sanayi, mak.teçh. Hariç	3,4	31,6	37,9	23,3	-2,1	4,6	32,7	11,3	40,2	63,7	8,4	47,4	14,1	
B.y.s. Makina ve teçhizat imalatı	5,8	16,8	21,1	29,2	32,8	28,0	15,5	21,1	18,8	20,4	36,7	44,2	23,1	
Büro, muhasebe bilgi işlemler mak. İm.	0,1	75,0	110,4	156,2	258,4	216,2	152,2	40,8	257,9	165,8	4,9	-8,6	-30,2	
B.y.s. Elektrikli makina cihaz.imalatı	3,2	-6,2	-0,7	-8,4	21,2	28,2	83,5	73,7	45,6	30,0	1,7	56,7	27,4	
Radio,TV haberleşme cihazları imal.	1,5	0,4	8,9	-20,5	-16,9	-11,6	-41,1	-25,7	-22,6	-15,8	-2,6	-34,5	-32,4	
Tıbbi,hassas ve optik aletl., saat ima.	0,3	-15,2	23,7	42,3	21,6	-2,3	-21,3	-7,8	-21,2	-19,8	22,8	22,0	19,9	
Taşıt araçları ve karoseri imalatı	6,3	14,1	11,4	1,5	9,9	15,2	27,5	-17,1	9,1	0,1	26,8	6,4	19,4	
Diğer ulaşım araçları imalatı	1,1	6,3	50,6	79,3	55,3	31,2	22,0	77,5	46,7	4,0	75,0	-32,1	31,5	
Mobilya imalatı, b.y.s. diğer imal.	1,3	33,9	27,8	23,3	64,0	58,5	-3,9	3,8	-7,0	-14,0	-11,2	-10,9	-29,1	
<b>SEÇİLMİŞ SANAYİ MADDELERİ</b>														
Buzdolabı (bin adet)	343	628	631	489	593	616	577	516	528	562	462	277	343	
Çamaşır Makinesi (bin adet)	376	102	97	90	448	443	479	550	523	564	469	332	376	
Bulaşık Makinesi (bin adet)	74	408	428	389	103	47	110	106	120	146	129	68	74	
Fırın (bin adet)	546	589	594	654	519	639	675	637	492	521	478	498	561	
Televizyon (bin adet)	1,665	1,312	1,634	1,836	1,133	926	1,288	1,790	1,801	1,889	1,405	1,604	1,665	
Otomobil (bin adet)	55	74	68	71	76	72	26	72	62	73	65	42	55	
Minibüs-Midibus (bin adet)	3,9	3,6	3,1	4,0	4,8	3,6	3,3	4,3	3,7	4,4	4,4	3,2	3,9	
Otobüs (bin adet)	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,3	0,4	5,0	0,4	0,5	0,4	0,3	0,5	
Kamyon ve Kamyonet (bin adet)	15,4	15,2	10,7	16,9	16,8	15,6	10,1	15,2	13,6	15,9	14,7	11,5	15,4	
Elektrik (megawatt-saat)	13,5	13,9	13,0	14,5	14,3	15,4	16,2	14,3	13,6	15,0	16,0	14,2	13,7	

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2006-2007)  
ENFLASYON

2006

2007

TÜFE (aylık % değişim)	2006												2007		
	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart		
Genel Endeks (yıllık % değişim)	8.16	8.83	9.86	10.12	11.7	10.3	10.5	10.0	9.9	9.7	9.9	10.2	10.9		
Genel Endeks (aylık % değişim)	0.27	1.34	1.88	0.34	0.85	-0.44	1.29	1.27	1.29	0.23	1.00	0.43	0.92		
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	1.30	0.61	0.72	-2.72	1.41	-1.21	2.86	0.76	2.71	0.60	4.44	1.60	0.62		
Alkollü İçecekler ve Tütün	0.15	0.02	0.00	0.00	0.01	-0.01	0.17	0.01	0.01	0.01	0.01	2.51	7.22		
Giyim ve Ayakkabı	-2.92	9.19	10.88	0.84	-6.93	-6.92	2.42	9.67	4.80	-2.00	-8.43	-6.47	-0.28		
Konut ve Kira	0.60	0.21	0.50	2.18	1.76	1.18	1.02	1.29	1.30	0.71	1.18	0.49	0.40		
Ev Eşyası	-0.43	0.63	0.45	1.35	2.82	1.94	1.62	0.36	-0.48	0.14	0.10	0.75	1.78		
Sağlık	0.37	0.28	2.50	0.41	-0.93	1.64	1.72	0.21	0.17	0.02	0.66	0.45	0.27		
Ulaştırma	0.14	1.40	1.53	3.77	2.87	0.04	-1.76	0.08	-0.28	0.36	-0.03	0.67	1.21		
Haberleşme	-0.76	-0.13	0.59	0.95	0.18	-0.57	-0.10	-0.18	-0.15	-0.14	1.71	-0.09	-0.50		
Eğlence ve Kültür	-0.83	2.37	2.70	2.52	1.24	0.96	0.66	1.49	-1.86	1.20	0.02	-0.76	-0.38		
Eğitim	0.15	0.11	0.28	1.96	1.08	0.40	3.65	-0.05	-0.11	0.03	0.00	0.08	-0.10		
Lokanta ve Oteller	0.78	1.15	2.20	0.84	0.71	0.73	1.92	1.21	0.71	0.31	1.13	0.62	0.83		
Çeşitli Mal ve Hizmetler	0.20	2.92	5.08	-0.88	2.38	-0.58	-0.98	-0.06	0.81	-0.12	0.78	1.20	0.49		
<b>ÖZEL KAPSAMLI TÜFE (aylık % değişim)</b>															
Mevsimsik ürünler hariç	0.54	0.82	0.93	1.01	1.61	0.81	0.78	0.70	0.27	0.38	0.82	0.75	1.03		
İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	-0.01	1.40	1.98	1.34	0.74	0.15	0.77	1.41	0.80	0.16	-0.22	0.13	0.98		
Enerji hariç	0.23	1.44	2.07	-0.16	0.63	-0.50	1.73	1.42	1.36	0.16	1.12	0.46	0.89		
<b>ÜFE (aylık % değişim)</b>															
Genel Endeks (yıllık % değişim)	4.21	4.96	7.66	12.52	14.34	12.32	11.19	10.94	11.67	11.58	9.37	10.13	11.58		
Genel Endeks (aylık % değişim)	0.25	1.94	2.77	4.02	0.86	-0.75	-0.23	0.45	-0.29	-0.12	-0.05	0.95	-0.12		
Tarım	-0.36	2.29	2.72	-0.25	-2.00	-1.28	0.59	-0.41	-0.09	-1.07	1.78	1.98	0.21		
Madencilik	-2.28	1.67	2.47	5.13	4.30	0.87	-1.56	-2.94	-0.33	0.30	4.21	-1.86	-0.13		
İmalât Sanayii	0.48	1.96	3.00	5.37	1.50	-0.69	-0.47	-0.07	-0.36	0.06	-0.58	0.66	0.99		
Gıda ürünl. ve içecek imalatı	-0.30	0.19	-1.44	0.35	0.91	0.07	1.16	0.69	0.23	1.54	0.91	0.80	0.50		
Tütün ürünleri imalatı	0.00	0.00	-0.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.32	2.90	-1.43		
Tekstil ürünleri imalatı	-0.07	0.53	3.15	6.46	0.57	-0.90	1.81	0.40	1.10	-1.78	0.68	1.31	-0.79		
Giyim eşyası imalatı	3.86	1.55	1.76	-0.14	-1.19	1.71	5.78	4.92	-3.12	-1.28	-3.65	6.16	-1.93		
Kök köm., rafine edilmiş petrol ür.im.	0.80	10.02	9.54	13.26	4.84	-6.17	-12.10	-7.13	-2.88	2.20	-7.96	0.03	9.16		
Kimyasal madde ürünleri imalatı	0.73	0.07	2.64	5.14	1.49	1.57	1.74	0.13	-1.08	-1.51	-0.26	-0.17	1.18		
Plastik-kaçuk ürünleri imalatı	-0.21	0.43	1.85	6.53	1.47	1.00	0.80	1.00	0.00	0.26	-0.61	-0.14	0.47		
Metalik olmayan diğer min.mad.imal.	0.31	0.92	1.14	2.23	1.25	0.60	1.11	0.75	0.83	0.22	0.98	0.16	0.15		
Ana metal sanayi	2.88	9.91	13.21	13.32	1.15	-4.66	-0.10	-1.07	-2.45	-1.58	-2.06	-0.79	5.60		
Metal eşya sanayi, mak.teçh. hariç	0.01	0.85	1.49	4.19	0.63	2.06	0.11	0.95	0.33	-0.23	3.42	1.35	0.66		
B.y.s. Makina ve teçhizat imalatı	0.24	0.22	1.44	4.33	1.15	0.72	0.44	0.47	0.51	0.55	-0.27	0.84	1.79		
B.y.s. Elektrikli makina cihazları imalatı	0.79	2.21	6.36	6.56	-2.04	0.77	0.33	1.05	0.37	0.42	1.31	-3.00	0.77		
Radio, TV haberleşme cihazları imal.	-0.06	1.53	4.41	7.62	-0.96	-3.70	-0.38	0.20	-1.59	0.13	-1.49	-3.76	3.97		
Taşıt araçları ve karoseri imalatı	0.27	-0.10	2.69	4.85	-0.21	1.74	0.43	0.10	0.01	0.98	0.38	0.40	-0.01		
Elektrik, Gaz, Su	0.16	0.37	0.01	1.08	1.08	0.03	0.54	11.97	0.02	0.44	-0.07	2.06	3.46		



TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2006-2007)  
ÖDEMELEER DENGESİ

	2006												2007	
	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	
<b>CARI İŞLEMLER DENGESİ (aylık, milyon \$)</b>														
Dış Ticaret Dengesi *	-3,282	-3,175	-3,933	-3,999	-2,736	-1,798	-1,540	-1,565	-2,357	-2,957	-2,087	-3,009	-3,256	
İthalat (CIF)	-2963	-3314	-4168	-4522	-3545	-3,594	-4,127	-3,322	-3,285	-2,776	-2,097	-3,136	-2,769	
İhracat (FOB), Baval ticareti hariç	9797	11602	11581	12466	12223	11,568	11,980	12,135	11,304	12,762	11,892	10,466	11,331	
Hizmetler Dengesi	6056	7409	6444	7020	7812	7,053	6,790	7,589	6,874	8,599	8,531	6,540	7,614	
Yatırım Geline Dengesi	243	491	606	1021	1242	2,072	2,937	2,295	1,171	482	391	456	261	
Cari Transferler	-652	-459	-442	-653	-546	-404	-603	-689	-394	-838	-555	-433	-843	
	90	107	71	155	113	128	253	151	151	175	174	104	95	
<b>ÖDEMELEER DENGESİ (12 Aylık Küm., milyon \$)</b>														
Cari İşlemler Dengesi	-24,533	-25,302	-26,753	-28,540	-29,161	-29,970	-30,415	-31,653	-33,174	-33,521	-31,679	-32,438	-32,412	
Dış Ticaret Dengesi *	-35,340	-35,907	-37,485	-39,030	-39,521	-40,013	-40,300	-40,944	-41,826	-41,717	-40,128	-40,849	-40,655	
İthalat (CIF)	119,167	120,573	122,559	125,213	127,489	129,461	131,169	132,938	134,152	137,241	137,450	139,776	141,310	
İhracat (FOB), Baval ticareti hariç	74,015	74,832	75,148	76,191	77,964	79,254	80,491	81,266	81,368	84,024	85,309	86,717	88,275	
Hizmetler Dengesi	15,103	14,966	14,927	14,776	14,737	14,480	14,225	13,927	13,329	13,119	13,384	13,407	13,425	
Yatırım Geline Dengesi	-5,802	-5,887	-5,716	-5,756	-5,869	-5,890	-5,895	-6,210	-6,265	-6,590	-6,622	-6,668	-6,859	
Cari Transferler	1,506	1,526	1,521	1,470	1,492	1,453	1,555	1,574	1,588	1,667	1,687	1,672	1,677	
<b>Sermaye Hareketleri</b>	<b>23,983</b>	<b>24,416</b>	<b>25,010</b>	<b>26,927</b>	<b>29,272</b>	<b>29,498</b>	<b>32,863</b>	<b>33,403</b>	<b>36,067</b>	<b>36,410</b>	<b>34,671</b>	<b>33,589</b>	<b>31,508</b>	
Doğrudan Yatırımlar	9,272	9,426	9,858	16,631	17,047	16,169	18,947	18,456	21,023	19,834	19,231	23,632	24,356	
Portföy Yatırımları	12,170	13,219	12,759	8,674	5,629	6,320	8,555	7,645	11,913	10,535	7,360	8,379	10,211	
Diğer Yatırımlar	24,842	23,451	25,231	23,879	21,914	19,061	20,036	21,515	13,304	11,983	14,194	8,327	1,243	
Merkez Bankası	-839	-869	-899	-930	-967	-1,014	-1,096	-1,146	-1,169	-1,236	-1,268	-1,288	-1,319	
Genel Hükümet	-1,978	-1,987	-1,972	-1,901	-1,538	-1,510	-942	-928	-864	-743	-712	-338	-403	
Bankalar	12,357	11,051	13,433	11,602	9,238	6,956	5,425	6,017	-2,350	-1,942	703	-795	-5,152	
Diğer Sektörler	21,630	21,391	20,801	21,747	21,643	21,034	21,267	21,697	22,068	20,268	19,982	15,518	13,150	
IMF Kredileri (net)	-6,328	-6,135	-6,132	-6,639	-6,462	-6,405	-4,618	-4,125	-4,381	-4,364	-4,511	-4,770	-5,033	
Rezerv Vakitler**	-22,301	-21,680	-22,838	-22,257	-15,318	-12,052	-14,675	-14,213	-10,173	-5,942	-6,114	-6,749	-4,302	
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>550</b>	<b>886</b>	<b>1,743</b>	<b>1,613</b>	<b>-111</b>	<b>472</b>	<b>-2,448</b>	<b>-1,750</b>	<b>-2,893</b>	<b>-2,889</b>	<b>-2,992</b>	<b>-1,151</b>	<b>904</b>	
<b>DIŞ TİCARET (yıllık % değişim)</b>														
İthalat (CIF)	17.7	13.8	20.7	28.8	24.4	22.2	19.3	17.1	10.8	33.3	2.3	28.3	15.7	
İhracat (FOB)	7.2	12.4	5.2	17.7	29.4	22.6	22.6	11.4	1.5	45.4	18.7	27.7	26.4	
<b>Fiyat Endeksi (2003=100)</b>														
İthalat	2.1	1.6	4.4	9.7	10.8	13.3	14.7	10.5	9.9	11.1	14.0	7.1	8.4	
İhracat	-1.2	-1.5	1.6	4.4	5.0	6.1	6.2	2.3	3.8	6.1	10.1	7.2	9.0	
<b>Miktar Endeksi (2003=100)</b>														
İthalat	15.3	12.0	15.6	15.8	11.8	6.3	1.7	6.0	2.1	19.0	-9.4	10.5	6.7	
İhracat	8.4	14.1	3.5	12.5	23.3	15.4	15.1	8.7	-2.2	36.6	9.5	18.0	15.3	

(\*) FOB, baval ticareti dâhil

(\*\*) Eksi işaretli artış göstermektedir.

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2006-2007)  
GENEL BÜTÇE

	2006												2007		
	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart		
<b>12 AYLIK KÜMÜLATİF (milyon YTL)</b>															
<b>Gelirler</b>	156,794	159,061	161,574	165,054	168,676	170,178	171,139	171,232	172,024	167,373	166,216	166,560	175,018		
Vergi Gelirleri	125,010	126,289	128,838	131,194	133,684	133,620	134,711	135,770	137,374	137,474	138,417	138,778	140,165		
Diğer Gelirler	31,784	32,772	32,736	33,859	34,993	36,558	36,428	35,463	34,650	29,899	27,799	27,782	34,853		
<b>Harcamalar</b>	163,246	166,006	166,028	167,409	170,169	171,846	173,985	175,475	176,458	172,880	179,647	179,422	182,294		
Canı	49,213	50,096	50,804	51,672	52,810	53,371	53,687	54,416	54,884	55,429	56,573	57,521	58,204		
Yatırım	9,288	9,180	9,162	9,074	9,037	9,271	9,261	9,479	9,545	9,976	9,827	9,962	10,186		
Transferler	56,246	58,019	56,790	57,581	57,309	57,713	58,876	59,754	59,546	58,757	60,104	60,573	60,828		
İç Borç Faiz Ödemeleri	38,573	38,375	38,990	38,750	40,400	40,972	41,296	40,640	41,297	38,641	43,163	41,284	42,726		
<b>Faiz Dışı Bütçe Dengesi</b>	40,329	39,538	42,525	44,309	47,185	47,154	46,037	43,985	44,701	40,438	37,274	36,047	43,354		
<b>Bütçe Dengesi</b>	-4,690	-5,354	-2,810	-843	141	-301	-2,034	-3,707	-3,614	-5,507	-13,431	-12,862	-7,276		
Bütçe Emanetleri ve Avanslar	-1,044	215	218	1,224	3,387	-1,33	687	954	74	-911	2,675	461	-691		
<b>Nakit Dengesi</b>	-7,924	-7,104	-4,622	-1,890	1,436	-2,384	-2,471	-3,474	-4,320	-6,418	-10,755	-12,401	-7,953		
<b>Finansman</b>	7,924	7,104	4,622	1,890	-1,436	2,384	2,471	3,474	4,320	6,418	10,755	12,401	7,953		
Dış Borçlanma (net)	-3,445	-3,300	-4,283	-5,409	-6,031	-2,388	-1,046	-1,465	-1,729	-1,729	-2,322	513	-473		
İç Borçlanma (net)	15,107	12,522	11,077	7,455	9,782	9,107	3,391	5,224	5,720	4,461	10,871	14,101	15,875		
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	-13,769	-19,655	-20,437	-19,252	-14,051	-9,801	-6,221	-10,302	-6,632	-8,224	-5,302	-6,576	-6,370		
Diğer	-1,877	-256	-310	1,705	-3,525	-3,571	125	-1,028	65	3,686	2,206	-2,212	-7,449		
<b>12 AYLIK KÜMÜLATİF (milyon \$)</b>															
<b>Gelirler</b>	117,866	119,630	113,388	103,593	109,065	116,506	116,066	116,171	118,584	117,497	117,037	119,809	124,890		
Vergi Gelirleri	93,973	94,982	90,414	82,342	86,439	91,478	91,361	92,111	94,698	96,508	97,463	99,825	100,020		
Diğer Gelirler	23,893	24,648	22,973	21,251	22,626	25,028	24,705	24,059	23,886	20,989	19,574	19,984	24,871		
<b>Harcamalar</b>	122,716	124,853	116,513	105,071	110,031	117,648	117,997	119,049	121,641	121,363	126,494	129,060	130,082		
Canı	36,994	37,677	35,652	32,431	34,147	36,538	36,410	36,918	37,834	38,911	39,835	41,375	41,534		
Yatırım	6,982	6,904	6,429	5,695	5,843	6,347	6,281	6,431	6,580	7,003	6,920	7,166	7,269		
Transferler	42,281	43,636	39,854	36,139	37,056	39,511	39,930	40,539	41,048	41,248	42,321	43,571	43,406		
İç Borç Faiz Ödemeleri	28,996	28,862	27,362	24,321	26,123	28,050	28,007	27,572	28,468	27,126	30,393	29,696	30,488		
<b>Faiz Dışı Bütçe Dengesi</b>	30,316	29,736	29,843	27,809	30,510	32,282	31,222	29,841	30,815	28,388	26,246	25,929	30,937		
<b>Bütçe Dengesi</b>	-3,525	-4,027	-1,972	-529	91	-206	-1,380	-2,515	-2,492	-3,866	-9,457	-9,252	-5,192		
Bütçe Emanetleri ve Avanslar	-785	161	153	768	2,190	-91	466	647	51	-640	1,884	332	-493		
<b>Nakit Dengesi</b>	-5,957	-5,343	-3,244	-1,186	929	-1,632	-1,676	-2,357	-2,978	-4,506	-7,573	-8,920	-5,675		
<b>Finansman</b>	5,957	5,343	3,244	1,186	-929	1,632	1,676	2,357	2,978	4,506	7,573	8,920	5,675		
Dış Borçlanma (net)	-2,590	-2,482	-3,006	-3,395	-3,900	-1,635	-709	-490	-1,010	-1,214	-1,635	369	-338		
İç Borçlanma (net)	11,357	9,418	7,774	4,679	6,325	6,235	2,300	3,544	3,943	3,132	7,655	10,143	11,328		
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	-10,351	-14,782	-14,342	-12,083	-9,085	-6,710	-4,219	-6,989	-4,572	-5,773	-3,733	-4,730	-4,546		
Diğer	-1,411	-192	-217	1,070	-2,279	-2,445	85	-697	45	2,587	1,553	-1,591	-5,315		
<b>KAMU BORÇ STOKU (GSMH'ye oran, %)</b>															
<b>Toplam Kamu Brüt Borç Stoku</b>	70	..	..	70	..	..	66	..	..	63	..	..	..		
Toplam Kamu Net Borç Stoku	53	..	..	51	..	..	48	..	..	45	..	..	..		
Net Dış Borç Stoku	6	..	..	7	..	..	6	..	..	5	..	..	..		
Net İç Borç Stoku	47	..	..	44	..	..	42	..	..	40	..	..	..		

(..) Yayımlanmamış veri

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2006-2007)													
PARASAL GELİŞMELER													
PARA ARZLARI (yıllık % değişim)	2006						2007						
	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan
Dolaşımdaki Para	..	..	..	..	..	..	..	..	5.2	11.5	11.1	16.1	6.4
Vadesiz Mevduat (YTL)	..	..	..	..	..	..	..	..	1.2	10.0	17.5	-6.0	1.2
Vadesiz Mevduat (YP)	..	..	..	..	..	..	..	..	25.2	20.9	24.2	30.6	28.1
<b>M1</b>	..	..	..	..	..	..	..	..	<b>9.6</b>	<b>14.0</b>	<b>17.5</b>	<b>11.9</b>	<b>10.9</b>
Vadeli Mevduat (YTL)	..	..	..	..	..	..	..	..	25.2	28.3	23.7	21.9	18.7
Vadeli Mevduat (YP)	..	..	..	..	..	..	..	..	34.1	36.4	36.8	34.7	42.3
<b>M2</b>	..	..	..	..	..	..	..	..	<b>23.4</b>	<b>27.0</b>	<b>25.8</b>	<b>22.9</b>	<b>22.7</b>
Repo	..	..	..	..	..	..	..	..	58.0	-11.9	9.6	71.3	-4.4
Para Piyasası Fonları	..	..	..	..	..	..	..	..	-11.1	-9.9	-11.7	-9.5	-9.6
<b>M3</b>	..	..	..	..	..	..	..	..	<b>21.3</b>	<b>23.7</b>	<b>22.7</b>	<b>21.0</b>	<b>19.9</b>
<b>M2 (milyar YTL)</b>	<b>253.4</b>	<b>277.4</b>	<b>279.1</b>	<b>271.6</b>	<b>274.3</b>	<b>281.5</b>	<b>283.9</b>	<b>290.2</b>	<b>297.5</b>	<b>300.6</b>	<b>304.9</b>	<b>306.7</b>	<b>311.0</b>
<b>M2'nin Bileşimi (%)</b>													
Dolaşımdaki Para	8.2	7.8	7.8	8.1	8.0	8.1	7.8	7.4	7.6	6.8	6.9	7.2	7.1
Vadesiz Mevduat	8.7	8.7	8.9	7.8	8.4	7.4	7.3	7.7	7.7	7.2	7.3	6.9	7.2
Vadeli Mevduat	51.0	48.6	48.7	49.9	48.9	49.5	49.2	48.9	49.1	49.9	49.4	49.9	49.4
Döviz Tevdiat Hesabı	32.0	35.0	34.6	34.3	34.6	35.1	35.7	36.0	35.6	36.1	36.4	36.1	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
<b>KREDİ HACMİ (yıllık % değişim)</b>													
Mevduat Bankaları Kredileri	46.2	44.4	55.7	54.8	47.8	44.0	46.3	45.8	35.4	42.1	41.2	31.1	31.5
Kamu	33.6	35.0	44.8	45.6	44.8	40.7	44.6	46.1	32.9	54.1	51.4	43.9	46.5
Özel	65.9	60.2	66.1	68.3	59.2	39.2	41.4	33.2	20.2	24.5	23.6	13.8	13.1
Yabancı	142.3	123.6	141.6	52.8	55.2	156.9	157.8	231.2	228.7	234.2	229.2	202.3	203.0
Kalkınma ve Yatırım Bankaları Kredileri	10.9	11.2	18.8	20.2	16.9	16.9	16.7	12.5	17.8	20.4	19.7	15.1	13.6
<b>FAİZ ORANLARI</b>													
İnterbank	13.5	13.3	15.1	17.3	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5	17.5
3 Aylık Mevduat Faizi	18.3	18.2	21.7	23.8	23.8	23.8	23.9	23.9	23.6	23.5	23.3	23.3	..
12 Aylık Mevduat Faizi	18.0	17.8	21.7	23.6	23.7	23.7	23.8	23.7	23.7	23.7	22.9	23.0	..
<b>MB REZERVLERİ (milyar \$)</b>	<b>59.8</b>	<b>59.6</b>	<b>56.7</b>	<b>57.0</b>	<b>58.0</b>	<b>58.5</b>	<b>55.8</b>	<b>58.5</b>	<b>60.8</b>	<b>61.4</b>	<b>63.0</b>	<b>67.5</b>	<b>..</b>

(..) Yayımlanmamış veri



TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

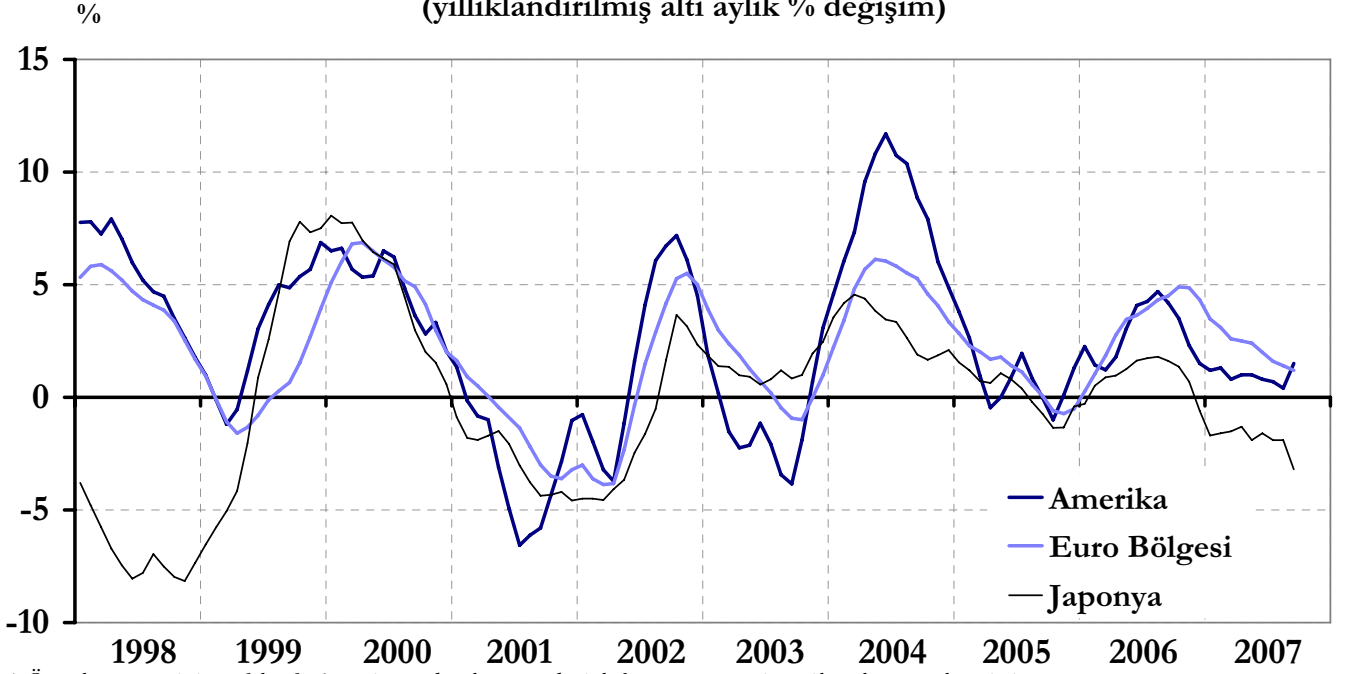
GAYRİ SAFİ YURTIÇİ HASILA (1987 fiyatlarıyla)

Harcama Gruplarına Göre	Yıllık % Artış				% Pay				Dönemler İtibarıyla Yıllık % Artış			
	2004	2005	2006-1	2006-2	2006-3	2006-4	2004	2005	2006-1	2006-2	2006-3	2006-4
<b>Özel Nihai Tüketim Harc.</b>	10.1	8.8	16.7	8.1	11.5	2.3	2.0	5.6	-0.1	7.6	-0.4	0.5
Gıda- içki	2.8	8.2	8.7	6.6	5.5	1.2	1.3	6.4	0.6	7.7	-1.4	0.2
Dayanıklı Tüketim Malları	29.7	15.0	31.3	12.7	15.9	-8.3	15.1	-7.4	0.5	8.0	8.5	11.8
Yan Dayanıklı Tüketim Malları	18.8	12.9	39.6	11.8	30.3	19.8	7.7	2.6	-2.8	6.7	8.3	10.7
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme Hizmetleri	0.3	-0.1	2.3	3.2	5.6	2.6	9.4	6.5	29.2	4.5	11.1	7.2
Konut Sahipliği	9.3	7.8	11.3	5.5	6.8	3.9	2.6	12.8	1.1	18.2	4.1	9.5
Devletin Nihai Tüketim Harc.	1.8	1.5	1.9	2.0	2.1	2.2	10.1	6.1	24.8	4.0	11.3	6.8
Maaş-Ücret	0.5	2.4	0.0	10.1	18.3	14.8	6.1	7.5	3.3	11.9	8.4	9.9
Mal ve Hizmet Alımı	1.2	0.8	1.2	1.9	2.3	2.2	4.6	21.5	4.2	14.8	27.1	14.9
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluş.	-0.2	4.3	-0.6	28.8	41.6	30.7	12.8	7.4	23.9	9.9	7.1	8.0
Kamu Sektörü	32.4	24.0	33.0	32.1	14.0	11.3	13.2	8.1	20.6	11.0	7.7	9.0
Makine Teçhizat	-4.7	25.9	17.1	32.8	-11.9	-4.1	10.4	3.1	3.3	4.0	3.0	1.5
Bina İnşaatı	14.8	51.6	47.3	-10.1	-20.5	-29.8	6.8	8.8	13.5	15.2	3.6	5.8
Bina Dışı İnşaat	-24.4	16.1	1.0	-17.6	-5.9	15.8	1.1	-0.2	1.6	-1.2	1.0	-0.5
Özel Sektör	-3.2	16.1	7.5	83.0	-8.9	4.2	1.8	1.5	4.2	1.9	2.0	2.1
Makine Teçhizat	45.5	23.6	22.4	32.1	18.4	15.0	8.0	7.4	2.2	9.4	5.1	5.2
Bina İnşaatı	60.3	21.4	43.5	34.9	15.4	7.2	8.2	7.3	88.9	9.3	6.1	8.0
Stok Değişimleri	15.3	29.9	6.1	35.9	24.1	29.8	1.2	0.8	3.6	1.2	1.9	2.3
Mal ve Hizmet İhracatı	14.7	-30.3	-89.3	-49.4	-7.8	-468.1	0.2	-0.2	0.3	0.4	1.0	1.1
Mal ve Hizmet İthalatı	12.5	8.5	10.9	6.8	9.1	11.5	7.8	7.0	92.8	9.0	5.9	7.8
G.S.Y.İ.H	24.7	11.5	15.3	10.0	13.7	3.6	26.2	12.2	7.2	16.2	15.4	14.1
	9.0	7.4	9.5	6.7	8.3	4.8	9.9	7.6	100.0	10.2	6.4	9.3

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

	2006												2007
	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak
<b>TEMEL GÖSTERGELER</b>													
<b>TÜRKİYE TOPLAMI</b>													
Nüfus (15 yaş üstü, bin)	51,281	51,371	51,408	51,542	51,561	51,647	51,701	51,770	51,851	51,922	52,000	52,050	52,151
İşgücü (bin)	23,633	23,400	23,883	24,608	25,075	25,445	25,508	25,622	25,444	25,148	25,056	24,742	24,424
İstihdam (bin)	20,834	20,604	21,272	22,172	22,860	23,200	23,257	23,279	23,128	22,805	22,641	22,135	21,749
İşsizlik (bin)	2,799	2,796	2,611	2,436	2,215	2,245	2,251	2,343	2,316	2,344	2,415	2,608	2,675
İşgücüne katılma oranı (%)	46.1	45.5	46.5	47.7	48.6	49.3	49.3	49.5	49.1	48.4	48.2	47.5	46.8
İşsizlik Oranı (%)	11.8	11.9	10.9	9.9	8.8	8.8	8.8	9.1	9.1	9.3	9.6	10.5	11.0
<b>TARIM DIŞI</b>													
İşgücü (bin)	18,367	18,119	18,227	18,407	18,499	18,554	18,576	18,716	18,824	18,951	19,035	18,870	18,771
İstihdam (bin)	15,630	15,437	15,730	16,106	16,372	16,420	16,403	16,470	16,565	16,696	16,713	16,360	16,199
İşsizlik (bin)	2,737	2,682	2,497	2,301	2,127	2,134	2,173	2,246	2,259	2,255	2,322	2,510	2,572
İşsizlik Oranı (%)	14.9	14.8	13.7	12.5	11.5	11.5	11.7	12.0	12.0	11.9	12.2	13.3	13.7
<b>TOPLAM İSTİHDAM (bin)</b>													
<b>TARIM</b>	5,204	5,167	5,541	6,065	6,488	6,779	6,854	6,809	6,563	6,109	5,928	5,775	5,550
Ücretli ve Yevmiyeli	300	276	342	463	569	657	678	652	632	635	640	504	410
Kendi hesabına ve İşveren	2,780	2,774	2,814	2,858	2,868	2,894	2,890	2,861	2,836	2,722	2,707	2,752	2,719
Ücretsiz aile-işçisi	2,124	2,116	2,385	2,744	3,051	3,228	3,285	3,297	3,094	2,752	2,581	2,520	2,421
<b>TARIM DIŞI</b>	15,630	15,437	15,730	16,106	16,372	16,420	16,403	16,470	16,565	16,696	16,713	16,360	16,199
Ücretli ve Yevmiyeli	11,571	11,427	11,665	12,009	12,208	12,226	12,227	12,255	12,367	12,430	12,490	12,207	12,110
Kendi hesabına ve İşveren	3,578	3,541	3,582	3,611	3,656	3,686	3,649	3,674	3,651	3,712	3,690	3,634	3,587
Ücretsiz aile-işçisi	480	469	484	487	508	507	526	541	548	554	533	519	503
<b>EKONOMİK FALİYETE GÖRE İSTİHDAM (bin)</b>													
Tarım	5,204	5,167	5,541	6,065	6,488	6,779	6,854	6,809	6,563	6,109	5,928	5,775	5,550
Sanayi	4,313	4,209	4,222	4,284	4,277	4,363	4,413	4,531	4,529	4,586	4,632	4,486	4,419
İnşaat	977	971	1,053	1,211	1,336	1,414	1,406	1,382	1,403	1,420	1,390	1,194	1,097
Hizmetler	10,341	10,258	10,456	10,611	10,759	10,643	10,584	10,557	10,634	10,690	10,691	10,680	10,683

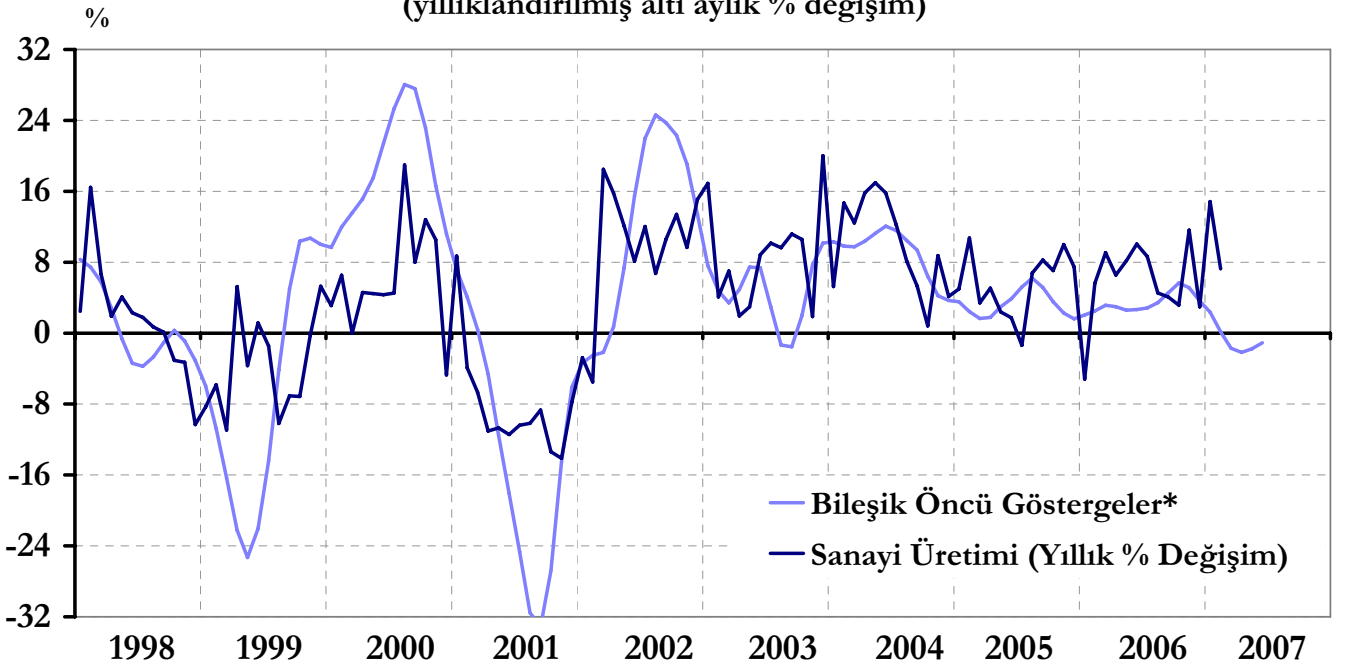
**Bileşik Öncü Göstergeler**  
(yıllıklandırılmış altı aylık % değişim)



\* Öncüleme süresinin yaklaşık 6 ay civarında olması nedeniyle bu göstergeye ait veriler altı ay ötelenmiştir.

Kaynak: OECD

**TCMB-Bileşik Öncü Göstergeler**  
(yıllıklandırılmış altı aylık % değişim)

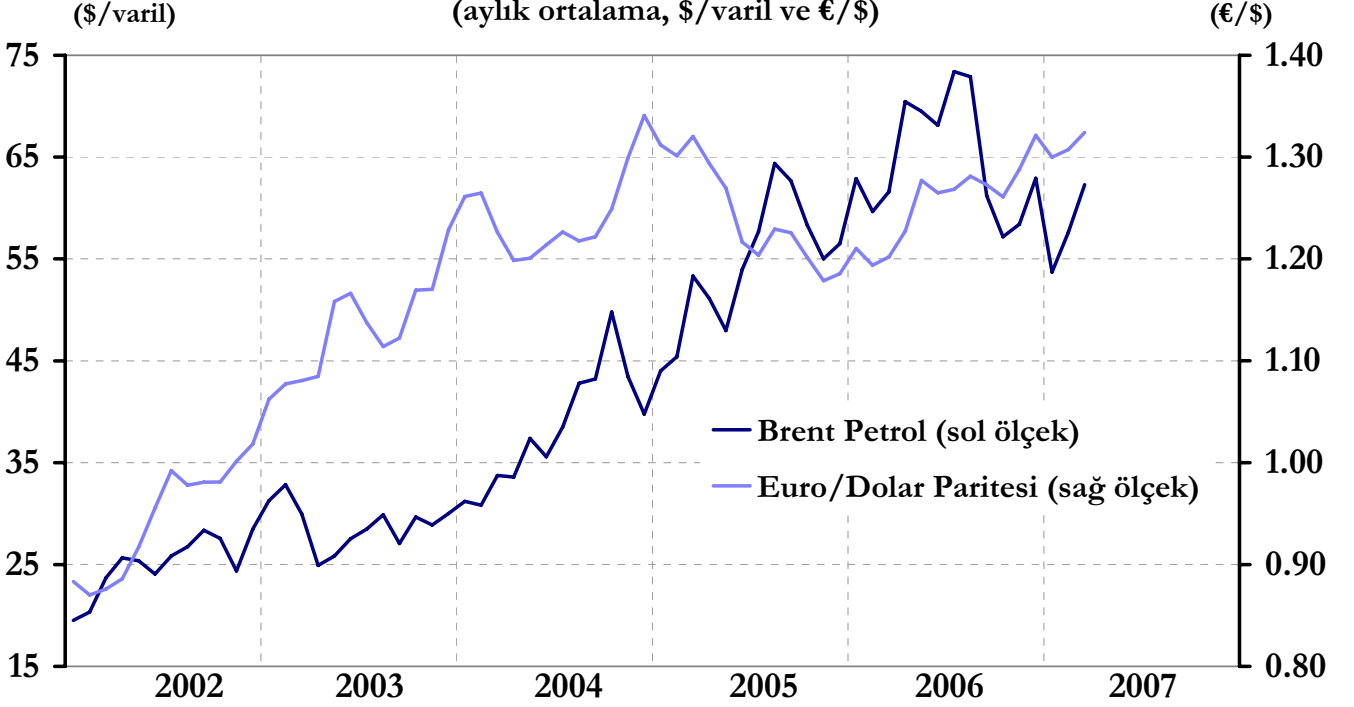


\* Öncüleme süresinin yaklaşık 6 ay civarında olması nedeniyle bu göstergeye ait veriler altı ay ötelenmiştir.

Kaynak: TCMB

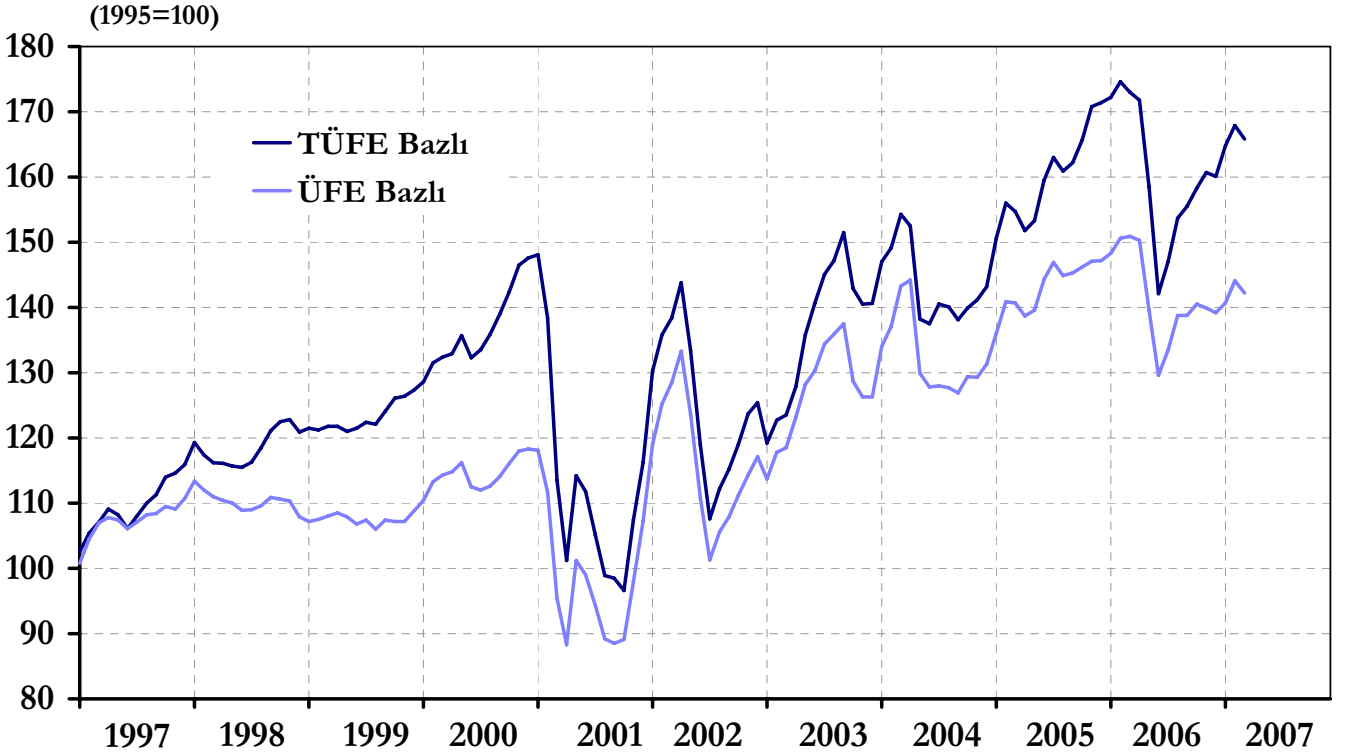


**Petrol Fiyatları ve Parite**  
(aylık ortalama, \$/varil ve €/€)



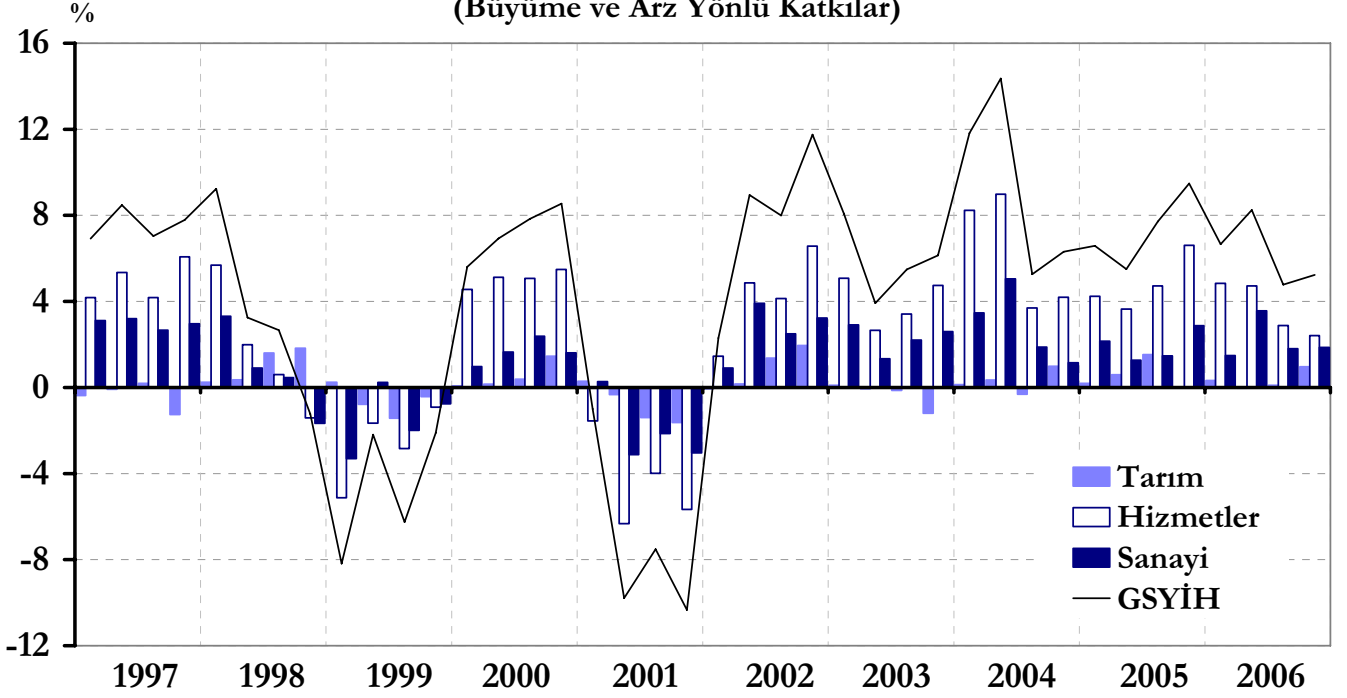
Kaynak: Reuters, Avrupa Merkez Bankası

**Reel Efektif Döviz Kurları\***



## GSYİH

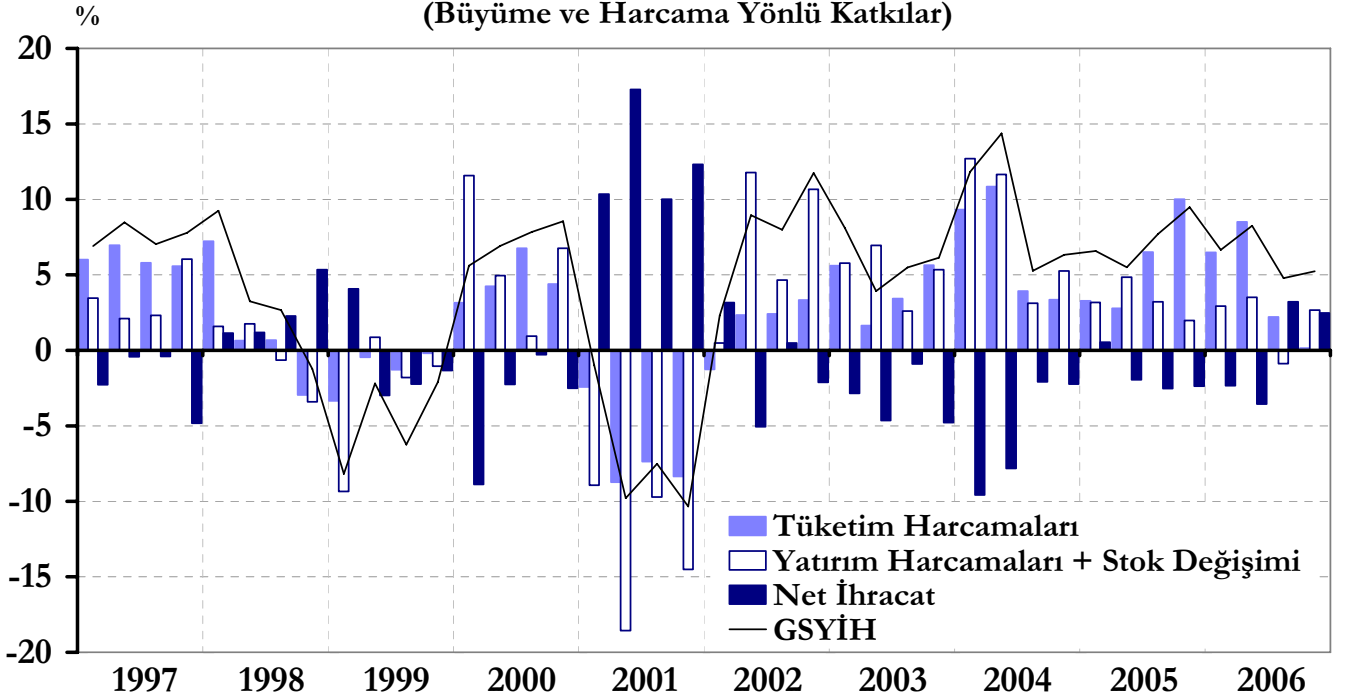
(Büyüme ve Arz Yönlü Katkılar)



Kaynak: TÜİK

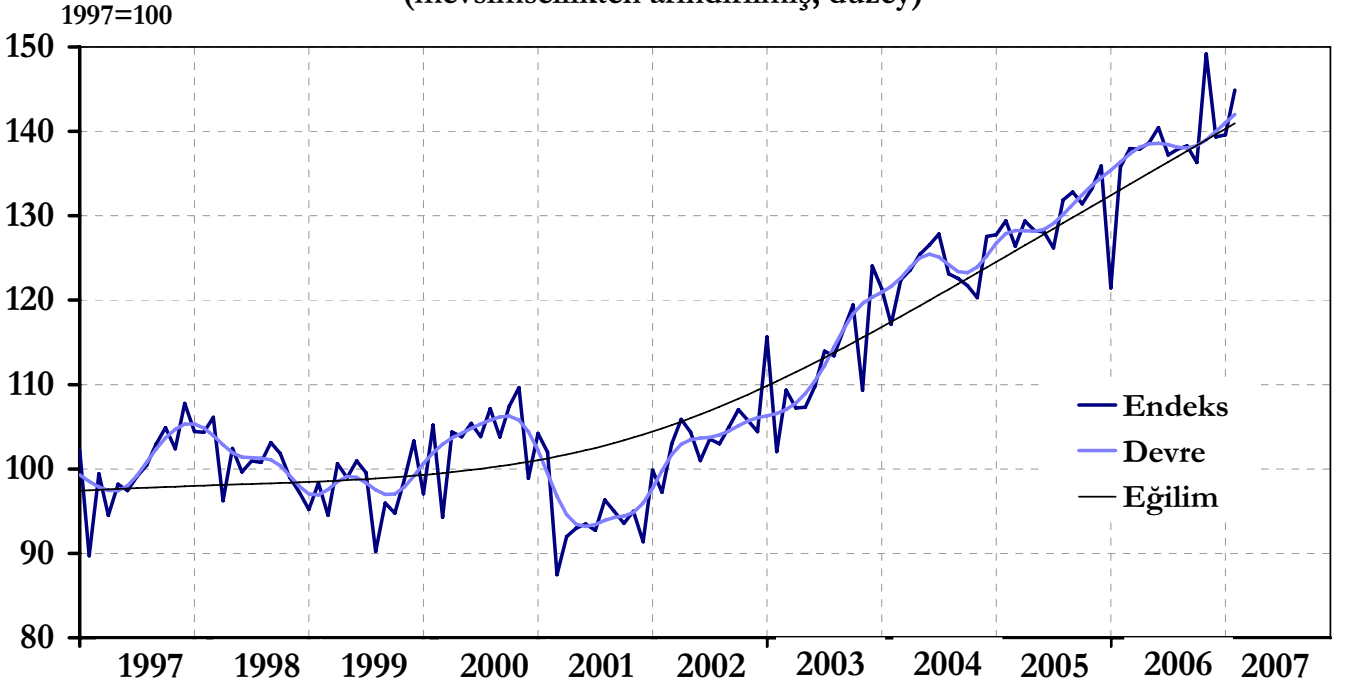
## GSYİH

(Büyüme ve Harcama Yönlü Katkılar)



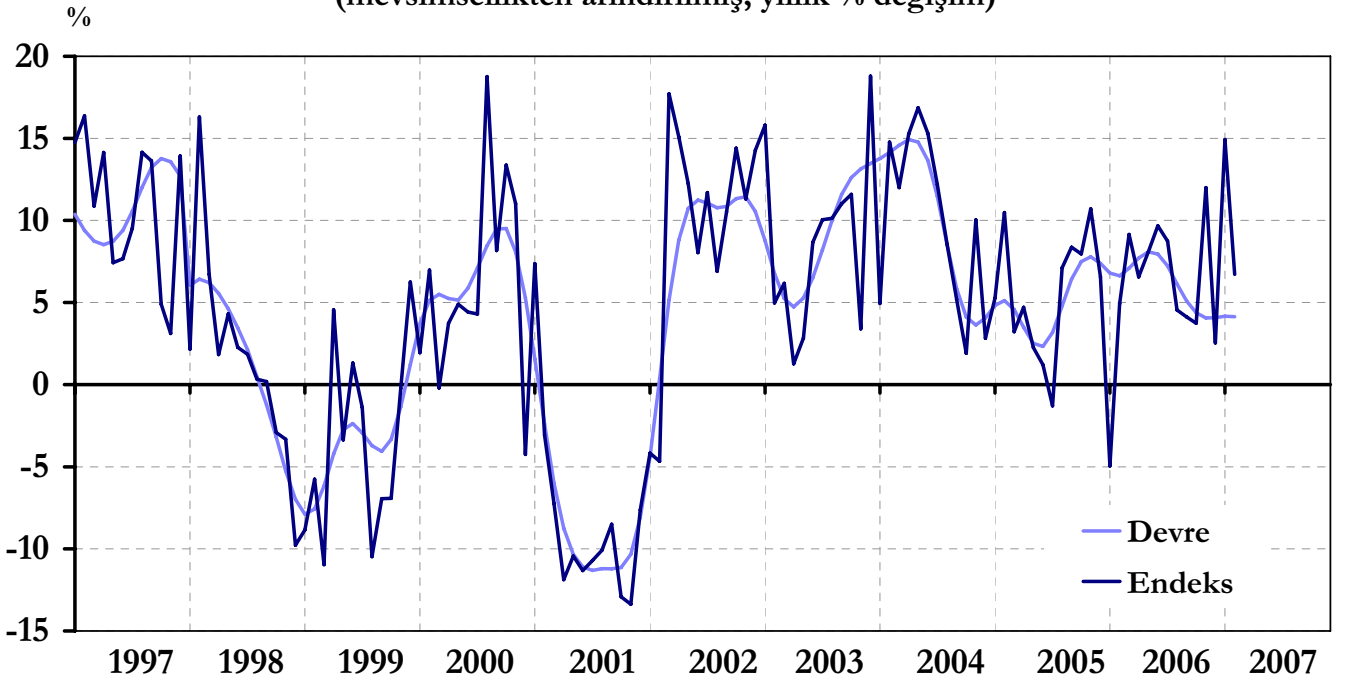
Kaynak: TÜİK

**Sanayi Üretim Endeksi**  
(mevsimsellikten arındırılmış, düzey)



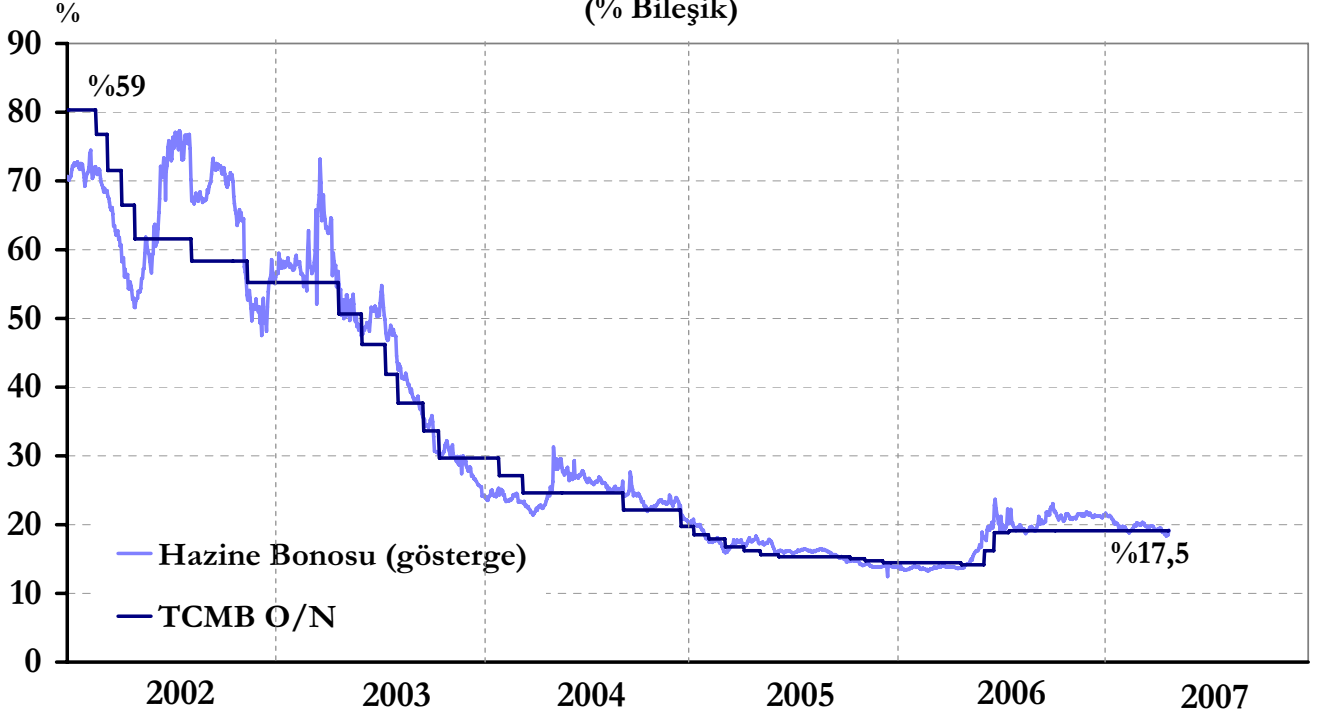
Kaynak: TÜİK, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

**Sanayi Üretim Endeksi**  
(mevsimsellikten arındırılmış, yıllık % değişim)



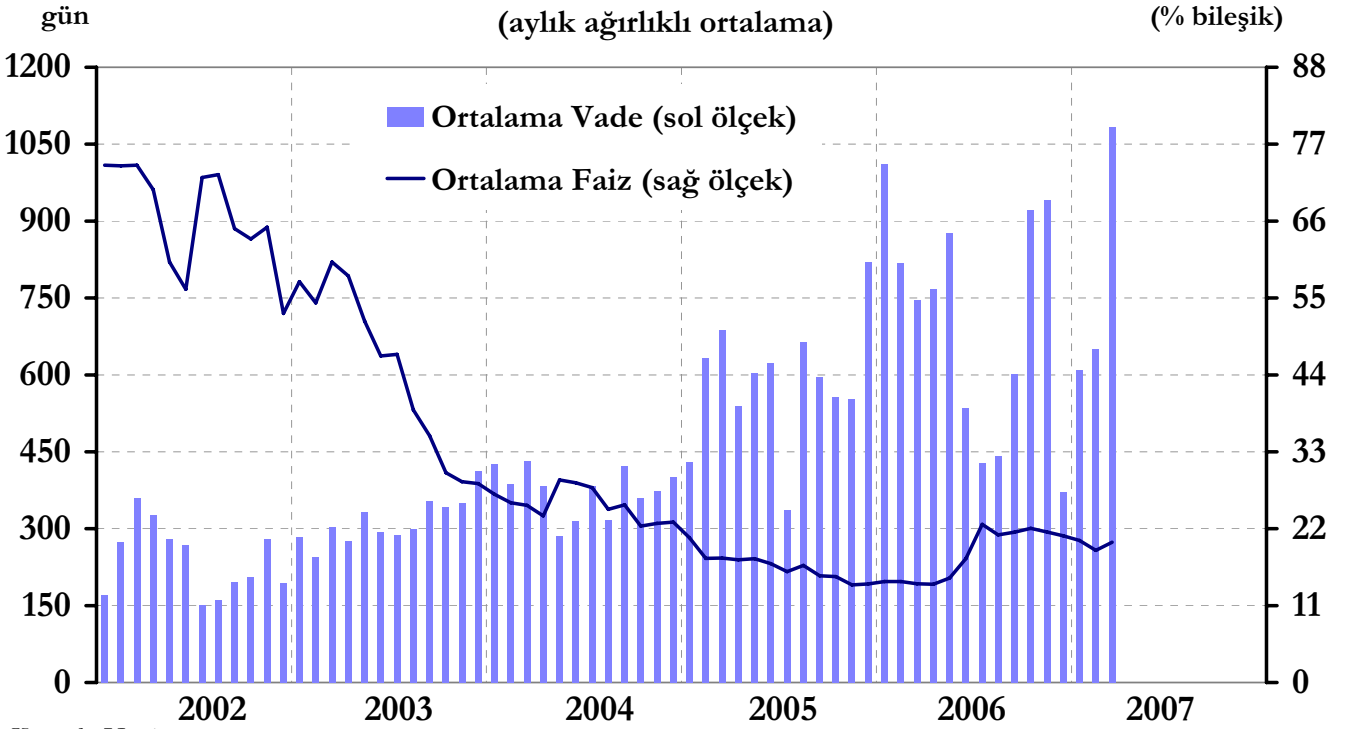
Kaynak: TÜİK, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

### Faiz Oranları (% Bileşik)



Kaynak: Hazine, TCMB

### Hazine İhaleleri (aylık ağırlıklı ortalama)

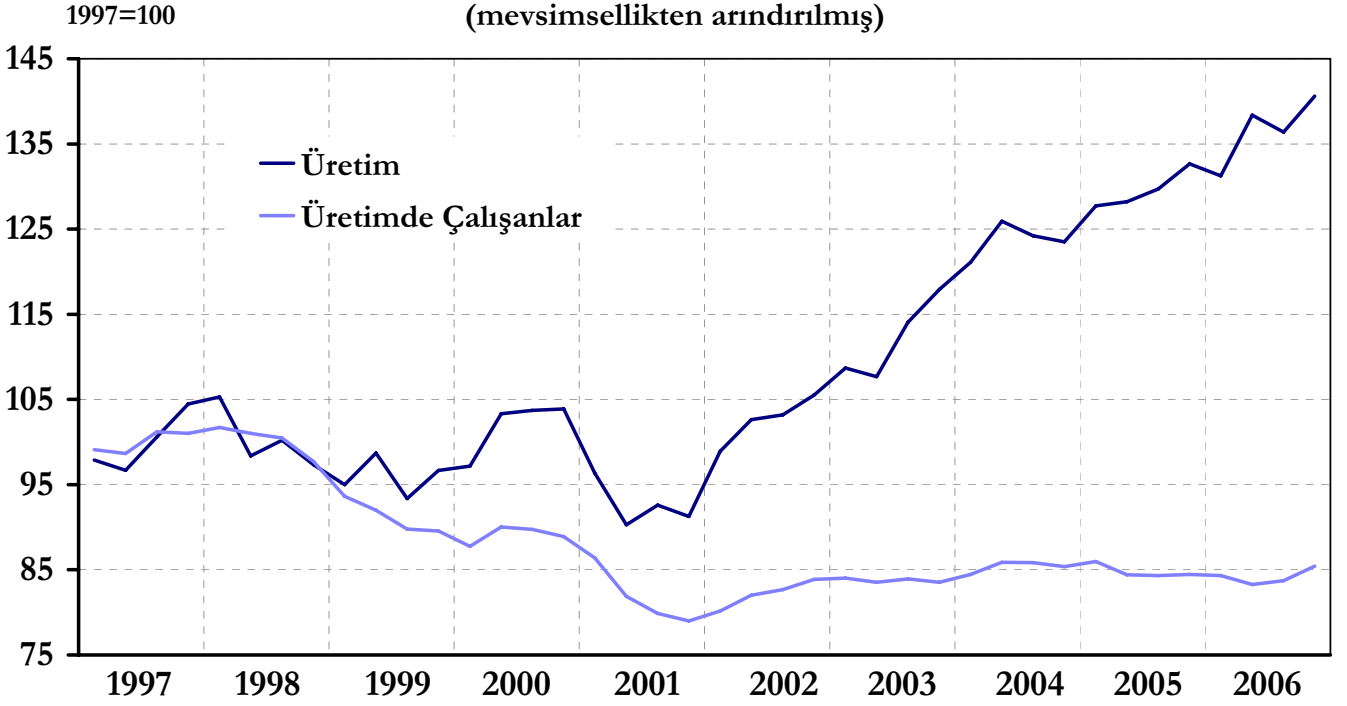


Kaynak: Hazine



## İmalât Sanayii

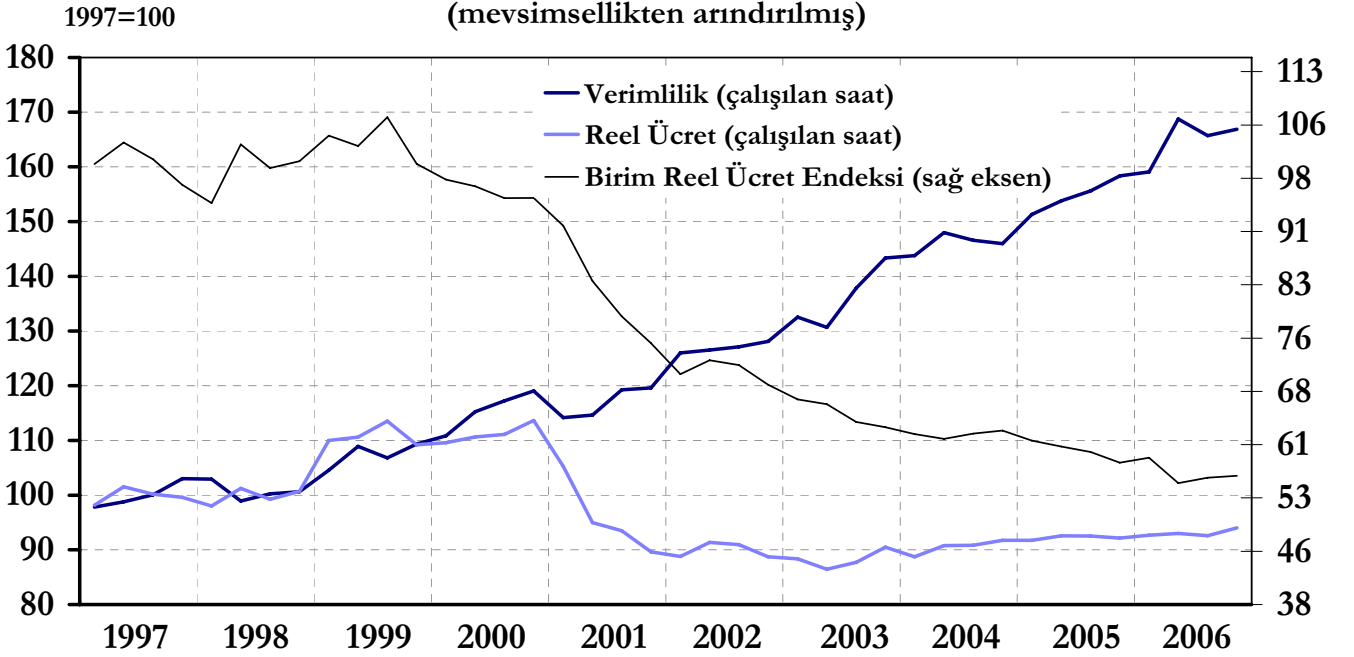
(mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

## İmalât Sanayii

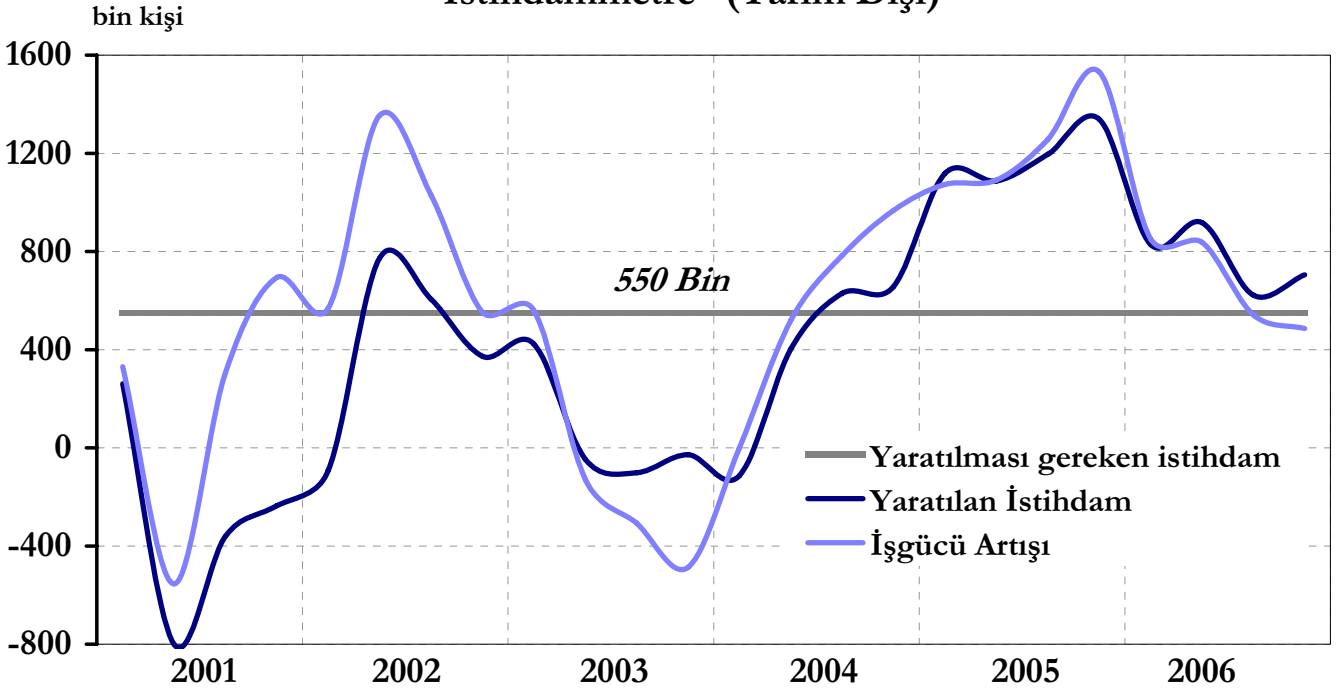
(mevsimsellikten arındırılmış)



Birim reel ücret endeksi, çalışılan saat başına reel ücret endeksi ile çalışılan saat endeksinin çarpımının üretim endeksinde bölünmüştür.

Kaynak: TÜİK, TCMB

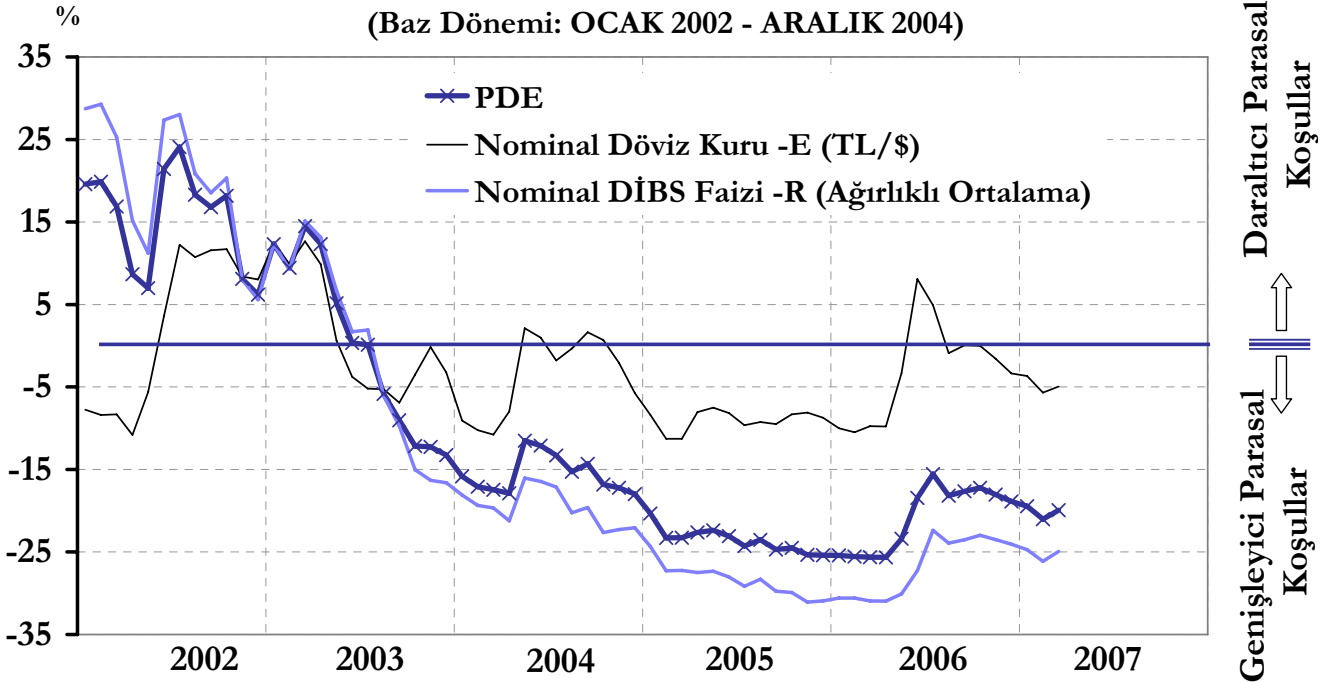
İstihdammetre\* (Tarım Dışı)



\* Yıllıklandırılmış 3 aylık değişim (Bin Kişi)

Kaynak: TÜİK, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

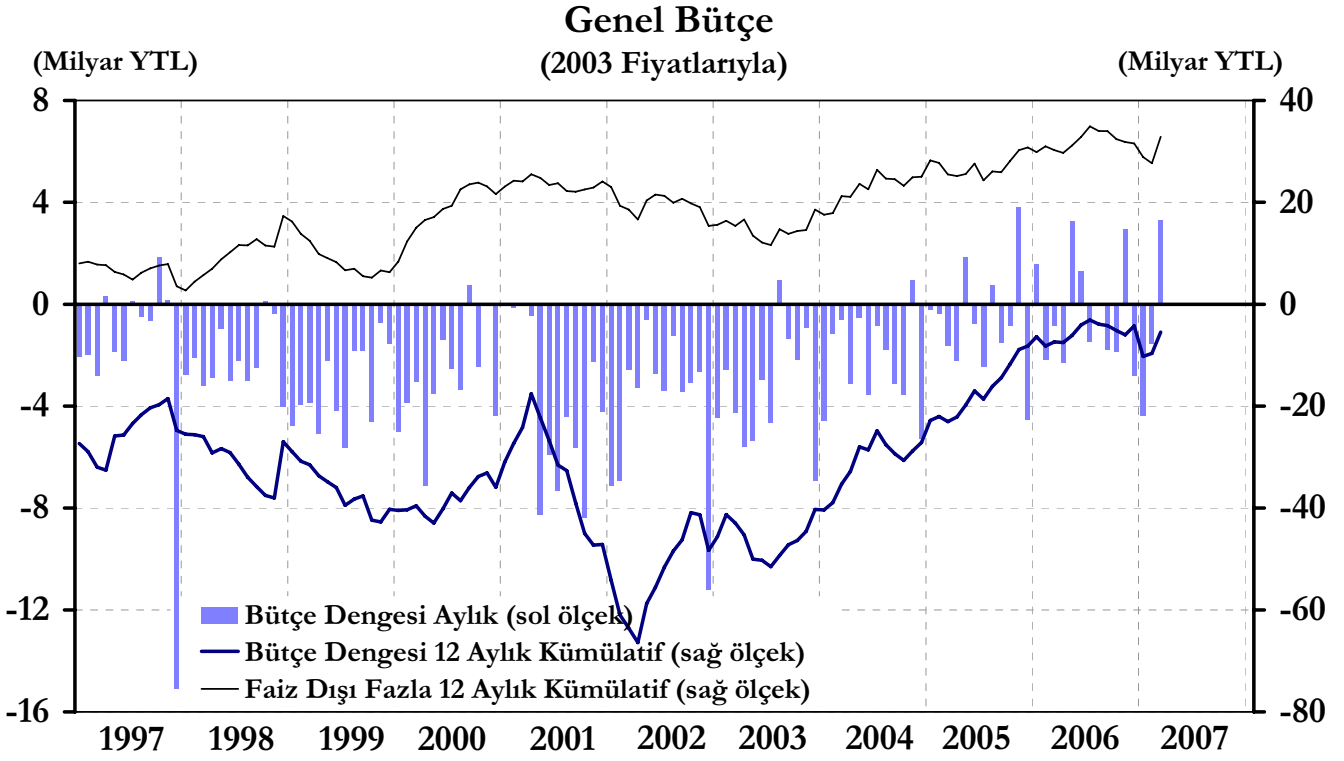
Parasal Durum Endeksi\*  
(Baz Dönemi: OCAK 2002 - ARALIK 2004)



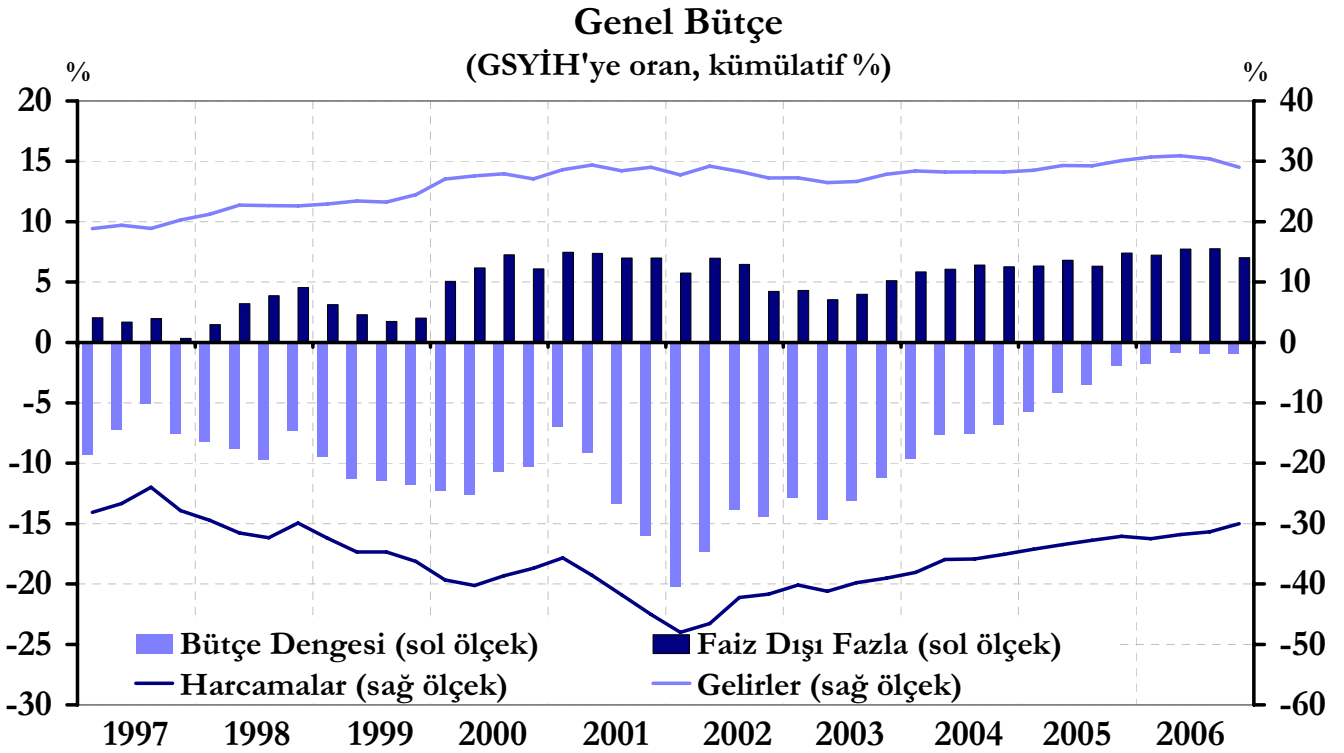
Sıfır eksenini, baz dönemine ait ortalama döviz kuru ve DİBS faizini temsil etmektedir.

Kaynak: TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

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

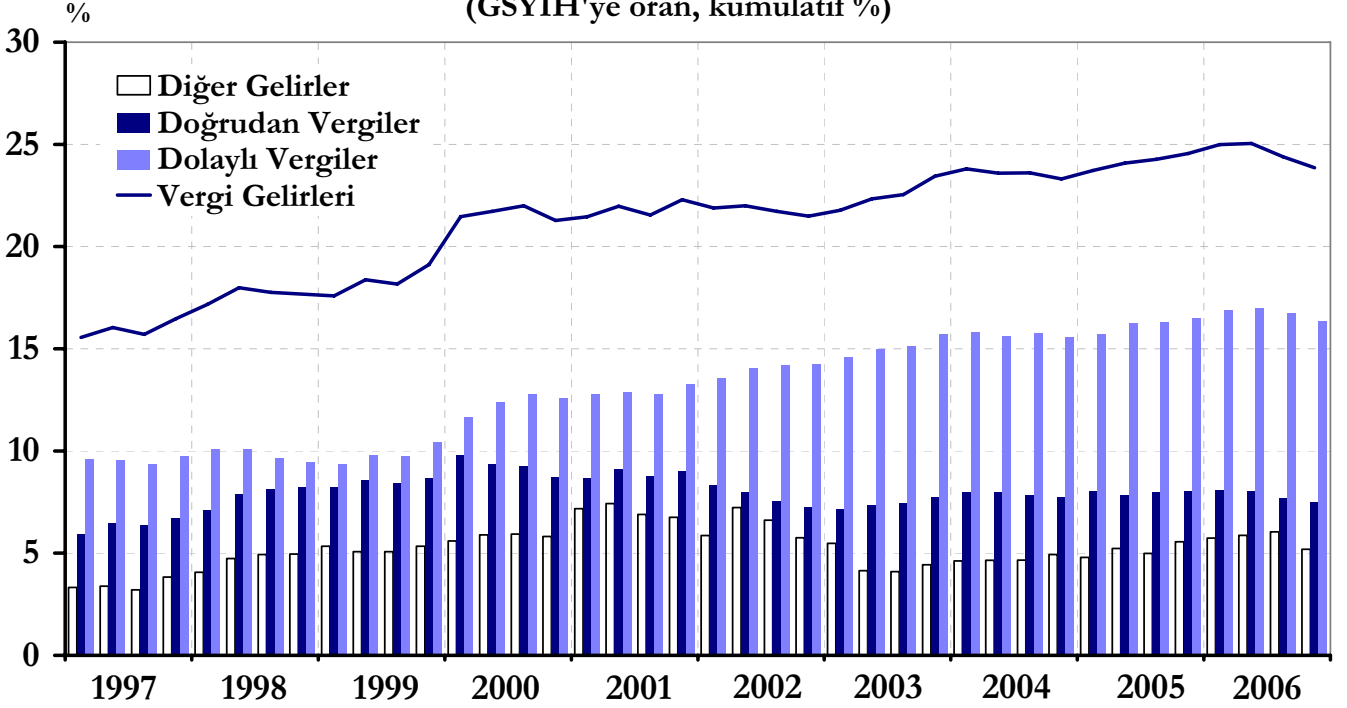


Kaynak: Hazine



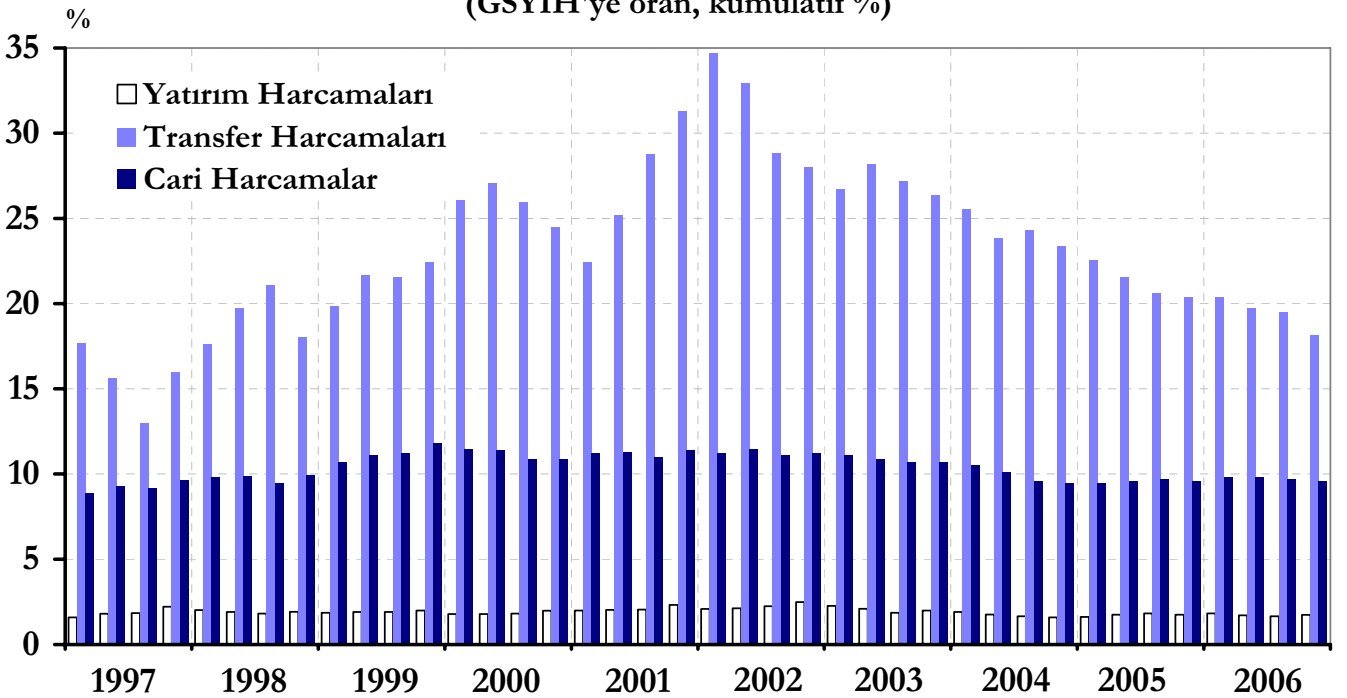
Kaynak: Hazine

**Genel Bütçe Gelirler**  
(GSYİH'ye oran, kümülatif %)



Kaynak: Hazine

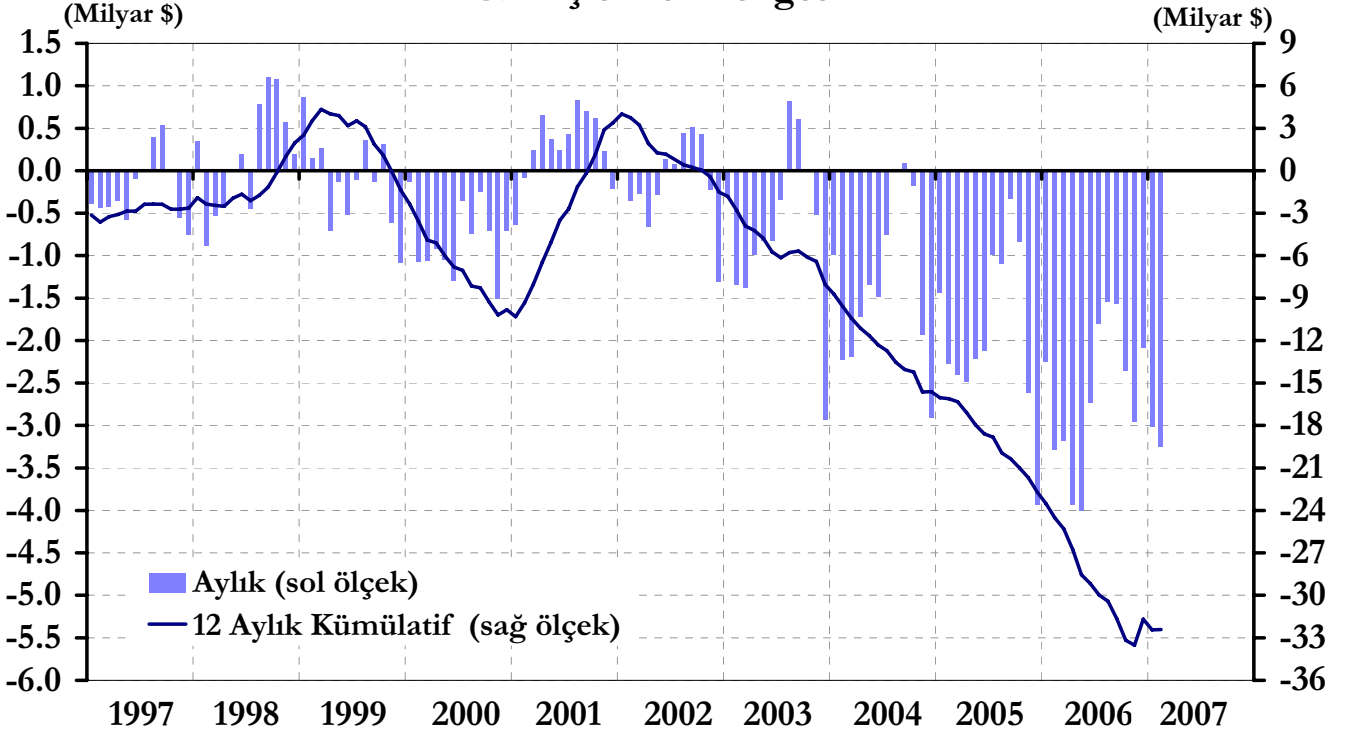
**Genel Bütçe Harcamalar**  
(GSYİH'ye oran, kümülatif %)



Kaynak: Hazine

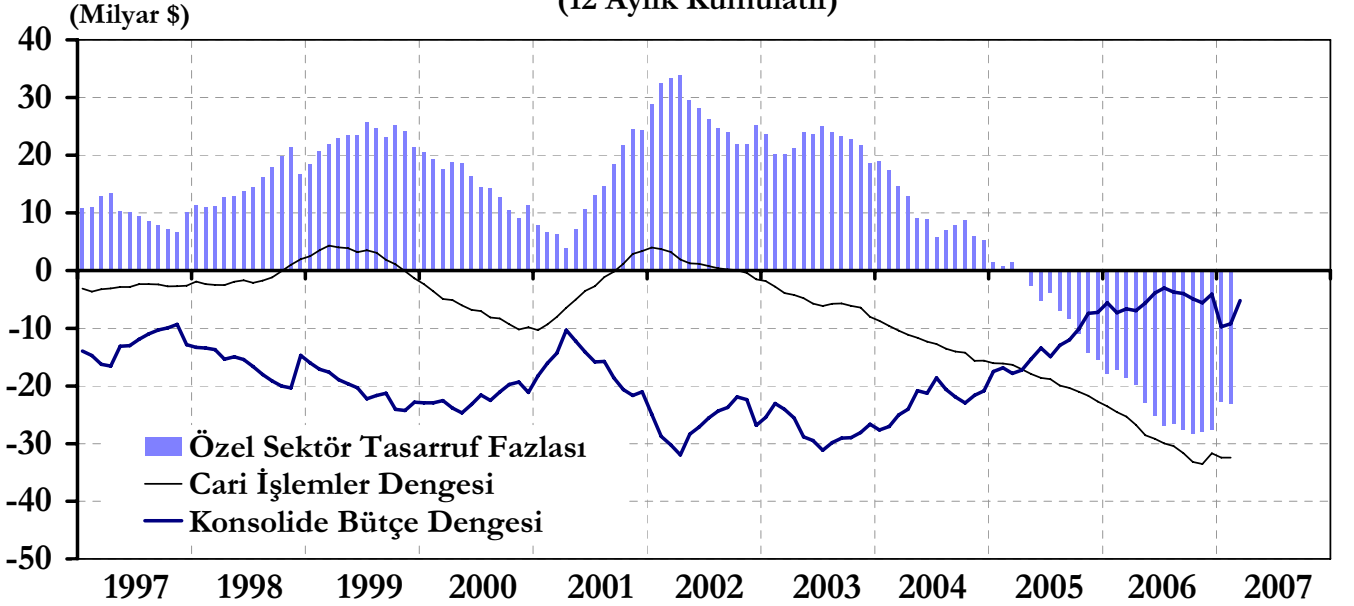


### Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

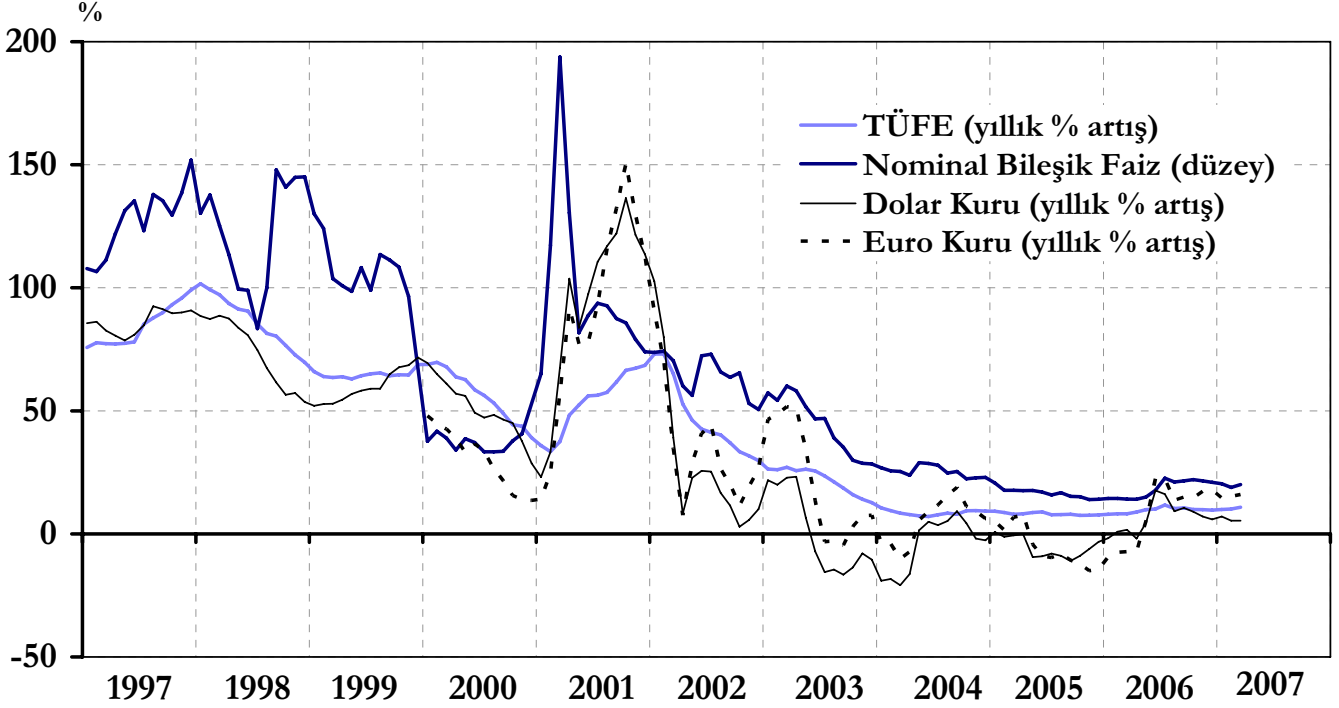
### Yatırım-Tasarruf Dengesi\* (12 Aylık Kümülatif)



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

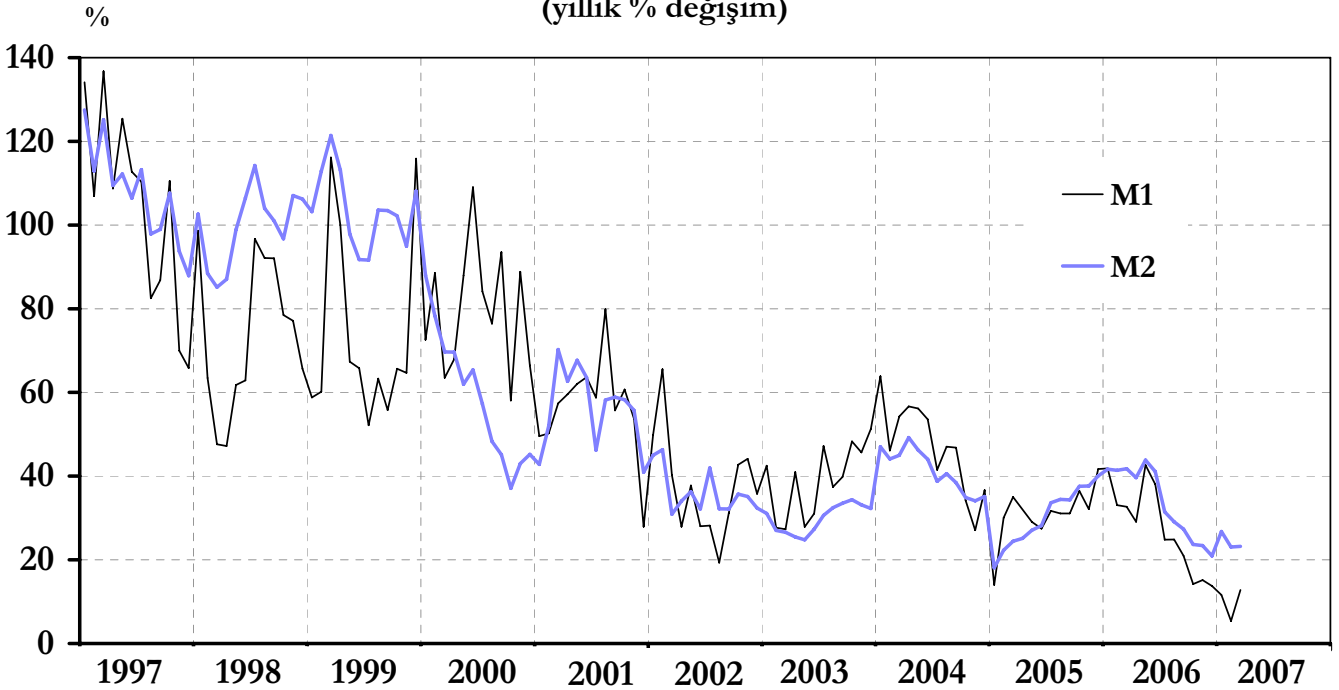
Kaynak: TCMB, Hazine

Enflasyon, Nominal Faiz ve Kurlar



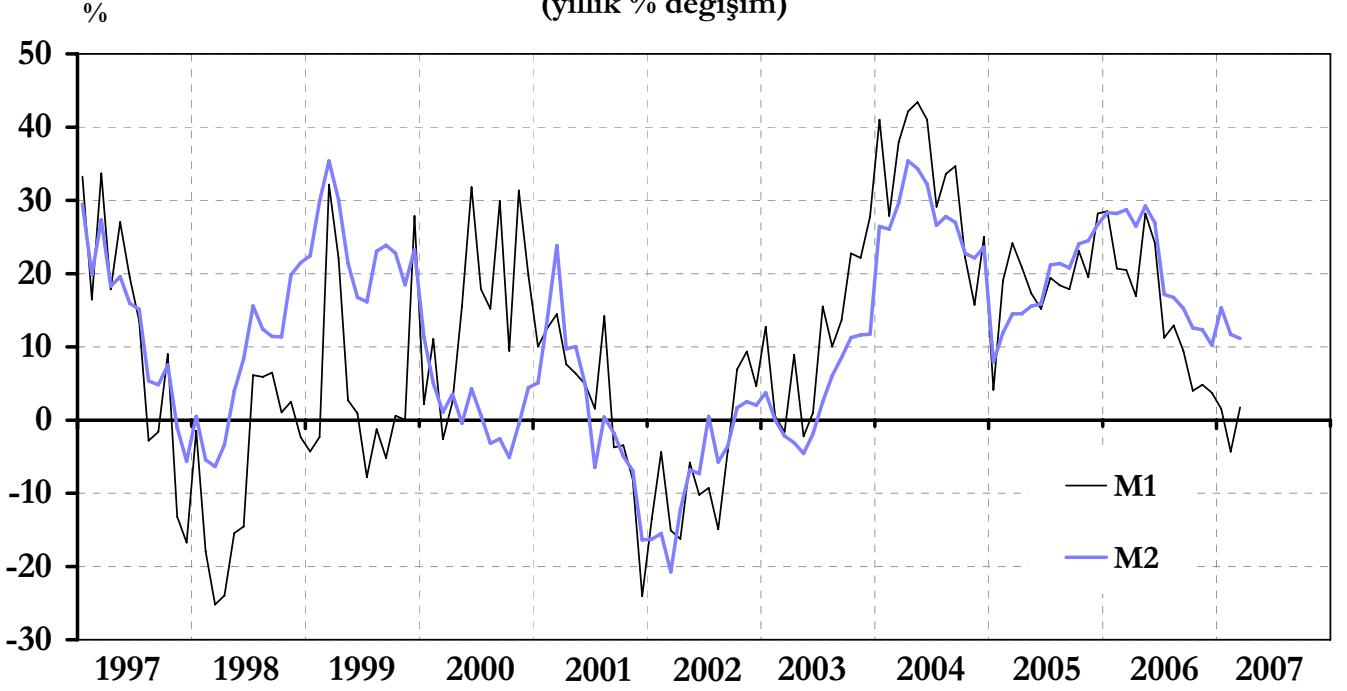
Kaynak: TÜİK, TCMB

Nominal Para Arzları  
(yılılık % değişim)



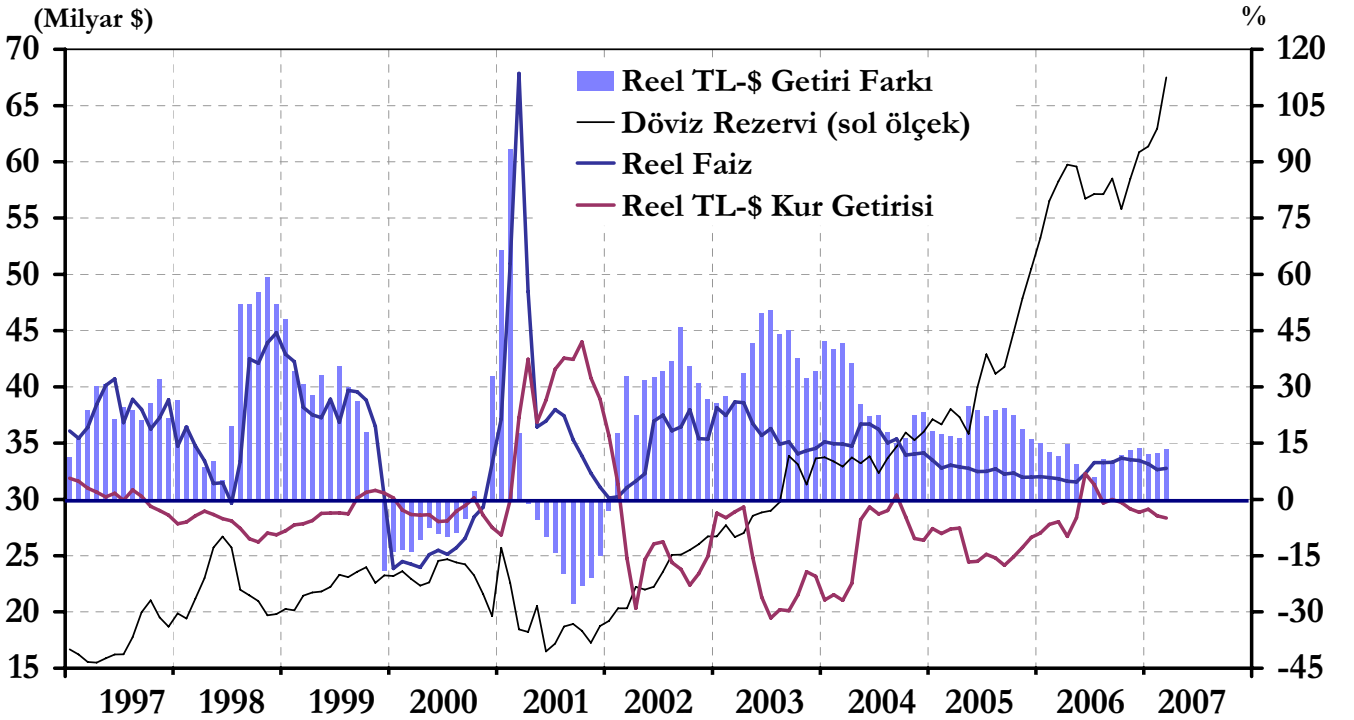
Kaynak: TCMB

**Reel Para Arzları**  
(yıllık % değişim)



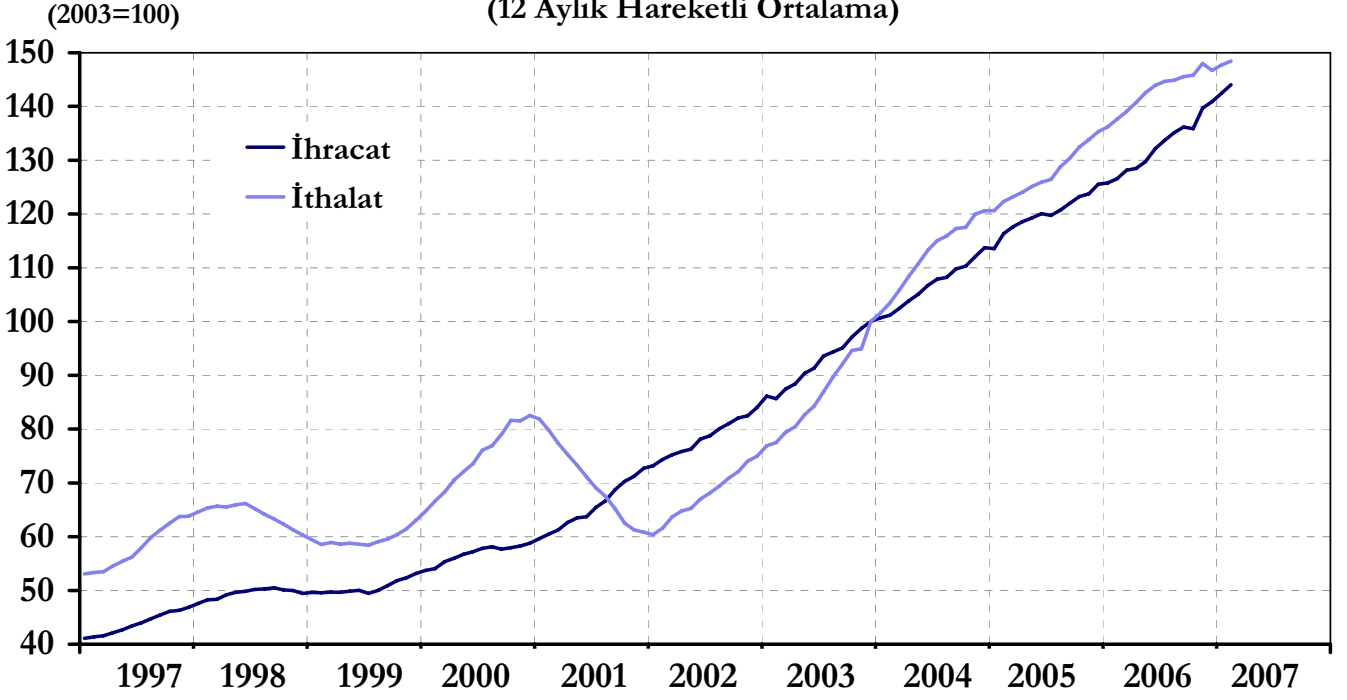
Kaynak: TCMB

**Reel Faiz ve Merkez Bankası Döviz Rezervi**



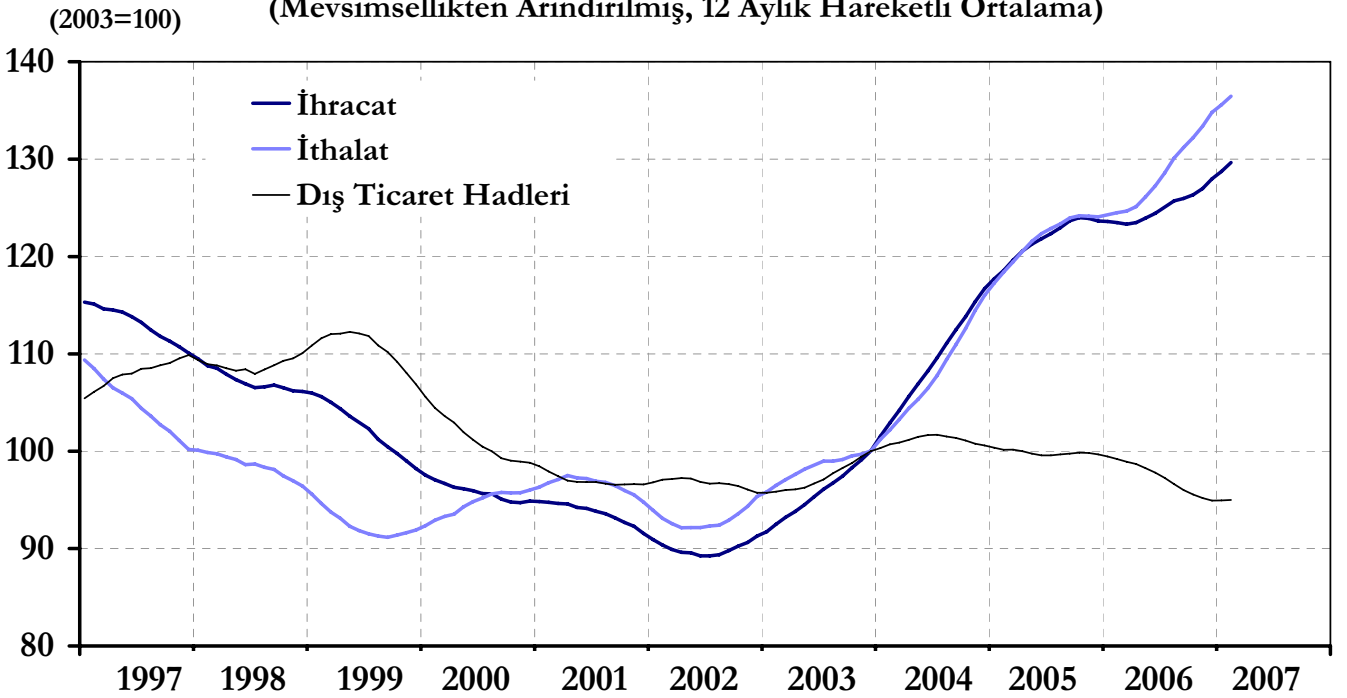
Kaynak: TCMB

**Dış Ticaret Miktar Endeksleri**  
(12 Aylık Hareketli Ortalama)



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü



# TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME

TÜSİAD MAKROEKONOMİK SENARYO (Uç aylık ve yıllık ortalamalar)															
	2005			2006			2007			2007 Hükümet Programı					
	Q1	Q2	Yılılık	Q1	Q2	Yılılık	Q1	Q2	Yılılık	Q1	Q2	Yılılık			
<b>GELİR, FİYAT ve VERİMLİLİK*</b>															
GSMH (abit fiyatlarla)	5.3	3.4	7.3	10.2	7.6	6.4	8.8	3.0	4.6	6.0	5.4	4.4	3.3	4.0	4.2
GSYİH (abit fiyatlarla)	4.8	4.2	7.0	9.5	7.4	6.5	7.8	3.4	5.2	6.1	5.4	4.4	3.3	4.0	4.2
Enflasyon (TÜFE)**	8.6	8.6	7.9	7.6	7.7	8.1	9.6	10.8	9.8	9.6	10.3	10.1	9.4	8.6	9.6
Verimlilik (Çalışan Sıra Başına)	5.1	4.3	6.1	8.4	6.0	4.3	11.0	5.5	3.0	6.0	2.5	1.5	3.5	4.5	3.0
<b>GENEL BÜTÇE</b>															
Genel Bütçe Geliri (milyar YTL)	30.8	36.1	37.2	45.7	149.8	37.8	44.3	43.3	42.0	167.4	45.4	46.0	48.0	50.0	189.4
Genel Bütçe Gideri (milyar YTL)	34.3	37.3	41.0	45.4	158.0	39.5	41.5	47.6	44.3	172.9	49.0	53.0	57.0	56.0	215.0
Genel Bütçe Dengesi (milyar YTL)	-3.5	-1.2	-3.9	0.4	-8.2	-1.8	2.9	-4.4	-2.3	-5.5	-3.5	-7.0	-9.0	-6.0	-25.5
Faz Harcamaları (milyar YTL)	11.9	11.5	11.8	10.4	45.7	11.3	11.6	14.8	8.3	45.9	16.0	16.0	18.0	16.0	66.0
Faz Dışı Bütçe Dengesi (GSYİH'ye oran, %)					7.7					7.0					6.2
Genel Bütçe Dengesi (GSYİH'ye oran, %)					-1.7					-1.0					-3.9
<b>DÖVİZ KURLARI</b>															
Nominal Döviz Kuru (YTL/₺)	1.322	1.358	1.335	1.355	1.342	1.325	1.449	1.494	1.450	1.430	1.404	1.375	1.463	1.447	1.422
Nominal Döviz Kuru*	-0.3	-6.4	-9.3	-5.8	-5.6	0.3	6.8	11.9	7.3	6.6	5.9	-5.1	-2.0	-0.2	-0.5
Reel Döviz Kuru (2003=100)**	128.9	127.4	130.5	134.0	130.2	138.9	131.4	129.3	137.1	134.2	144.7	151.8	144.3	149.2	147.5
Reel Döviz Kuru*	9.0	15.8	19.0	14.6	14.5	7.8	3.2	-0.9	2.3	3.1	4.2	15.5	11.6	8.8	9.9
Nominal Döviz Kuru (YTL/₺)	1.734	1.711	1.628	1.603	1.669	1.594	1.822	1.904	1.871	1.798	1.839	1.856	1.976	1.953	1.906
Nominal Döviz Kuru*	4.6	-2.1	-9.5	-13.9	-5.5	-8.0	6.5	16.9	16.6	7.7	15.3	1.8	3.8	4.4	6.0
Reel Döviz Kuru (2003=100)**	111.2	114.5	121.1	127.7	118.6	130.7	118.6	114.8	120.3	121.1	125.0	128.0	122.0	126.1	125.3
Reel Döviz Kuru*	4.0	10.7	19.2	25.0	14.6	17.5	3.5	-5.2	-5.8	2.1	-4.3	8.0	6.2	4.8	3.4
₺/\$	1.312	1.260	1.220	1.183	1.243	1.203	1.257	1.274	1.290	1.256	1.310	1.343	1.340	1.340	1.333
<b>DİBS FAİZİ</b>															
Nominal Faz (bileşik %)	18.8	17.4	16.0	14.4	16.6	14.0	15.6	21.0	21.4	18.0	19.8	19.5	20.3	19.2	19.7
Reel Faz (bileşik %)	9.3	8.1	7.5	6.3	7.8	5.4	5.5	9.2	10.6	7.7	8.6	8.5	10.0	9.7	9.2
<b>DIŞ TİCARET ve CARİ İŞLEMLER</b>															
İthalat (eş. milyar \$)	25.7	29.3	30.2	31.3	116.6	29.5	36.1	35.5	36.0	137.2	34.8	39.3	39.5	40.5	149.7
İhracat (fob, baval tic. hang. milyar \$)	17.2	18.1	18.1	19.9	73.4	18.6	21.2	21.2	24.1	85.2	23.1	24.0	25.2	27.8	95.0
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-8.5	-11.1	-12.1	-11.4	-43.1	-10.9	-14.9	-14.3	-11.9	-52.0	-11.7	-15.3	-14.4	-12.8	-54.7
Gözetimsiz Kalem (eş. eş. (milyar \$))	2.3	4.2	9.4	4.2	20.1	2.2	4.2	9.4	4.5	20.3	2.0	5.5	10.3	4.3	22.0
Car İlemler Dengesi (milyar \$)	-6.2	-7.0	-2.7	-7.2	-23.1	-8.7	-10.7	-4.9	-7.4	-31.7	-9.6	-9.8	-4.1	-8.5	-30.4
Car İşlemler Dengesi (GSYİH'ye oran, %)					-6.4					-7.9					-7.4
İthalat (eş. \$)	23.0	20.0	20.4	15.4	19.5	14.7	22.7	15.7	15.0	17.7	17.7	8.7	11.3	12.4	10.5
İhracat (fob, baval tic. hang. \$)	27.7	16.9	13.5	9.8	16.3	7.6	16.9	15.5	21.2	16.0	24.2	13.0	18.5	15.1	17.4

İthalat ve ihracat rakamları TÜSİAD tahminidir.

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

(\*\*) Reel döviz kuru endeksindeki değişim, YTL'nin yabancı para birimlerine karşısındaki değeri göstermektedir.

(\*\*\*) TÜSİAD 2007 yıl sonu enflasyon tahmini %8.3'dür.

(a) Yıl sonu değeri.

(b) Çalınan kişi başına

**TÜSİAD:** Meşrutiyet Caddesi No:46, Tepebaşı 34420, İSTANBUL. Tel: (0212) 249 19 29 – 251 53 13 Fax: (0212) 251 70 05

**TÜSİAD Adına Sahibi:** Arzuhan Yalçındağ **Genel Yayın Yönetmeni ve Sorumlu Müdür:** Ümit İzmen

**Yayın Kurulu:** Arzuhan Yalçındağ, Ferit Şahenk, Haluk Tükel, Ümit İzmen, Zeynep Emre, Onur Varol

**Yapım:** Zeynep Emre, Onur Varol

TÜSİAD KONJONKTÜR DEĞERLENDİRME'nin 16. sayısı Mart ayı itibarıyla bilinen son rakamlara ve tahminlere dayanılarak hazırlanmıştır.

Tüm hakları saklıdır. © TÜSİAD 2007

TÜSİAD-T/2007-05-435