

1995 YILINA GİRERKEN TÜRK EKONOMİSİ



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

1995 YILINA GİRERKEN

TÜRK EKONOMİSİ

OCAK 1995

(Yayın No: TÜSİAD-T/95, 1-169)

Meşrutiyet Caddesi, No. 74, 80050 Tepebaşı/İSTANBUL

Telefon: 249 54 48 - 249 07 23 . Telefax: 249 13 50

**Bu yayının tamamı veya bir bölümü TÜSİAD
"1995 Yılına Girerken Türk Ekonomisi" referansı
yazılmak kaydıyla yayımlanabilir.**

**Kapak tasarımı ve illüstrasyon
Ajans Medya Reklamcılık A.Ş.**

**ISSN : 1300 - 3879
ISBN : 975 - 7249 - 02 - 5**

ÖNSÖZ

"1995 Yılına Girenken Türk Ekonomisi" adlı bu çalışma, 1994 Aralık ayı itibariyle bilinen son rakamlara ve 1995 yılı tahminlerine dayanılarak hazırlanmıştır.

TÜSİAD, ülkemizin ileri gelen sanayici ve işadamları tarafından 1971 yılında anayasamızın 33'üncü maddesine göre kurulmuş, kamu yararına çalışan bir özel sektör kuruluşu olup yayınlarında bilimsel ve tarafsız kalmayı amaç edinmiştir. Raporda belirtilen değerlendirmelerin TÜSİAD üyelerinin görüşleriyle doğrudan bir ilişkisi söz konusu değildir.

Bu çalışma, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından hazırlanmıştır.

Raporun hazırlanmasında Bakanlıklar, DİE, DPT, HDTM, TCMB ve ANKA yayınları referans olarak kullanılmıştır.

OCAK 1995

1995 YILINA GİRERKEN TÜRK EKONOMİSİ

Temel Ekonomik Göstergeler ve Genel Değerlendirme	9
Bölüm I	
Ekonominin Genel Dengesi	23
Kaynaklar-Harcamalar Dengesi	25
Gayri Safi Milli Hasıla ve Sektörel Büyüme	28
Sanayi Üretimi	30
Kapasite Kullanımı	31
İstihdam ve Ücretler	31
Bölüm II	
Kamu Maliyesi	33
Konsolide Bütçe	37
Kamu İktisadi Teşebbüsleri	44
Bölüm III	
Para Politikası ve Parasal Gelişmeler	47
Para Politikası	49
Parasal Gelişmeler	56
İstanbul Menkul Kıymetler Borsası	60
Bölüm IV	
Enflasyon	63
Bölüm V	
Dış Ekonomik İlişkiler	69
Dünya Ekonomisi	71
Ödemeler Dengesindeki Gelişmeler	72
Dış Ticaret	75
Cari İşlemler Dengesi	79
Sermaye Hareketleri	82
Dış Borçlar	84
Bölüm VI	
1995 Yılı Geçiş Programı: Hedefler ve Beklentiler	87
Ek I	
İstatistiki Tablolar	95
Ek II	
TÜSİAD Üyeleri Beklenti Anketi Sonuçları	119

**TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER
VE
GENEL DEĞERLENDİRME**

Temel Ekonomik Göstergeler

	Birim	1991	1992	1993	1994*	1995**
Büyüme						
GSMH (1987 sabit fiyatlarıyla, yeni seri)	% Değişme	0.4	6.4	7.6	-3.8	4.4
Tarım		-0.9	4.3	-2.2	-2.5	2.5
Sanayi		2.7	5.9	8.2	-1.9	4.9
Hizmetler		0.6	6.5	10.0	-3.2	4.3
Sektörel dağılım	% Pay					
Tarım		15.2	15.0	14.4	13.2	13.0
Sanayi		25.9	25.6	25.4	26.5	26.7
Hizmetler		58.8	59.4	60.2	60.3	60.3
Nüfus	Bin kişi	57,326	58,584	59,869	61,183	62,526
Kişi başına GSMH	Dolar	2,675	2,786	2,933	2,761	2,821
Harcamalar						
Sabit sermaye yatırımları	% Değişme	-1.0	1.3	4.9	-15.7	5.7
Kamu		3.2	1.1	-2.5	-28.4	5.8
Özel		-4.1	1.4	10.7	-10.6	5.7
Toplam tüketim	% Değişme					
Kamu		2.1	9.5	13.3	-3.1	2.3
Özel		1.5	1.9	7.6	-2.8	2.5
GSMH deflatörü	%	59.2	63.5	62.5	116.0	41.5
İşsizlik oranı	%					
Genel		7.4	8.0	7.3	8.3	
Kent		12.1	12.1	11.2	12.9	
Kır		3.9	4.7	4.1	4.6	
Enflasyon	%					
Toptan eşya (Ortalama 12 aylık değişme)		55.3	62.1	58.4	116.0	41.5
Tüketici (Ortalama 12 aylık değişme)		66.0	70.1	66.1	101.0	
Kamu kesimi dengesi (GSMH'ya oran)	%					
Kamu kesimi açığı		10.4	10.6	12.1	7.5	5.1
Bütçe açığı		5.3	4.3	6.9	3.5	3.3
KİT açığı		3.1	3.3	2.5	2.1	1.6
Diğer		1.7	3.0	2.6	1.9	0.2
Konsolide bütçe	Trilyon TL					
Bütçe gelirleri		97	174	351	770	1,133
Bütçe harcamaları		130	222	485	909	1,331
Bütçe açığı		34	48	134	139	198
İç borç stoğu	Trilyon TL				Kasım	
Tahvil		33	86	190	223	
Hazine bonosu		18	42	65	272	
Kamu kağıtları		52	129	254	495	
MB avansı		16	31	70	106	
Kur farkları		32	35	32	125	
Toplam		99	195	357	726	

Temel Ekonomik Göstergeler

	Birim	1991	1992	1993	1994*	1995**
Faiz oranları (ortalama basit)	%					
Tahvil		72.1	75.4	86.3	115.0	
3-ay bono		68.4	74.4	69.8	105.0	
Döviz kurları (Ortalama 12 aylık değişme)	%					
Dolar		73.0	68.0	63.0	170.0	42.0
Mark		55.0	74.0	52.0	192.0	
Reel kur (Dolar / TEFE, 1987 = 100, 12 aylık ort. değişme)	%	-4.3	-4.0	-0.6	-28.0	-2.6
Parasal gelişmeler (Bir önceki yıl sonuna göre değişme)	%				Kasım	
Emisyon		45	71	71	86	
M1		44	68	62	85	
M2		61	63	49	125	
M2Y		78	88	77	136	
Döviz mevduatı/M2Y		29	37	47	49	
Toplam TL mevduat		67	65	46	131	
Mevduat banka TL kredileri		53	78	82	21	
Dış ticaret	Milyar dolar					
İhracat		13.6	14.7	15.3	17.5	19.5
İthalat		21.0	22.9	29.4	23.0	27.0
Dış açık		7.4	8.2	14.1	5.5	7.5
Ödemeler dengesi	Milyar dolar					
Dış ticaret dengesi		-7.3	-8.2	-14.2	-4.6	-6.5
Görünmeyen işlemler dengesi		7.6	7.3	7.8	6.7	6.9
Cari işlemler dengesi		0.3	-0.9	-6.4	2.1	0.4
Cari işlemler dengesi (GSMH'ya oran)	%	0.2	-0.5	-3.6	1.6	0.2
Sermaye hareketleri	Milyar dolar					
Doğrudan yatırımlar		-2.4	3.6	8.9	-1.9	0.7
Uzun vadeli sermaye hareketleri		0.8	0.8	0.6	0.4	0.8
Kısa vadeli sermaye hareketleri		-0.2	1.4	5.2	1.3	1.3
		-3.0	1.4	3.1	-3.6	-1.4
Uluslararası rezervler	Milyar dolar				Eylül	
MB döviz rezervi		5	6	6	7	
Ticari bankalar rezervi		6	8	10	9	
Toplam		11	14	16	15	
Dış borç stoku	Milyar dolar				Eylül	
Orta ve uzun vadeli		41	43	49	53	
Kısa vadeli		9	13	19	12	
Toplam		51	56	67	65	
Dış borç stoku (GSMH'ya oran)	%					
Orta ve uzun vadeli		27.0	26.3	27.8		
Kısa vadeli		5.9	7.8	10.5		
Toplam		32.9	34.1	38.3		

* Gerçekleşme Tahmini

**Program

Genel Değerlendirme

1994 yılı Türkiye ekonomisi için olağanüstü bir dönem olmuştur. 1993 yılının sonlarında para piyasalarında meydana gelen dalgalanmalar, 1994 yılının ilk üç ayında, başta mali sektör olmak üzere, tüm sektörleri olumsuz yönde etkilemiştir. Uzun bir süreden beri ekonomide var olan dengesizliklere piyasaların oluşturduğu tepkilerin zamanında ve doğru biçimde algılanamamış ya da değerlendirilememiş olması sorunların giderek büyümesine neden olmuştur. Gerekli önlemlerin zamanında uygulanmamasıyla çözümler zorlaşmış, kriz kaçınılmaz olmuştur. Böylece, yaklaşık son onbeş yıldan beri yapısal değişim yönünde çok önemli mesafe kaydeden ve Avrupa Birliği'ne uyum süreci içinde bulunan Türkiye, yine ekonomik istikrar arayışı içinde bir ülke konumuna düşmüştür.

Ekonomideki makro dengesizlikler 1994 yılında krize dönüştü

Ekonominin makro dengelerindeki bozulmaları gidermek üzere 1980'li yıllarda uygulamaya konulan yapısal değişim programı, radikal uygulamalarla desteklenmiştir. Serbest piyasa ekonomisine ve rekabete dayalı bir yapı içinde ekonominin dışa açılmasını hedefleyen liberal politika uygulamaları, ilk aşamada dış ticaret, ikinci aşamada sermaye hareketleri aracılığıyla Türkiye ekonomisinin dünya pazarlarıyla bütünleşmesi yolunda olumlu katkılar sağlamıştır.

80'li yıllarda başlayan değişim süreci radikal uygulamalarla desteklendi

Katma değer vergisinin uygulanması; mali sektörün gelişmesini kolaylaştırıcı reformlarla ekonomik büyümeye gerekli finansman kaynaklarının sağlanması; sermaye piyasası kanununun güncelleştirilmesi; menkul kıymetler piyasasına işlerlik kazandırılması; bankalar yasasının uluslararası standartlara uygun biçimde yeniden düzenlenmesi; para piyasasına yeni kurumlar kazandırılması yapısal değişimin önemli aşamalarını oluşturmuştur. Böylece, finansal araçlar çeşitlenmiş, mali sistem büyümüş ve ekonomi politikalarının etki alanı genişlemiştir. Bunların sonucunda, 1981-1987 döneminde istikrarlı bir büyüme sağlanabilmiş, ekonomik beklentiler olumluya dönmüş; özel sektör ağırlıklı teknoloji yatırımlarıyla sanayinin milli gelir içindeki payı artmıştır.

Yapısal değişim sürecinin yaşandığı 81-87 döneminde istikrar içinde büyüme sağlandı

Mali sektörde ve reel sektörde meydana gelen bu olumlu gelişmeler, her ne kadar ekonomik büyümenin ilerideki yıllarda sürdürülmesine yardım eden temel altyapıyı oluşturmuş ise de, kamu kesimi dengelerinin bozulması nedeniyle, ekonomide istikrar korunamamıştır. Öyle ki, 1988-1993 döneminde ortalama %4.3 düzeyinde gerçekleşen büyümeye karşın, büyüme hızı sık sık dalgalanmalar (%9 ile %0.9 arasında) göstermiştir. Kamu kesiminin ekonomideki payının azaltılması, vergi mevzuatının, sosyal güvenlik alanındaki uygulamaların yeniden düzenlenmesi ve tarım reformu gibi yapısal değişim programlarının temel aşamalarını oluşturan adımlar gereken siyasal kararlılıkla atılmamıştır. Söz konusu politikalar ile ilgili kararlar hep kısa vadeli olmuş ve uygulamaları siyasi beklentiler biçimlendirmiştir. Özel sektörün ekonomideki payının artmasını hedefleyen değişim programının aksine, popülist politikalara verilen ağırlık nedeniyle kamu harcamaları hızla artmıştır. Buna karşılık, kamu gelirleri aynı hızla artırılamamış ve sonuçta, kamu kesimi açığı rekor düzeylere çıkmıştır.

1987 yılından sonra ekonomik büyüme yüksek fakat istikrarlı olmayan bir eğilim izledi

Kamu kesimi borçlanma gereğinin artmasının, mali sektör üzerinde ciddi bir baskı oluşturması, faiz oranlarının yükselmesiyle sonuçlanmıştır. 1989 yılı yazında sermaye

hareketlerini serbestleştiren düzenlemenin yürürlüğe girmesiyle yurtdışı kaynak girişinin hızlanması faiz oranları üzerindeki baskıyı hafifletmiştir. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle Türkiye ekonomisi için yeni bir dönem başlamıştır. Ancak, ekonomi politikalarının makro dengeleri ve ekonomik karar birimlerini etkileme düzeyi ve süreci önemli ölçüde değişmiş olduğu halde, politika uygulamaları aynı kalmıştır. Bu dönemde, ekonomide sağlanan gelişmelerin Türkiye'nin uluslararası kredi değerliliği üzerindeki olumlu etkisine de bağlı olarak, önemli miktarda dış kaynak sermaye hareketleri yoluyla ekonomiye girmiştir. Kamu kesimi açığının büyümesi pahasına sürdürülen kamu harcamalarındaki artışın mali sektör üzerindeki baskısı böylece azaltılabildi ve ekonomik büyüme sürdürülebilmektedir.

Kamu kesimi borçlanma gereğindeki artışın mali sistem üzerindeki baskısı yurtdışı borçlanma ile hafifletildi

Kamu kesiminde yüksek düzeyde gerçekleşen reel ücret artışlarının ve dış kredilerin faiz oranları üzerinde yarattığı olumlu etki, toplam talebin hızla büyümesine yol açmıştır. Bu durumda ekonomik faaliyetin giderek artan oranda dış krediyle finansmanı, TL'nin yabancı paralar karşısında reel anlamda değer kazanmasına ve giderek, ithalatın daha cazip hale gelmesine neden olmuş; artan yurtiçi talep büyük oranda ithalat yoluyla karşılanmıştır. İhracatın artış hızında ve görünmeyen işlemler gelirleri dengesinde kayda değer bir değişim olmazken, ithalatın yüksek düzeyde artışı sonucunda, dış ticaret açığı ve cari işlemler açığı büyümüştür. Bu gelişmeler ekonomide var olan yapısal sorunların, iç dengeler yanında dış dengeleri de olumsuz yönde etkilemesine neden olurken, ekonomik istikrarın ulusal ve uluslararası alanda yaşanan dalgalanmalar karşısındaki duyarlılığını artırmıştır.

Toplam talep artışı iç dengeler yanında dış dengelerin de bozulması pahasına sürdürüldü

1990 yılında %9 gibi uzun dönem ortalamasının bir hayli üstünde bir oranda gerçekleşen ekonomik büyümenin ardından, Körfez Krizi ve onu izleyen erken genel seçim atmosferinin neden olduğu belirsizlikler sonucunda, ekonomik büyüme 1991 yılında durma noktasına gelmiştir. Ancak, yeterli düzeydeki döviz rezervlerinin yardımıyla Merkez Bankası'nın piyasalara zamanında müdahale etmesi, süregelen istikrarsızlığın krize dönüşmesini önlemiştir.

1991 yılındaki gelişmeler uzun dönemli ve kapsamlı kararların alınması konusunda ciddi uyarılar içermekteydi

1991 seçimlerinden sonra oluşturulan koalisyon hükümeti, olumlu politik atmosferin de etkisiyle, sorunların çözümüne yönelik kapsamlı kararlar yerine, kısa vadeli çözümlerle yetinmiştir. Toplumun beklentilerini yanıtlamak üzere, artırılan kamu harcamalarıyla büyüme sağlama politikasına yeniden dönülmüştür. Büyümenin finansmanında bu kez, dış tasarruflar yanında Merkez Bankası kaynakları da yoğun olarak kullanılmaya başlanmış, Hazine'nin borçlanma maliyetini düşürmek ve iç borç vade yapısını uzun vadeli kağıtlar lehine dönüştürmek için iç borçlanma sınırlı tutulmuştur. Ne var ki, artan likidite enflasyonist beklentileri hızlandırırken, faiz oranlarındaki gerileme TL'den kaçışı teşvik etmiştir.

Faiz oranlarını düşürmek ve iç borç vade yapısını iyileştirmek için Merkez Bankası kaynaklarına ağırlık verildi

Kamu harcamalarının büyüdüğü bir ortamda artan döviz talebi, döviz kurları ve giderek, Merkez Bankası döviz rezervleri üzerinde ciddi bir baskı oluşturmuştur. Bu baskıyı hafifletmek ve fiyatlarda istikrar sağlamak üzere, Merkez Bankası açık piyasa işlemleriyle likiditeyi kontrol etmeye çalışmış ve sonuçta faiz oranları yükselmiştir. Yükselen faiz oranlarının ekonomik faaliyet düzeyi üzerindeki olumsuz etkisinin sınırlı tutulması ve kamu kesimi borçlanma gereğinin karşılanması amacıyla, Hazine dış

Merkez Bankası'nın faiz oranlarını yükseltmesiyle, yeniden dış borçlanmaya dönüldü

piyasalarda borçlanmıştır. Böylece, TL yeniden reel anlamda değer kazanmış, ithalat artmış, dış ticaret ve cari işlemler açığı rekor düzeylere ulaşmıştır.

Yurtiçi ekonomik dengesizliklerin dış dengesizliğe dönüştüğü ve istikrarın korunmasının giderek güçleştiği 1993 yılının ikinci yarısında, sorunların temel nedeni olan kamu açıklarını kontrol altına alacak politikalar yerine, borçlanma faizlerinin düşürülmesine yönelik uygulamalara gidilmiştir. Hazine ihaleleri iptal edilirken, tahkim yasasının ardından ek bütçenin sağladığı Merkez Bankası avansları kullanılarak, vadesi gelen iç borçlar itfa edilmiştir. Böylece artan likidite hacmi, spekülasyon beklentileri körüklemiş, sürdürdükleri politikalar nedeniyle yüksek oranda kur ve faiz riski taşıyan mali kurumların davranışları, piyasalardaki bu beklentileri pekiştirmiştir. 1993 sonlarında ekonomi yönetiminden sorumlu mercilerin devalüasyon ile enflasyon arasında meydana gelen farkı gidermek üzere devalüasyonu hızlandırması, bir yandan kamu kağıtlarının reel getirisini hızla düşürürken, öte yandan uluslararası derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunun indirileceği yönündeki açıklamaları, kamu kağıtlarının faiz geliri ile repo kazançlarının vergilendirilmesi, TL'den kaçışı hızlandırmıştır. Kamu kesimi açığının büyümekte olduğu 1993'ün son üç aylık döneminde, iç borçlanmada ortaya çıkan güçlükler; cari işlemler açığı genişlerken sermaye hareketlerinin çıkışa dönüşmesi, ekonomiyi ciddi bir kaynak sorunuyla karşı karşıya getirmiştir. Bu durum karşısında piyasalar anlamlı tepkiler vermiş, faiz oranları ve döviz kurlarında dalgalı fakat yükselen bir seyir gözlenmiştir.

1993 yılının ikinci yarısındaki uygulamalar ekonomideki kaynak sorununu artırdı

1994 yılına girildiğinde, Mart ayında yapılacak yerel seçimler düşünülerek gerekli önlemlerin alınması ertelenmiş, tersine, para piyasalarında artan istikrarsızlıklara karşın faiz oranlarının düşürülmesine yönelik politikalar sürdürülmüş ve kamu finansmanı için Merkez Bankası kaynaklarına dayanılmıştır. Artan likidite karşısında tasarruf sahiplerinin portföy tercihlerini değiştirmeleri Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranlarını çok yüksek düzeylere çıkarmasına rağmen yoğun döviz talebi yaratmış ve TL'nin devalüasyonunu hızlandırmıştır.

Türkiye 1994 yılına ekonomide giderek artan dengesizlikler ve bunların krize dönüşmeye başladığı bir ortamda girdi

1994'ün Ocak ayında iç dengesizliklerin dış dengesizliklere dönüşmesi ve bunun ana nedeni olan yüksek kamu kesimi açıklarının daraltılması yönünde hiçbir ciddi adım atılamamış olması sonuçta Türkiye'nin uluslararası kredi notunun düşürülmesine yol açmıştır. Bu durum, dış piyasalarda borçlanma imkanını sınırlandırmış ve sermaye çıkışını hızlandırmıştır. Yatırımcının dövize olan yoğun talebi ve bankaların yüksek düzeylere ulaşan döviz açık pozisyonlarını kapatma girişimleri piyasalarda şok bir devalüasyon beklentisi doğurarak ithalat talebini artırmıştır. Merkez Bankası'nın piyasada döviz satışı, kurlar üzerindeki baskıyı azaltmaya yetmemiş ve sonuçta 26 Ocak tarihinde TL dolar karşısında %14 oranında devalüe edilmiştir. Ancak, izlenen aylarda seçimlerin yaklaşması nedeniyle, bütçe harcamaları artmaya devam etmiştir. Yükselen faizler karşısında ihaleler iptal edilirken, büyüyen bütçe açıkları ve itfalar nedeniyle Hazine'nin artan kaynak gereksinimi büyük ölçüde Merkez Bankası avanslarıyla karşılanmıştır. Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemleriyle piyasadaki likiditeyi kontrol etme girişimi sonucunda ortalama %200 düzeyine çıkan bir gecelik faiz oranı %60 ile %700 arasında dalgalanmıştır. Buna rağmen, döviz talebi artmaya devam etmiş ve TL'nin reel olarak değer kaybı hızlanmıştır.

Yerel seçimler arifesinde piyasalardaki dalgalanmaları giderici kararlar alınmadı

Kamu kesimi ekonomik birimlerinde fiyat ayarlamaları sınırlı düzeyde tutulmakla birlikte, enflasyon yurtiçi talebin canlılığına bağlı olarak yükselen bir trend izlemiştir. Reel devalüasyona rağmen, 1994 yılının ilk üç aylık döneminde yurtiçi talep artışının ve spekülatif beklentilerin etkisiyle ithalat yükselmeye devam etmiş, böylece cari işlemler açığı büyümüştür. Burada özellikle dikkati çeken gelişme, bankacılık sisteminde tutulan dövizlerin sistem dışına çıkartılması ve kısa vadeli sermaye çıkışının hızlanması olmuştur. Bu gelişmeye bağlı olarak, Merkez Bankası rezervleri hızla erimiştir. Öyle ki, 1993 yılı sonunda 6.2 milyar dolar olan döviz rezervleri, 1994 Mart ayı sonunda 3.2 milyar dolara gerilemiştir. Seçim öncesinde oluşan belirsizlik nedeniyle, tercihlerin ve dolayısıyla işlemlerin çok kısa vadeler üzerinde yoğunlaşması istikrarsızlığı şiddetlendirmiş, mali sektörde başlayan kriz giderek üretim sektörüne yayılmıştır.

Para piyasalarında başlayan kriz giderek diğer sektörlerle yayıldı

27 Mart seçimlerinden hemen sonra hızla derinleşen krizin önüne geçmek, öncelikle kısa dönemde mali piyasaları istikrara kavuşturmak ve ekonomideki dengesizliklerin temel nedenini oluşturan yapısal sorunlara çözüm getirmek amacıyla Hükümet, 5 Nisan tarihinde, "Ekonomik Önlemler Uygulama Planı"nı yürürlüğe koymuştur.

Yerel seçimlerden hemen sonra 5 Nisan kararları uygulamaya konuldu

Uygulama, ilk aşamada bütçe açığındaki büyümenin kontrol altına alınması ve parasal genişlemede disiplin sağlanması üzerine yoğunlaşmıştır. Buna göre, 1994 yılı programında 198 trilyon TL olarak öngörülen bütçe açığının, 109 trilyon TL'ye indirilmesi, böylece bütçe açığının milli gelire oranının %6.9'dan %3.5'e düşürülmesi hedeflenmiştir. Bu bağlamda, bütçe gelirlerini artırmak üzere, bir defaya mahsus olarak ek vergiler konulurken, kamu harcamalarını azaltmak amacıyla personel gideri dışındaki harcamalara kısıtlama getirilmiştir. Ayrıca, personel harcamaları bütçede öngörülen hedeflerle sınırlı tutulmuştur. Bu arada, KİT'lerin mal ve hizmetlerine yüksek oranlı şok zamlar yapılmıştır.

İstikrar programıyla öncelikle mali disiplin hedeflendi

İstikrar programı mali disiplin sağlanması için para politikasına ilişkin mevzuat ve uygulamalarda yeni düzenlemelere yer vermiştir. Bu kapsamda, Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kullandığı kısa vadeli avans miktarı kısıtlanarak, 1995 yılında bütçe ödeneklerinin %12'siyle sınırlandırılmıştır. Bu oran 1996 yılı için %10, 1997 yılı için %6, 1998 ve sonraki yıllar için %3 olarak saptanmıştır. Kamu kurumlarına verilebilecek iskonto ve avans miktarının ise, Hazine'ye açılacak avans miktarının yarısını aşmaması kararlaştırılmıştır. Buna karşılık, Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan bir değişiklikle bankacılık sisteminde oluşabilecek belirsizlik ve güvensizlik ortamının aşılabilmesi amacıyla, Merkez Bankası tarafından bankalara kredi verilmesi mevzuata bağlanmıştır. Aynı zamanda, bankacılık sistemindeki likidite oranları yeniden düzenlenmiş, mevduata uygulanan munzam karşılık ve disponibilitate oranları düşürülmüş, mevduat dışı kaynaklar da disponibilitateye tabi tutulmuştur. Karşılıksız repo işlemlerini önlemek üzere, repo teminatlarının Merkez Bankası'na yatırılması koşulu getirilmiştir. Merkez Bankası'nın zorunlu döviz devir oranı da %20'den %25'e yükseltilmiştir. Kur belirlenmesi ise on büyük bankaya bırakılmıştır.

Para politikasına ilişkin mevzuat ve uygulamalarda yeni düzenlemelere gidildi

İstikrar programının açıklanmasından hemen sonra, Merkez Bankası ortalama % 300'ler düzeyinde seyreden bir gecelik faizi %91'e düşürünce, 6 Nisan'da dolar kuru %39 artarak, 7 Nisan'da 32.000 TL'ye ve 8 Nisan'da 39.900 TL'ye; mark kuru ise %40.7 artarak, sırasıyla, 19.000 TL'ye ve 23.000 TL'ye yükselmiştir. Döviz kurlarında meydana

na gelen çok yüksek artışlar mali piyasalarda panik yaratırken, hem TL hem de dövizde ciddi boyutlarda açık pozisyon tutan bankacılık sistemi, artıştan olumsuz yönde etkilenmiştir. Dış borçlanmanın imkansız hale geldiği bu dönemde, bankalar bir yandan dış borç yükümlülüklerini karşılamaya çalışırken, diğer yandan da mali sisteme güveni pekiştirebilmek için yurtiçi efektif taleplerini karşılamaya girişmişlerdir. Bu aşamada sistem çok ciddi bir likidite sorunu ile karşılaşmış, yükümlülüklerini yerine getiremeyen üç bankanın faaliyetine son verilirken, sistemde yeni bir bunalımı önlemek için gerçek kişilere ait TL ve döviz cinsinden mevduata devlet güvencesi getirilmiştir. Ayrıca, süregelen belirsizlik ortamında TL'den kaçışı önlemek ve mevduatı özendirmek amacıyla 7 gün ihbarlı hesap açılmasına izin verilmiştir.

Mali sistemde bunalımı önlemek için mevduata devlet güvencesi verildi

5 Nisan kararları ve ilk etkileri yurtiçinde tartışılırken, IMF (Uluslararası Para Fonu) ile yapılan görüşmelerden olumlu sonuçlar alınmış ve borçlanma programı ile parasal hedefleri içeren bir program çerçevesinde Temmuz 1994-Eylül 1995 dönemini kapsayan bir stand-by anlaşması imzalanmıştır. Anlaşma uyarınca IMF, 750 milyon dolar kredi vermeyi kabul etmiştir.

IMF istikrar programını destekledi

Programın parasal hedefleri, üçer aylık dönemler itibarıyla, Merkez Bankası bilançosunu ve parasal göstergeleri içermektedir. Banka'nın TL varlıklarındaki artış sınırlandırılmış, bilançonun ancak net döviz rezervlerinde meydana gelecek artışa bağlı olarak büyümesi öngörülmüştür. Programda enflasyon ile döviz kuru hedefleri de açıklanmış, 1994 yılının ikinci yarısında tüketici fiyatlarının %20'ler civarında artacağı, ve "nominal anchor" kabul edilen TL'nin dolar karşısındaki değerinin yıl sonunda 38.000 TL civarında olacağı öngörülmüştür.

Merkez Bankası'nın TL varlıklarındaki artış sınırlandırıldı

Nisan başlarında yaşanan paniğin yatışması, bir gecelik faiz oranlarının yeniden %200-400 düzeyine yükseltilmesiyle sağlanabilmiştir. Tüm vadeler itibarıyla mevduat faizleri çok yüksek artışlar göstermiştir. Bu arada, Merkez Bankası'ndan kullanılan avans miktarı yasal sınıra ulaştığından, kaynak gereksinimini karşılamak üzere Hazine yeniden borçlanmaya başlamıştır. Yükselen faizlere rağmen, üç ayı aşkın vadelerdeki kağıtlara talep yaratamayan Hazine, Mayıs ayının ilk günlerinden itibaren 1 ay vadeli ve %145 faizli hazine bonusu ihraç etmiştir. 3 ay vadelielerde faiz oranları %90'dan %160'lara yükseltilmiş ise de, talep yine sınırlı kalmıştır. Bunun üzerine, Hazine yerinde bir kararla halka arz yoluyla %200 faizli, 3 ay vadeli hazine bonusu ihraç etmiş ve piyasa bu kağıtlara yoğun bir taleple karşılık vermiştir.

Hazine iç piyasadan çok kısa vadelerde ve çok faizlerle yeniden borçlanmaya başladı

Bu şekilde TL'den kaçış tersine dönmüş, döviz talebi görece olarak azaldığından kurlar Mayıs ortasından itibaren gerilemeye başlamış, gerileme Haziran ve Temmuz aylarında da devam etmiştir. İstikrar programına uluslararası piyasalardan gelen desteğin de olumlu etkisiyle yatırımcının portföy tercihi TL lehinde gelişmiştir. Hazine'nin rekor düzeylere ulaşan reel faizlerle yeniden borçlanabilmesi, Merkez Bankası bilançosu üzerindeki baskıyı hafifletirken, kısa vadeli avans kullanımı azalmış, döviz rezervleri ise artmıştır. Mali sisteme olan güvenin yeniden oluşması mevduat talebini yükseltmiş, piyasalarda denge yeniden sağlanmış ve Eylül ayına kadar geçen süre içinde faiz oranları gerileme eğilimi göstermiştir.

Hazine'nin yeniden borçlanabilmesi, döviz kurları üzerindeki baskıyı azalttı, TL'ye olan talep arttı

Bu sonuçların elde edilmesinde, kamu gelirlerinde gerçekleşen artışın yanısıra, kamu harcamalarında sağlanan tasarruflar ile bütçe açığındaki genişlemenin kontrol altına alınmasının olumlu katkıları olmuştur. Ek vergi uygulaması, çok yüksek fiyat artışları, TL'nin reel değer kaybı ve reel ücretlerde meydana gelen düşüş, ekonomik birimlerin harcanabilir gelirlerini ve satınalma gücünü, dolayısıyla toplam tüketim harcamalarını azaltmış; reel faizlerin yükselmesi ise, sabit sermaye yatırımlarının önemli ölçüde azalmasına neden olmuş, sonuçta, yurtiçi talep hızla daralmıştır. Devlet Planlama Teşkilatı'na göre, 1994 yılında yurtiçi talebin %9 dolayında daralacağı, sabit sermaye yatırımlarının %16, toplam tüketimin ise %3.2 oranında azalacağı tahmin edilmektedir.

Yurtiçi talep hızla daraldı

Devlet Planlama Teşkilatı'nın tahminine göre, 1994 yılında ekonomik büyümenin -%4 düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu oran 1949 yılından bu yana ekonomideki en büyük gerilemeyi ifade etmektedir. Sektörler itibarıyla, tarım sektöründe %3, sanayi sektöründe %2 ve hizmetler sektöründe %3 düzeyinde bir gerileme beklenmektedir.

Ekonominin %4 oranında küçüldüğü tahmin edilmektedir

Bir yandan kamu açıklarının kapatılması için getirilen ek vergiler ve yüksek oranlı zamlar, öte yandan yüksek reel faizler ve reel devalüasyon, finansman ve girdi maliyetlerini yükseltirken, toplam talepteki ani daralmaya paralel olarak özel sektör üretimini azaltmıştır. Kapasite kullanım oranı 1993 yılına göre önemli ölçüde düşmüştür. Devlet İstatistik Enstitüsü'nün üç aylık üretim endeksine göre, imalat sanayinde üretim %4.1 oranında azalmıştır. Üretim özel kesimde %11.3 oranında düşerken, kamu kesiminde %5 oranında artmıştır. İmalat sanayinde kapasite kullanım oranı özel kesimde %80.7'den %71.3'e gerilemiş, kamu kesiminde ise %79 civarında hemen hemen aynı kalmıştır. 1994 yılında dikkat çeken en önemli gelişme, kamu kesimi ile karşılaştırıldığında özel kesimin çok daha hızlı küçüldüğüdür. Dolayısıyla, kamu kesiminin ekonomideki payı, hedeflenen aksine, artmıştır.

Üretim özel kesimde hızla düştü, kamu kesiminde arttı

Ekonomik daralma sonucunda istihdam da olumsuz yönde etkilenmiştir. 1993 yılında %7.6 olan işsizlik oranının 1994 yılında %10.5'e yükseldiği, işini kaybedenlerin çoğunlukla özel sektör çalışanları olduğu tahmin edilmektedir. Bunun nedeni, kamu kesiminde giderek büyüyen dengesizliklerin özel sektör üzerinde yarattığı olumsuzluklardır.

İşsizlik oranının %10'u aşması beklenmektedir

Her ne kadar 65 trilyon TL düzeyinde gerçekleşmesi beklenen ek vergi gelirleri bütçe açığının daraltılmasında önemli bir katkı yapmış ise de, 1994 yılı bütçe açığının belirlenen hedefi aşması ve 170 trilyon TL düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Hedeften sapmanın temel nedeni, faiz ödemelerindeki artıştır. Bir yandan borçlanmanın 3 ve 6 ay gibi kısa vadelerde yoğunlaşması, öte yandan, ortalama reel faiz oranlarının çok yüksek düzeylerde gerçekleşmesi, faiz giderlerinde hızlı bir artışa neden olmuştur. Bu nedenle faiz ödemelerinin bütçe harcamaları içindeki payının %24'den %33'e yükselmesi beklenmektedir. Buna karşılık, personel ve yatırım harcamalarının payı ise gerilemiştir. İstikrar programının öngördüğü hedeflerden sapmaya rağmen, bütçe açığı reel anlamda küçültülebilmektedir. Bu gelişmedeki başlıca etken, faiz dışı bütçe dengesinde 1993 yılında 17 trilyon TL olarak gözüken açığın, 1994 sonunda tahminen 160 trilyon TL düzeyinde artı bakiyeye dönüşmesidir.

Ek vergi gelirleri yoluyla bütçe açığında reel anlamda bir iyileşme sağlanabildi

Kamu kesimi açığına en büyük paya sahip olan bütçe açığında meydana gelen azalma, kamu kesimi borçlanma gereğinde görece bir iyileşme sağlamıştır. DPT'ye göre borçlanma gereğinin milli gelire oranı, DİE'nin yeni milli gelir serilerine göre, 1993 yılında %12 iken, 1994 yılında bu oranın %7.5 düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Kamu kesimi açığının diğer önemli bir bileşenini oluşturan KİT açıkları, bütçeye oranla daha yavaş iyileşme göstermiştir. KİT açıklarının milli gelire oranının %2.5'den %2.1'e gerilemesi beklenmektedir. Ancak son gelişmeler, kamu kesimi açığının milli gelire oranının DPT tahminlerini aşarak %10'lar düzeyinde olacağını göstermektedir. Giderlerin reel anlamda çok yüksek düzeylerde seyretmesi, bütçe harcamalarını olumsuz yönde etkilerken, KİT ürünlerine yapılan şok zamların gelirler üzerindeki olumlu etkisi, kamu kesimi açığının sınırlı bir düzeyde kalmasını sağlamıştır. Ne var ki, bu zamların da etkisiyle Türkiye, 1980 yılından sonra ilk kez, 1994 yılında yeniden üç haneli enflasyon sürecine girmiştir.

Kamu kesimi borçlanma gereğinin milli gelire oranının %12'den %7.5'e düşmesi beklenmektedir

1993 yılının son çeyreğinden itibaren yükselme eğiliminde olan enflasyon, 1994 yılının ilk üç aylık döneminde, kamu kesiminde fiyat artışının sınırlı düzeyde tutulmasına rağmen ivme kazanmıştır. Seçimleri izleyen dönemde, KİT'lerin mal ve hizmet fiyatlarında yapılan ayarlamalardan sonra, enflasyon oranı %100'ü aşmıştır. Nisan ayında, toptan eşya fiyat endeksi bir önceki aya göre %38, tüketici fiyatları endeksi %25 oranında artmış, yıllık enflasyon ise, sırasıyla, %125 ve %107 düzeyine çıkmıştır. Talep artışındaki yavaşlama ve mevsimsel faktörlerin de etkisiyle, yaz aylarında sınırlı bir artış gösteren fiyat endeksleri, Eylül ayından itibaren yeniden hızlanma eğilimine girmiştir. Enflasyonun, istikrar programında belirlenen hedefleri aşarak, yıl sonunda toptan eşyada %140, ve tüketici fiyatlarında %120'ler düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Bulunduğu düzey ve izlediği trend itibarıyla enflasyon, Türkiye ekonomisinin en ciddi sorunu olmaya devam ederken, kısa dönemde sağlanan istikrarı tehdit eden başlıca unsur olma özelliğini korumuştur. Enflasyonist beklentilerin kırılmaması, TL'ye duyulan güveni olumsuz yönde etkilediği gibi, para politikalarının etkinliğini de azaltmaktadır.

Enflasyon üç haneli rakamlara ulaştı

Enflasyonist beklentiler mali sistem üzerinde de etkili olmuştur. Öyle ki, mali sisteminin büyüklüğü sınırlı bir düzeyde kalırken, sistemde döviz cinsinden tasarrufların payı artmıştır. Bu süreç, reel faiz oranlarının negatife dönüştüğü 1993 yılının son aylarından itibaren hızlanmış ve 1994 yılında dikkat çeken bir seyir izlemiştir. Döviz tevdiat hesabının M2Y içindeki payı 1993 yılı sonunda %48 iken, istikrar programının açıklandığı dönemde %54'e yükselmiştir. Kamu kağıtları ve mevduatın reel getirisindeki artışa bağlı olarak, mali piyasalarda istikrarın sağlanmasından hemen sonra, yıl ortasında, TL mevduat talebi artmış, M2 hızla büyümüş, döviz tevdiat hesabının M2Y içindeki payı %43'e gerilemiştir. Merkez Bankası'nın kamuya açtığı kredilerin sınırlandığı bu dönemde, Merkez Bankası parası büyük oranda döviz işlemleri yoluyla yaratılmış, rezerv para büyümüş ve döviz rezervleri artmıştır.

5 Nisan Kararlarından sonra yüksek reel faizlerin TL talebini artırmasıyla mali sistem genişledi

TL mevduatının artması, bankacılık sisteminde likidite krizinin aşılmasını ve dış borçların vadesinde, herhangi bir aksama olmadan, ödenmesini sağlamıştır. Döviz kurlarının istikrar kazandığı bu dönemde, kredi talebinin hızla daralmasına bağlı olarak faiz oranları üzerindeki baskı azalmış ve faiz oranları düşmüştür. Ancak, mali sistemdeki büyüme, Temmuz ayından sonra reel anlamda yavaşlamış, Ağustos ayından sonra küçülmeye başlamıştır. Reel faiz oranları ise, gerilemekle beraber pozitif olmaya devam etmiştir.

Yaz sonundan itibaren, döviz kurları artarken reel faizler düştü

Buna rağmen, döviz tevdiat hesaplarının M2Y içindeki payı yeniden yükselmiştir. Hazine'ye açılan avansların artmasıyla da Merkez Bankası bilançosunda görülen iyileşme ve rezervlerdeki artış durmuştur. Enflasyonun gerisinde kalmakla birlikte, döviz kurlarındaki artış hızlanmıştır. Sonuçta, kamu kesimi borçlanma gereğinde meydana gelen artışın da etkisiyle, faiz oranlarındaki düşme eğilimi durmuş, Eylül ayından itibaren de yükselmeye başlamıştır.

Bu gelişmenin başlıca nedeni, enflasyonun yeniden tırmanma eğilimine girmesi ve net sermaye çıkışının sürmesidir. Faizin gerilediği bir ortamda, enflasyonist beklentilerin artması, ekonomik birimlerin portföy tercihlerinin yeniden TL cinsinden finansal aktiflerden uzaklaşmasına neden olmuştur. Net sermaye çıkışı ise, cari işlemler dengesindeki çok hızlı iyileşmeye rağmen, ödemeler dengesi üzerinde ciddi bir baskı yaratmıştır.

1994 yılında dikkat çeken önemli bir gelişme de, ödemeler dengesinde meydana gelmiştir. Yılın ilk aylarında, TL'nin reel değer kaybına bağlı olarak hız kaybeden ithalat, 5 Nisan kararlarından sonra yurtiçi talepteki daralmadan da etkilenecek, ciddi bir gerileme göstermiş, ihracat ise hızlanmıştır. Bu trend TL'nin reel anlamda değer kazandığı Mayıs-Eylül döneminde de sürmüştür. Ocak-Eylül döneminde ithalat %23 oranında azalmış, ihracat ise %16 oranında artmıştır. Bu gelişme sonucunda dış ticaret açığı %64 oranında gerilerken, cari işlemler dengesi açık yerine artı bakiye vermeye başlamıştır. 1993 yılının ilk dokuz ayında 4.8 milyar dolar açık veren cari işlemler dengesi, 1994 yılının aynı döneminde 2.1 milyar dolar fazla vermiştir. Beklenenden daha kısa bir sürede gerçekleşen bu iyileşme, net sermaye çıkışının neden olabileceği muhtemel bir ödemeler dengesi krizini önlemiştir.

Hızla küçülen ekonomide cari işlemler dengesi artı bakiye verdi

Türkiye'nin uluslararası kredi notunun düşürülmesi uzun vadeli borçlanmayı güçleştirmiş, mali sistemde yaşanan krizin de etkisiyle kısa vadeli sermaye hareketleri çıkışa dönmüştür. Öyle ki, 1993 yılının Ocak-Eylül döneminde gerçekleşen 7 milyar dolar tutarındaki sermaye girişine karşı, 1994 yılının aynı döneminde 4 milyar dolar sermaye çıkışı olmuştur. Aynı dönemde kısa vadeli yükümlülüklerde 6.7 milyar dolar azalma olmuştur. Kayıt içine alınmayan gelişmeleri açıklayan ve sermaye hareketleri ile birlikte düşünülmesi gereken net hata ve noksan kaleminde ise, yılın ilk üç ayında 2.7 milyar dolar çıkış, Nisan-Eylül döneminde ise 3.9 milyar dolar tutarında giriş meydana gelmiştir. Bu gelişmeler sonunda, Merkez Bankası rezervlerinde yılın ilk aylarında gözlenen azalma telafi edilmiş, Nisan ayının ilk haftasında 3 milyar dolarla en düşük düzeye inen rezervler, Eylül sonunda 6.7 milyar dolara, Kasım sonunda ise 7.1 milyar dolara yükselmiştir. Ticari banka rezervleri ise, 1993 sonuna göre, yaklaşık 2 milyar dolar azalmıştır.

Bankacılık sistemi 7 milyar dolar kısa vadeli dış borç ödedi

Kısa vadeli yükümlülüklerdeki azalmaya bağlı olarak toplam kısa vadeli dış borçlar önemli ölçüde azalarak, kısa vadeli dış borç hacmi 18.5 milyar dolardan Eylül sonunda 12.2 milyar dolara gerilemiştir. Bununla beraber, uluslararası piyasalarda meydana gelen parite değişikliğinin de etkisiyle, orta ve uzun vadeli dış borç toplamı artmıştır. Sonuçta dış borç hacminde önemli bir değişiklik olmamış, Eylül ayı itibarıyla dış borç toplamı 65 milyar dolar düzeyinde kalmıştır. Dış borçların vadesinde ve aksatılmadan ödenmesi, Türkiye'nin uluslararası piyasalarda itibarını olumlu yönde etkilemiştir. Ancak, bu etkinin davranışlara yansiyabilmesi için istikrarın kalıcı bir biçimde sağlanması gerekmektedir.

Kısa vadeli borçlar hızla azalırken toplam borç hacmi yaklaşık aynı kaldı

Öneriler

İstikrarın uzun dönemli bir yaklaşımla tesis edilmesi ve korunması için temel yapısal sorunların kararlılıkla çözümlenmesi gerekmektedir. Bu nedenle uzun dönemli hedefleri de içeren orta vadeli bir istikrar programını ortaya çıkaracak çalışmaların hızla başlatılması ve sonuçlandırılması gerekmektedir. Program çalışmaları, mutlaka örgütlü ve kapsamlı bir tartışma ortamı içinde ve mümkün olan tüm ilişki kanalları kullanılarak, yaygın bir görüş alışverişiyle gerçekleştirilmelidir.

Uzun vadeli bir istikrara yönelik olarak ilgili tüm kesimlerin katılımıyla yaygın bir görüş alışverişi yapılmalıdır

İstikrar programının herşeyden önce parlamenter demokratik sistemin ve serbest piyasa ekonomisinin temel ilkeleriyle uyum içinde olması ve aynı anlamda serbest kambiyo rejimine dayanması şarttır: serbest kambiyo rejimi, piyasaların, ekonomi politikalarındaki değişime uyumunu zamana yayarak, bu politikaların ekonomiye olan maliyetini azaltmaktadır. Serbest piyasa ekonomisi tüm kurum ve kurallarıyla tesis edilmeli, bu kurallara, devlet dahil, herkes tarafından eksiksiz ve gecikmesiz olarak uyulmalıdır.

Serbest piyasa ekonomisi tüm kurum ve kurallarıyla tesis edilmelidir

Söz konusu programın başarıya ulaşması, enflasyon beklentilerinin kırılmasına sıkı sıkıya bağlıdır. Talebi aşırı düzeyde uyarmadığı için enflasyonist etki yaratmayacak yıllık ortalama %2.5-3.0 oranında büyümeyi hedef alan orta vadeli bir istikrar programının uygulanması sırasında, kamu harcamalarında kesin bir disiplin sağlanması gereği bulunmaktadır. Bu takdirde bir yandan, enflasyon beklentileri kırılırken, öte yandan yaratılan güven ortamında özel sektörün geleceğe yönelik kararlar alabilmesi kolaylaşacaktır.

Enflasyon makul bir sürede kontrol edilebilir bir seviyeye çekilmelidir

Orta vadeli bir istikrar programı şu temel ilkelere dayandırılmalıdır:

1) Kamu kesiminin ekonomideki yeri, işlevi ve büyüklüğü konusunda kesin bir tavır benimsenmeli, bütçenin gelir ve giderleri bu prensibe uygun olarak belirlenmelidir. Devlet bütçesi, hükümetlerin mutlaka uymak zorunda oldukları saygın bir belge haline getirilmelidir.

Kamu kesiminin ekonomideki payı azaltılmalı ve disiplin mutlaka sağlanmalıdır

2) Kamu açıklarında iyileşme sağlanması için zorunlu olan kamu reformları mutlaka gerçekleştirilmelidir.

3) Kamu kesiminde gerçekleştirilmesi gereken reformların başında idari reform gelmelidir. Personel reformu adıyla anılan bu reform çerçevesinde, devlette kaynak kullanımı ve kadro büyüklüğü açısından her hizmet kendi özellikleri içinde ele alınmalı ve yeniden yapılandırılmalıdır.

İdari reformlar vakit geçirilmeden yapılmalıdır

4) İkinci önemli reform, sosyal güvenlik sisteminin tek yasa içinde bütünleştirilmesi, bu arada özel sosyal güvenlik ve emeklilik fonlarının kurulmasına izin verilmesi olmalıdır. Sosyal güvenlik fonlarının rasyonel bir biçimde yönetilmesi ve gelir yaratıcı konuma getirilmesi; mali ve idari açıdan emeklilik ve sağlık sigorta sistemlerinin birbirinden ayrılması; çalışanlarına özel emeklilik ve sağlık sigortası uygulayan kuruluşların, devletin emeklilik ve sağlık sigortalarına katılımının mecburi tutulmaması, öngörülen

Sosyal güvenlik sistemi özel sektörün katılımıyla yeniden düzenlenmelidir

sosyal güvenlik reformunun zorunlu koşullarıdır.

5) Vergi gelirleri ile kamu gelirlerinin arttırılmasında halen vergi mükellefi olanlara yük getirmekten kaçınılarak, vergi tahsilatı tabana yayılmalıdır. Vergi teşkilatı yurt çapında geliştirilmelidir.

Vergi reformu tasarrufları teşvik edici nitelikte olmalıdır

6) Merkeziyetçi bir yapı yerine, ilke olarak, kamu hizmetlerinin en iyi gerçekleştirilebileceği seviyelerde sağlanması ilkesi benimsenmelidir.

Kamu hizmetlerinde yerel yönetimlerin ağırlığı artırılmalıdır

Bu reformlar gerçekleştirilirken, KİT'lerin devlet ve ekonomiye yükünü azaltabilmek için özelleştirme süreci ödünsüz ve engellenmeden yürütülmelidir. Özelleştirmenin başarılı olabilmesi için, orta vadeli istikrar programı ve belirli bir sanayileşme stratejisiyle bütünleştirilerek yürütülmesi şarttır. Özelleştirme süreciyle ilgili uzlaşmanın ve kamuoyu desteğinin sağlanması, başarının en önemli anahtarıdır. Ancak, özelleştirmenin yalnızca sanayi sektörü ile sınırlı kalmaması, tarımda destekleme politikası ve altyapı yatırımlarıyla birlikte ele alınması şarttır. Özelleştirme sonucunda, kısa dönemde kaçınılmaz olarak ortaya çıkacak işsizliğe karşı önlemler alınmalı ve kamuoyuna özelleştirme gerçekleştirilmediği takdirde işsizliğin büyük boyutlara ulaşacağı anlatılmalıdır.

Özelleştirme hızla ve kapsamlı olarak gerçekleştirilmelidir

Orta vadeli istikrar programı ve içerdiği politikalar, Gümrük Birliği'ne ve hatta Avrupa Birliği'ne üye olmanın getireceği yeni koşullar üzerinde somut çalışmaları da içermelidir. Mal, hizmet, sermaye ve işgücünün serbest dolaşımı, ortak gümrük tarifesi ve ortak dış ticaret politikası, ortak tarım politikası, rekabette hukuksal uyum, Avrupa Para Sistemi'ne katılım, Avrupa Birliği bütçesine yapılacak katkı ve buradan sağlanacak mali olanaklar gibi alanlarda hedefler belirlenmeli ve çalışmalar başlatılmalıdır.

Gümrük Birliği'nin getireceği koşullara yapısal uyum sağlanmalıdır

Yukarıda sayılan koşullara ve ilkelere dayanan orta vadeli bir istikrar programının Türkiye ekonomisinin karşı karşıya bulunduğu ciddi sorunları çözebilmesi mümkündür. Böyle bir programa dayanmayan, bütünlükten uzak günlük politikaların ise, sorunların çözümünü devamlı erteleyerek ekonomiye daha ciddi yükler getireceği açıktır.

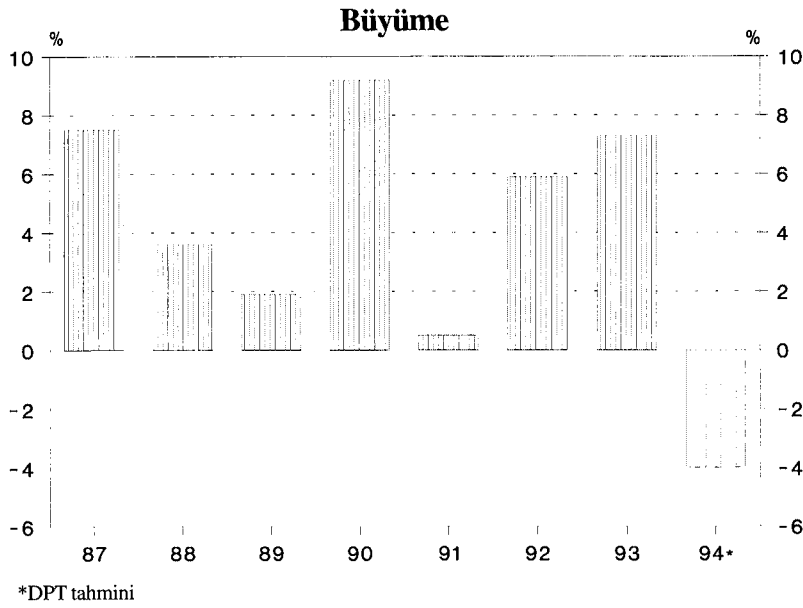
BÖLÜM I

EKONOMİNİN GENEL DENGESİ

Ekonominin Genel Dengesi

Kaynaklar-Harcamalar Dengesi

Son yıllarda Türkiye ekonomisi sık aralıklarla dalgalanan bir büyüme performansı sergilemiştir. Yurtiçi tasarruflar azalırken, yurtdışı kaynaklara dayanan genişleyici talep politikaları sürdürülmüş ve bunların sonunda, iç dengelerde başlayan bozulma dış dengelere de yansımıştır.



1994 yılının Mart ayında yapılan yerel seçimlerin öncesinde, ekonomide büyümeyi sürdürmek üzere, ekonomi yönetimi bir yandan kamu harcamalarını artırmaya devam etmiş, diğer yandan da vadesi gelen iç borç ödemelerini Merkez Bankası kaynaklarıyla karşılamıştır. Artan likidite hacmiyle, ekonomik faaliyetlerdeki canlılık korunmuş ise de, enflasyonist beklentiler hızlanmış, TL'ye talep azalırken, spekülasyon beklentiler sonucu dövize talep artmıştır. Ocak 1994'te, Türkiye'nin uluslararası kredi notunun düşürülmesi dış borçlanmayı güçleştirmiş, taze para girişini durdurmuş, hatta, net sermaye çıkışına yol açmıştır.

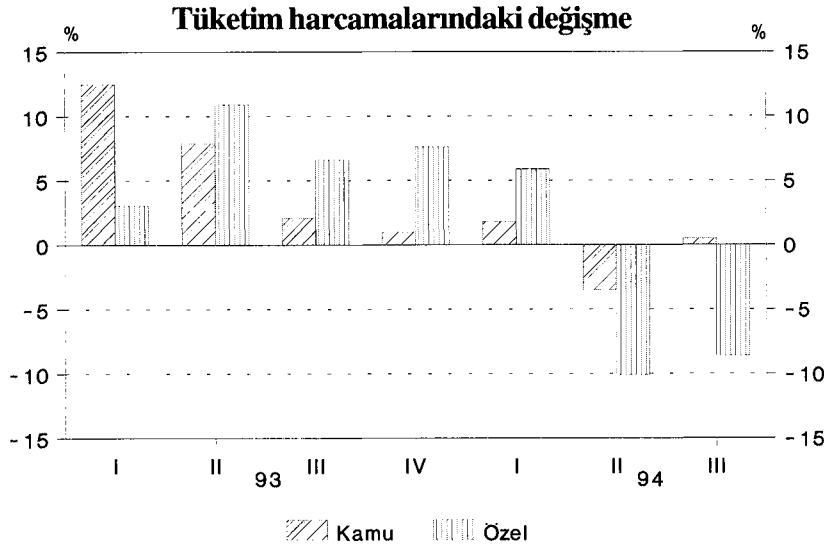
Türkiye 94'e ciddi bir kaynak sıkıntısı ile girdi

Bu durumun yarattığı ciddi kaynak sıkıntısı sonucunda ekonomideki istikrarsızlığın krize dönüştüğü bir süreç yaşanmıştır. Krizin derinleşmesini önlemek ve ekonomide istikrar sağlamak üzere uygulamaya konulan 5 Nisan kararları, yurtiçi talep artışını sınırlandırıcı önlemler getirmiştir. Bu bağlamda reel ücretler düşmüş, faiz oranları yükselmiş, TL değeri kaybetmiş, kamu harcamaları azalmıştır. Ayrıca, kamu ekonomik birimlerinin ürettiği mal ve hizmet fiyatları önemli oranda artırılmıştır.

5 Nisan kararlarından sonra yurtiçi talep hızla daraldı

Bu gelişmeler sonunda, 1994 yılının ilk üç aylık dönemindeki hızla artan toplam talep, ikinci ve üçüncü üç aylık dönemlerde hızla gerilemiştir. Devlet İstatistik Enstitüsü verilerine göre, 1994 yılının ilk dokuz aylık döneminde tüketim harcamaları %4.6, sabit sermaye yatırımları ise %15 oranında azalmıştır.

Tüketim harcamalarındaki azalma özel sektörden kaynaklanmış; kamu tüketimi ise yaklaşık aynı düzeyde kalmıştır. Sabit sermaye yatırımlarında ise kamu kesimindeki daralma özel sektöre göre daha hızlı olmuştur.



Özel sektör toplam tüketimi içinde, dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarına yapılan harcamalar dikkat çeken bir hızla azalmış; gıda harcamaları aynı düzeyde kalmış; enerji, hizmetler ve konut harcamaları artmıştır. Dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarına yapılan harcamalar sırasıyla %26 ve %12 oranlarında azalırken, bu grupların özel kesim tüketim harcamaları içinde 1993 yılında %13.6 ve %17 olan payları 1994 yılında %10.6 ve %15.6'ya gerilemiştir. Yaklaşık sabit kalan gıda harcamalarının payı %37.9'dan %40'a hafif bir artış göstermiş; enerji, hizmetler ve konut sektörlerinin toplam içindeki payı sırasıyla %14, %10 ve %9 olmuştur. Sabit sermaye yatırımlarında dikkat çeken önemli bir gelişme, özel kesimde makine ve teçhizat yatırımlarının azalmasına karşın, bina ve inşaat yatırımlarının artması olmuştur.

Harcamalar özel sektörde daha hızlı küçüldü

Harcamalar yöntemiyle GSMH (Yıllık % değişme)

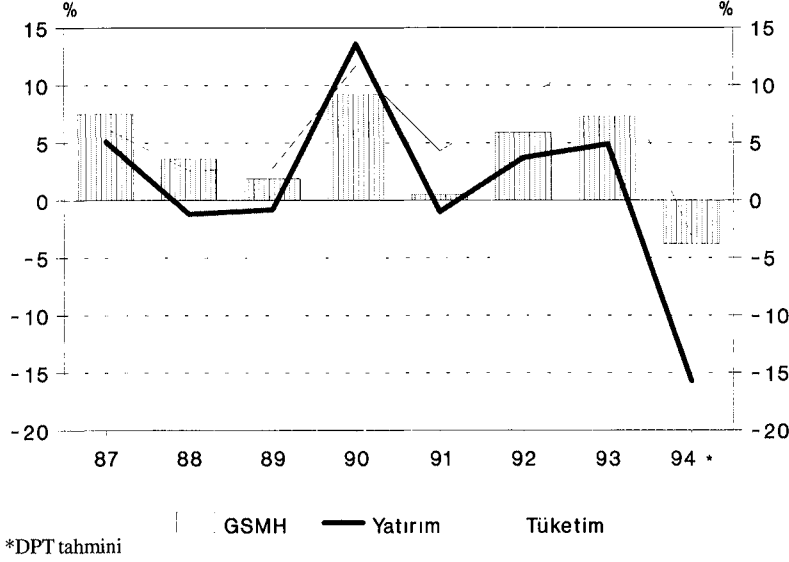
	94			(Ocak-Eylül)	
	I	II	III	93	94
Tüketim harcamaları	5.5	-9.5	-7.9	6.9	-4.6
Kamu	1.8	-3.5	0.5	6.9	-0.5
Özel	5.9	-10.1	-8.6	6.9	-5.0
Sabit sermaye yatırımları	6.2	-22.4	-21.3	19.8	-14.5
Kamu	7.6	-49.6	-44.6	-4.4	-38.8
Özel	5.9	-12.7	-12.0	30.1	-6.9
İhracat	6.1	8.0	34.5	5.6	-17.2
İthalat	7.8	-33.1	-30.9	36.2	-21.3
GSYİH	3.7	-9.9	-6.5	5.0	-4.8

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü

Devlet Planlama Teşkilatı 1994 yılında yurtiçi talebin %9 oranında gerileyeceğini tahmin etmektedir. Bu tahmine göre, toplam tüketim harcamaları %3.1 oranında, sabit sermaye yatırımları %15.7 oranında azalırken; tüketim özel kesimde, sabit sermaye yatırımları ise kamu kesiminde daha hızlı daralacaktır.

Sabit sermaye yatırımları azaldı

Sabit sermaye yatırımları ve toplam tüketim harcamalarında değişme



Sabit sermaye yatırımları, konut sektörü dışındaki tüm sektörlerde, özellikle ulaştırma ve imalat sektörlerinde dikkat çeken bir oranda azalmaktadır. Toplam yatırımları içinde ulaştırma sektörünün payının %24.5'den %17.4'e, imalat sanayinin payının %17.8'den %17.3'e düşmesi, buna karşılık konut sektörünün payının %32.8'den %41.3'e yükselmesi beklenmektedir.

Sabit sermaye yatırımları % Değişme % Dağılım

	93	94*	93	94*
Tarım	16.9	-19.4	5.2	4.8
Madencilik	-16.9	-8.3	1.4	1.5
İmalat	1.0	-17.7	17.8	17.3
Enerji	-6.4	-8.6	3.9	4.1
Ulaştırma	8.3	-39.5	24.5	17.4
Turizm	-36.5	-12.9	2.2	2.3
Konut	11.3	4.6	32.8	41.3
Eğitim	13.7	-27.5	3.3	2.8
Sağlık	3.6	-21.1	2.1	1.9

* DPT tahmini

Kaynak : DPT

1993 yılı ile karşılaştırıldığında, reel olarak %26 oranında azalan yatırım teşviklerinin %57'si imalat sanayine, %34'ü hizmetler sektörüne verilmiştir. Teşvik belgesine bağlanan yatırımlar içinde komple yeni yatırımlar %78 pay alırken, tevsii yatırımlarının payı %10, darboğaz giderme yatırımlarının payı %4.4 ve modernizasyon yatırımlarının payı ise %2.7

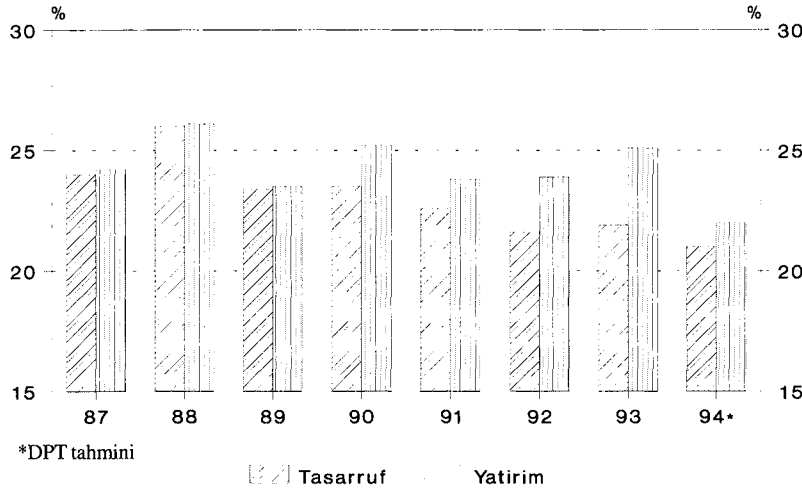
Yatırım teşvikleri reel anlamda daraldı

olmuştur. Teşviklerin %44'ü Marmara Bölgesi'ndeki yatırımlara yönelirken, kalkınmada öncelikli yörelere verilen teşvikler %15 oranında sabit kalmıştır.

DPT verilerine göre, sabit sermaye yatırımlarının GSMH'ye oranı 1993 yılında %25.1 iken, 1994 yılında %21'e gerilemiştir. Yurtiçi tasarruf oranı, 1993 yılına göre daha yavaş olmakla birlikte, düşmeye devam etmiş ve 2.2 puan azalarak GSMH'nin %19.7'si düzeyinde gerçekleşmiştir. Özel sektör tasarruf oranı da dikkat çeken biçimde %27.5'den %23.3'e gerilemiştir.

Yurtiçi tasarruflar azaldı

Yurtiçi tasarrufların ve sabit sermaye yatırımlarının GSMH'ye oranları

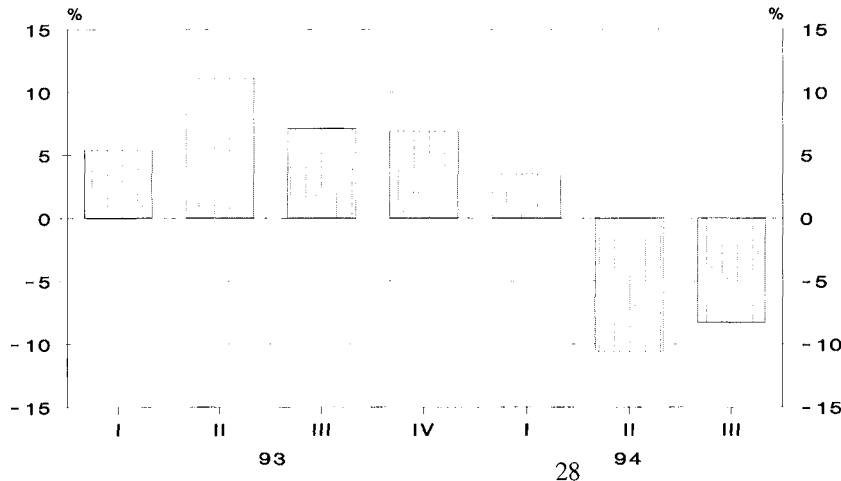


Gayri Safi Milli Hasıla ve Sektörel Büyüme

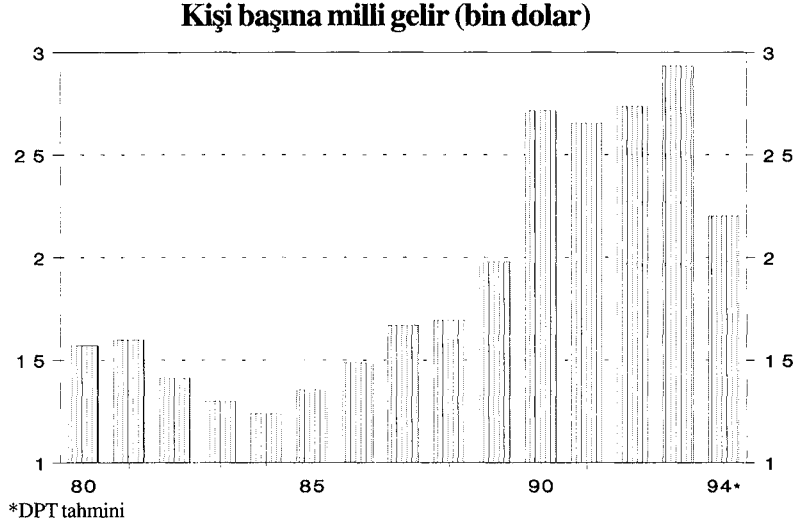
Yurtiçi talebin hızla düşmesine neden olan uygulamalar, ekonominin beklenenden daha fazla küçülmesiyle sonuçlanmıştır. GSMH, ilk üç ayda meydana gelen %3.5 oranındaki artıştan sonra, ikinci üç aylık dönemde %10.3 ve üçüncü üç aylık dönemde %8.6 oranında azalmıştır. DPT'nin tahminlerine göre büyüme hızı istikrar programında öngörülen -%1.8'in altına inerek, -%3.8 düzeyinde gerçekleşecektir. Son gelişmeler küçülmenin %5'ler düzeyini aşacağı yönünde işaretler vermektedir. Bu son 50 yılda kaydedilen en hızlı küçülmedir.

Ekonomide son 50 yılın en hızlı küçülmesi ile karşılaşıldı

GSMH (Üçer aylık dönemler itibariyle yıllık büyüme hızı)



DPT'ye göre, 1994 yılında GSMH cari fiyatlarla 4.009 trilyon TL, veya 135 milyar dolar düzeyinde olacaktır. Dolar itibariyle, kişi başına milli gelirin %25 oranında azalarak 2.200 dolar olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.



DPT'nin sektörlere ilişkin büyüme tahminine göre katma değer, tarım sektöründe % 2.5, sanayi sektöründe %1.9, hizmetler sektöründe ise %3.2 oranında azalacaktır. Ancak, ilk dokuz aya ait gerçekleştirmeler, sektörlerdeki küçülmenin beklenenden büyük olacağını göstermektedir. Gerçekten, 1994 yılının Ocak-Eylül döneminde, tarım sektörü %4, sanayi sektörü %5 oranında küçülmüştür.

**Ocak-Eylül döneminde
sanayi sektörü %5
küçüldü**

**1994 yılında başlıca sektörler itibariyle büyüme
(Bir önceki yılın aynı dönemine göre)**

	I	II	III	Ocak-Eylül	Yıl sonu*
Tarım	-1 1	-2 4	-5 1	-4 2	-2 5
Sanayi	6 4	-11.9	-8 3	-5 0	-1 9
İnşaat	2 9	-2 1	-0 3	0 0	
Ticaret	6 8	-16.0	-9 8	-7 7	
Ulaştırma ve haberleşme	-3 1	-8 2	-5 3	-5 6	
Mali müesseseler	-0.4	-0.7	-2 1	-1 1	
GSYİH	4 3	-11 3	-7 9	-5 9	-2 8
GSMH	3 5	-10.3	-8.6	-6 2	-3 8

*DPT tahmini

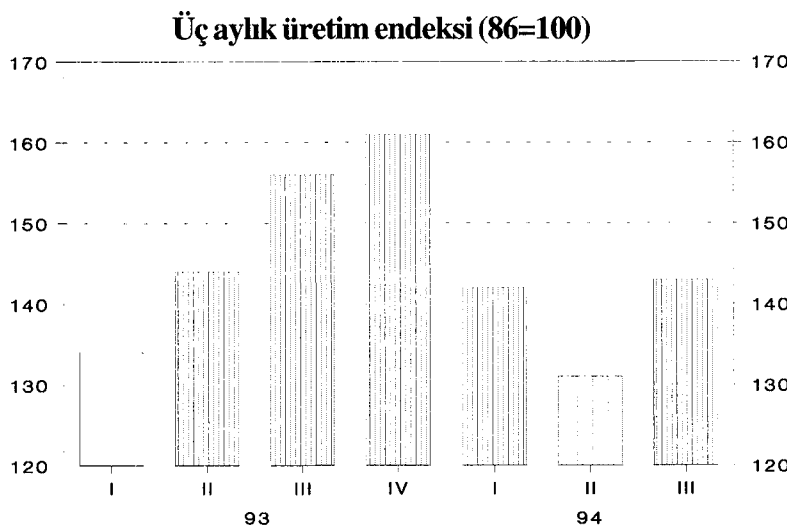
Hizmet sektörünün alt kesimlerinde dikkat çeken en hızlı küçülme ticaret ve ulaştırma-haberleşme sektörlerinde meydana gelmiş, buna karşılık inşaat sektöründe katma değer yaklaşık aynı kalmıştır. Tarım sektöründe 1993 yılında yaşanan daralmanın 1994 yılında da sürmesiyle sektörün GSMH içindeki payı azalmaya devam ederek DPT tahminlerine göre cari fiyatlarla, %14.4'den %13.2'ye gerilemiştir. Bu durumun bir diğer nedeni, yurtiçi ticaret hadlerinin, özellikle ikinci ve üçüncü üç aylık dönemlerde dikkat çeken düzeylerde

**Tarımın GSMH
içindeki payı azaldı**

olmak üzere, sanayi lehine bozulması olmuştur. Bunun dışında, sanayi sektöründe yaratılan katma değerın toplam katma değer içindeki payı %25.5 den %26.3'e yükselmesi, hizmet sektörünün payının ise yaklaşık %61 düzeyinde sabit kalması beklenmektedir.

Sanayi Üretimi

Sanayi sektörü içinde en büyük paya sahip olan imalat alt sektöründe 1994 yılında 1993'e göre önemli bir üretim daralması meydana gelmiştir. Devlet İstatistik Enstitüsü'nün üç aylık üretim endeksine göre, imalat alt sektöründe toplam üretim dokuz aylık dönemde %4.1 oranında azalmıştır.



Üretim özel kesimde %11.3 oranında düşerken, kamu kesiminde %5 oranında artmıştır. Üretimdeki azalma oranları imalat sanayiinin alt sektörlerinde büyük farklılıklar göstermiştir. Makina üretimi en hızlı üretim düşüşünün yaşandığı alt sektör olmuş, bunu mensucat, kağıt ve kimya üretimindeki düşüş izlemiştir. Öte yandan, gıda ve metal sektörlerinde üretim artmıştır.

Üretim özel kesimde hızla azaldı, kamuda ise arttı

İmalat sanayii üretim endeksi (Ocak-Eylül, bir önceki yılın aynı dönemine göre değişme)

	93			94		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
Toplam sanayi	3 7	9 1	6 7	5 1	-11 3	-4 1
İmalat sanayii	2 8	9 5	7 4	3 8	-11 6	-6 9
Gıda	3.0	1 7	2 3	7 4	-1 1	3 0
Mensucat	-9 8	3 5	2 4	-24 5	-4 7	-6 1
Orman ürünleri	-14.4	5 5	-0.9	-27.6	-6 5	-12 2
Kağıt ve basım sanayii	-14.7	14.7	8.7	-2.9	-5.1	-4 8
Kimya	6 9	9.8	8.4	5.3	-13 9	-4 7
Taş ve toprağa dayalı sanayii	-31.1	5 3	0 2	-34 5	4 6	-0 8
Metal ana sanayii	7.0	15 9	12 8	3.8	0 1	1 3
Makina sanayii	-9 8	15 5	13.8	5.9	-26 2	-22 7

Sanayi sektörünün diğer alt birimleri olan madencilik ve enerji sektörlerinde üretim sırasıyla, %1.6 ve %6.5 oranında artmıştır. Elektrik üretimi kamu kesiminde %7.6 oranında artmakla birlikte, özel sektörde %5 oranında azalmıştır.

Kapasite Kullanımı

Üretimdeki düşüşle birlikte kapasite kullanım oranı, özel kesimde daha hızlı olmak üzere, önemli oranda gerilemiştir. Üçer aylık verilere göre, kapasite kullanım oranı, özellikle ikinci üç aylık dönemde, hızlı bir düşüş göstermiştir.

Kapasite kullanım oranı (Ocak-Eylül, %)

	93			94		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
İmalat	79.5	80.7	80.2	78.9	71.3	74.4
Gıda	74.2	72.0	73.1	74.3	70.1	72.2
Tekstil	72.2	80.2	79.2	58.0	80.8	77.6
Kağıt	68.8	84.5	76.8	74.1	74.2	74.3
Kimya	80.4	82.0	81.0	78.3	72.0	76.3
Taş ve toprak sanayii	76.0	88.2	85.8	79.2	84.5	83.7
Metal sanayii	89.5	84.5	86.7	93.3	79.6	85.8
Makina	80.2	80.4	80.3	75.8	62.4	63.2

Üçüncü üç aylık dönemde meydana gelen görece iyileşmeye rağmen, kapasite kullanım oranı geçen yıl ulaşılan düzeyin oldukça gerisinde kalmıştır. İmalat sanayiinde ortalama kapasite kullanım oranı 1993 yılının ilk dokuz aylık döneminde %80 düzeyinde iken, 1994 yılında %74'e gerilemiştir. Kapasite kullanımı kamu kesiminde yaklaşık %79 oranında kalırken, özel kesimde %80'den %71'e düşmüştür.

Özel kesim kapasite kullanımında 10 puanlık düşüş kaydedildi

İstihdam ve Ücretler

Yatırımların durması ve üretimin azalması istihdam düzeyini olumsuz etkilemiştir. DPT'nin tahminine göre, büyük çoğunluğu özel sektörde olmak üzere, yaklaşık 400 bin kişi işten çıkarılmış, toplam işsiz sayısı 2 milyonu aşmıştır. Böylece, 1993 yılında %7.6 olan işsizlik oranı, 1994 yılında %10.5'e yükselmiştir. Bu oranın kentlerde %15'e yaklaştığı tahmin edilmektedir.

İşsizlik oranı %10'u aştı

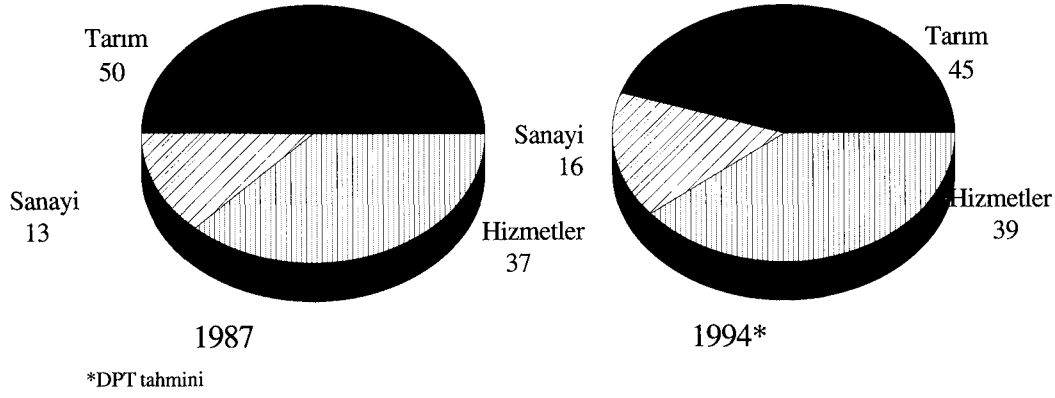
	İstihdam		
	92	93	94*
İstihdam (milyon kişi)	18.6	18.7	18.3
İşsiz sayısı (milyon kişi)	1.6	1.5	2.1
İşsizlik oranı (%)	7.9	7.6	10.5

*Tahmin

Kaynak: DPT, 1995 Yılı Geçiş Programı

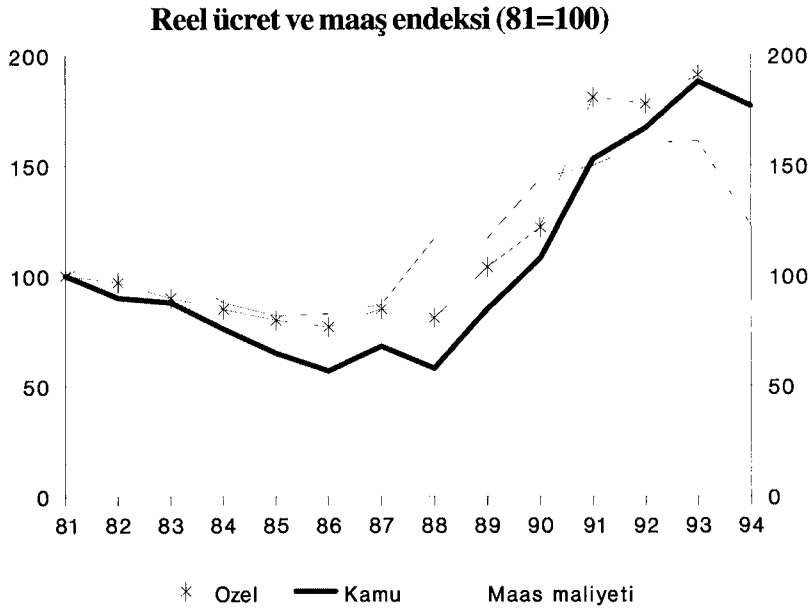
Tarım sektöründe çalışanlar toplam istihdamın %45'ini oluşturmuş, sanayi sektörünün payı %15, hizmetler sektörünün payı ise %40 düzeyinde yaklaşık sabit kalmıştır.

İşgücünün sektörel dağılımı (%)



1987 yılından sonra yükselme gösteren reel ücretler, ekonomik faaliyette yaşanan durgunluk ve enflasyondaki sıçramaya bağlı olarak, 1994 yılında dikkat çeken bir hızla gerilemiştir. DPT'nin yayınladığı verilere göre, reel işgücü maliyeti %5.9, reel maaş maliyeti ise %24 oranında azalmıştır.

Reel ücretler geriledi



Özel sektörde de işgücü maliyetinin, kamuda olduğu gibi, reel olarak %5-10 arasında azaldığı tahmin edilmektedir.

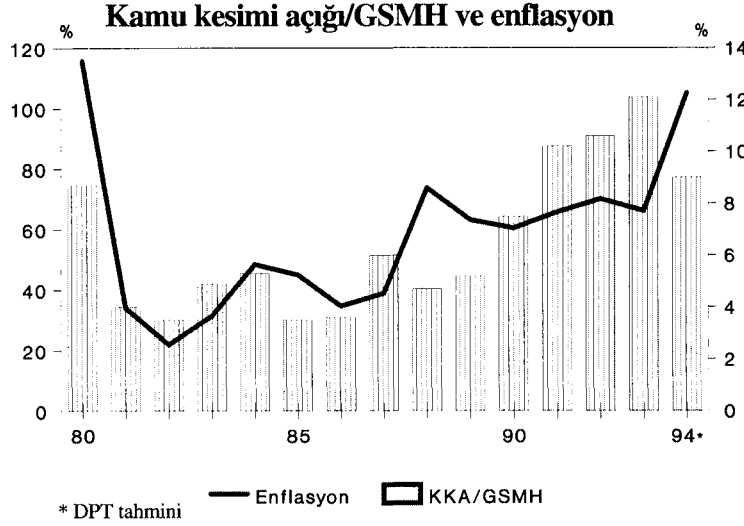
BÖLÜM II

KAMU MALİYESİ

Kamu Maliyesi

Türkiye ekonomisinde makro dengelerde meydana gelen bozulmanın başlıca nedeni hızla artan kamu kesimi açığıdır. 1981-1987 döneminde ortalama %4.4 düzeyinde gerçekleşen kamu kesimi açığının milli gelire oranı, sonraki yıllarda yükselen bir trend izlemiş ve 1993 yılında %12.1 oranıyla rekor kırmıştır. Kamu kesimi açığının milli gelire oranı, 1988-93 döneminde ortalama %8.4'e yükselmiştir.

Kamu kesimi açığı 90'dan sonra hızla büyüdü



Bu durum diğer makro dengelerin de bozulmasına neden olmuş ve açığın finansmanında karşılaşılan güçlükler 1993 yılının son aylarından itibaren ekonomik faaliyeti olumsuz yönde etkilemeye başlamıştır. Kamu kesimi açığı Mart ayında yerel seçimleri öncesinde büyümeye devam etmiş ve açığın finansmanı büyük ölçüde kısa vadeli avanslara dayandırıldığı için, piyasalardaki istikrarsızlık krize dönüştüren etkenlerden biri olmuştur.

Açığın finansmanında Merkez Bankası kaynaklarının payı arttı

Seçimlerin hemen ertesinde, krizin derinleşmesini önlemek, kısa sürede piyasalara yeniden istikrar kazandırmak ve kamu açıklarını azaltmak amacıyla, Hükümet 5 Nisan kararlarını almıştır. Program bir yandan kamu gelirlerini arttıran, öte yandan da kamu harcamalarında disiplin ve/veya tasarruf sağlayıcı önlemleri içermektedir. Böylece, kamu kesimi açığının milli gelire oranının 1994 yılı sonunda %7.5'e düşürülmesi hedeflenmiştir. Ancak son gelişmeler, hedefin aşılacak oranın %9 düzeyinde gerçekleşeceğini göstermektedir.

5 Nisan kararlarında öncelik, kamu kesimi açığının küçültülmesine verildi

Kamu kesimi açığı/GSMH (%)

90 91 92 93 94*

Konsolide bütçe	3.0	5.3	4.3	6.9	3.5
KİT	3.8	3.1	3.3	2.5	2.1
Mahalli idareler	0.0	0.3	0.8	0.8	0.4
Sosyal güvenlik kurumları	-0.3	0.1	0.2	0.6	0.4
Diğer	0.8	1.3	2.0	1.2	1.1
Toplam	7.4	10.2	10.6	12.1	7.5

* DPT tahmini

Kamu kesimi açığının beklenenden daha yüksek olması, bütçenin içerdiği faiz harcamalarından ve 1993 yılında kamu kesiminde yapılan toplu sözleşmeler gereğince, 1994 yılı ücret artışlarının enflasyona endekslenmiş olması nedeniyle KİT'lerde personel giderlerinin büyük artış göstermesinden kaynaklanmaktadır.

Harcamalar kısıldı

Kamu kesimi açıklarının azaltılması için, öncelikle, bütçe açığında artışın kontrol altına alınmasına ve Hazine'nin nakit gereksiniminin karşılanmasına yönelinmiştir. Bu kapsamda Ekonomik Denge Vergisi, Net Aktif Vergisi, Ek Gayri Menkul Vergisi, ve Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi adları altında ve bir defaya mahsus olmak üzere ek vergi tahsilatına gidilmiştir.

Ek vergiler getirildi

Ekonomik Denge Vergisi'yle gelir ve kurumlar vergisi mükellefleri 1994 yılı beyannamelerindeki matrah üzerinden; götürü usulde vergi ödeyen mükellefler ise, 1994 yılı götürü matrahı üzerinden %10 vergilendirilmişlerdir. Net aktif vergisi, bilanço esasına tabi olan mükelleflerin aktifinde, işletme hesabı şeklinde defter tutan mükelleflerin ise envanterinde yer alan varlıklardan, amortisman ve karşılıklar düşüldükten sonra, bulunan değer üzerinden %1.5 veya toplam satış hasılatından, satış iadelerinin indirilmesiyle bulunan gayrisafi satış hasılatı üzerinden serbest meslek erbabında %2, diğer mükelleflerde %0.5 olarak belirlenmiş, ve bu oranlar esas alınarak hesaplanan değerlerden büyüğü, ödenecek vergi olarak tanımlanmıştır.

1994 yılında getirilen ek vergiler		
Vergi adı	Matrah	Oran
Ekonomik Denge Vergisi	Gelir ve kurumlar vergisi mükellefleri, 94 beyannameleri üzerinden	%10
	Götürü usulde vergilendirilen mükellefler ,94 matrahları üzerinden	%10
Net Aktif Vergisi*	A aktif toplam-amortisman-karşılıklar	%1 5
	B gayri safi satış hasılatı	%2
Gayrimenkul Vergisi**	150 m2'yi geçmeyen bir konut dışındaki bina ve arsa	Ek vergi
Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi	Ticari araçlar dışında kullanılan değeri 500 milyon TL'den fazla	%4
	1 milyar TL'den fazla	%8

*A ve B'den hangisi büyükse

** Mevcut oranlar itibariyle

Ek gayrimenkul vergisine göre, sahip olunan konutlardan mükellefçe seçilen ve brüt kullanım alanı 150 metrekareyi geçmeyen bir konut dışındaki bina ve arsalar emlak beyanlarındaki matrah ve nispet üzerinden vergiye tabi tutulmuştur. Ek motorlu taşıtlar vergisine göre, yolcu ve yük taşımacılığı dışında kullanılan motorlu taşıtların değeri 500 milyon TL'den fazla olanlar, değerinin %4'ü; 1 milyar TL'den fazla olanlar ise, değerlerinin %8'i oranında ek vergiye tabi tutulmuştur. Ek vergiler yanında, KİT'lerin arzettiği mal ve hizmet fiyatlarına yüksek oranlı zamlar yapılmıştır. Ayrıca, akaryakıt tüketim vergisi hasılatının dağılımında yapılan düzenlemeyle genel bütçeye aktarılan pay, ilk aşamada, %50.2'den %70'e, ardından da %90'a çıkarılmıştır. Harcamaları disiplin altına alan uygulama gereğince, personel giderleri dışındaki giderlerin azaltılması öngörülmüş, personel giderleri 1994 yılı bütçesindeki ödenekler düzeyini korumuştur. Vergi iadesinde aylık ödeme yerine yıllık ödeme sistemine geçilmiştir.

Kamu mal ve hizmet fiyatları artırıldı

Konsolide Bütçe

5 Nisan kararlarıyla, 1994 yılı Bütçe Kanunu'nda 627 trilyon TL olarak öngörülen gelirlerin 692 trilyon TL'ye çıkarılması, 819 trilyon TL olan harcamaların ise, 788 trilyon TL'ye çekilmesi; böylece başlangıçta 192 trilyon TL olan bütçe açığının 96 trilyon TL'ye indirilmesi hedeflenmiştir. Bu arada, faiz ödemelerini içermeyen ve 26 trilyon TL fazla vermesi hedeflenen temel denge 128 trilyon TL'ye yükseltilmiştir.

5 Nisan kararlarıyla bütçe açığı hedefleri yeniden belirlendi

Konsolide bütçe (trilyon TL)

	93	94		
	Gerçekleşme	Program*	Program**	Revizyon

Bütçe gelirleri	352	627	692	770
Bütçe harcamaları	485	819	788	909
Faiz öncesi denge	-16	26	128	163
Bütçe açığı	133	192	96	139

* 94 yılı bütçe kanunu ** 5 Nisan program hedefi

5 Nisan kararlarının açıklanmasını takip eden üç aylık dönemde konsolide bütçede beklenenden daha iyi bir performans elde edilmiştir. Yılın ilk üç aylık döneminde %62 oranında artarak 51 trilyon TL'ye yükselen bütçe açığı, ikinci üç aylık dönemde yerini 10 trilyon TL tutarında fazlaya bırakmıştır. Ancak, bütçe açığı, ikinci yarının ilk aylarından itibaren, faiz giderlerinde görülen sıçramanın etkisiyle, yeniden genişlemeye başlamıştır.

Bütçe, ikinci üç ayda fazla verdi

Konsolide bütçe gelişmeleri (trilyon TL)

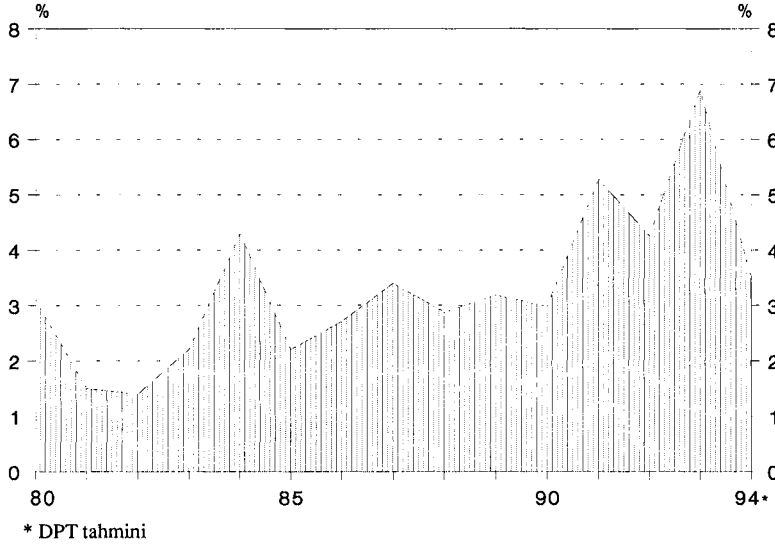
	93				94			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV*
Bütçe dengesi	-32	-13	-16	-68	-51	10	-29	-69
Bütçe nakit dengesi	-11	-32	-31	-26	-57	6	-31	-47
Faiz dışı bütçe açığı	-3	1	-1	-9	-6	56	58	105

*DPT tahmini

Bu dönemde faiz dışı bütçe dengesi fazla vermeye devam etmiş, ne var ki, çok yüksek faizlerle ve kısa vadelerde yoğunlaşan iç borçlanma, faiz ödemelerini hızla artırmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak, bütçe açığı hedefi revize edilip 139 trilyon TL'ye yükseltilmiştir. Ancak, son gelişmeler bu düzeyin de aşılabacağına ve bütçe açığının 170 trilyon civarında olacağına işaret etmektedir. Program hedeflerinin oldukça üstünde gerçekleşmesine rağmen, yine de reel anlamda bütçe açığında belli ölçülerde bir iyileşme meydana gelmiştir.

Bütçe açığı yılın ikinci yarısında büyüdü, revize edilen hedefler aşıldı

Bütçe açığı/GSMH



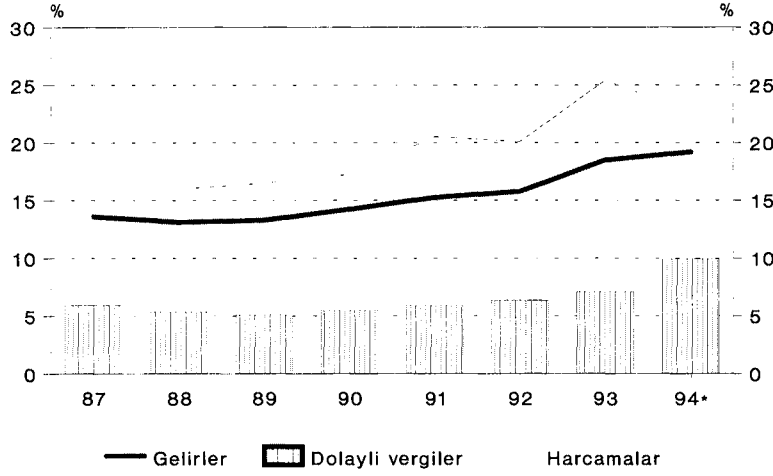
1995 Programı'nda yer alan verilere göre, bütçe gelirleri %119 oranında artarak 1994 sonunda 770 trilyon TL'ye ulaşacaktır. 1994 yılında %116 arttığı tahmin edilen GSMH deflatörü kullanıldığında, reel bir artış anlamına gelen bu gelişmede, yaklaşık 6 trilyon TL düzeyinde gerçekleşen ek vergi gelirlerinin büyük katkısı vardır. Fonların bütçeye dahil edilmesi sonucu 1993 yılında önemli bir artış göstermiş olan bütçe gelirlerinin milli gelire oranı, yavaş da olsa artışını sürdürmüş, %18.2'den 1994 yılında %19.2'ye yükselmiştir.

Bütçe gelirlerinin milli gelire oranı bir puan artarak %19.2'ye yükseldi

	Bütçe gelirleri		% Değişme		% Pay	
	Trilyon TL		93	94	93	94
	93	94*				
Konsolide bütçe gelirleri	351	770	100	119	100	100
Genel bütçe	348	767	101	120	99	99
Vergi gelirleri	264	595	86	125	75	77
Gelir vergisi	126	282	79	123	36	37
Servet vergisi	3	5	101	67	1	1
Mal ve hizmet vergisi	90	219	89	143	26	28
Dış ticaret vergisi	46	89	102	93	13	12
Vergi dışı gelirler	18	59	114	236	5	8
Katma bütçe gelirleri	4	3	90	-11	1	1
GSMH deflatörü			63	116		

*Tahmin

Bütçe gelirleri ve harcamaları (GSMH'ya oranı)



Vergi gelirlerinin milli gelire oranı %13.7'den %14.8'e, toplam gelirler içindeki payı ise %75'den %77'e yükselmiştir. Vergi gelirleri içinde dolaylı vergilerin payındaki artış 1994 yılında da sürmüştür. Vergi reformunun yapılamaması ve kayıt sisteminin geliştirilerek vergi tabanının genişletilememesi nedeniyle, vergi gelirlerinin, giderek dolaylı vergilere daha fazla dayandırılması, bir yandan kayıt dışı faaliyeti teşvik etmekte, öte yandan da kayıtlı vergi mükellefinin vergi yükünü artırmaktadır.

Dolaylı vergilerin payı artmaya devam etti

Vergi gelirlerinin dağılımı ve harcamalara oranı (%)

	90	91	92	93	94*
Dolaysız vergiler/vergi gelirleri	52.1	52.3	50.4	48.6	48.3
Dolaylı vergiler/vergi gelirleri	47.9	47.7	49.6	51.4	51.7
Vergi gelirleri/toplam harcamalar	67.6	60.4	63.9	54.5	65.4

* DPT tahmini

Ek vergilerin de etkisiyle bütçe gelirlerinde 1993 yılına göre daha hızlı bir artış sağlanırken, toplam harcamaların büyüme oranı dikkat çeken bir yavaşlama göstermiştir. Böylece, toplam gelirlerin harcamaları karşılama oranı %72.3'den %84.7'ye, vergi gelirlerinin toplam harcamalar içindeki payı ise, %54.5'den %65.4'e yükselmiştir.

Harcamalar yavaşladı, gelirlerin harcamalara oranı %84.7'ye çıktı

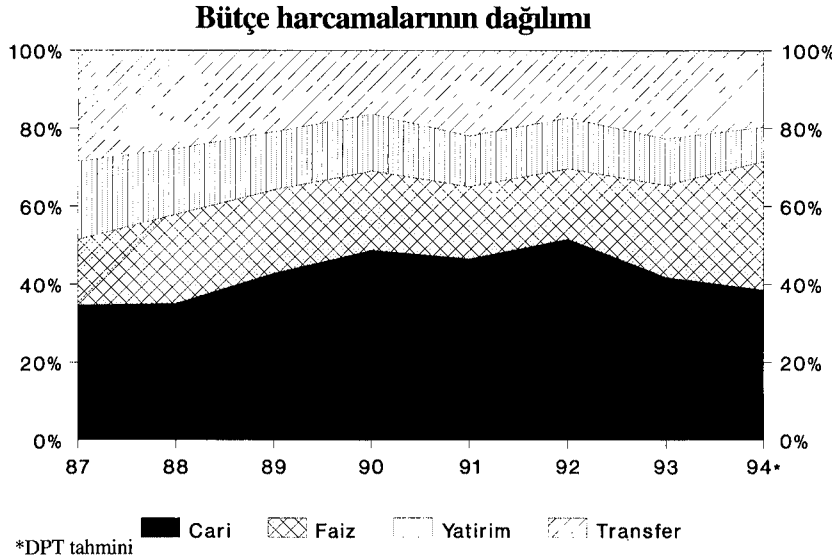
Bütçe harcamaları

	Trilyon TL		% Değişim		% Pay	
	93	94*	93	94	93	94
Toplam harcamalar	485	909	118	85	100	100
Cari harcamalar	204	350	79	72	42	39
Yatırım harcamaları	53	80	83	51	11	9
Borç faiz ödemeleri	116	302	190	160	24	33
KİT'lere transfer	26	22	225	-15	5	2
Diğer transferler	86	177	187	106	18	19
GSMH deflatörü			63	116		

* DPT tahmini

1993 yılında, enflasyonun oldukça üzerinde, %118 oranında büyüyen bütçe harcamaları, 1994 yılında enflasyonun altında kalan bir oranda (%85) artmıştır. Burada dikkat çeken önemli bir gelişme, faiz giderleri dışında kalan tüm gider kalemlerinin reel olarak azalması, KİT'lere yapılan transferlerin ise, 1993 yılının da gerisinde kalmasıdır. Faiz ödemelerinin toplam harcamalar içindeki payı %24'den %33'e yükselmiştir. Böylece, faiz ödemeleri toplam ödemeler içinde ilk kez en yüksek payı almış ve personel harcamalarını aşmıştır.

Harcamalar içinde faiz giderlerinin payı %24'den, %33'e yükseldi



Faiz dışı denge 163 trilyon TL fazla vermekle birlikte (GSMH'nın %4'ü), faiz giderlerinin çok hızlı artması sonucunda bütçe açığı hedefi aşılmıştır. Faiz giderlerinin beklenenin oldukça üzerinde artış göstermesinin başlıca nedeni, Hazine'nin 1994 yılının ikinci yarısında çok kısa vadelerde ve çok yüksek reel faizlerle borçlanmasıdır.

1994 yılının ilk üç aylık döneminde finansman ihtiyacını büyük oranda Merkez Bankası avanslarıyla karşılayan Hazine, bu dönemde tahvil ve bono itfalarından daha az borçlanarak faiz oranları üzerindeki baskıyı hafifletmiştir. Ancak, yurtdışı borçlanma olanağının kısıtlanması, mali piyasalarda yaşanan ani dalgalanmalar ve Mart sonunda Merkez Bankası avanslarının yasal limit olan 122 trilyon TL'sına ulaşması, Hazine'yi yurtiçi piyasalarda borçlanmaya zorlamıştır.

Avans kullanımında yasal limitlere ilk üç ayda ulaşıldı

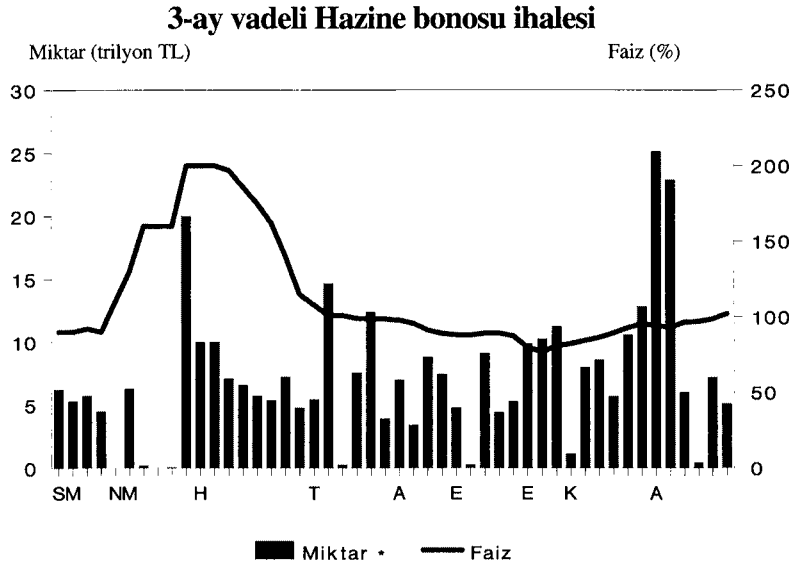
Bütçenin finansmanında Merkez Bankası avansı (trilyon TL)

	93				94			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Kanuni limit				57				122
Dönem başı yekun	31	37	41	42	70	122	93	97
Kullanılabilir imkan	26	20	16	15	52	0	29	25
Dönem sonu yekun	37	41	42	70	122	93	97	122*

* DPT Tahmini

5 Nisan kararlarından sonra kurlarda meydana gelen hızlı artışı kontrol etmek ve rezervlerin erimesini durdurmak üzere Merkez Bankası'nın para piyasalarında borçlanmaya başlamasıyla bir gecelik faiz oranı rekor düzeylere çıkmıştır. Faizlerdeki yükselme piyasalarda çok kısa süreli ancak kararsız bir denge sağlamıştır. Bu arada, Hazine'nin yeniden iç borçlanmaya başlamasıyla faiz oranları yükselen bir trend izlemiş, ancak yetersiz talep karşısında borçlanma sınırlı kalmıştır. Bunun üzerine, Hazine borçlanmanın önünü açabilmek için üç ay vadeli ve %50 dönem faizli bono ihraç edince, bu defa yoğun bir taleple karşılaşmıştır. Bu dönemde dikkat çeken bir gelişme, Hazine'nin haftalık ve hatta günlük ihale yöntemi yanısıra, giderek artan ölçüde halka arz yoluna başvurmasıdır.

Üç aylık vadede %50 oranla rekor faiz oluştu



Hazine'nin piyasalardan kısa vadeli de olsa yeniden borçlanabilmesi bütçe açığının finansmanında bir rahatlatma sağlamış, tahvile ek olarak dış borçlarda da geri ödemelerin daha fazla olduğu bu dönemde, Merkez Bankası avansı azalmıştır.

Bütçe açığının finansmanı (1994, trilyon TL)

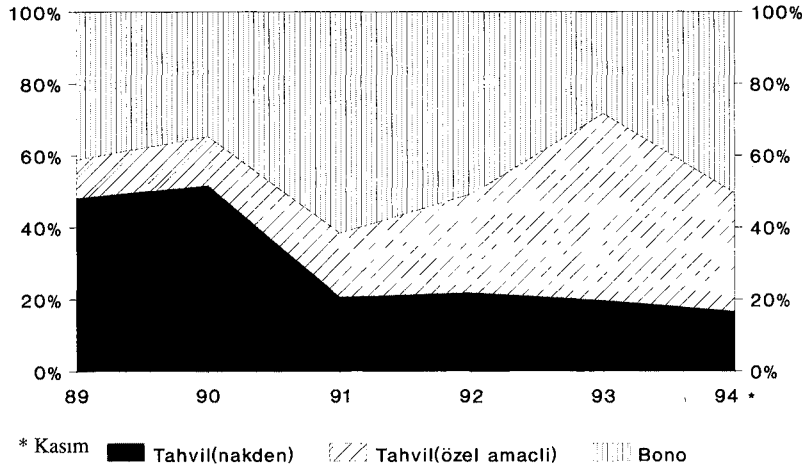
	I	II	III	IV*
Finansman	58	52	94	139
Dış borç (net)	7	-3	-41	-45
İç borçlanma (net)	-1.3	-58	110	196
Tahvil	-0.3	-8	-34	-63
Bono	-1	66	144	259
MB avansı	52	22	27	52

* Tahmin

Bu gelişmeler sonunda borçlanmanın vade yapısı hızlı bir değişme göstermiş ve kısa vadeli senetlerin payı artmıştır. Toplam içinde bir yandan kısa vadeli bonoların payı 1993 yılında %72.5 iken, 1994 yılının ilk altı ayında %93.2'ye, yıl sonunda ise %98'e yükselmiştir. Hazine bonosu yoluyla yapılan borçlanmanın %66'sı 3 ay, %21'i ise 6 ay vadeli bonolar şeklinde olmuştur.

Borçlanma çok kısa vadelerde yoğunlaştı

İç borçların dağılımı



Borçlanmanın vade yapısındaki değişme toplam iç borçların vade yapısını giderek daha kısa vadelerde yoğunlaştırmıştır. Kasım ayında, önceki yıl sonuna göre, yaklaşık %100 artan ve 495 trilyon TL'ye ulaşan kamu kağıtları içinde Hazine bonosunun payı ilk kez tahvillerin payını aşmış ve %55'e ulaşmıştır.

Kamu kağıtları stoku içinde bono stokunun payı ilk kez %50'yi aştı

Toplam iç borçlar (trilyon TL)

	90	91	92	93	94*	94**
Kamu kağıtları	28	52	128	254	375	495
Tahvil	23	34	86	190	245	223
Nakden	19	25	43	77	69	
Bono	5	18	42	64	130	272
Merkez Bankası avansı	3	14	31	70	93	106
Kur farkları	26	32	35	32	103	125
Toplam	57	98	194	356	571	726

* Haziran ** Kasım

Merkez Bankası avansı ve kur farklarından doğan borçları da içeren borç toplamı, 1993 yılına göre, %100 artarak 726 trilyon TL'ye yükselmiştir. Bu arada, iç borçların milli gelire oranı yaklaşık %18 seviyesinde sabit kalmıştır.

İç borçların milli gelire oranı %18'de sabit kaldı

Toplam iç borçların/GSMH'ya oranı (%)

	90	91	92	93	94*
Kamu kağıtları	7.1	8.2	11.6	13.2	13.7
Toplam	14.3	15.5	17.6	18.5	18.7

* Tahmin

Kısa vadeli borçların payının giderek artmasına, bütçe açığındaki artışın yavaşlamasına rağmen, Hazine'nin kaynak gereksinimini artırmış, para ve sermaye piyasalarında dalgalanmalara neden olmuştur. Buna ek olarak, ekonomik faaliyet düzeyinin hızla daralması, istikrar programı hedeflerinde meydana gelen sapmalar, yapısal sorunların çözümünde somut adımlar atılmaması, sermaye çıkışının sürmesi karşısında, ekonomik birimlerin portföy yapıları kısa vadeli beklentilere göre oluşmuş ve sonuçta, kısa vadeli gelişmelerden önemli ölçüde etkilenen bir nitelik kazanarak istikrarın devamlılığını tehlikeye sokmuştur.

Kısa vadeli kamu borçlanmalarının hızla artması piyasalarda oluşan istikrarı zedeledi

Ekonomik birimlerin, Hazine'nin rekor düzeylere ulaşan iç borçlanma faiz oranlarına olumlu tepki göstermesiyle TL talebinde başlayan artış, mevsimsel faktörlerin de katkısıyla, kurların hemen sabit kalmasından da etkilenerek faiz oranlarında hızlı bir düşüşe neden olmuş, %200'lere ulaşan 3 ay vadeli bonoların basit yıllık faizi, Eylül ayı sonuna kadar düşmeye devam etmiştir.

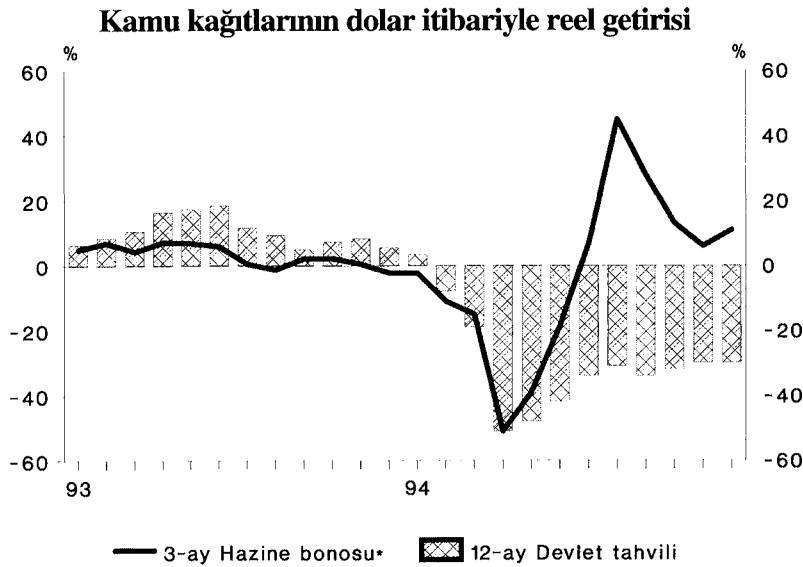
Mevsimsel faktörlerin de etkisiyle faizlerdeki düşüş yaz sonuna kadar sürdü

Yüksek faizli borç itfalarının yoğunlaşması, bütçe açığının beklenenden daha hızlı büyümesi ve enflasyonun daha hızlı artacağı beklentisi portföy yapısını etkilemiş, faiz oranlarının düşme eğilimi tersine dönmüştür. 3 ay vadeli bono faizleri Ekim ayının ilk yarısında %77 ile Ocak ayından sonraki en düşük seviyesine inmiş, ancak daha sonra yeniden yükselmeye başlamıştır.

Ekim ortasından itibaren faizler yeniden artış trendine girdi

Nominal faizlerdeki dalgalanmaya benzer bir gelişme reel faiz oranlarında meydana gelmiştir. Dolar cinsinden hesaplandığında, 12 ay vadeli kağıtlar yıl boyunca negatif bir getiri sağlarken, istikrar programının açıklanmasından sonra satılan hazine bonoları, özellikle üçüncü üç aylık dönemde dolar bazında, rekor düzeylere varan getiriler sağlamıştır. Mayıs ayında 3 ay vadeli ve %50 dönem faizli hazine bonoları, kurlardaki düşüşün de etkisiyle, dolar itibarıyla ve üç aylık dönemde %53 getiri sağlamıştır. Yılın son çeyreğinden sonra reel getiriler, dolar itibarıyla düşmekle birlikte, pozitif kalmaya devam etmiş, ancak enflasyon hesaba katıldığında negatif değerler almıştır.

Kamu kağıtları reel getirisinde de aşırı dalgalanmalar ortaya çıktı



Kamu İktisadi Teşebbüsleri

Kamu kesimi açığının ikinci en büyük nedeni olan KİT açıklarının 1994 yılında %73 artarak 85 trilyon TL'ye ulaşması beklenmektedir. DPT'nin tahminine göre, KİT açıklarının milli gelire oranı, yavaş da olsa, düşerek %2.5'den %2.1'e gerilemektedir. Bütçe transferleri dışındaki açığın milli gelire oranı ise, %4.5'den %2.5'e inmektedir. Ancak son gelişmeler, KİT açıklarının 100 trilyon TL'yi aşacağını, KİT açıklarının milli gelire oranının 1993 yılı seviyesinde gerçekleşeceğini göstermektedir. KİT açıklarının yaklaşık %70'i Toprak Mahsulleri Ofisi, Türkiye Demir Çelik İşletmeleri, Devlet Demiryolları, Şeker Fabrikaları, Tekel ve Taşkömürü işletmelerinden kaynaklanmaktadır.

KİT açıkları %73'lük bir artışla 85 trilyon TL'ye çıkabilecektir

Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na göre, 1994 yılında toplam KİT zararlarının %139 oranında artışla 77 trilyon TL'ye ulaşacağı tahmin edilmektedir. Borçlanma gereğinde olduğu gibi, KİT zararlarının da sınırlı sayıdaki işletmelerden kaynaklandığı dikkati çekmektedir. Öyle ki, Demir Çelik İşletmeleri, Taşkömürü İşletmeleri, TEK ve Demiryollarının toplam zararı 78 trilyon TL'ye ulaşmaktadır.

KİT zararlarının 77 trilyon TL'ye yükseleceği tahmin edilmektedir

1994 yılında KİT ürünlerine yapılan yüksek düzeyli fiyat ayarlamalarına rağmen, KİT'lerin verimlilik ilkesine dayanmayan üretim yapısından kaynaklanan yüksek maliyetlere ek olarak, reel faiz oranlarındaki yükseliş ve TL'nin reel değer kaybı, giderlerin gelirlere kıyasla daha hızlı artmasına neden olmuştur. Rrevize edilen yıl sonu tahminlerine göre, KİT'lerin toplam gelirlerinin %109 toplam giderlerin ise %112 oranında artması beklenmektedir. Mal ve hizmet satış maliyeti %102 oranında artmış, buna karşılık finansman giderleri %140, kambiyo zararları ise %333 oranında büyümüştür.

KİT'lerin kar/zarar durumu (trilyon TL)

	93	%Değişme	94*	%Değişme
Toplam hasılat	248	61	520	109
Toplam giderler	294	52	624	112
(Ücret ve maaş)	83	66	149	80
Mal ve hizmet satış maliyeti	154	53	311	102
Finansman giderleri	25	67	60	140
Kur farkları	15	13	65	333
Diğer	99	55	188	90
İşletme faaliyet zararı	46	15	104	126
Görev zararı sonrası zarar	35	40	77	120
GSMH deflatörü*		63		116

*DPT tahmini

KİT'ler, özellikle 1991 yılında meydana gelen faktör zararlarından ötürü artan kaynak gereksinimlerini karşılamak üzere, hem yurtiçi hem de yurtdışı piyasalarda borçlanınca KİT'lerin toplam borcu hızla büyümüştür. 1994 yılının ilk altı aylık verilerine göre KİT'lerin borçlarının toplamı, 1993 yılı sonuna göre %130 artarak, 395 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Bunun %58'si iç borçlar, kalanı dış borçlardan oluşmaktadır.

KİT borçları 395 trilyon TL'ye ulaştı

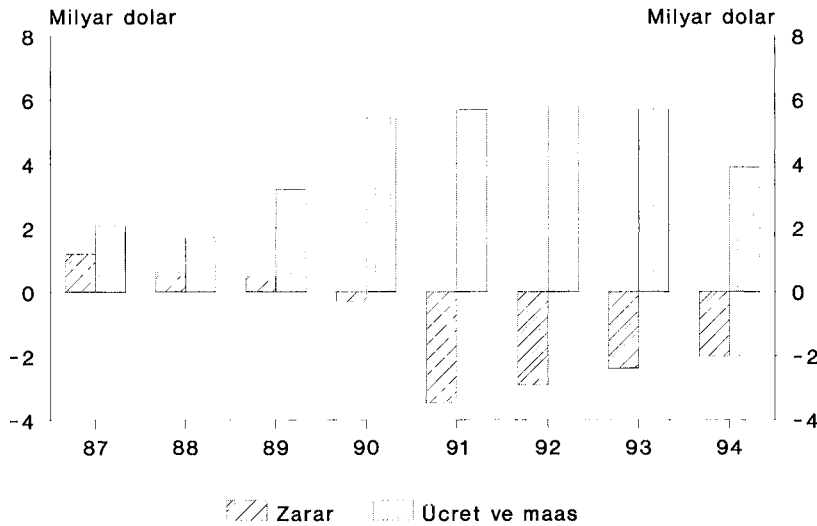
KİT borçlarının dağılımı (trilyon TL)

	91	92	93	94*
İç borç	51	92	172	228
Ticari banka	13	13	12	12
Reekont kredileri	6	5	9	23
Vergi	8	16	21	50
SSK	4	1	3	1
Kamu kesimi	14	42	49	117
Özel	2	11	11	19
Üretici	4	5	2	6
Dış borç	38	54	64	167
Toplam	89	146	172	397

*Haziran

1994 yılında yürürlüğe giren bir düzenlemeyle KİT mallarının haczedilmesine imkan tanınmıştır. KİT borçlanmasına disiplin getirmeyi amaçlayan bu düzenlemeden sonra, KİT’lerde iyileşme sağlayacak düzenlemelere gidilmemesi halinde, bu kuruluşların ciddi kaynak sıkıntısı ile karşılaşacakları tahmin edilmektedir. Bu nedenle, özelleştirme daha büyük önem kazanmaktadır. Özelleştirmeden sağlanacak kaynakların, özelleştirilmesi mümkün olmayan KİT’lerin mali yapılarının güçlendirilmesinde ve/veya kapatılması sonrası gerekli harcamaların karşılanmasında kullanılması KİT’lerin ekonomik faaliyet üzerindeki olumsuz etkilerinin azaltılması mümkün olabilecektir.

KİT zararları ve ücret - maaş giderleri



Yasal düzenlemelerle KİT’lerin borçlanmasına disiplin getirilmeye çalışıldı

Özelleştirme kapsamındaki kuruluşlar dahil olmak üzere, KİT’lerde çalışan işçi ve memur sayısının 1994 yılı itibariyle 562 bin kişi olduğu tahmin edilmektedir. Bu kişilerin 83 bini özelleştirme kapsamı dışındaki kuruluşlar tarafından istihdam edilmektedir.

KİT’lerde 562 bin kişi istihdam ediliyor

BÖLÜM III

PARA POLİTİKASI VE PARASAL GELİŞMELER

Para Politikası ve Parasal Gelişmeler

Para Politikası

Son yıllarda, kamu harcamalarındaki artışın körüklediği tüketim, ekonomik büyümenin kaynağını oluştururken, hızla genişleyen kamu kesimi açığı ve açığın finansmanında izlenen yöntem, fiyat istikrarı sağlayacak bir para politikası oluşturulmasını imkansız kılmıştır. Yıllık program hedefleri-nin, yılın daha ilk aylarından itibaren ciddi sapmalar göstermesi ekonomide belirsizliği artırmıştır. Bu durumun ekonomik birimlerin davranışlarına yansımaları sonucu kararlar kısa vadeli beklentilere bağlanmış; TL'ye güven azalırken, ekonomik birimlerin portföylerinde TL cinsinden aktiflerin payı küçülmüştür. Sonuçta, para politikasının etkinliği azalmış, fiyat hareketlerinde istikrar sağlamak güçleşmiştir.

Türk Lirası'na talebin düşmesi mali sistemde büyümeyi kısıtlamış ve mali sistem görece olarak küçülmüştür. Öyle ki, dolaşımdaki para, vadesiz mevduat ve vadeli mevduattan oluşan M2'nin milli gelire oranı 1987 yılında %23 iken, bu oran 1991 yılında %18'e, 1993 yılında %13.8'e gerilemiştir. M2 ve Türkiye'de yerleşik kişilere ait döviz hesaplarından oluşan M2Y'nin milli gelire oranı ise, 1987 yılında %28.4'den 1991'de %25'e geriledikten sonra, 1993 yılında %26.6'ya yükselmiştir.

Ekonomide belirsizliğin artmasıyla TL'den kaçış hızlandı para politikasının etkinliği azaldı

M2'nin milli gelire oranı 1993'te %13.8'e geriledi, M2Y ise %26.6'ya yükseldi

Kamu kesimi açığı ve parasal büyüklükler (%)

	87	90	91	92	93	94*
Kamu kesimi açığı/GSMH	6.0	7.4	10.2	10.6	12.1	7.5
Kamu kesimi açığı/M2	26	42	57	64	88	60
Kamu kesimi açığı/M2Y	21	33	40	40	45	35
Kamu kesimi açığı/M2'deki değ.	85	122	154	169	280	100
Kamu kesimi açığı/M2Y'deki değ.	59	95	91	91	104	45
M2/GSMH	23	18	18	17	14	15
M2Y/GSMH	28	22	25	26	27	29
Emisyon/GSMH	3.9	3.5	3.4	3.3	3.2	3.3
MB avansı/Kamu kesimi açığı	14	1	17	15	23	19
MB avansı/bütçe nakit açığı	16	3	32	29	44	50

* Tahmin

Kamu kesimi açığının hızla büyümesine karşın mali sistemdeki küçülme nedeniyle kaynaklar üzerinde oluşan ciddi baskı, özel sektörün kullanabileceği kaynakları sınırlandırmış ve faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Bu durumun ekonomik faaliyet üzerindeki olumsuz etkilerini gidermek ve aynı zamanda büyümeyi sürdürmek üzere faiz oranlarının düşürülebilmesi için Merkez Bankası kaynakları kullanılmıştır. Özellikle kısa vadeli avanslara, uzun dönemli bir finansman aracıymış gibi başvurulmuş, 1993 yılında kamu kesimi açığının %23'ü ve bütçe açığının da %44'ü Merkez Bankası avanslarıyla karşılanmıştır. Ancak, hızla büyüyen kamu açıkları karşısında yasal limitin dolması

1993'te kamu kesimi açığının faizler üzerindeki baskısını azaltmak için, artan ölçüde Merkez Bankası avansları kullanıldı

nedeniyle, Merkez Bankası avansları da yetersiz kalmıştır.

Bu durumda, Tahkim Yasası ve ek bütçe yoluyla Merkez Bankası'ndan ek kaynak yaratılmış ve kullanılmıştır. Böylece, Mart ayında yapılacak seçimler öncesinde ekonomik faaliyetin canlılığını koruması hedeflenmiştir. Bu arada, menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi konusunda yapılan yeni düzenlemeyle, gerçek kişilerin kamu kağıtlarından elde ettikleri faiz, repo ve devlet iç borçlanma senetlerinin alım satımından doğan gelirlerinin vergiye tabi tutulması, Hazine'nin borçlanma olanaklarını olumsuz yönde etkilemiştir.

Yasal düzenlemelerle ilave avans imkanı yaratıldı ve seçimlere kadar ekonomide canlılık sürdürüldü

Bir yandan yurtiçi kaynakların yetersizliği nedeniyle, öte yandan Merkez Bankası avansına dayalı finansmanın yarattığı enflasyon beklentisinin kurlar üzerindeki baskısını hafifletmek için, yurtdışı borçlanmaya ağırlık verilmiştir. Sağlanan dış kaynak kullanımı ile faiz oranları düşük düzeyde tutulmuş, TL yabancı paralar karşısında reel anlamda değer kazanmıştır. Diğer taraftan dış kaynaklar, toplam talep artışını beslemiş ve cari işlemler açığının hızla büyümesine yol açmıştır. Sonuçta, iç dengelerdeki bozulma, dış dengelere de sıçramıştır. Özellikle 1993 yılının ikinci yarısında hızlanan bu süreç, 1994 yılının ilk çeyreğinde ortaya çıkan krize ortam hazırlamıştır.

Faizler üzerindeki baskıyı hafifletmek için yurtdışı borçlanmaya da ağırlık verildi

1994 yılı başında iç borç anapara ve faiz ödemelerinin Merkez Bankası'ndan ve 1993 sonlarında dışardan sağlanan kaynaklarla yapılabilmesi piyasalardaki likidite hacmini kontrolsüz bir şekilde artırmıştır. Bu dönemde uluslararası rating kuruluşları tarafından Türkiye'nin kredi notunun düşürülebileceği yönündeki açıklamaların yarattığı genel tedirginlik para piyasasına da yansımıştır. Likidite hacmindeki artış karşısında, Merkez Bankası'nın kısa vade faizlerini olağanüstü düzeyde yükseltmesine rağmen, değişen portföy tercihleri dövize yoğun talep yaratmıştır.

Likidite hacminin aşırı yükseltilmesi, Türkiye'nin kredi notunun düşürülme olasılığı döviz talebini artırdı

Piyasadaki likidite giderek artarken, 14 Ocak 1994 tarihinde uluslararası rating kuruluşları, iç dengesizliklerin dış dengesizliğe dönüşmesinden çok, artan kamu kesimi açığının finansmanında hiçbir ciddi adım atılmamasını nedeniyle Türkiye'nin kredi notunu düşürmüşlerdir.

14 Ocak 1994'te Türkiye'nin kredi notu düşürüldü

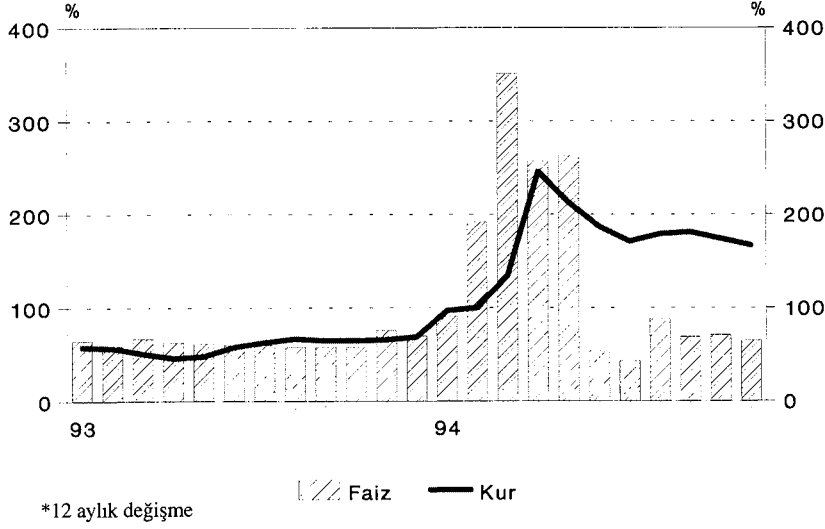
Kredi notunun düşürülmesinden kısa bir süre sonra mali piyasalar, şiddetli bir kriz ortamına girmiştir. 20 Ocak tarihine kadar ortalama %70 düzeyinde seyreden bir gecelik faiz oranı, bu tarihten sonra %200'lere yükselmiş, buna rağmen piyasalardan olumlu bir tepki gelmemiştir. Diğer taraftan kısa dönemli sermaye çıkışlarının hızlanmasıyla kurlar üzerindeki baskı artmaya devam etmiştir. Sonuçta, Merkez Bankası 26 Ocak 1994 tarihinde TL'nin dolar karşısındaki değerini %14 oranında düşürerek, döviz kurunu 15,156 TL'den 17,216 TL'ye yükseltmiştir. Ancak, bu girişim de piyasalarda istikrar sağlamaya yetmemiştir.

26 Ocak'ta TL'nin dolara karşı değeri %14 oranında düşürüldü

Nisan ayına kadar geçen sürede piyasalarda çok şiddetli dalgalanmalar yaşanırken, Merkez Bankası'nın piyasadaki likiditeyi kontrol etmek ve döviz kurları üzerindeki baskıyı azaltmak yönündeki girişimleri açık piyasa işlemleriyle sınırlı kalmıştır. Bir gecelik faiz oranı, Ocak ayında %91 seviyesinde iken Şubat ayında %192'ye, Mart ayında ise %351'e yükselmiş, bu dönemde %60 ile %700 sınırları arasında dalgalanmıştır.

Ocak-Mart döneminde bir gecelik faiz %700'e kadar çıktı

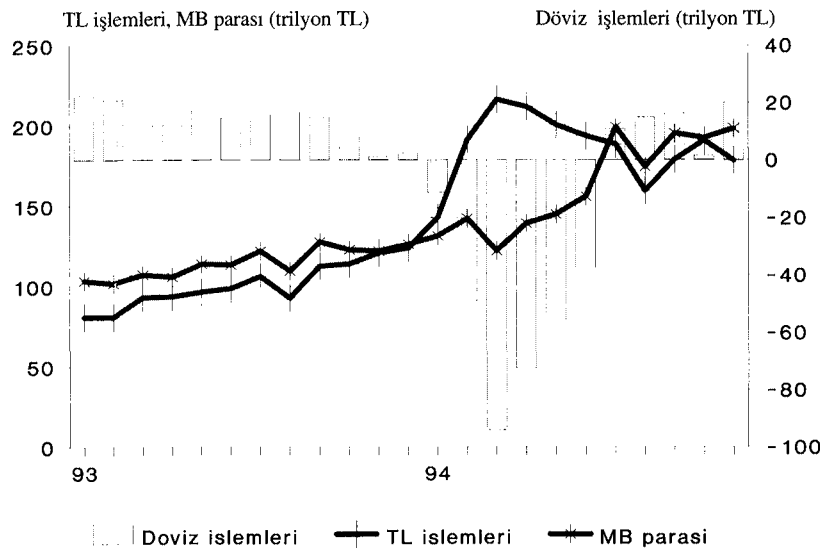
Bankalararası bir gecelik faiz oranı ve TL/dolar kuru*



Bir gecelik faiz oranlarının yükseltilmesine rağmen, döviz talebi artmaya devam etmiş ve TL'nin reel anlamda değer kaybı hızlanmıştır. İlk üç aylık dönemde cari işlemler açığının büyümesi ve net sermaye çıkışının yanısıra kişisel tasarrufların, getirisi azalan TL cinsinden aktifler yerine yabancı para cinsinden aktiflere yönelmesi, döviz talebini arttırmıştır. Bu gelişmeler, Merkez Bankası bilançosuna döviz rezervlerinin azalması şeklinde yansımıştır. Kamuya açılan kredilerde meydana gelen hızlı artış nedeniyle, yaklaşık iki katına çıkan TL işlemlere dayalı olarak Merkez Bankası'nın yarattığı para, döviz talebine yönelmiştir.

Döviz talebi artmaya devam etti, sermaye çıkışı başladı, TCMB rezervleri azaldı

MB parası



Gerçekten, Merkez Bankası'nın TL işlemler yoluyla yarattığı para Aralık ayına göre 92 trilyon TL artmış ise de, döviz işlemleri yoluyla Banka 96 trilyon TL'yi piyasadan çekmiştir. Böyle olunca, Merkez Bankası parası yaklaşık aynı düzeyde kalmıştır.

Merkez Bankası Parası (trilyon TL)

	93		94	
	Aralık	Ocak	Şubat	Mart
Döviz işlemleri	3	-11	-57	-94
TL işlemler	124	143	200	216
Kamu	107	136	205	207
MB parası	126	131	143	122

Sonuçta, Japonya’da gerçekleşen tahvil ihracından ve bazı kuruluşların hisselerinin satışından elde edilen 1 milyar dolar tutarında sermaye girişine karşın, Merkez Bankası rezervleri hızla azalmış, 1993 yılı sonunda 6.5 milyar dolardan 1994’ün ilk üç ayı sonunda 3.3 milyar dolara gerilemiştir. Rezervlerde görülen hızlı düşüşe ek olarak, enflasyonun yükselen bir seyir izlediği, bütçe açığının arttığı, cari işlemler dengesinin açık vermeye devam ettiği bu dönemin sonunda, Türkiye’nin uluslararası kredi notu ikinci kez düşürülmüştür. Spekülatif beklentilerin de etkisiyle hem TL’den hem de mali sistemden kaçış hızlanmış, ciddi bir kaynak sorunu ile karşılaşmıştır. Böylece, para piyasalarından sonra mali sektörü etkileyen kriz, hızla üretim sektörüne yayılmıştır.

Mart sonunda ikinci kez Türkiye’nin kredi notu düşürüldü

Krizin derinleşmesini önlemek, kısa dönemde kamu kesiminin nakit gereksinimini karşılamak ve bütçe disiplinini sağlamak üzere uygulamaya konulan 5 Nisan kararları, mali piyasalarda istikrarın yeniden tesisine yönelik parasal tedbirleri de içermiştir. Kısa dönemde mevduatı cazip hale getirmek, bankaların kullanılabilir kaynaklarını artırmak ve kaynak maliyetini düşürmek amacıyla, likidite tebliği değiştirilerek, 1 Nisan itibarıyla mevduata disonibilite uygulaması kaldırılmış, ancak mevduat dışı kaynaklar disonibiliteye tabi tutulmuştur.

Seçimlerden hemen sonra istikrar programı açıklandı

Likidite oranlarındaki değişiklikler

	Munzam karşılık (%)		Disonibilite (%)	
	Eski	Yeni	Eski	Yeni
TL mevduat			35	-
Vadesiz mevduat	16	8		
Vadeli mevduat	7.5	8		
Yabancı para mevduat			-	-
Yabancı para kısmı				
Vadesiz mevduat	11.5	10		
Vadeli mevduat	9.5	10		
TL kısmı			-	-
Vadesiz mevduat	8	-		
Vadeli mevduat	3	-		
Mevduat dışı kaynak*				
TL	-	-	-	8
Yabancı para	-	-	-	9

*Tebliğde tanımlanmıştır

Uzun dönemli bir yaklaşımla, parasal genişlemenin disiplin altına alınmasına yönelik olarak Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan bir değişiklik, Banka'nın Hazine'ye ve diğer kamu kuruluşlarına kullandığı kredilere sınırlama getirmiş; bütçe harcamaları ile ilişkilendirilen ve 1994 yılında %15 olan avans kullanma oranı, 1995 yılında %12, 1996 yılında %10, 1997 yılında %6 ve 1998 yılında %3 olarak saptanmıştır.

Hazine'nin ve kamu kuruluşlarının Merkez Bankası'dan kaynak temini kısıtlandırıldı

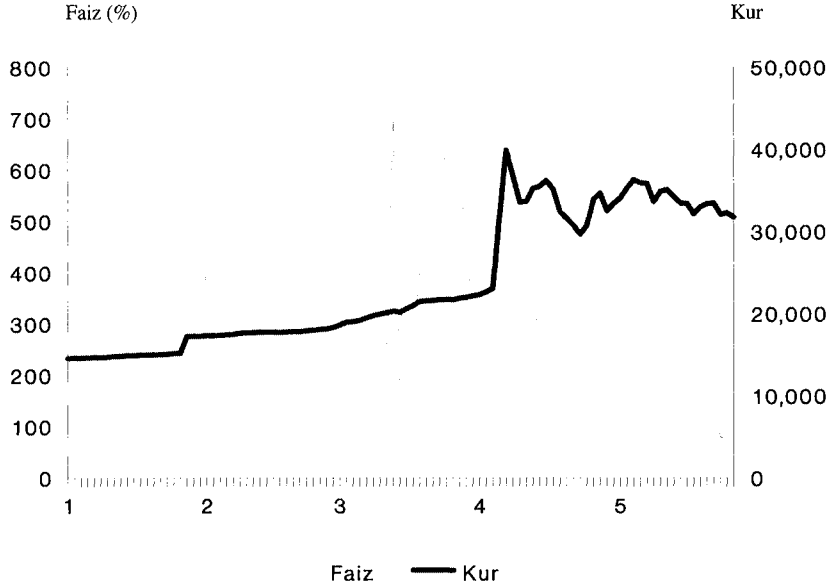
Buna karşılık, yaşanan krize bağlı olarak ve kısa dönemli bir görüşle, Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan bir başka düzenlemeyle, bankacılık sisteminde oluşabilecek muhtemel bir belirsizliğin aşılabilmesi ve güven ortamının sağlanması için, Banka'nın likidite hacmini artırması imkanı sağlanmıştır. 5 Nisan kararlarıyla getirilen bir başka değişiklik, döviz gelirlerindeki zorunlu devir oranının %20'den %25'e yükseltilmesi olmuştur.

Bankaların zorunlu devir oranı yükseltildi

İstikrar programının açıklanmasından sonra, Mart ayının ikinci yarısında ortalama %400 seviyelerinde bulunan bir gecelik faiz oranını Merkez Bankası 6 Nisan'da %90'a çekmiştir. Bu düşüğe piyasalar şiddetli bir tepki göstermiş, 5 Nisan'da 23.032 TL olan dolar kuru, 6 Nisan'da 31.989 TL'ye ve 7 Nisan'da 39.853 TL'ye yükselmiştir. Bunun üzerine bir gecelik faiz oranı yeniden ortalama %300'ler seviyesine yükseltilmiş ve Hazine'nin yeniden yeterli miktarlarda borçlanmaya başladığı Mayıs ayının sonuna kadar %150 ile %400 arasında dalgalanma göstermiştir.

İstikrar hemen sağlanamadı. Döviz 7 Nisan'da 40.000 TL'yi zorladı. Gecelik faiz %400'e kadar çıktı

**Bankalararası gecelik faiz oranı ve TL/dolar kuru
(Ocak-Mayıs, 94)**



Döviz kurlarındaki ani artış gergin bir bekleyiş içinde bulunan piyasalarda panik yaratmış, ekonomik birimlerin dövizle olan efektif talebi artmıştır. Bu arada kaynakların hızla mali sistem dışına çıkmasının etkisiyle ciddi bir likidite sorunu yaşanmıştır. Artan belirsizlik ortamında bankacılık sistemi ile ilgili tartışmaların yoğunlaştığı bu dönemde, 3 bankanın yurtiçi ve yurtdışı yükümlülüklerini zamanında yerine getirememesi bir güven bunalımına yol açmıştır. Hükümet, bu 3 bankanın faaliyetine son vermiş ve muhtemel bir krizi önlemeye yönelik olarak gerçek kişilere ait TL ve yabancı para mevduatının tamamını mevduat sigortası kapsamına almıştır. Buna karşılık tasarruf fonu sigorta primleri artırıl-

Kaynaklar hızla mali sistemin dışına kaçtı. Ciddi bir likidite sorunu yaşandı

mıştır. Ayrıca, TL cinsinden mevduatı yeniden cazip hale getirmek ve bankacılık sistemine kazandırmak üzere, bankalara 7 gün ihbarlı mevduat açma izni verilmiştir.

Yurtiçi piyasaların 5 Nisan kararlarını ve etkilerini tartıştığı bir dönemde, uluslararası kuruluşlarla yapılan görüşmelerden olumlu sonuçlar elde edilmiş, bu bağlamda IMF (Uluslararası Para Fonu) istikrar programını desteklemeyi kabul etmiştir. Parasal büyüklükler, enflasyon, kur ve ödemeler dengesi hedeflerini de içerecek şekilde genişletilen program üzerinden "stand-by" anlaşması imzalanmıştır. IMF ile yapılan görüşmeler sürerken, Hazine faiz oranlarını yükselterek, düşük miktarlarda da olsa, yeniden borçlanmaya başlamış, böylece görüşmelerle ilgili olarak piyasalara mesajlar göndermiştir.

IMF istikrar programına destek verdi ve Stand-by anlaşması imzalandı

IMF ile yapılan anlaşmanın parasal hedefleri kapsayan bölümü Merkez Bankası'nın kamu kesimine ve bankalara açtığı kredilerden oluşan net iç varlıklar büyüklüğüne üst limit, buna karşılık, dış varlıklar ile dış yükümlülüklerden oluşan net dış varlıklara ise bir alt limit getirmiştir. Diğer bir deyişle, Merkez Bankası bilançosundaki TL varlıkların büyümesine sınırlama getirilmiş, bilançonun yalnızca net döviz rezervlerindeki artışa paralel olarak büyümesi öngörülmüştür.

Merkez Bankası bilançosu büyüklüklerine limitler getirildi

Merkez Bankası genel bilançosu ve parasal hedefler (trilyon TL)

	93	94			
	Aralık	Nisan	Haziran*	Eylül*	Aralık*
Net dış varlıklar	17	-83	-100	-77	-67
Net iç varlıklar	156	314	301	294	306
Rezerv para	101	127	139	148	164
Emisyon	63	64	90	96	107

*Program hedefi

Kaynak: Merkez Bankası

Bu arada, üçer aylık dönemler itibarıyla dolar kuru hedefleri açıklanmıştır. Dolar kuru, Haziran ayı için 33,091 TL, Eylül ayı için 33.995 TL ve Aralık ayı için 37.510 TL olarak açıklanmıştır. Merkez Bankası bilançosunda parasal hedefler kapsamında yer alan net iç varlıklar limitine daha Nisan ayında ulaşılmış, Hazinenin kaynak gereksiniminin karşılanmasında Merkez Bankası'ndan sağlanabilen imkanlar tüketilmiştir. Dış borçlanma mümkün olmadığı için, iç borçlanma zorunlu hale gelmiştir. Bu nedenle, Mayıs ayının son haftasında Hazine, çok kısa vadelerde ve aşırı yüksek faizlerle yeniden iç piyasaya dönmüştür. Ekonomik birimlerin yüksek getirili kamu kağıtlarına olumlu bir tepki göstermesiyle para ve döviz piyasalarındaki baskı azalmış, piyasalarda yeniden istikrar sağlanmıştır. Mevduat faiz oranlarının yükselmesi de bu gelişmeye olumlu bir katkıda bulunmuştur. Faiz oranları yükselirken, enflasyonun yavaşlaması ve döviz kurlarının düşmesi, TL cinsinden aktiflerin getirilerini artırmıştır. Bu durum ekonomik birimlerin portföylerinde TL lehine çok hızlı bir değişime neden olmuştur. Ayrıca, mali sektörde yaşanan belirsizlikler üzerine sistem dışına çıkan kaynaklar, yeniden sisteme dönmeye başlamıştır.

Dolar kuru Aralık ayı ortalaması 37.510 TL olarak belirlendi

Mayıs sonunda, Hazine'nin aşırı yüksek faizle yeniden borçlanması yaz aylarında sağlanan istikrarın başlangıcı oldu

Bu gelişmelere bağlı olarak Merkez Bankası bilançosunda hızlı bir iyileşme olmuş,

rezervler ve net dış varlıklar, kısa bir sürede beklenenin de ötesinde, hızlı bir artış göstermiştir. Buna karşılık, Hazine'ye açılan avanslar gerilemiş, net iç varlıklar belirlenen hedefler civarında kalmıştır. Bu arada Merkez Bankası reeskont ve avans işlemlerine uyguladığı faiz oranlarını yükseltmiş, reeskont miktarını sınırlamıştır. Merkez Bankası bilançosunda dikkat çeken en önemli gelişme, TL'nin değer kaybı nedeniyle kambiyo zararlarını gösteren "itfaya tabi alacaklar" kaleminin hızla artmış olmasıdır.

Merkez Bankası rezervleri arttı

Merkez Bankası bilançosu (1994, trilyon TL)

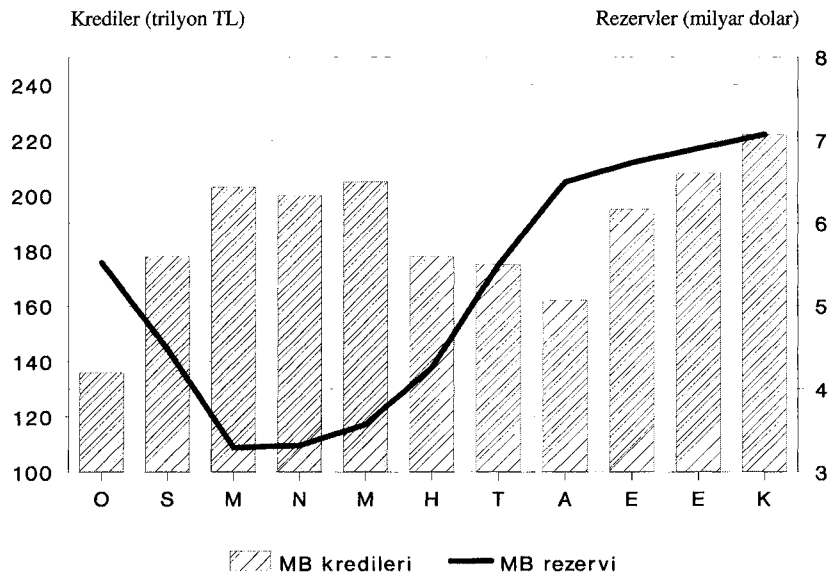
	Mart	Haziran	Eylül	Aralık*	Aralık**
Net dış varlıklar	-54	-57	-8	13	-61
Net iç varlıklar	252	296	299	304	293
Kamu	243	288	314	320	
Nakit	207	185	195	194	
Değerleme	35	103	115	120	
Bankalar	18	16	13	12	
Diğer	-9	-8	-23	-29	
Toplam	197	239	290	316	
Rezerv para	107	149	191	205	164
MB parası	122	156	195	200	
TL yükümlülükler	144	173	213	225	
İç yükümlülükler	197	239	290	316	

*16 Aralık itibarıyla ** Program hedefleri

Temmuz ayından sonra yavaşlayan Merkez Bankası bilançosundaki iyileşme eğilimi, kamuya açılan kredilerin artması nedeniyle Eylül ayından itibaren, tersine dönmüştür. Gerçekten, Mart-Eylül döneminde 122 trilyon TL'den, 195 trilyon TL'ye yükselen Merkez Bankası parası döviz işlemleri yoluyla artmış, TL işlemleri yoluyla ise azalmıştır.

Eylül döneminde kamu kesimi kredilerinin artmasıyla Merkez Bankası bilanço dengesi bozulmaya başladı

MB'nın kamuya açtığı nakit krediler ve rezervler



Eylül ayından sonra kamuya açılan krediler, yaz aylarında yapılan kısa vadeli iç borçlanmaya ilişkin itfa nedeniyle, Hazine'nin artan kaynak gereksimini karşılamak için yeniden tırmanmaya başlamıştır. Bu arada, enflasyondaki hızlanma kamu kağıtlarının getirisini düşürmüş, sonuçta kurlar üzerindeki baskı artmıştır.

Yüksek miktarda kısa vadeli bono itfaları, piyasalardaki dengeyi olumsuz etkiledi

Bu gelişmelerin Merkez Bankası kur hedefleri üzerinde oluşturduğu baskıyı azaltmak üzere Banka, Eylül ayından sonra döviz satışı yoluyla parasal genişlemeyi sınırlandırmaya çalışmıştır. Ne var ki, aylık 2 milyar doları aşan iç borç ödemelerinin bu yolla dengelenmesinin imkansızlığı karşısında, MB bir gecelik faiz oranları yeniden yükselmiştir.

Döviz üzerinde baskı oluştu

Kısa dönemli faiz oranlarının yükselmesi, kamu iç borçlanma faizlerini de etkilemiş, düşmekte olan faiz oranları yeniden yükselmiştir. Hazine'nin bu kez piyasada oluşan faizlerle borçlanmayı kabul etmesi muhtemel bir krizi önlemiş, mali sektörde hassas dengeler üzerine kurulan istikrar korunabilmiştir.

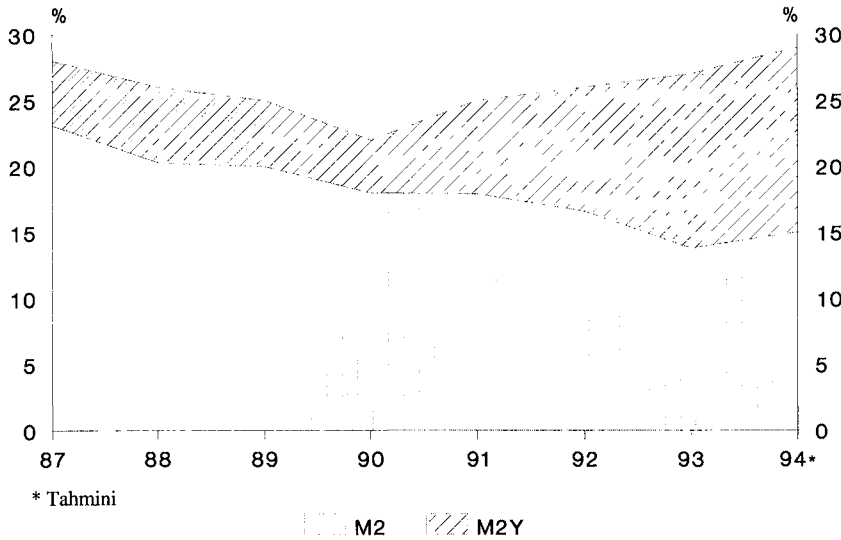
Faizler yeniden yükseldi

Parasal Gelişmeler

Makro ekonomik dengelerde meydana gelen bozulmanın ekonomik birimlerin kararları üzerine etkisi parasal büyüklüklere yansımıştır. TL cinsinden mali sistemin büyüklüğünü ifade eden M2'nin (dolaşımdaki para+vadesiz ve vadeli mevduat) son yıllarda reel anlamda küçülmesi 1993 yılında hızlanmış ve giderek, 1994 yılının ilk üç ayında dikkat çeken bir boyuta varmıştır. Buna karşılık, döviz mevduatındaki artışa bağlı olarak M2Y büyümüştür.

Ekonomik birimlerin döviz talebi ile M2Y büyüdü

M1 ve M2 (GSMH'ye oranı)

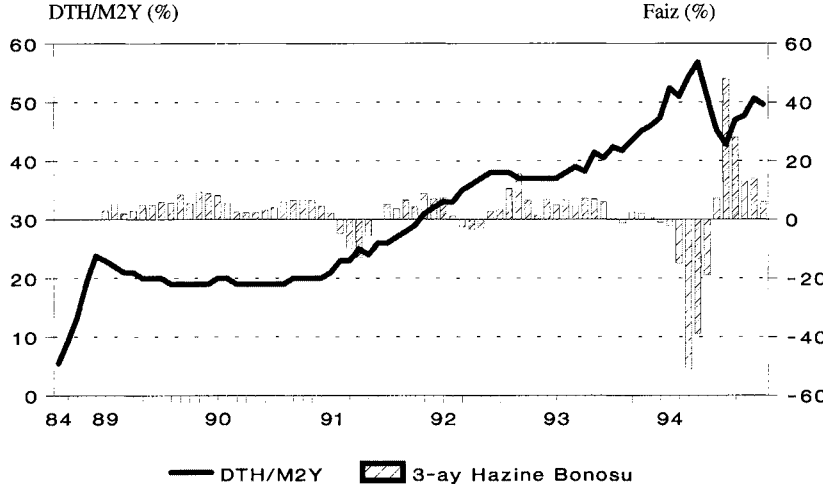


Bir yandan ekonomik birimlerin beklentileri, öte yandan TL'ye olan güvenin azalması sonucunda, döviz tevdiat hesaplarının M2Y içindeki payı yükselme eğilimi göstermiştir. Bu gelişmenin kuşkusuz en önemli nedeni, yapısal sorunların giderek büyümesi, enflasyonist beklentilerin artması, TL cinsinden finansal aktiflerin reel getirisinin çok sık dalgalanması ve aynı zamanda alternatif yatırım araçları karşısında düşük düzeylerde kalmasıdır.

Uzun dönemli çözüme yönelik uygulamalar, ekonomik birimlerin portföy yatırım kararlarında döviz talebinin faiz oranlarında görülen dalgalanmalara çok duyarlı olduğunu göstermektedir. Reel faiz oranlarının istikrarlı olduğu dönemlerde döviz mevduatının M2Y içindeki payı, hemen hemen olarak sabit kalmış, reel faiz oranlarının negatif olduğu ve/veya dalgalandığı dönemlerde ise hızla yükselmiştir.

Reel faizin istikrarlı olduğu dönemlerde döviz mevduatının payı değişmemektedir

Döviz tevdiat hesapları/M2Y ve 3-ay vadeli Hazine bonusu reel faizi*



* Dönem faizi, dolar bazında

Giderek kısa vadelerde yoğunlaşan ve ekonomik gelişmelere duyarlılık gösteren portföy dengesi, 1993 yılının ikinci yarısından itibaren dikkate değer bir değişme göstermiştir: 1994 yılının ilk aylarında reel faizlerin negatif olduğu piyasalarda likiditenin de artmasıyla TL'den kaçış hızlanmış ve böylece dövize olan talep artmıştır.

M2Y'nin dağılımı

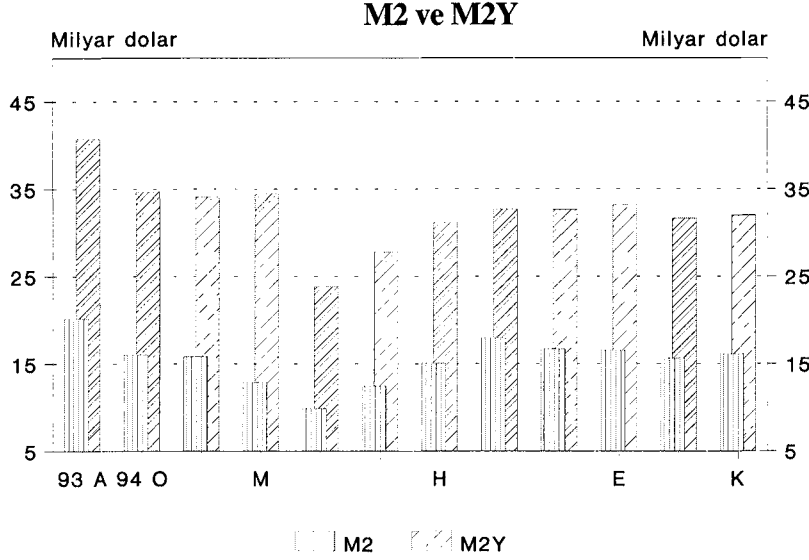
	91	92	93	94			
				Mart	Haziran	Eylül	Kasım
Dolaşımdaki para	12	11	11	9	9	9	9
Vadesiz mevduat	14	13	12	9	8	10	9
Vadeli mevduat	45	39	30	28	36	34	33
Döviz tevdiat hesabı	29	37	47	54	47	47	49
Toplam	100	100	100	100	100	100	100

12 aylık dönem itibariyle Mart ayında M2'nin artış hızı %33'e gerilemiş, 3 aylık dönemde ise, sadece %5 olmuş ve enflasyonun oldukça gerisinde kalmıştır. İlk üç ayın sonunda TL mevduat, sırasıyla, %33 ve %7 oranlarında artmış, TL mevduatın M2Y içindeki payı %37'ye gerilemiştir. Buna karşılık, reel olarak artmaya devam eden döviz hesaplarının payı %54'e çıkarak, en yüksek düzeye yükselmiştir. TL mevduatın döviz tevdiat hesaplarına oranı %68 ile en düşük düzeye gerilemiştir. 5 Nisan kararlarından sonra tüm mevduatın güvence altına alınması, 1 aydan daha kısa vadeli mevduata izin verilmesi, reel faiz oranlarının yükseltilmesi, kur artışının duraklaması, munzam karşılık ve disponibilibite oranının düşürülmesi TL mevduatı yeniden cazip hale getirmiştir. M2, Nisan-Temmuz

1994 Mart'ında TL mevduatın döviz tevdiat hesaplarına oranı %68'e geriledi

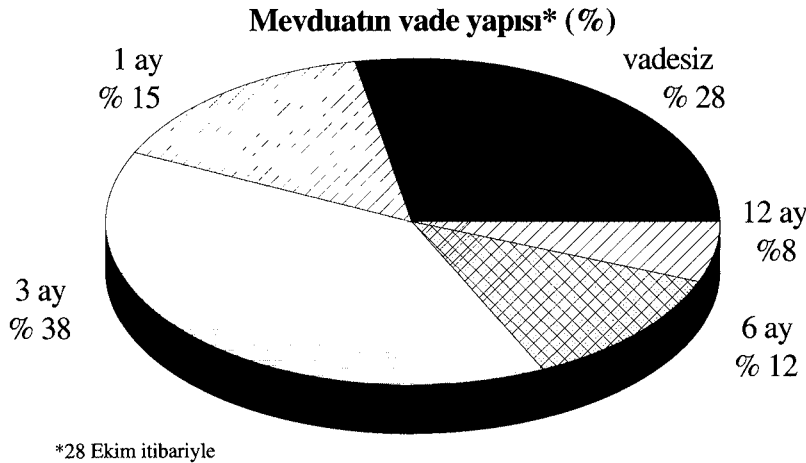
döneminde, çok hızlı bir büyüme göstererek, reel anlamda %36 oranında artmıştır. Bu dönemde döviz tevdiat hesaplarındaki artış TL mevduatın gerisinde kalmış, TL mevduat/döviz mevduat oranı %123'e yükselmiş, döviz tevdiat hesabının M2Y içindeki payı ise %43'e gerilemiştir.

Temmuz 1994'e kadar TL mevduatları yeniden hızla arttı



TL mevduat, tasarruf mevduatındaki hızlı artışa bağlı olarak, Nisan-Temmuz döneminde yaklaşık iki katına çıkmıştır. Vadeli mevduatın toplam mevduat içindeki payı 1993 yılında %64 iken, Ekim ayı sonunda %72'ye yükselmiştir. Tasarruf mevduatının toplam mevduat içinde, 1993 yılı sonunda %48 olan payı, 1994 Ekim ayında %61'e çıkmıştır. Ancak, vadeli mevduatta çok kısa vadelerin tercih edildiği dikkat çekmiştir. Toplam vadeli mevduatın %8'i 12 aylık, %92'si ise 3 ay ve daha kısa vadelerde toplanmıştır.

Çok kısa vadelerde yoğunlaşmakla beraber, tasarruf mevduatının toplamdaki payı %61'e çıktı



Parasal büyüklüklerde Nisan ayından sonra görülen olumlu eğilim, Temmuz'dan sonra yavaşlamış, Eylül ayından sonra ise tersine dönmüştür. Enflasyon Ağustos-Kasım döneminde hızlanan bir seyir izlerken, M2 nominal anlamda yaklaşık olarak aynı kalmış, M2Y ise reel anlamda artmıştır. Bu dönemde bankaların, mevduat kaçışını durdurmak üzere para otoritesinin üst sınır olarak belirlediği faiz oranlarının çok üstünde faiz teklif etmesine rağmen, toplam mevduat azalmış, buna karşılık döviz mevduat hesapları artmıştır. Bu

Eylül'den sonra M2Y reel anlamda arttı

olgunun temel nedeni, faiz oranlarının yeniden hızlanan enflasyonun gerisinde kalması ve kurlardaki artıştır. Ağustos ayından itibaren, bankaların uyguladıkları faiz oranları arasındaki aşırı farklılıkları gidermek amacıyla, mevduat faiz oranları, Merkez Bankası tarafından belirlenen bankalarca uygulanan faiz ortalamasının, vadesiz mevduat ve 7 gün ihbarlı mevduat hesapları için, en fazla %35'i, vadeli mevduat için ise %30'u ile sınırlandırılmış, daha sonra bu oranlar %20 ve %15 olarak değiştirilmiştir. Mevduatın aksine, krediler 1994 yılında çok hızlı bir daralma göstermiştir.

Krediler 1994'de hızla daraldı

TL mevduat hacmi ve kredi stoku (12 ay itibariyle yüzde değişim) *

	93	94			
	Aralık	Mart	Haziran	Eylül	Kasım
Mevduat	42	33	117	134	131
Kredi stoku	93	87	47	24	21
MB doğrudan kredileri	124	183	101	108	68
Mev.bankaları TL kredileri	88	63	27	-3	1
Kalkın.ve yatırım bankaları	68	82	105	111	99
Enflasyon (tüketici fiyatları)	71	74	116	111	120

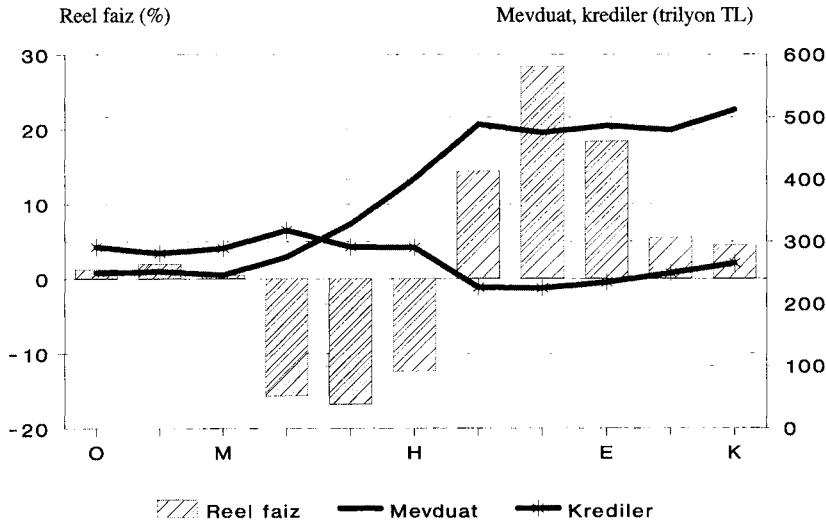
* Yabancı para dahil edilmemiştir

Kaynak: Merkez Bankası Haftalık Basın Bülteni

Banka kredilerindeki yavaşlamanın temel nedeni, 1994 yılının ilk yarısında ciddi kaynak sıkıntısı ile karşı karşıya kalan bankaların, bir yandan yurtiçinde oluşan efektif talebini karşılamak, öte yandan, faiz oranlarının hızla yükseldiği bir ortamda aktif riskini düşürmek amacıyla kredi arzını sınırlandırmasıdır.5 Nisan kararlarından sonra ise, kredi talebi ekonomik faaliyetin yavaşlamasıyla birlikte azalmıştır. Buna rağmen bankalar, yurtdışı kredilerin yenilenmemesi nedeniyle, vadesi gelen dış yükümlülüklerini zamanında ve aksatmadan ödeyebilmek üzere, yüksek maliyetlerle kaynak toplamayı sürdürmüşlerdir. 1993 yılı sonunda %89 olan TL mevduat/TL kredi oranı, 1994 yılının ilk yarısı sonunda %138, Kasım ayı sonunda ise %193 olmuştur.

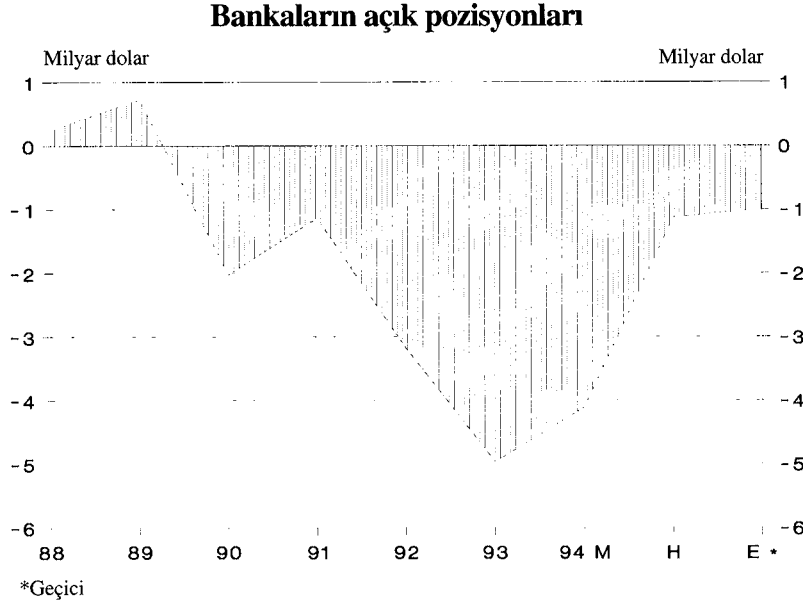
Bankaların aktif yapılarını iyileştirme tercihleri, öte yandan ekonomideki durgunluk kredi hacmini gerilettili

TL mevduat, TL krediler ve 3-ay vadeli mevduat reel faizi



Bankacılık sistemi 1994 yılının ilk dokuz ayında 6.1 milyar dolar kısa vadeli dış borç geri ödemesi yapmış; sistemin toplam dış borcu 9.7 milyardan 3.6 dolara gerilemiştir. Borç ödemelerinin 2.1 milyar doları rezervlerden karşılanmıştır. Böylece bankaların net döviz pozisyonları Aralık ayında 5 milyar dolar iken, Haziran ayında 1.2 milyar dolara, Eylül ayında ise 1 milyar dolara gerilemiştir.

Bankacılık sistemi Eylül sonuna kadar 6.1 milyon dolar kısa vadeli borç ödedi



TL'nin hızla reel değer kaybetmesi ve faiz oranlarındaki ani yükseliş, 1994 yılına önemli boyutta açık döviz pozisyonu ve kamu kağıdı stoğu ile giren bankacılık sisteminin karlılık performansını olumsuz yönde etkilemiştir. Ticari bankaların konsolide kar toplamı, Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre, TL itibariyle %2, dolar itibariyle ise %65 oranında azalmıştır.

Krizden etkilenen bankaların karı Ocak-Eylül döneminde dolar itibariyle %65 azaldı

Ticari bankalarda kar ve zarar (Ocak-Eylül, milyon dolar)

	93			94		
	Kar	Zarar	Net	Kar	Zarar	Net
Kamu bankaları	990	57	933	38	850	-812
Özel bankalar	826	25	801	441	103	338
Yabancı bankalar	124	-	124	185	9	176
Toplam	1.940	82	1.858	664	961	-298

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

1994 yılındaki gelişmeler, mali sektör gibi üretim sektöründe yer alan kurumların performansını da olumsuz yönde etkilemiştir. Döviz kurlarında ve faiz oranlarında meydana gelen ani yükseliş nedeniyle, üretim sektörünün ithal girdileri ve işletme sermayesi maliyetleri hızla artmıştır. Buna karşın, ekonomideki daralma karşısında fiyatlarını artıramayan sanayi sektörü yüksek stok maliyetleri nedeniyle, üretim düzeyini düşürmek zorunda kalmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak, IMKB' de işlem gören

Üretim sektörü de faiz ve yükselen kurlardan, azalan talepten etkilendi

kuruluşların net karları 1994 Ocak-Eylül döneminde, bir önceki yılın aynı dönemine göre, reel olarak %22, dolar itibariyle ise, %38 oranında azalmıştır.

İMKB şirketlerinin toplam karı Ocak-Eylül döneminde reel olarak %22 geriledi

**İMKB'ye kayıtlı sanayi şirketlerinin faaliyet karları
(Ocak-Eylül, milyon dolar)**

	93	94	%Değişme
Cam ve seramik	58	90	56
Çimento	175	195	11
Demir çelik ve döküm	127	165	30
Elektrik / elektronik	423	262	-38
Elektrik üretim ve dağıtım	87	91	4
Gıda	143	172	20
İnşaat malzemeleri	78	42	-46
Kablo	21	9	-58
Kağıt ve selüloz	36	47	30
Kimya	63	141	123
Makina	20	14	-30
Otomotiv	449	169	-62
Tekstil	157	179	14
Turizm	14	12	-14
Diğer	267	216	-19
Toplam	2,158	1,839	-15

Mali piyasalarda yaşanan kriz reel sektörde faaliyet gösteren firmaların karlarını homojen bir şekilde etkilememiş; satışlarını iç piyasadan dış piyasalara kaydırabilen, ithal girdi oranı düşük olup fiyatlarını rahatlıkla ayarlayabilen kuruluşlar, faaliyet karlarını reel anlamda, artırmışlardır. Döviz kurlarının reel olarak artmasıyla rekabet gücü artan şirketler, dünya ekonomisindeki canlanma yanında, emtia fiyatlarındaki yükselişten de yararlanarak, ihracatlarını artırabilmişlerdir.

Mali yapısı güçlü, ihracata yönelebilen, ithalata bağımlılığı az olan şirketler krizden daha az etkilendi

Bu olgu, İMKB'de işlem gören şirketlerin kar performansında da kendini göstermiştir. Ocak-Eylül döneminde toplam net karın reel olarak %22, dolar itibariyle ise %38 oranında azalmasına rağmen, 59 şirketin net karı, dolarla ifade edildiğinde %46 artmıştır. Net karını dolar itibariyle artıran şirketlerin sayısı küçümsenmeyecek ölçüde olup, toplam piyasa değerinin %36'sını temsil etmektedir.

Bu koşulları karşılayan İMKB'de işlem gören 59 şirketin karı dolar itibariyle %46 arttı

İMKB'de kayıtlı şirketlerin net karları (Ocak-Eylül, milyon dolar)

	93	94	% Değişme	Firma Sayısı
Karı artanlar*	499	730	46	59
Karı azalanlar	1,549	815	-47	69
Toplam	2,043	1,262	-38	158

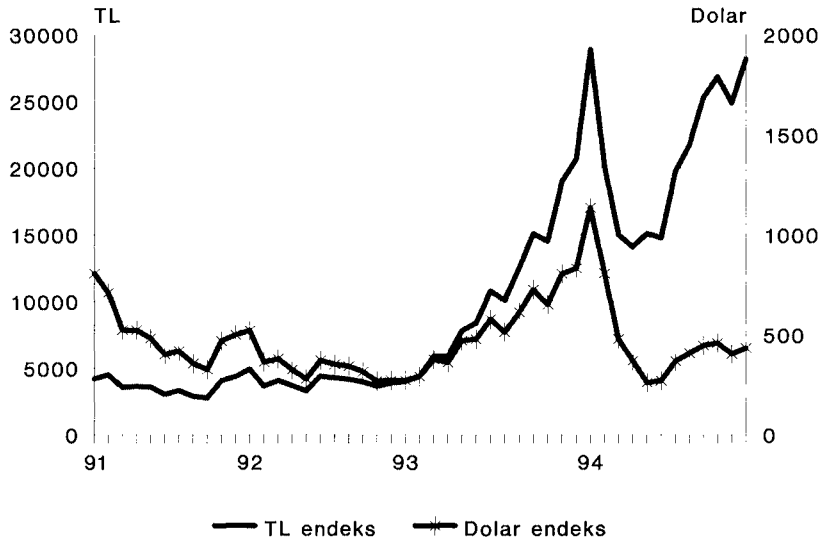
*93 ve 94 yılında kar eden şirketler

Kriz döneminde, şirket karının oluşumunda borçluluk oranının ve nakdi gelir yaratmanın önemi artmıştır. İşletme sermayesi ihtiyacı, ya da geçmiş yıllarda gerçekleştirilen yatırımlardan ötürü borcu fazla olan şirketlerin karları düşmüştür. Eylül 1994 itibariyle İMKB’de işlem gören sanayi şirketlerinin finansman gideri/faaliyet karı oranı, 1993 sonunda %44’den, Eylül 1994’de %73’e yükselmiştir. Özsermaye maliyetindeki artışla birlikte şirketler, 1993 yılında dağıttıkları temettüleri bedelli sermaye artırımları yoluyla geri almak durumunda kalmışlardır. Böyle olunca, 1993 yılında ortaklara dağıtılan 220 milyon dolar nakit girişi, 1994 Kasım ayında 383 milyon dolar nakit çıkışına dönüşmüştür.

Kriz şirketler üzerindeki finansman yükünü artırdı. Finansman giderlerinin faaliyet karına oranı Eylül 1994’te %73’e yükseldi

Temel göstergelerdeki bozulma kurumların fiyat performansını hızla etkilemiş, İMKB endeksi 1994 Ocak ayında ulaştığı 1,137 tavan seviyesinden Mayıs başında, 1990 yılından bu yana en düşük değer olan, 242 düzeyine gerilemiştir. Reel faiz ve döviz kurlarındaki ani artış, kurum kazançlarındaki hızlı düşüşün yanında, fiyat/kazanç oranının 1993 sonundaki 15 katsayısından, Nisan sonunda 7’ye gerilemesine yol açmıştır. Bunlara paralel olarak, İMKB ortalama günlük işlem hacmi Ocak ayının 253 milyon dolarlık rekor düzeyinden Mayıs ayında 28 milyon dolara düşmüştür.

İMKB: TL ve Dolar Endeksleri



Uygulanan parasal istikrar programıyla, Haziran ayından başlayarak, mali piyasalarda istikrarın sağlanması, likiditenin artması, reel döviz kurlarındaki gerileme, ve özelleştirme yasasının çıkmasıyla İMKB endeksi Aralık sonu itibariyle 413 dolar seviyesine ulaşarak dip noktasına kıyasla %70 getiri sağlamıştır.

İMKB dolar endeksi yıl sonu itibariyle 413’e yükselerek, Mayıs’daki dip seviyesine oranla %70 getiri sağladı

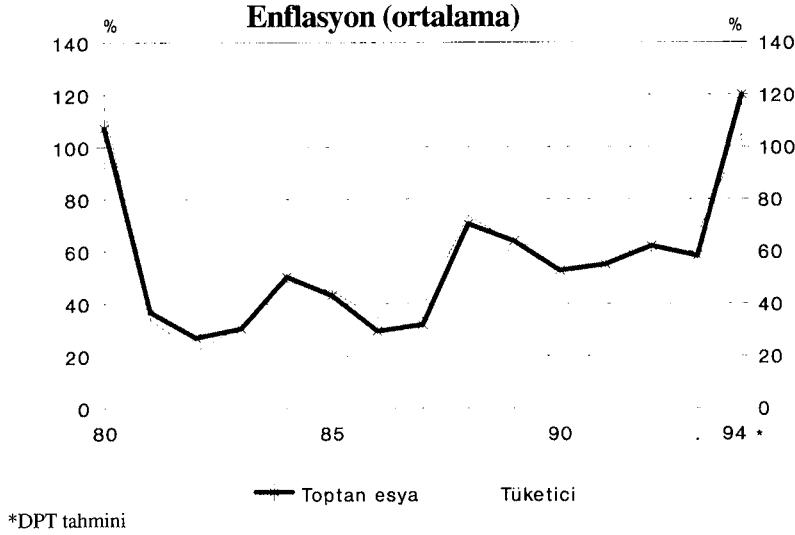
Endeks düzeyinde getirinin, zaman içinde gösterdiği büyük sapmaların yanı sıra, şirketler itibariyle fiyat hareketleri büyük farklılıklar göstermiştir. Endeks düzeyinde genel düşüşün ardından, krize çabuk uyum sağlayabilen kağıt, gıda, cam, seramik, çimento, hafif metaller gibi sektörlerin fiyat performansları, dayanıklı tüketim eşyası, otomotiv, bankacılık gibi sektörler göre daha yüksek olmuştur.

BÖLÜM IV

ENFLASYON

Enflasyon

Türkiye ekonomisinde var olan yapısal sorunların temel bir göstergesi olan enflasyon, 1987 yılından bu yana sürekli yüksek bir seyir izledikten sonra, 1994 yılında hızlı bir tırmanışa geçerek, 1980 yılından beri ilk kez üç haneli bir sayıya dönüşmüştür.



Enflasyon 1980 yılında toptan eşya fiyatlarında ve tüketici fiyatlarında, sırasıyla %107 ve %116 düzeylerine ulaştıktan sonra hızla gerilemeye başlamış, 1981-87 döneminde her iki endeksdeki artış ortalama %36 oranında gerçekleşmiştir. Ancak, 1988-1993 döneminde ekonomi politikasındaki değişim, makro dengelerin yeniden bozulmasına ve enflasyonun daha yüksek bir düzeye çıkmasına yol açmıştır. Bu dönemde toptan eşya fiyat endeksindeki artış %61, tüketici fiyatlarındaki artış ise %67'ye yükselmiştir.

1994 yılında enflasyon 80'den sonra ilk defa %100 üzerine çıktı

Yurtiçi tasarrufların giderek azaldığı, buna karşılık yurtiçi talebin hızla büyüdüğü bu dönemde, ekonominin kaynak açığı büyük oranda dış borçlanma yoluyla karşılanmıştır. TL'nin yabancı paralar karşısında reel anlamda değer kazanması, finansman ve girdi maliyetlerini olumlu yönde etkilemiş; kamu kesimi açıklarının büyümesi pahasına KİT'lerin mal ve hizmet fiyatlarındaki artışın sınırlı tutulması, enflasyonun %60'lar düzeyinde kalmasını sağlamıştır.

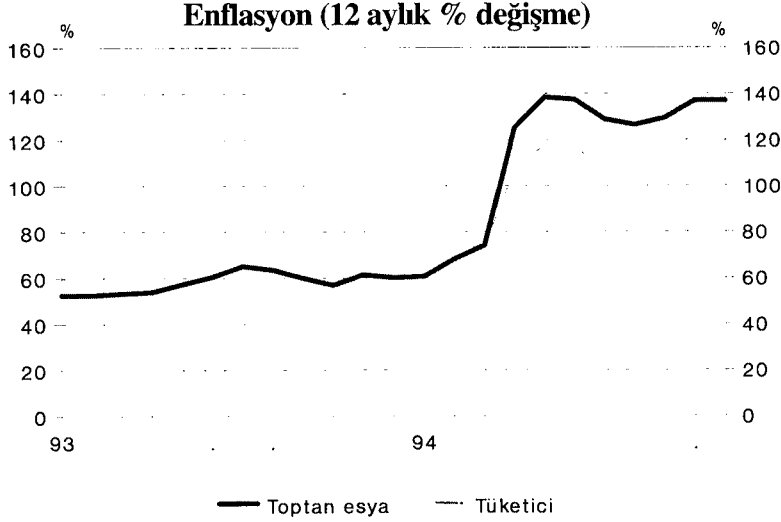
1993 yılı ortalarından itibaren ekonomide canlılığın sürdürülmesi ve borç yükünün azaltılması amacıyla faiz oranlarının düşük tutulması ve kamu kesimi açıklarının dış borçlanma yanında giderek artan oranda Merkez Bankası avanslarından karşılanması, enflasyonist baskıların artmasına neden olmuştur. Böylece, enflasyon 1994 yılının ilk aylarından itibaren ivme kazanmıştır. Ekonomik istikrarın büyük ölçüde yitirildiği bu dönemde çok kısa vadeli faiz oranları yüksek seviyelere ulaşmış, TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı hızlanmıştır. Ekonomideki toplam arzı olumsuz yönde etkileyen bu gelişmelere rağmen, yerel seçimler nedeni ile artan kamu harcamaları yurtiçi talebi canlı tutmuş, bu durum enflasyonu körüklemiştir.

Enflasyonun başlıca nedeni kamu kesimi açığı oldu

1994 yılı başından yerel seçimlere kadar geçen dönemde kamu kesimi ürünlerinde fiyat

ayarlamaları sınırlı tutulurken, özel sektör fiyatları hızla artmıştır. Nitekim, toptan eşya fiyat endekslerindeki artış 1993 yılının ilk üç aylık döneminde %16 iken 1994 yılının aynı döneminde %26 'ya ulaşmış, fiyat artışları kamu kesiminde %17, özel kesimde ise %29 olmuştur. 12 ay itibarıyla ise enflasyon 1993 yılında %53'den, 1994 yılında %74'e yükselmiştir.

Yerel seçimlere kadar kamuda %17, özel kesimde %29 fiyat artışı oldu



5 Nisan Kararları'nın açıklanmasından sonra, kamu kesiminde şok düzeylere ulaşan geciktirilmiş fiyat ayarlamalarının da etkisiyle, Nisan ayında enflasyon, aylık bazda, toptan eşyada %33, tüketici fiyatlarında ise %25 düzeyinde rekor bir artış göstermiştir. Böylece, yıllık enflasyon toptan eşyada %125, tüketici fiyatlarında ise %107 gibi üç haneli rakamlara sıçramıştır.

5 Nisan kararlarıyla gelen şok zamlarla aylık enflasyon toptan eşyada %33, tüketici fiyatlarında %25'e fırladı

	Enflasyon (%)						
	93				94		
	I	II	III	IV	I	II	III
Toptan eşya							
Yıl sonu*	16	25	41	60	26	85	103
Kamu	9	24	42	55	17	91	108
Özel	19	26	41	63	29	83	100
Son12 aylık	53	61	60	60	74	138	130
Kamu	53	59	56	55	67	140	128
Özel	53	61	62	63	77	137	130
Tüketici							
Yıl sonu*	15	28	45	71	16	61	79
Son12 aylık	58	67	68	71	74	116	111

* Bir önceki yılın Aralık ayına göre

Haziran-Ağustos döneminde aylık enflasyon hızla yavaşlama eğilimine girmiştir. Kamu gelirlerindeki artış ve kamu harcamalarında sağlanan disipline bağlı olarak bütçe açığının azalması; bütçe açığının monetizasyonu yerine Hazine'nin iç piyasalarda borçlanmasıyla kapatılması; reel ücretlerdeki düşüş ve TL'nin reel devalüasyonu nedeniyle satın alma

Yaz aylarında enflasyon yavaşladı

gücünün azalması, kamu kesimi fiyat ayarlamalarının 6 ay süreyle dondurulması aylık fiyat artışlarının yavaşlamasında önemli etkenler olmuştur. Mayıs ayında %8.9 olan toptan eşya fiyatlarındaki artışı hızı, Haziran-Ağustos döneminde aylık ortalama %1.5 oranında gerçekleşerek 1993 yılındaki düzeyinin altına inmiştir.

**1994 yılında enflasyon
(Üçer aylık)**

	I	II	III*	III	IV*	IV**	Yıllık*	Yıllık**
Toptan eşya	26	46	4	9	10	27	111	150
Tüketici	16	39	5	11	11	26	91	126

*5 Nisan kararlarına göre

**Gerçekleşme tahmini

Fiyat artışları Ağustos ayından itibaren yeniden hızlanmıştır. Burada dikkat çeken önemli gelişme, talep enflasyonunun ilk kez maliyet enflasyonunun üzerinde gerçekleşmesidir. Bütçe açıklarının yeniden arttığı ve açığın finansmanında Merkez Bankası avanslarına giderek daha fazla başvurulduğu bu dönemde, faiz oranları hızlı bir düşüş göstermiştir. Bu durum, ekonomik birimlerin Nisan-Eylül döneminde çok kısa vade ve çok yüksek faize dayalı olarak oluşturdukları portföy yapısını etkilemiş ve harcama eğilimini yükseltmiştir

Oniki aylık dönem itibarıyla enflasyon yaz aylarında gerileme göstermiş ise de, bu eğilim Eylül ayında tersine dönmüştür. Eylül-Kasım döneminde beklenenin üzerinde artan ortalama aylık enflasyon toptan eşyada %6, tüketici fiyatlarında ise %8.2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Aralık ayı enflasyonun %5 olarak gerçekleşmesi halinde, yılın ikinci yarısında fiyat artışları toptan eşyada %31, tüketici fiyatlarında ise %38'e ulaşacaktır. Bu durumda ilk altı aylık döneme kıyasla enflasyon hızı yavaşlamış olmakla birlikte, geçen yılın aynı dönemine göre daha yüksek bir düzeyde gerçekleşecek, %20'ler olarak açıklanmış bulunan ikinci altı aylık hedef aşılanacaktır.

Sonbaharda enflasyon hedefleri aşıldı

1994 yılının Kasım ayında sektörler itibarıyla gerçekleşen fiyat artışları imalat sanayiinde %139.8, tarım kesiminde %114.1 ve enerji kesiminde %85.6 düzeyinde olmuştur. Fiyat artışları yaz aylarından sonra, özellikle tarım kesiminde hızlanmış, ancak enerji fiyatları, yaklaşık olarak, sabit kalmıştır.

Sektörler itibarıyla enflasyon*

	93		94	
	Yıl sonu**	Son 12 aylık	Yıl sonu**	Son 12 aylık
Genel	55.7	61.4	130.3	137.0
Tarım	69.9	79.2	114.1	121.2
İmalat	50.6	55.4	139.8	146.1
Enerji	68.6	73.9	85.6	92.8

* Kasım

** Bir önceki yılın Aralık ayına göre artış

11 aylık dönem itibariyle, imalat sanayiinde enflasyon, kamu kesimine ait ürünlerde %132, özel kesim ürünlerinde %143 olmuştur. Alt sektörler itibariyle ise, tekstil, kimya, petrol ürünleri ve metal sektöründe enflasyon ortalamanın üzerinde; gıda, orman ürünleri, makine ve taş-toprak sanayiinde ortalamanın altında olmuştur.

**İmalat sanayiinde fiyat artışları
(Ocak-Kasım, yıl sonuna göre yüzde değişme)**

	93			94		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
Genel	47	52	51	132	143	140
Gıda	60	68	65	83	134	117
Tekstil	40	39	39	132	166	163
Kağıt	89	78	81	115	144	136
Kimya-petrol	35	47	40	158	156	157
Taş-toprak	64	65	65	77	78	78
Metal	63	51	55	165	194	183
Makine	47	47	47	103	127	126

Yılın ikinci yarısı için %20 olarak belirlenen resmi enflasyon hedefinin aşılmaması için kamu kesiminde fiyat ayarlamaları sınırlı tutulmuştur. Gerçekten ilk altı ayda kamu kesiminde %91 artan fiyatlar, ikinci beş ayda sadece %16 oranında artmıştır. Özellikle elektrik ve petrol fiyatları, ortalama enflasyon oranının gerisinde kalmıştır. Daha önce her ay %3.5 oranında artması öngörülen elektrik fiyatları Ağustos-Kasım döneminde hiç artmamıştır. Zorunlu hale gelmesine rağmen KİT ürünlerinde fiyat ayarlamalarının geciktirilmesi, enflasyonu yapay olarak düşük göstermekle birlikte, kamu kesimi açıklarının büyümesinde olduğu kadar, spekülative davranışların beslediği enflasyonist beklentilerin sürmesinde de etkili olmaktadır.

Enflasyon geçmişte olduğu gibi bugün de, ekonominin en önemli sorunları arasında ilk sırada yer almakta ve ekonomik birimlerin her türlü kararını olumsuz yönde etkilemeye devam etmektedir. Son on yılın ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşen 1994 yılı enflasyonu, yıl içinde de çok dalgalı bir seyir izlemiştir.

Bu durum, bir yandan ileriye dönük tahmin yapmayı güçleştirmekte ve beklentilerin kısa vadeler üzerinde yoğunlaşmasına neden olmakta; öte yandan uygulanan politikaların etkinliğini ve güvenilirliğini azaltmaktadır. Makro dengeleri yeniden kurabilecek uygulamalar ve yapısal düzenlemeler ile enflasyonun makul bir sürede, sürdürülebilir düzeylere indirilmesi öncelikli olarak ele alınması gereken bir konudur.

Kamu kesiminde fiyat artışları ilk yarıda %91'e karşılık ikinci beş ayda %16 da tutuldu

Enflasyonun yüksek ve dalgalı bir seyir izlemesi belirsizliği artırmakta, politikaların güvenini azaltmaktadır

BÖLÜM V

DIŞ EKONOMİK İLİŞKİLER

Dış Ekonomik İlişkiler

Dünya ekonomisi

Körfez kriziyle dünya ekonomisinde başlayan durgunluk dönemi oldukça kısa sürmüş, 1994 yılında büyüme hızı, sanayileşmiş ülkelerde önceki üç yılın ortalaması olan %1'den yaklaşık %3 düzeyine yükselmiştir. Yeni sanayileşmekte olan ülkelerin durgunluktan çıkışı daha hızlı ve büyüme performansları daha yüksek olduğundan, 1995 yılında dünya ekonomisinin canlılığını sürdürebileceği öngörülmektedir. Ancak 1994 yılında sanayileşmiş ülkelerde ılımlı yavaşlama gösteren enflasyon, 1995 yılında gerçekleşmesi beklenen canlanmayla birlikte, bir miktar hız kazanabilecektir.

1994 yılında dünya ekonomisi durgunluktan çıktı. Büyümenin 1995'de de sürmesi beklenmektedir

Sanayileşmiş ülkelerde büyüme ve enflasyon

	Büyüme Hızı			Enflasyon		
	93	94	95	93	94	95
A.B.D.	3.0	4.0	3.0	3.0	2.7	3.2
Japonya	0.1	1.1	1.5	1.3	0.6	0.7
Almanya	-1.3	2.2	3.2	4.1	3.0	2.2
Fransa	-0.9	1.8	3.0	2.1	1.8	2.5
İngiltere	-1.9	3.0	3.0	1.6	2.5	3.5
İtalya	-0.7	1.7	3.0	4.2	3.8	4.0
Batı Avrupa	-0.5	2.0	2.9	3.1	3.0	3.2
Sanayileşmiş Ülkeler	1.2	2.7	2.9	2.7	2.5	2.8

Kaynak: OECD

Sanayileşmiş ülkelerde büyüme performansı, 1994 yılında önemli farklar göstermiştir. Amerika Birleşik Devletleri, Almanya ve İngiltere'de büyüme en yüksek oranda gerçekleşirken, Japonya, Fransa ve İtalya daha düşük oranlarla yetinmişlerdir.

ABD'de yükselme eğiliminde olan faizlerin önce konut sektörünü, ardından da tüketim harcamalarını olumsuz etkilemesi beklenmektedir. Bu beklentinin gerçekleşmesi halinde 1995 yılı büyüme hızı, 1994'ün altında kalabilecektir. Alman ekonomisi ise, 1994 yılında tahminlerin üstünde sonuçlar elde etmiş, yatırımlar hızlanmış ve işsizlik oranı düşmüştür. Canlanmanın 1995'te de devam etmesi ve büyüme hızının 1994 yılı düzeyini aşması beklenmektedir. Alman ekonomisinde gerçekleşen olumlu sonuçlar, Batı Avrupa ekonomilerinde iyimserliği artırmaktadır.

Alman ekonomisindeki canlanma 1995'de de sürecektir

Japonekonomisinde son yıllarda gözlenen sonuçlarda, Yen'in belli başlı paralar karşısında aşırı derecede güçlenmesinin önemli rolü olduğu kesindir. Ancak geçmişte ihracata büyük ağırlık veren ve ithalatı sınırlayan uygulamaların kökten değişmesine yönelik yeni politikalar, ekonomide adeta yapısal bir değişikliği zorlayarak, büyümeyi yavaşlatmıştır. Son tahminler Japon ekonomisinin bu yapısal değişikliğin yarattığı şoku aşmakta olduğuna ve 1995 yılından itibaren büyüme sürecinin hızlanacağına işaret etmektedir.

Japonya 1995'de büyümesini hızlandırabilecektir

Amerika Birleşik Devletleri, Japonya ve Batı Avrupa ekonomilerinde büyümeye ilişkin olumlu beklentiler, enflasyon konusundaki tahminlerle bir miktar gölgelenmektedir. Bu nedenle, özellikle Amerika ve Almanya'nın, toplam talebi kontrol eden politikalara ısrarla devam edeceği sanılmaktadır. Ancak, A.B.D.'nin tersine, Batı Avrupa'da işsizliğin bir türlü azaltılamaması, talebi kontrol eden para ve maliye politikalarında bir ölçüde gevşemeye yol açabilir. Öyle ki, hükümetler, işsizliği azaltabilmek için yeniden genişletici politikaları tercih edebileceklerdir. Oysa, kamu borçlanma gereğinin ve borç/GSMH oranlarının rekor düzeylere vardığı bazı ülkelerde (Belçika, İtalya, İsveç ve Fransa'da), genişletici politikalara yönelmek, giderek imkansızlaşmaktadır.

Sonuç olarak, 1994 yılında sanayileşmiş ülkeler durgunluktan çıkarken, yeni sanayileşmekte olan ülkeler bu olumlu gelişmeye hızla ayak uydurmuşlardır. 1995 yılının daha canlı geçeceği tahmin ediliyor ise de, enflasyon oranında beklenmeyen bir sıçramanın ve özellikle Avrupa'da siyasal sorunların, bu beklentiyi tersine çevirmesi olasılığı vardır.

Enflasyon oranında bir sıçrama veya Avrupa'da ortaya çıkabilecek siyasal sorunlar olumlu beklentileri bozabilir

Ödemeler Dengesindeki Gelişmeler

Türkiye ekonomisinin dışa açılması ve dünya piyasaları ile bütünleşmesine yönelik mevzuat değişikliklerinin başlıca halkasını oluşturan sermaye hareketleri 1989 yılında serbestleştirildikten sonra, Türkiye'nin uluslararası ekonomik ilişkileri yeni bir boyut kazanmıştır. Dış ticaret hacmi büyümeye devam ederken, ödemeler dengesinde sermaye hareketlerinin ağırlığı artmış, döviz piyasalarını etkileyen faktörlerin görece önemi değişmiş, dış ticarete konu olan mal ve hizmet fiyatlarındaki hareketler kadar faiz oranlarındaki dalgalanmaların dış denge üzerindeki etkisi artmıştır. Diğer bir deyişle, iç ve dış dengelerin ve bu dengelerdeki gelişmelerin birbirlerini etkileme süreci ve düzeyi değişmiştir.

1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi iç ve dış dengelerin etkileşimini artırdı

Türkiye'nin 1989 sonrasında hızla büyüyen kamu kesimi açıklarının finansmanı, yurtdışı piyasalarda borçlanma olanağının artması sonucunda, dış tasarruflara dayandırılmıştır. Böylece, faiz oranları düşük düzeylerde tutulabilmiş, kamu harcamaları yoluyla iç talebin yükselmesi sağlanabilmiş, ekonomik büyüme sürdürülebilmiştir. Dış borçlanma sonunda döviz arzında meydana gelen artış TL'nin yabancı paralar karşısında reel anlamda değer kazanmasına neden olmuş, bunun etkisiyle ithalat hızla artmıştır.

Ekonomik büyüme daha fazla dış tasarruflara dayandırıldı

Dış ticaret (ortalama % değişme)

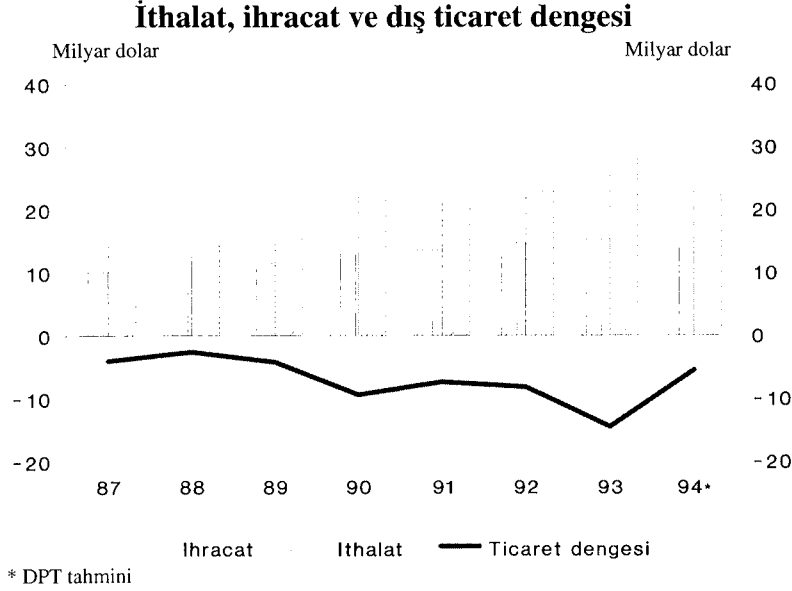
80-88 89-93

Dış ticaret hacmi	10.3	10.1
İhracat	16.7	5.7
İthalat	6.8	13.2
Enflasyon (Tüketici)	48.3	65.1
TL/dolar	56.2	51.7

1989-93 döneminde dış ticaret hacmi ortalama %10.1 oranında büyüyerek 27.4 milyar dolardan 44.7 milyar dolara yükselmiş, dış ticaretin milli gelire oranı ise

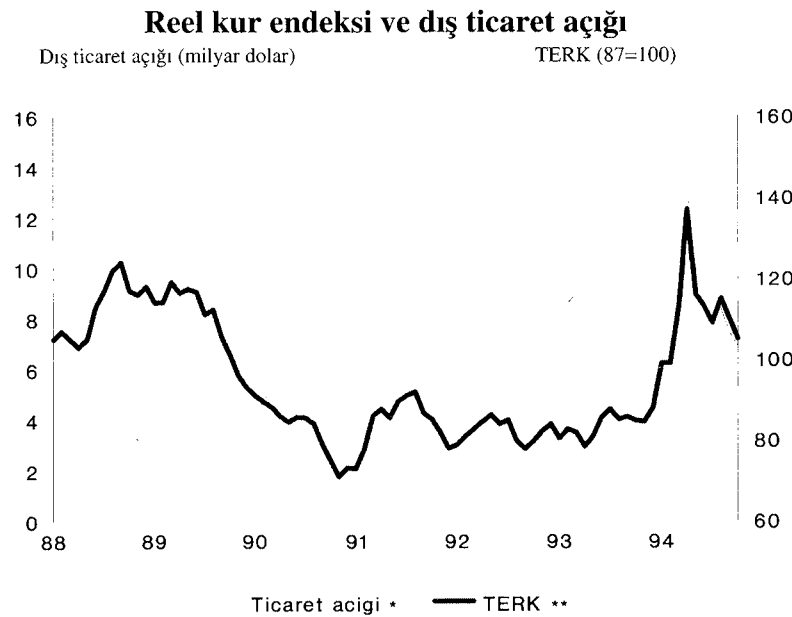
yaklaşık %25 seviyesinde kalmıştır. Bu dönemde ithalat %13.2 oranında artarken, ihracat %5.7 oranında büyümüştür. İthalatın milli gelire oranı %14.5'ten %16.7'ye yükselirken, ihracatın milli gelire oranı %10.6'dan %8.7'ye gerilemiştir. 1980-88 döneminde ortalama %72 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı, 1989-93 döneminde %63'e düşmüştür. Böyle olunca, 1993 yılında dış ticaret, rekor düzeyde, 14 milyar dolar (milli gelirin %8'i kadar) bir açık vermiştir.

TL reel anlamda değer kazandı, ithalat hızla arttı, dış ticaret açığı 14 milyar dolara çıktı



1989-93 döneminde, kurlarda görülen artış enflasyonun gerisinde kalınca TL, Türkiye'nin dış ticaretinde ağırlığı olan ülkelerin paraları karşısında reel olarak değer kazanmıştır. 1987 yılı baz alınarak yapılan hesaplamalara göre, bu dönemde TL'nin dolar karşısında reel değer kazancı %4.5, mark karşısında ise %2.5 olmuştur. Dolar ve markın eşit ağırlıkta olduğu tartılı reel kur endeksi ne göre ise, TL'nin değer kazancı %5 olmuştur.

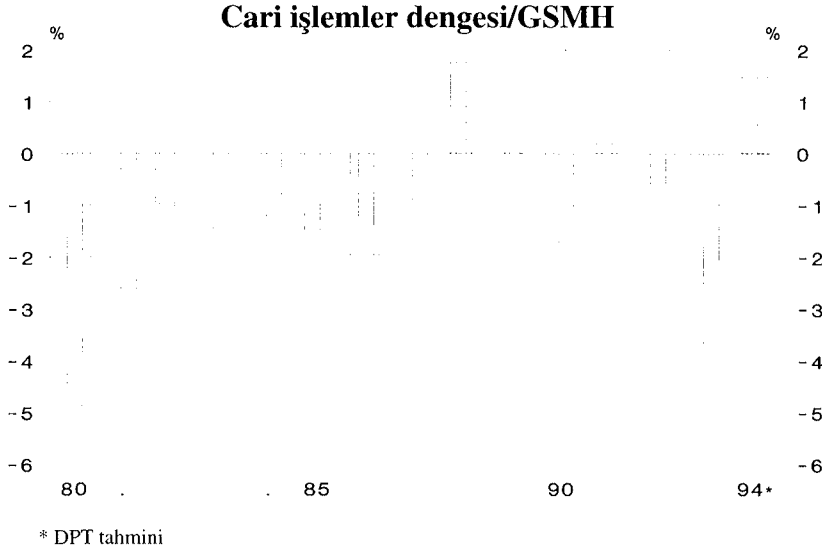
1989-93 döneminde TERK'e göre TL %5 değer kazandı



*Son 12 ay

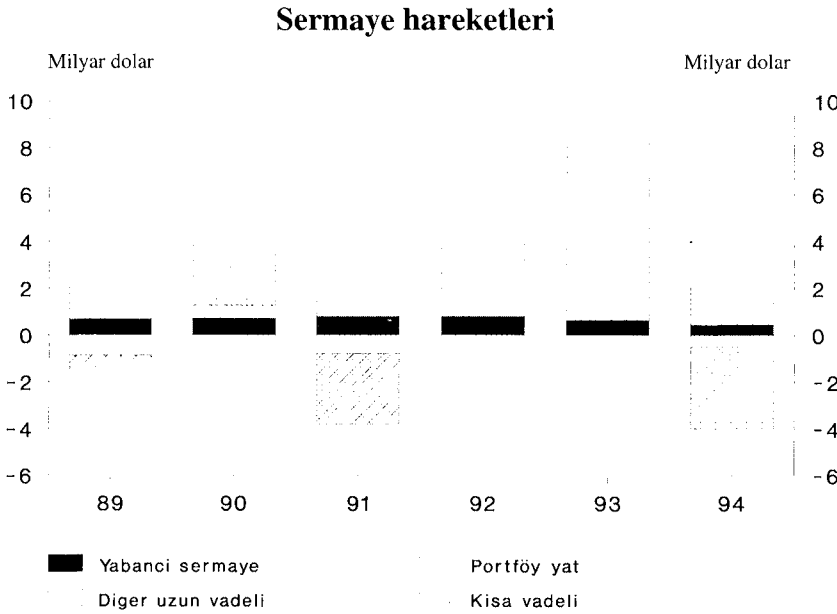
** Tartılı reel kur endeksi (%50 dolar,%50 mark)

Dış ticaret açığındaki artışa bağlı olarak cari işlemler dengesi açığı da hızla büyümüş ve 1993 yılında 6.4 milyar dolar ile rekor bir düzeyde gerçekleşmiştir. 1993 yılında açığın milli gelire oranı, 1980 yılından sonra ilk kez, en yüksek düzeye ulaşmıştır.



TL'nin yabancı paralar karşısında değer kazanması, kısa vadeli sermaye girişini olumlu yönde etkilemiştir. Öte yandan, Hazine'nin uluslararası piyasalarda tahvil ihracı yoluyla borçlanması sonucunda sağlanan kaynaklar, açığın finansmanında önemli rol oynamıştır. 1993 yılı sonunda 8.9 milyar dolara ulaşan sermaye girişinin 4 milyar doları Hazine tarafından yapılan tahvil ihracı, 3 milyar doları da kısa vadeli sermaye hareketleri yoluyla sağlanmıştır.

TL'nin değer kazanması kısa vadeli sermaye girişini hızlandırdı



Kamu kesimi açığındaki büyümenin artarak devam ettiği ve mali sistemin küçülmekte olduğu bir ortamda, faiz oranlarının düşürülmesi ve kamu borçlanma yapısının iyileştirilmesi yönünde 1993 yılının ikinci yarısından itibaren uygulanan politikalar,

kısa vadeli sermaye hareketlerinin dışa yönelmesine neden olmuştur. Bu süreç, TL'nin reel olarak değer yitirdiği ve reel faiz oranlarının negatif olduğu 1994 yılının ilk aylarından itibaren hızlanmıştır. Uluslararası kredi notunun düşürülmesi üzerine, dış borçlanmada karşılaşılan güçlükler ciddi bir ödemeler dengesi krizini gündeme getirmiş, ancak daralan dış ticaret açığı cari işlemler dengesini olumlu yönde etkilemiştir.

1994 yılı ilk aylarından itibaren sermaye hareketleri dışa yöneldi

Dış Ticaret

1994 yılında, istikrar programının uygulamaya konulmasına kadar geçen sürede ekonomik faaliyetlerde canlılığın sürdürmesine karşın, reel devalüasyon nedeniyle yavaşlayan ithalat, 5 Nisan kararlarından sonra yurtiçi talebin daralması üzerine hızla düşmüştür.

Reel devalüasyon ve daralan yurtiçi taleple ithalat hızla geriledi

1994 yılının ilk üç aylık döneminde, 1993 yılının ilk üç ayına kıyasla değişmeyen ithalat, ikinci üç aylık dönemde %34 oranında azalmış, ancak ihracat hacminde Haziran ayına kadar önemli bir değişiklik olmamıştır. Dış ticaret açığı hızla küçülerek, 1994 yılının ilk üç ayında 2.1 milyar dolardan ikinci üç aylık dönemde 1 milyar dolara gerilemiştir. 1993 yılı ile karşılaştırıldığında, dış ticaret açığı ikinci üç aylık dönemde %69, ilk yarıda da %64 oranında daralmıştır.

Dış ticaret (milyar dolar)						
93			94			
	İhracat	İthalat	Açık	İhracat	İthalat	Açık
Ocak-Mart	3.7	5.9	2.2	3.8	5.9	2.1
Nisan-Haziran	3.5	7.8	4.3	3.9	4.9	1.0
Temmuz-Eylül	3.5	7.5	4.0	4.8	5.5	0.7
Ekim-Aralık	4.6	8.2	3.6	5.0	6.7	1.7*
Ocak-Eylül	10.7	21.2	10.5	12.5	16.3	3.8
Ocak-Aralık	15.3	29.4	14.1	17.5	23.0	5.5*

*Tahmin

Dış ticarete meydana gelen daralma eğilimi, TL'nin yeniden dikkat çeken bir hızla değer kazandığı, fakat ekonomide küçülmenin devam ettiği yılın ikinci yarısında da sürmüştür. 1993 yılı sonuna göre TL'nin reel değer kaybı, Nisan ayında, dolar karşısında %60, mark karşısında ise %67 olmuştur. İzleyen aylarda, TL'nin reel değer kaybı azalmış, hatta Nisan ayı taban olarak alındığında TL reel anlamda değer kazanmıştır.

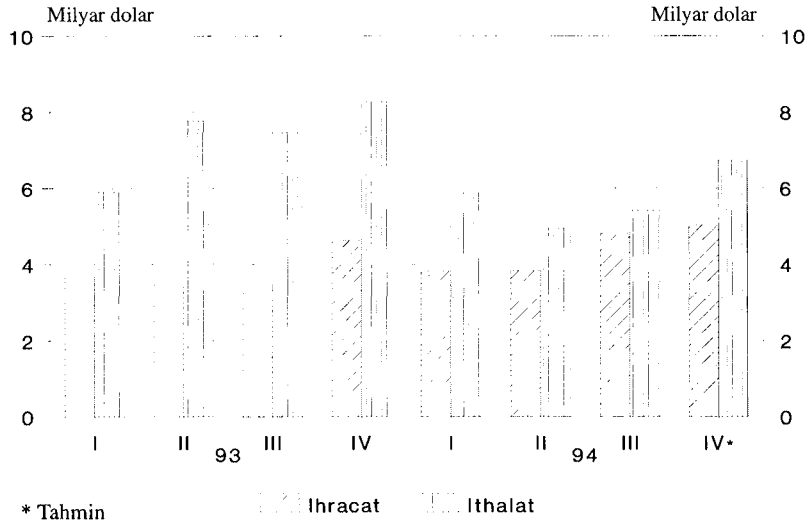
Devlet İstatistik Enstitüsü tarafından yayınlanan verilere göre, Ocak-Eylül döneminde dış ticaret açığı, 1993 yılının aynı dönemine göre, %64 oranında azalarak, 10.5 milyar dolardan, 3.8 milyar dolara gerilemiştir. Yılın ikinci yarısından itibaren ivme kazanan ihracat %16 oranında artarak 12.5 milyar dolara yükselmiş, ithalat ise %23 oranında küçülmüştür.

Eylül sonunda dış ticaret açığı 3.8 milyar dolara geriledi

12 aylık verilere göre, Eylül ayında ihracat, 1993 yılına göre %13 oranında artarak 16.9 milyar dolara ulaşmış, ithalat %12 oranında azalarak 24.5 milyar dolara gerilemiştir. Böylece, dış ticaret açığı %41 oranında küçülerek, 7.6 milyar dolara inmiştir.

İhracat %13 artarak 16.9 milyar dolara ulaştı

İhracat ve ithalat (Üçer aylık dönemler itibariyle)



Devlet Planlama Teşkilatı, 1994 yılı sonunda ihracatın 17.5 milyar dolar, ithalatın ise 23 milyar dolar olacağını öngörmektedir. Bu tahmine göre, 1993 yılında %4.3 olan ihracat artış hızı %14'e yükselirken, %29 oranında büyüyen ithalat %22 oranında daralacaktır. Böylece, 1993 yılında %70 oranında genişleyen ve 14 milyar doları aşan dış ticaret açığı, 1994 yılında, %61 oranında azalarak 5.5 milyar dolara gerileyecektir.

1994 yılında toplam ihracatın 17.5 milyar dolar, ithalatın 23 milyar dolar olarak gerçekleştiği tahmin edilmektedir

Dış ticaret (milyar dolar)

	92	% Değişme	93	% Değişme	94*	% Değişme
--	----	-----------	----	-----------	-----	-----------

İhracat	14.7	8.1	15.3	4.3	17.5	14.4
İthalat	22.9	8.5	29.4	28.4	23.0	-21.8
Dış açık	8.2	10.8	14.1	71.9	5.5	-60.9
İhracat/ithalat (%)	64.2		52.0		76.1	
Dış açık/GSMH (%)	5.1		8.0		4.1	

*DPT tahmini

Sektörler itibariyle ihracat, Ocak-Eylül döneminde sanayi ürünlerinde %17, tarım ürünlerinde %11 ve madencilik ürünlerinde ise %12 oranında artmıştır. İhracatın yapısında önemli bir değişiklik olmamış, sanayi ürünleri ihracatı toplam ihracatın %85'ini, tarım ürünleri ihracatı ise %13.5'ini oluşturmuştur.

İhracatın sektörlere göre dağılımı (Ocak-Eylül, milyar dolar)

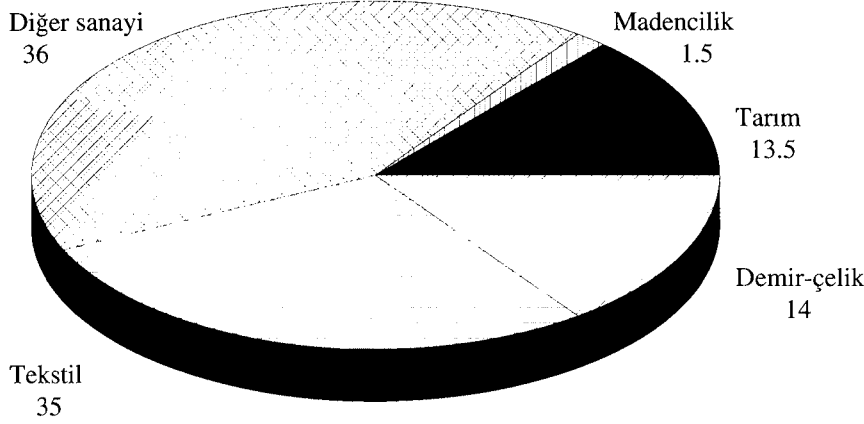
	93	% Değişme	% Pa	94	% Değişme	% Pay
--	----	-----------	------	----	-----------	-------

Tarım	1.5	1.2	14.1	1.7	11.4	13.5
Madencilik	0.2	-18.9	1.6	0.2	11.6	1.5
Sanayi	9.0	2.0	84.3	10.6	17.4	85.0
Toplam	10.7	1.5	100.0	12.5	16.4	100.0

Toplam ihracat içindeki payı %85 düzeyinde olan sanayi ürünleri ihracatında %41 ile ilk sırayı alan tekstil sektörü ihracatı %12 civarında bir artış göstermiş; ikinci sırada yer alan demir-çelik sektörü ihracatı ise %15 oranında artırmıştır. Bu sektörlerin toplam ihracat içindeki payı, sırasıyla, %35 (1993 yılında %36), ve %14 olmuştur.

Tekstil sektörü ihracatı %28 arttı

İhracatın sektörel dağılımı (Ocak-Eylül, %)



1994 yılında dikkat çeken oranda ihracat artışı gösteren ürünlerden bazıları, taze meyveler (%48), şeker ve şeker mamulleri (%81), işlenmiş gıda ürünleri (%30), pamuk (%80), makina sanayi ürünleri (%48), otomotiv sanayi ürünleri (%34), ve seramik sanayi ürünleri (%27) olmuştur. İthalatta ise, yurtiçi talepte, özellikle yatırımlarda, meydana gelen daralma sonucunda yatırım malları ithalatı %24, tüketim malları ithalatı %32 oranında azalmıştır.

Tüketim malları ithalatı %32 yatırım malları ithalatı %24 azaldı

İthalatın mal gruplarına göre dağılımı (Ocak-Eylül, milyar dolar)

	93	% Değişim	% Pay	94	% Değişim	% Pay
Yatırım malları	6.6	38	31	5.0	-24	31
İnşaat	0.7	19	3	0.6	-19	4
Makina ve teçhizat	5.8	41	27	4.4	-24	27
Diğer	0.1	1	1	0.0	-	-
Tüketim maddeleri	2.9	24	14	1.9	-33	12
Ham madde	11.7	40	55	9.3	-20	58
Ham petrol	1.9	-1	9	1.8	-7	11

Ham petrol ithalatı değer olarak % 6.6 oranında, miktar olarak da %10 oranında azalmıştır. 1993 yılının ikinci yarısında ham petrol fiyatlarında başlayan düşüş 1994 yılının ikinci üç aylık döneminden itibaren tersine dönmüş, bununla birlikte fiyatlar 1993 yılı seviyesinin gerisinde kalmıştır. Öyle ki, 1993 yılında ortalama 16.7 dolar olan hampetrol varil fiyatı, 1994 yılının ilk yarısında 13.9 dolar, yılın ilk dokuz aylık döneminde ise 14.3 dolar olmuştur.

Petrol ithalatı azaldı

İhracatın ülkelere göre dağılımında, önemli bir değişme olmamıştır. OECD ülkelerine yapılan ihracat toplam ihracatın %59'unu oluşturmuş, bu grup içinde yer alan AB'ne

(Avrupa Birliği) yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payı yavaş da olsa gerilemiştir. Buna karşılık, AB ve EFTA dışındaki OECD ülkelerine yapılan ihracat %47 oranında artmış ve toplam içindeki payı %7.9'dan %10'a yükselmiştir. Bunun temel nedeni toplam ihracat %16 oranında artarken ABD'ye yapılan ihracatın %52 oranında büyümesidir.

Ülke gruplarına göre dış ticaret (Ocak-Eylül, % pay)

	İhracat		İthalat	
	93	94	93	94
OECD ülkeleri	59	59	67	66
AB ülkeleri	48	46	43	45
EFTA ülkeleri	4	3	6	5
OECD dışı ülkeler	11	11	12	10
İslam ülkeleri	18	16	12	15
Diğer ülkeler	12	14	9	9

İhracatın yöneldiği ülkeler arasında Almanya ilk sırayı almaya devam etmiş, ancak bu ülkenin toplam içindeki payı %24'den %21.8'e gerilemiştir. Buna karşılık, ABD'ye yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payı %6.5'den %8.4'e yükselmiştir. İhracat içinde İtalya ve Rusya'nın payı artarken, İngiltere ve Fransa'nın payı küçülmüştür. İslam ülkeleri ve OECD dışı Avrupa ülkelerine yapılan ihracat artmış ise de, bu ülkelerin toplam içindeki payı, yavaş da olsa azalmıştır.

**Toplam ihracatta
Almanya'nın payı
azaldı, ABD'nin payı
arttı**

İhracatın aksine, ithalat içinde AB ülkeleri ve İslam ülkelerinin payı artmış, AB ve EFTA ülkeleri dışındaki ülkelerin payı ise azalmıştır. OECD ülkeleri toplam ithalatın %56'sını oluştururken, bu grupta yer alan AB ülkelerinden yapılan ithalatın payı %42.9'dan %44.8'e yükselmiştir.

Dış ticaretin ülkelere göre dağılımı (Ocak-Eylül, milyar dolar)

	İhracat		İthalat	
	93	94	93	94
Almanya	2.6	2.7	3.1	2.6
ABD	0.7	1.1	2.6	1.8
İtalya	0.5	0.7	1.8	1.4
Fransa	0.6	0.6	1.4	1.1
İngiltere	0.6	0.6	1.0	0.8
Hollanda	0.4	0.4	0.6	0.6
Japonya	0.1	0.1	1.1	0.6
Rusya	0.3	0.5	1.2	0.7
Suudi Arabistan	0.5	0.4	1.1	0.9

Türkiye'nin ithalatı içinde ağırlık taşıyan ülkelerden Almanya, İtalya, Suudi Arabistan, İngiltere, Hollanda ve İran'ın toplam içindeki payı artmış; ABD, Rusya ve

Japonya'nın payı azalmış; Fransa'nın payı ise yaklaşık aynı kalmıştır. Dikkati çeken önemli bir gelişme, tüm ülkelerden yapılan ithalat azalırken, Ukrayna, Cezayir ve yavaş da olsa, Çin'den yapılan ithalatın artması olmuştur.

Cari işlemler Dengesi

Dış ticaret açığının hızla daralması, cari işlemler bilançosunda kısa bir süre içinde, beklenenin üstünde biriyileşmeye neden olmuştur. 1994 yılının ilk üç ayında artan biçimde açık vermeye devam eden cari işlemler dengesi, ikinci üç aylık dönemde daralarak artı bakiye vermiştir.

Dış ticaret açığının azalması ile Haziran sonunda cari işlemler artı bakiye verdi

Ödemeler dengesi (1994, milyar dolar)

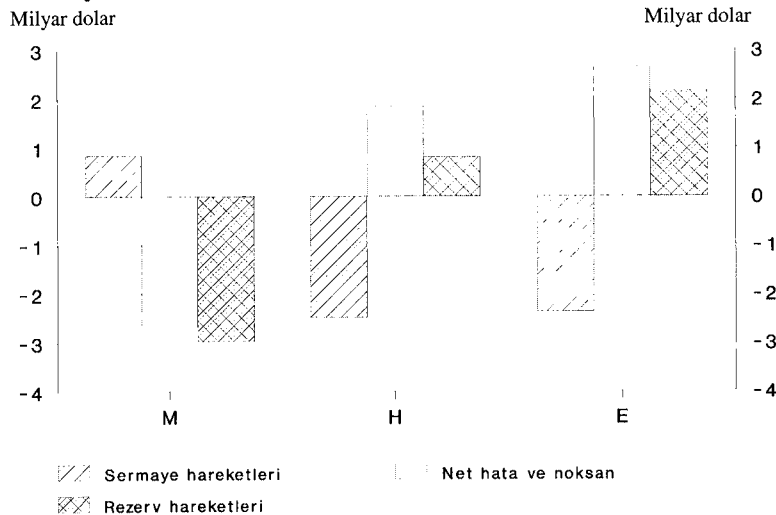
Ocak-Mart Nisan-Haziran Temmuz-Eylül

Dış ticaret dengesi	-1.8	-0.8	-0.5
Görünmeyen işlemler	0.7	2.6	1.4
Cari işlemler dengesi	-1.1	1.4	1.9
Sermaye hareketleri(net)	0.8	-2.5	-2.3
Orta ve uzun vadeli	1.5	1.2	-0.7
Kısa vadeli	-0.7	-3.7	-1.6
Net hata ve noksan	-2.7	1.9	2.6
Rezerv hareketleri	3.0	-0.8	-2.2

Cari işlemler açığının 1.1 milyar dolar olduğu ilk üç aylık dönemde, Japon piyasasında tahvil ihraç edilerek sağlanan 700 milyon dolar ve Tofaş'ın satışından sağlanan 300 milyon dolar açığın finansmanında yeterli olmuştur. Ne var ki, kısa vadeli sermaye çıkışı ve piyasalarda yaşanan dalgalanmalardan kaynaklanan belirsizlikle mali sistem dışına çıkan döviz varlığı ödemeler dengesi finansmanında ciddi bir sorun yaratmış, sermaye çıkışı Merkez Bankası'nın döviz rezervlerini hızla azaltmıştır. Ocak-Mart döneminde sermaye çıkışı 700 milyon dolar, sistem dışına çıkan döviz miktarı ise 2.7 milyar dolar olmuş, Merkez Bankası rezervleri ise 3 milyar dolar eksilmiştir.

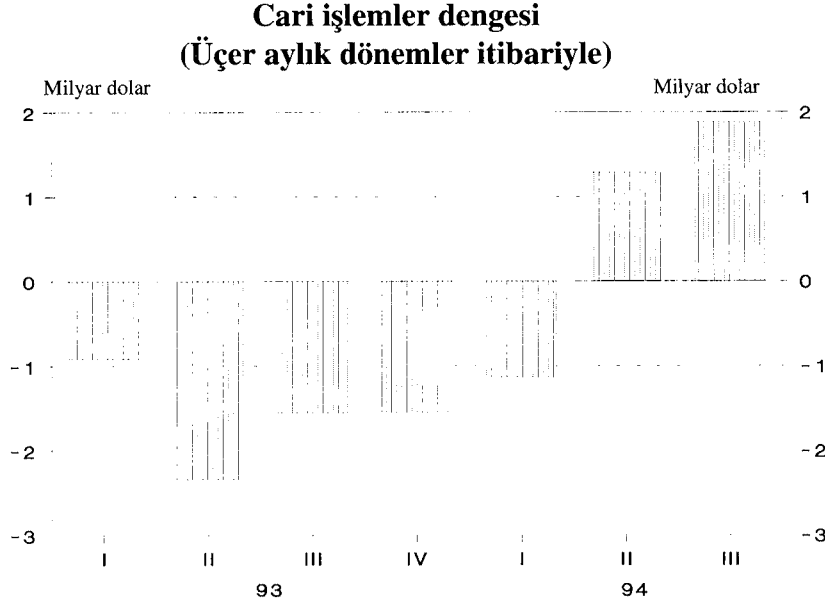
Mart ayına kadar sermaye çıkışı 700 milyar dolar, sistem dışına çıkan döviz miktarı 2.7 milyar dolar olmuştu

Sermaye hareketleri, net hata ve noksan ve MB rezervleri



5 Nisan kararlarından sonra büyük ölçüde dış ticaret açığındaki daralmanın etkisiyle, cari işlemler dengesi ikinci üç aylık dönemde 1.4 milyar dolar, üçüncü üç aylık dönemde 1.9 milyar dolar artı bakiye vermiştir. Her iki dönemde de dikkati çeken önemli gelişme, ilk üç aylık dönemin tersine, sistem dışına çıkan kaynakların geri dönmeye başlaması; buna karşılık, özellikle kısa vadede olmak üzere sermaye çıkışının hızlanması olmuştur.

Nisan-Eylül döneminde sistem dışına çıkan kaynaklar büyük ölçüde geri döndü



Ödemeler dengesinde 1993 yılının Ocak-Eylül döneminde 155 milyar dolara varan toplam giriş işlemleri (gelirler), 1994 yılının aynı döneminde 132 milyar dolara; toplam çıkış işlemleri (giderler) ise 152 milyar dolardan 136 milyar dolara gerilemiştir. Cari işlem kalemlerinde girişler artarken, genel toplamın %80'ini oluşturan sermaye girişleri %19 oranında azalmıştır.

Ödemeler dengesi gelir ve giderleri (Ocak-Eylül, milyar dolar)

	92	93	94
Toplam gelirler	112	155	132
Cari işlem gelirleri	21	23	24
Sermaye gelirleri	91	132	108
Kısa vadeli sermaye	83	120	98
Toplam giderler	109	152	136
Cari işlemler giderleri	22	28	21
Sermaye giderleri	87	125	114
Kısa vadeli sermaye	81	116	104
Gelir-gider dengesi	3	3	-4

İthalattaki azalmaya bağlı olarak, cari işlemlerle ilgili çıkışlar %21 oranında azalarak 21.5 milyar dolara düşmüştür. Öte yandan toplam sermaye giriş çıkış hareketlerinin 1993'e göre yavaşladığı dikkati çekmektedir. Sermaye giderleri %10 oranında küçülerek 114 milyar dolara inmiştir. Sermaye çıkışlarının toplamın %84'ünü oluşturması, sermayenin devir hızının yükseldiğini göstermekte, doğrudan yatırımlara oranla kısa vadeli krediler ve portföy yatırımlarında yoğunlaştığını ifade etmektedir.

DPT'ye göre cari işlemler dengesi 1994 yılı sonunda 2 milyar dolar fazla verecektir. Böyle olduğu takdirde, 1993 yılında -%3.6 olan cari işlemler açığının milli gelire oranı %1.5 olacaktır.

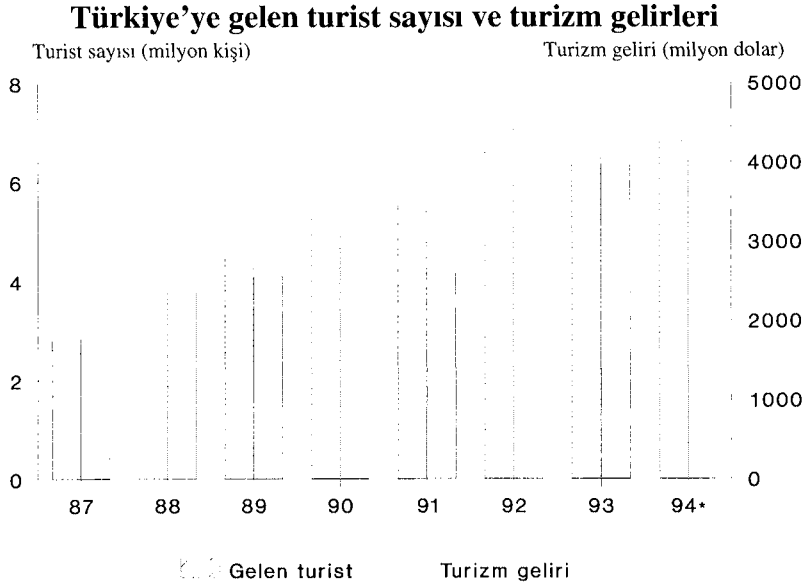
Cari işlemler dengesi (milyar dolar)

	Ocak-Eylül		Ocak-Aralık	
	93	94	93	94*
Dış ticaret açığı	10.8	3.1	14.2	4.6
Görünmeyen işlem gelirleri	11.8	11.0	15.6	14.7
Turizm	3.0	3.1	3.9	4.0
İşçi gelirleri	2.3	2.1	2.9	2.7
Görünmeyen işlem giderleri	5.8	5.6	7.8	8.0
Faiz giderleri	2.6	2.8	3.5	4.3
Cari işlemler dengesi	-4.8	2.2	-6.4	2.1

*DPT tahmini

Mal ve hizmet ithalatı yanında, altın ithalatının 1.6 milyar dolardan 339 milyon dolara düşmesinin de olumlu katkısıyla dış ticaret açığı 10.8 milyar dolardan 3.1 milyar dolara gerilemiştir. Turizm gelirleri, yılın ilk yarısında meydana gelen terör olaylarından olumsuz yönde etkilenmiş, ve 1993 yılının aynı dönemine kıyasla azalmıştır. Ancak, bu dönemi izleyen aylarda konaklama fiyatlarında yapılan büyük indirimler sonucunda gelirler artarak 1993 seviyesine erişmiştir. Bu gelişmede İsrail'den gelen 200 bin dolayındaki turistin önemli katkısı olmuştur. Eylül ayı verilerine göre, Türkiye'ye gelen turist sayısı geçen yıla göre %3 artarak 5.3 milyon olmuştur.

Turizm gelirlerinin 4 milyar dolara ulaşması beklenmektedir



* DPT tahmini

Eylül ayı itibariyle %7 artarak 2.8 milyar dolara yükselen faiz giderlerinin yıl sonu itibariyle 4.3 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. İşçi döviz gelirleri ise %9 azalmıştır. Bu gelişmeler, doların mark karşısında değer yitirmesi önemli bir rol oynamıştır.

Sermaye Hareketleri

Cari işlemler dengesindeki hızlı iyileşme ve sistem dışına çıkan döviz varlıklarının yeniden sisteme dönmesi, artan sermaye çıkışlarının karşılanmasında çok önemli bir rol oynamıştır. 1993 yılının ilk dokuz aylık döneminde 7.1 milyar dolar olan net sermaye girişine karşılık, 1994 yılının aynı döneminde, 4 milyar dolar çıkış olmuştur.

Ocak-Eylül döneminde net 4 milyar dolar sermaye çıkışı oldu

Sermaye hareketleri (milyar dolar)

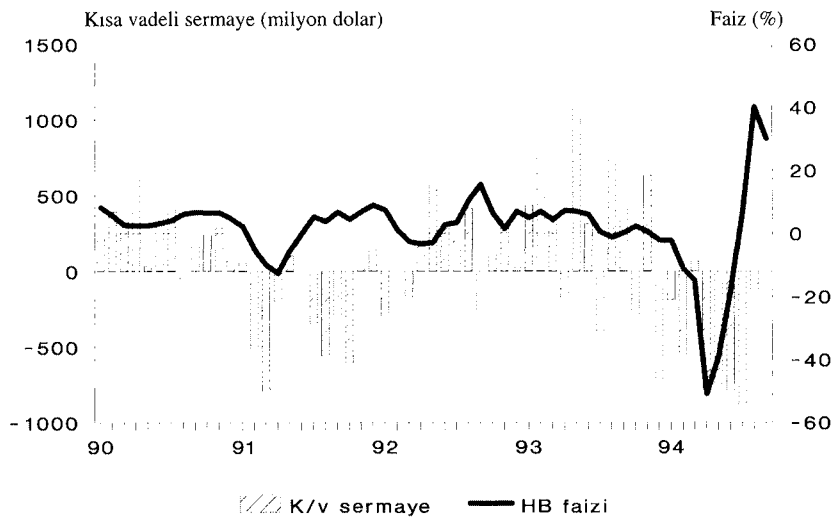
	Ocak-Eylül		Ocak-Aralık	
	93	94	93	94*
Sermaye hareketleri	7.1	-4.0	8.9	-2.0
Doğrudan yatırım (net)	0.4	0.3	0.6	0.4
Portföy yatırımı	2.2	1.1	3.9	1.7
Diğer orta ve uzun vadeli sermaye	1.1	-0.7	1.4	-0.5
Kullanım	3.8	2.4	4.9	3.7
Ödeme	3.3	4.1	-4.4	-5.2
Dresdner	0.7	0.9	0.9	1.0
Kısa vadeli	3.4	-4.6	3.1	-3.5
Varlıklar	-0.5	2.1	-3.3	2.8
Yükümlülükler	3.9	-6.7	6.4	-6.3

*DPT tahmini

1993 yılının ikinci yarısında kurlardaki artış ve faiz oranlarındaki değişim karşısında dalgalı bir seyir izleyen kısa vadeli sermaye hareketleri, 1994 yılının ikinci yarısından sonra sürekli olarak çıkış yönünde gerçekleşmiştir

Kısa vadeli sermaye çıkışları 1994 yılının ikinci yarısında hızlandı

Kısa vadeli sermaye hareketleri ve 3 ay vadeli Hazine Bonosu reel faiz oranları*



* Dönem faizi, dolar itibarıyla

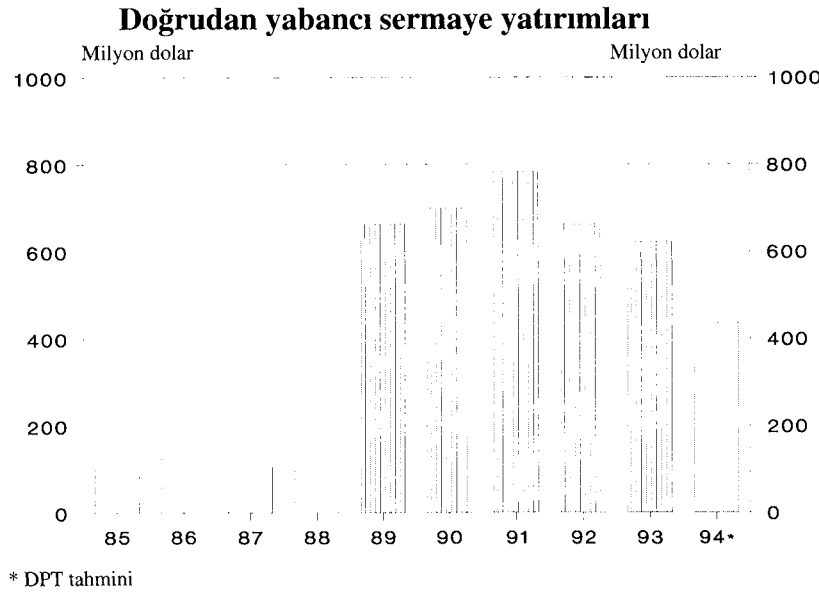
1993 yılının Ocak-Eylül döneminde 3.9 milyar dolar olan kısa vadeli borçlanmaya karşılık, 1994 yılının aynı döneminde, kısa vadeli borçlar 6.7 milyar dolar azalmıştır.

Burada söz konusu olan geri ödemenin 2.1 milyar dolar tutarındaki bölümü banka rezervlerindeki azalmayla karşılanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye ve portföy yatırımları dışında kalan orta ve uzun vadeli sermaye hareketlerinde çıkış 4 milyar dolar olurken, kullanımlar ve kredi mektuplu döviz mevduatı yoluyla 3.3 milyar dolar tutarında giriş olmuştur.

6.7 milyar dolar net kısa vadeli borç ödemesinin 2.1 milyar doları banka rezervleriyle karşılandı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında son yıllarda görülen yavaşlama eğilimi 1994 yılında artarak devam etmiştir. Ocak-Eylül döneminde 300 milyon dolar olan yabancı sermaye yatırımları 1993 yılına göre %30 oranında azalmıştır. Yıl sonu itibariyle, 400 milyon dolar olması beklenen doğrudan yabancı sermaye girişleri, 1988 yılından bu yana kaydedilen en düşük seviyededir.

Doğrudan sermaye girişleri azaldı



Kasım ayı verilerine göre 1994 yılında yabancı sermaye izinleri %8 oranında azalarak 1.3 milyar dolar olmuştur. Yabancı sermaye izinlerinin %67'si sermaye arttırımına, %15'i yeni yatırımlara ve %14'ü de portföy yatırımlarına ilişkindir. Toplam içinde imalat sanayinin payı %75, hizmetler sektörünün payı %22 olarak gerçekleşmiştir. Alt sektörler arasında, taşıt sektörüne yapılan yatırımlar %19 ile ilk sırada yer alırken, çimento, gıda ve ticaret, sektörlerinin payı sırasıyla %11, %10 ve %7 olmuştur.

Yabancı sermaye izinlerinin %65'i AB ülkelerine, %27'si ise AB dışındaki OECD ülkelerine aittir. 241 milyon dolarla ilk sırada yer alan Fransa'yı, 181 milyon dolarla Hollanda, 159 milyon dolarla İtalya, 133 milyon dolarla Almanya, 129 milyon dolarla ABD ve 125 milyon dolarla Japonya izlemiştir.

Kasım ayı itibariyle Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli kuruluşların toplam sermayesi, 1993 yılı sonuna kıyasla ve TL itibariyle, %61 oranında artarak 58.7 trilyon TL'ye ulaşmış; dolar hesabıyla ise %36 oranında azalarak, 1.6 milyar dolara gerilemiştir. Yabancı sermaye girişleri, TL itibariyle, %67 oranında artarak 31.5 trilyona yükselmiş; ancak dolar itibariyle, %33 oranında azalarak 865 milyon dolara inmiştir.

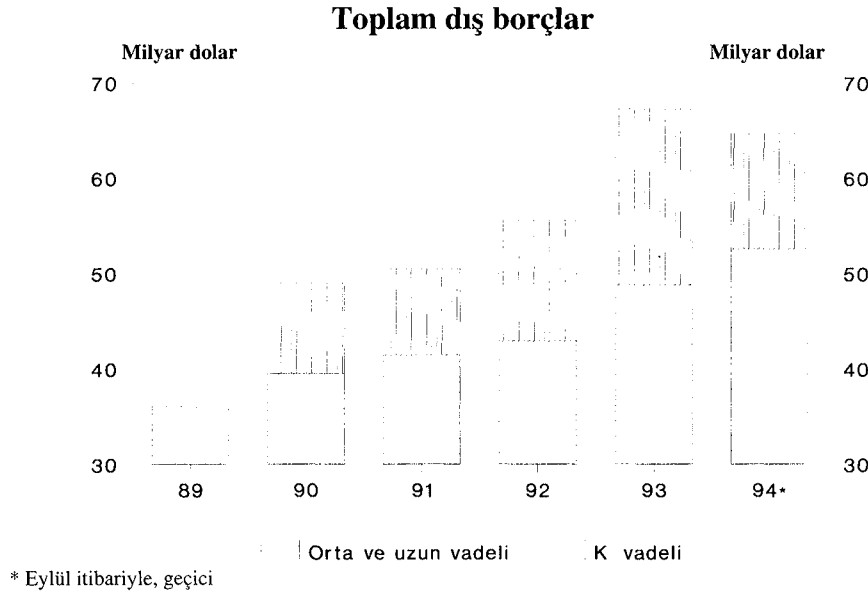
Kasım sonunda yabancı sermaye girişleri dolar itibariyle 865 milyon dolara düştü

Yabancı sermayeli kuruluşların faaliyet gösterdiği sektörler arasında, otomotiv sektörü %13'le ilk sırada yer almaktadır. Bu sektörü, %9'la demir-çelik, %8.5'le bankacılık ve finans kurumları,%8'le turizm, %7.8'le ticaret izlemektedir. Ükelere göre dağılıma gelince, ilk beş sırada Hollanda, ABD, Almanya, Fransa, ve İsviçre yer almaktadır.

Dış borçlar

Ekonomik büyümenin artan oranda yurtdışı kaynaklara dayandırıldığı 89-93 döneminde toplam dış borçlar hızla artmış ve 1989 yılında 41.8 milyar dolardan 1994 Haziran ayında 66.5 milyar dolara yükselmiştir. Bu dönemde 3.2 kat artan kısa vadeli borçların toplam içindeki payı %13.8'den %27'ye çıkmıştır.

Dış borçlar 1993 sonunda 66.5 milyar dolara yükseldi



Toplam dış borç miktarı 1994 yılında gerçekleşen net dış borç ödemelerine bağlı olarak azalmış ve Eylül ayında 64.8 milyar dolara gerilemiştir. DPT verilerine göre yıl sonu itibariyle toplam dış borçların 63 milyar dolara inmesi beklenmektedir.

1994 sonunda dış borçlar 63 milyar dolara inmesi beklenmektedir

Toplam dış borçlar (milyar dolar)

	93 Aralık	94 Mart	94 Haziran	94 Eylül*
Orta ve uzun vadeli	48.8	51.4	53.3	52.6
Kısa vadeli (K.v.)	18.5	15.9	13.2	12.2
Toplam	67.3	67.3	66.5	64.8
MB döviz rezervleri/K.v. borçlar	33.5	20.7	32.6	54.9

*Geçici

1993 sonuna oranla, Eylül 1994'te kısa vadeli borç toplamında dikkate değer küçülmeye karşın, kur farkları nedeniyle orta ve uzun vadeli dış borçlar büyümüştür. Gerçekten de, kısa vadeli dış borç hacmi 6.3 milyar dolar azalarak 12.2 milyar dolara gerilemiş, orta ve uzun vadeli borçlar ise 3.8 milyar dolar artmış ve 52.6 milyar dolara yükselmiştir.

1994'te Eylül sonunda kısa vadeli borçlar 6.3 milyar dolara azaldı

Borç miktarlarında meydana gelen azalmaya rağmen, milli gelirin hızla küçülmesi nedeniyle 1994 yılında borçların milli gelire oranının %46'yı aşması beklenmektedir. 1987 yılında bu oran % 45.8'le 1980'li yılların en yüksek seviyesine çıkmıştır.

Borçlular itibariyle bakıldığında, toplam dış borcun %25'i özel sektöre ait olup bu bölümün %68'i (11.3 milyar dolar) kısa vadeli. Kısa vadeli borçların, 5.9 milyar doları ticari bankalara, 5.3 milyar doları diğer sektörler aittir.

Toplam dış borçların %25'i özel sektöre aittir

Orta ve uzun vadeli borçların %36'sı ikili anlaşmalar çerçevesinde sağlanan borçlar, %26'sı tahvil ihraçları, %17'si ise uluslararası kuruluşlardan sağlanan fonlardan oluşmaktadır. Kısa vadeli borçların %67'si özel kesim kredilerinden oluşmaktadır.

Özel sektörün kısa vadeli borçları toplam kısa vadeli borçlarının %67'sini oluşturmaktadır

Dış borçların kaynaklara göre dağılımı (milyar dolar)

	87	90	93	94*
Orta ve uzun vadeli	32.7	39.5	48.8	52.6
Uluslararası kuruluşlar	9.8	9.6	8.7	9.0
İkili anlaşmalar	11.8	12.9	18.2	19.1
Ticari bankalar	5.7	4.8	3.1	2.5
Tahvil ihraçları	0.7	5.9	12.6	14.0
Özel kesim	4.7	6.3	6.3	7.9
Kısa vadeli	7.6	9.5	18.5	11.2
Ticari bankalar	3.7	3.8	9.5	5.9
Özel kesim	3.9	5.7	9.0	5.3

*Eylül itibariyle, geçici

Orta ve uzun vadeli kredilerin %44'ü proje ve program kredilerinden, %27'si tahvil ihracıyla sağlanan kredilerden, %25'i ise özel kredilerden oluşmaktadır. Kısa vadeli borçlar içinde bankaların sağladığı kredilerin payı %27, kabul kredilerinin payı %25, pre-finance kredilerinin payı ise %9'dur. Toplam borçlar içinde döviz tevdiat hesapları, 7.9 milyar doları orta ve uzun vadeli, ve 3.3 milyar doları kısa vadeli olmak üzere toplam 11.2 milyar dolar düzeyindedir.

Toplam dış borçlar içinde döviz mevduatı (milyar dolar)

	87	90	93	94*
Orta ve uzun vadeli	4.6	6.3	6.3	7.9
Kısa vadeli	2.6	3.9	3.1	3.3
Toplam	7.2	10.2	9.4	11.2

*Eylül itibariyle, geçici

Dış borçların döviz kompozisyonuna bakıldığında, dolar cinsinden borçların payı %38, mark cinsinden borçların payı %30 ve son yıllarda yükselen bir eğilim gösteren Japon yeni cinsinden borçların payı ise %20 dolayındadır.

Japon Yen'i cinsinden dış borçlar artış eğilimi göstermektedir

BÖLÜM VI

1995 YILI GEÇİŞ PROGRAMI:

HEDEFLER ve BEKLENTİLER

1995 Yılı Geçiş Programı: Hedefler ve Beklentiler

Türkiye ekonomisi 1994 yılına gergin bir ortamda girmiş ve yılın ilk aylarında yaşanan istikrarsızlık ciddi bir krize dönüşmüştür. Krizin derinleşmesini önlemek ve giderek büyüyen makro dengesizlikleri düzeltmek üzere uygulamaya konulan 5 Nisan kararlarından sonra, istikrar görece olarak sağlanabilmektedir. Ancak, yapısal sorunlara kalıcı çözümler getirilemediği için, istikrar son derece hassas dengeler üzerinde durmaktadır. Bu nedenle Türkiye ekonomisi 1995 yılına, 1994'e göre, daha sakin, fakat tedirgin bir ortamda girmektedir.

Tedirginliği yaratan temel olgu tasarrufların son derecede kısa vadelerde yoğunlaşmasıdır. Öyle ki, toplam iç borçların vadesi altı ayı, mevduatınki ise üç ayı aşmamaktadır. İleriye dönük tahminlerin giderek zorlaşmasına neden olan bu durum, ekonomik faaliyeti, özellikle yatırımları, olumsuz yönde etkilemekte, dolayısıyla uzun dönemde istikrarlı büyüme için gerekli koşulların oluşmasını engellemektedir. Bu durumda, ekonomi gündemindeki en önemli sorun, uzun dönemli kararların alınmasını sağlayacak güven ortamının yeniden ve kalıcı biçimde oluşturulmasıdır.

Yurtdışından kaynak temini sınırlı kalırken, yüksek miktarlarda faiz ve ana para geri ödemesi beklenen 1995 yılında, istikrarın korunması için, kaynak-harcama dengesinin duyarlılığını dikkate alan bir ekonomi politikasının oluşturulması ve uygulanması büyük önem taşımaktadır. Böyle bir politikanın temel hedefi, kamu kesimi açığının küçültülmesi ve enflasyonist beklentilerin kınlanması ile yurtiçi tasarrufların artırılması olmalıdır.

Ekonomi politikasının hedeflerini ve araçlarını içeren 1995 yılı Geçiş Programı'nda 1994 yılında hızla küçülen toplam talebin 1993 yılı fiyatlarıyla %5.1 oranında artması öngörülmektedir. Sabit sermaye yatırımlarının %6.1, toplam yatırımların %15.9, tüketim harcamalarının ise %2.3 oranında artacağı varsayılmıştır. Yurtiçi tasarrufların %12.1 oranında büyüyerek milli gelire oranının %21.4'ten %22.9'a yükselmesi beklenmektedir. Tasarruflardaki artışın özel kesimden kaynaklanacağı, bu arada kamu tasarruf açığının azalacağı tahmin edilmektedir.

Kaynaklar - Harcamalar (1993 fiyatlarıyla, % değişme)

	94*	95**
GSMH	-3.8	4.4
Dış kaynak (1)	5.7	-0.7
Toplam kaynaklar	-9.0	5.1
Sabit sermaye yatırımı	-15.7	6.1
Stoklarda değişim (1)	-3.1	1.9
Toplam tüketim	-3.1	2.3

(1) GSMH büyümesine katkıları göstermektedir

*DPT tahmini

** Program

Fiyat gelişmeleri (%)**94* 95****

GSMH deflatörü	116	43.2
Toptan eşya fiyatları		
Yıl sonu	125	22.5
Ortalama	116	43.2

* DPT tahmini

** Program hedefi

Merkez Bankası avanslarına, 1994 yılında yapılan bir değişiklik uyarınca getirilen sınırlama nedeniyle daha az başvurulması ile parasal disiplin sürdürülebilecektir. Programa göre bu durum, mali piyasalarda istikrarın sağlanmasına ve ileriye dönük tahminler yapılabilmesine yardımcı olacaktır. Enflasyon düşerken, TL cinsinden finansal aktiflerin yüksek pozitif reel getirisi nedeniyle TL'ye talep artabilecek, böylece portföy tercihindeki ani değişiklikler azalacak, döviz talebi ve dolayısıyla kurlar üzerindeki baskı azalacaktır.

Döviz kuru**93****94*****95**

TL/dolar (ortalama)	10.986	29.750	42.280**
Reel kur değişimi	-0.5	-28	-2.6*

* DPT tahmini

** Program hedefi

Programda, yurtiçi talep artışının yavaş da olsa, artması nedeniyle ithalat talebinin bir miktar hızlanacağı tahmin edilmektedir. Ancak, ihracattaki artışın sürmesiyle dış ticaret açığının sınırlı düzeyde kalacağı tahmin edilmektedir.

Ödemeler dengesi (milyon dolar)**94*****95****

İhracat (fob)	17.800	19.850
İthalat (fob)	22.440	26.370
Dış ticaret açığı	4.640	6.520
Görünmeyen işlemler dengesi	6.730	6.950
Faiz ödemeleri	4.300	4.600
Cari işlemler dengesi	2.090	430
Sermaye hareketleri	-1.965	670
Uzun vadeli borç anapara ödemesi	5.200	6.100
Rezervlerdeki artış	360	1.100

* DPT tahmini

** Program hedefi

Bu gelişmelere bağlı olarak cari işlemler fazlasının, 1994 yılının altında olmakla birlikte, 450 milyon dolar artı bakiye vermesi öngörülmektedir. Sermaye hareketlerinde ise, 1994 yılının aksine, net giriş beklenmektedir. Böylece, MB rezervlerinde 1.1 milyar dolar artış hedeflenmiştir. Programa göre, Türkiye 1995 yılında 6.1 milyar doları anapara olmak üzere 10.7 milyar dolar dış borç ödeyecektir. Bunun için 4.9 milyar dolar kredi sağlanması, 1.8 milyar dolar tutarında portföy ihracı planlanmıştır. Kısa vadeli sermaye hareketlerindeki çıkışın yavaşlaması ve 1.4 milyar dolara gerilemesi beklenmektedir.

Sermaye hareketlerinde beklenen gelişmenin olabilmesi öncelikle yeniden dış borçlanmaya ve cari işlemler dengesi hedeflerinin gerçekleşmesine bağlı görünmektedir. Bu nedenle döviz arz ve talep dengesinin çok dikkatle oluşturulması ve izlenmesi gerekmektedir. Döviz arz-talep dengesi 1995 yılında istikrarın korunması açısından büyük önem arz etmektedir. Bu durum aynı zamanda istikrar ve büyüme arasında hassas bir dengenin kurulmasını da gerektirmektedir.

GSMH ve sektörel büyüme (%)

	94*	95*
Tarım	-2.5	2.5
Sanayi	-1.9	4.9
Hizmetler	-3.2	4.3
GSYİH	-2.8	4.2
GSMH	-3.8	4.4

*DPT tahmini

** Program hedefi

1995 yılı programı yukarıda incelenen temel makro dengeler çerçevesinde sabit fiyatlarla %4.4 oranında, cari fiyatlarla ise %49 oranında büyüme hedefini içermektedir.

Buna göre GSMH'nın cari fiyatlarla 5.993 trilyon TL, dolar itibariyle ise 141.7 milyar dolar olacağı tahmin edilmektedir. Bu durumda kişi başına gelir %2.9 artarak 2.267 dolara ulaşacaktır.

1995 yılı Programında hedeflerin gerçekçi olarak saptanmış olduğunu söylemek güçtür. Programın başarıya ulaşması, büyük ölçüde kamu kesimi açığında görülen küçülmenin sürmesine bağlıdır. Öyle ki bir yandan kamu gelirleri artırılırken, öte yandan kamu harcamaları daha hızlı bir şekilde azaltılmalıdır.

1994 yılında hızla küçülen ekonominin 1995, yılı için öngörülen vergi gelirlerini oluşturması mümkün görünmemektedir. Ayrıca, borçlanma yapısının kısa vadeler üzerinde yoğunlaşması ve faiz oranlarının yükselmeye devam etmesi nedeniyle, faiz giderlerinde ve dolayısıyla harcamalarda ciddi bir sapma beklenmektedir. Böyle olunca, bütçe açığının hedefleri aşacağı olasılığı kuvvetlenmektedir. Beklentilerin kısa sürede çok hızlı bir iyileşme göstermesi halinde, borçlanma uzun vadeye yayılabilir ve böylece faiz giderleri sonraki yıllara aktarılabilir. Aksi halde faiz dışı harcama kalemlerinde de program hedeflerinin ötesinde bir sınırlama gerekecektir.

Programa göre, harcamalar kısılarak, konsolide bütçe açığının milli gelire oranı %3.3'e, işletmeci KİT açıklarının milli gelire oranı ise %1.5'e düşürülecek, böylece kamu kesimi açığının milli gelire oranı %5.1'e indirilebilecektir. Vergi gelirlerinin, 1994 yılında ekonomik faaliyet düzeyinde meydana gelen daralmadan yavaş da olsa olumsuz etkileneceği dikkate alınmış, toplam vergi gelirlerinin milli gelire oranının %0.1 puan azalarak %18.2 olacağı öngörülmüştür. Bu nedenle, bütçe açığının düşürülmesinde harcamaları kısıcı önlemlere ağırlık verilmiş, bütçe harcamalarının milli gelire oranının %22.7'den %22.2'ye düşürülmesi programlanmıştır. Personel harcamalarında %53, faiz giderlerinde %28.5 ve yatırımlarda ise %61 oranında artış öngörülmüştür.

Konsolide bütçe (Trilyon TL)			
	95*	% Değişme	% Dağılım
Gelirler	1.133	47	100
Vergi gelirleri	880	48	78
Dolaysız	362	26	32
Dolaylı	518	68	46
Harcamalar	1.331	46	100
Personel	420	53	32
Diğer cari	125	65	9
Faiz	388	28	29
Yatırım	129	62	10
KİT transfer	21	0	1
Diğer transfer	248	59	19
Bütçe açığı	198	42	
Finansman	198	42	100
Dış borç	-45		-23
İç borç	199	25	101
Tahvil	173		87
HB	26	-88	14
MB avansı	44	-15	22

*Program hedefi

Bütçe hedeflerinde dikkat çeken önemli bir husus, iç borçlanmada ortalama faiz yükünün %35 olarak kabul edilmesi ve bütçe finansman açığının uzun vadeli borçlanmaya dayandırılmasıdır. Bu varsayımlar, enflasyonun yıl sonuna doğru hızla yavaşlayacağı beklentisine dayandırılmıştır.

Bu kapsamda, GSMH deflatorünün %43.2 oranında artacağı ve enflasyonun (toptan eşya fiyatları endeksi) yıl sonunda %22.5 olacağı öngörülmüştür. Böylece, bir yandan kamu kesiminin mali sistemden borçlanmasının azaltacağı, öte yandan da enflasyonun düşmesiyle kaynaklar üzerindeki baskının hafifleyeceği, nominal faiz oranlarının hızla düşeceği, reel faizlerin pozitif kalmaya devam etmekle birlikte makul seviyeye çekileceği varsayılmıştır.

1994 yılında KİT'lerin durumlarının iyileştirilmesi ve/veya kapatılması yönünde kararlar alınmakla beraber bu kararlar uygulanamamış, KİT açıkları büyümeye devam etmiştir. 1995 yılında da KİT'lerle ilgili kararların süratle uygulamaya geçirilmemesi durumunda KİT açıkları için belirlenen hedefe ulaşılması mümkün olmayacaktır. KİT açıklarının fiyat ayarlamalarıyla daraltılması ise, enflasyonu körükleyecektir ki, bu durum programda belirlenen enflasyon hedefi üzerinde ciddi bir baskı oluşturacaktır.

Bu açıdan bakıldığında 1995 yılı programının son derecede iddialı bir enflasyon hedefini içerdiği görülmektedir. Oysa, 1995 ve sonrası için ekonomide istikrarın sürdürülmesi ve güven ortamının yaratılması makul bir sürede, makul bir düzeye çekilebilecek gerçekçi enflasyon hedeflerinin saptanmasına ve bu hedefin mutlaka ulaşılmasına bağlıdır. Aksi takdirde beklentilerin olumlu yöne doğru değiştirilmesi mümkün görünmemektedir. Kaldı ki, enflasyon hedefi belirlenirken, uzun dönemli bir yaklaşımla tüm makro dengelerin bir arada değerlendirilmesi ve gözetilmesi gerekmektedir. Oysa, 1995 yılı programında, enflasyon hedefi ile diğer makro göstergeler özellikle büyüme arasında, anlamlı bir ilişki kurulmuş değildir.

Mevcut koşulların ışığında, enflasyonu uyarmadan ekonomik büyümenin sağlanması, kamu kesimi finansman dengesi yanında cari işlemler dengesi hedeflerine titizlikle uyulmasına ve dış borçlanma programının gerçekleşmesine bağlıdır. 1994 yılında dış borç anapara ve faiz ödemelerinin aksatılmadan yapılmış olması, Türkiye'nin uluslararası kredi değerliliğini olumlu yönde etkilemiştir. Ancak, 1995 yılında dış borçlanmanın yeniden sağlanabilmesi yapısal sorunlara çözüm getirilmesine, özellikle özelleştirme konusunda atılacak sağlam adımlara bağlı olacaktır.

EK I

İSTATİSTİKİ TABLOLAR

Ekonominin Genel Dengesi(Cari Fiyatlarla)
(Milyar TL.)

	1993	1994*	1995**	Yüzde Pay		
				1993	1994*	1995**
I. 1. Gayrı Safi Milli Hasıla	1,929,250	4,008,827	5,993,229	100.0	100.0	100.0
2. Dış Kaynak	96,262	-2,678	64,688	5.0	-0.1	1.1
3. Toplam Kaynaklar	2,025,512	4,006,150	6,057,917	105.0	99.9	101.1
4. Toplam Yatırımlar	519,197	785,463	1,319,115	26.9	19.6	22.0
5. Sabit Sermaye Yatırımı	484,588	841,388	1,288,240	25.1	21.0	21.5
5.1 Kamu	137,965	198,376	304,978	7.2	4.9	5.1
5.2 Özel	346,623	643,012	983,262	18.0	16.0	16.4
6. Stok Değişmesi	34,609	-55,924	30,875	1.8	-1.4	0.5
6.1 Kamu	1,561	-37,232	18,289	0.1	-0.9	0.3
6.2 Özel	33,048	-18,692	12,586	1.7	-0.5	0.2
7. Toplam Tüketim	1,506,315	3,220,686	4,738,802	78.1	80.3	79.1
II. 8. Kamu Harcanabilir Geliri	190,825	355,607	638,037	9.9	8.9	10.6
9. Kamu Tüketimi	245,765	419,840	645,043	12.7	10.5	10.8
10.Kamu Tasarrufu	-54,940	-64,233	-7,005	-2.8	-1.6	-0.1
11.Kamu Yatırımı	139,526	161,144	323,267	7.2	4.0	5.4
12.Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-194,466	-225,377	-330,272	-10.1	-5.6	-5.5
III 13.Özel Harcanabilir Gelir	1,738,425	3,653,221	5,355,191	90.1	91.1	89.4
14.Özel Tüketim	1,260,549	2,800,846	4,093,759	65.3	69.9	68.3
15.Özel Tasarruf	477,876	852,374	1,261,432	24.8	21.3	21.0
16.Özel Yatırım	379,672	624,320	995,848	19.7	15.6	16.6
17.Özel (Tas.-Yat.) Farkı	98,204	228,055	265,584	5.1	5.7	4.4
18.Özel Tasarruf Oranı	27.5	23.3	23.6			
19 Toplam Yurtiçi Tasarruflar	422,935	788,141	1,254,427	21.9	19.7	20.9
20.S.Sermaye Yatırımı/GSMH	25.1	21.0	21.5			
21.Yurtiçi Tasarruflar/GSMH	21.9	19.7	20.9			

Ekonominin Genel Dengesi(1993 Fiyatlarıyla)
(Milyar TL.)

	1993	1994*	1995**	Yüzde Değişme	
				1994*	1995**
I. 1. Gayrı Safi Milli Hasıla	1,929,250	1,855,938	1,937,600	-3.8	4.4
2. Dış Kaynak	96,263	-13,525	-450	5.7	-0.7
3. Toplam Kaynaklar	2,025,513	1,842,413	1,937,150	-9.0	5.1
4. Toplam Yatırımlar	519,197	382,780	443,782	-26.3	15.9
5. Sabit Sermaye Yatırımı	484,588	408,671	433,800	-15.7	6.1
5.1 Kamu	137,965	98,816	104,677	-28.4	5.9
5.2 Özel	346,623	309,855	329,123	-10.6	6.2
6. Stok Değişmesi	34,609	-25,891	9,982	-3.1	1.9
6.1 Kamu	1,561	-17,237	5,913	-1.0	1.2
6.2 Özel	33,048	-8,654	4,069	-2.2	0.7
7. Toplam Tüketim	1,506,315	1,459,634	1,493,368	-3.1	2.3
II. 8. Kamu Harcanabilir Geliri	190,825	206,625	243,924	8.3	18.1
9. Kamu Tüketimi	245,765	238,924	246,405	-2.8	3.1
10.Kamu Tasarrufu	-54,940	-32,299	-2,481	-41.2	-92.3
11.Kamu Yatırımı	139,526	81,579	110,590	-41.5	35.6
12.Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-194,466	-113,877	-113,071	-41.4	-0.7
III 13.Özel Harcanabilir Gelir	1,738,425	1,649,313	1,693,675	-5.1	2.7
14.Özel Tüketim	1,260,550	1,220,710	1,246,963	-3.2	2.2
15.Özel Tasarruf	477,875	428,604	446,712	-10.3	4.2
16.Özel Yatırım	379,672	301,201	333,192	-20.7	10.6
17.Özel (Tas.-Yat.) Farkı	98,203	127,402	113,521	29.7	-10.9
18.Özel Tasarruf Oranı	27.5	26.0	26.4		
19 Toplam Yurtiçi Tasarruflar	422,935	396,305	444,231	-6.3	12.1
20.S.Sermaye Yatırımı/GSMH	25.1	22.0	22.4		
21.Yurtiçi Tasarruflar/GSMH	21.9	21.4	22.9		

* Gerçekleşme Tahmini

**Program

GSMH Sektörel Büyüme Hızı
(1987 fiyatlarıyla, yıllık % değişme)

	1990	1991	1992	1993	1994		
					I.	II.	III.
Tarım	7.1	-0.9	4.3	-2.2	-1.1	-2.4	-5.1
Sanayi	8.6	2.7	5.9	8.2	6.4	-11.9	-8.3
Maden	-2.5	4.5	0.3	-6.4	4.2	21.4	6.3
İmalat	9.7	2.4	5.8	9.3	6.5	-15.4	-10.5
Enerji	8.6	4.5	11.8	8.9	6.9	2.4	1.9
İnşaat	-0.2	1.1	6.0	6.9	2.9	-2.1	-0.3
Ticaret	11.8	-0.7	6.9	11.3	6.8	-16.0	-9.8
Ulaştırma	10.2	-0.4	8.1	8.7	-3.1	-8.2	-5.3
Mali Müesseseler	2.0	0.8	-2.1	-0.4	-0.4	-0.7	-2.1
Konut	2.5	2.4	2.5	2.8	2.9	3.0	3.0
Serbest Meslek ve Hizmetler	8.1	0.9	5.5	6.3	3.7	-9.6	-6.7
(-) İzafi Banka Hizmetleri	1.9	0.2	-2.3	-0.6	-0.6	-1.1	-2.5
Sektörler Toplamı	8.2	0.7	5.9	6.6	3.9	-9.4	-6.3
Devlet Hizmetleri	10.3	2.4	3.4	1.6	3.4	3.4	0.7
Kar Amacı Olmayan Özel Hizmet Kuruluşları	7.9	3.5	2.2	3.0	-8.6	-0.6	-1.9
İthalat Vergisi	48.0	4.1	11.3	32.8	14.2	-50.3	-48.2
GSYİH (Alıcı Fiyatları)	9.1	0.9	6.0	7.5	4.3	-11.3	-7.9
Net Dış Alem.Faktör Geliri	19.3	-46.7	74.9	19.4	-59.9	74.0	-57.5
GSMH (Alıcı Fiyatları)	9.2	0.4	6.4	7.6	3.5	-10.6	-8.6

Sektörlerin GSMH İçindeki Payları
(1987 fiyatlarıyla, %)

	1990	1991	1992	1993	1994		
					I.	II.	III.
Tarım	16.5	16.2	15.9	14.6	5.5	11.3	27.2
Sanayi	25.9	26.5	26.4	27.1	32.8	28.4	21.5
Maden	1.8	1.9	1.8	1.6	2.0	2.0	1.5
İmalat	21.7	22.2	22.1	22.9	27.3	23.3	17.7
Enerji	2.3	2.4	2.6	2.7	3.5	3.1	2.3
İnşaat	6.2	6.3	6.4	6.5	6.5	7.2	6.6
Ticaret	20.9	20.6	20.6	20.5	20.5	20.1	19.6
Ulaştırma	12.3	12.3	12.3	12.2	12.5	12.7	10.9
Mali Müesseseler	2.9	2.9	2.7	2.5	3.2	3.0	2.0
Konut	5.4	5.5	5.3	5.1	6.7	6.4	4.3
Serbest Meslek ve Hizmetler	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3
(-) İzafi Banka Hizmetleri	2.5	2.5	2.3	2.2	2.7	2.6	1.7
Sektörler Toplamı	89.7	90.0	89.5	88.5	87.4	88.6	92.7
Devlet Hizmetleri	4.7	4.8	4.6	4.5	5.8	5.5	3.7
Kar Amacı Olmayan Özel Hizmet Kuruluşları	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3
İthalat Vergisi	4.0	4.1	4.4	5.5	5.8	3.3	2.6
GSYİH (Alıcı Fiyatları)	98.8	99.4	99.0	98.8	99.5	98.2	99.3
Net Dış Alem.Faktör Geliri	1.2	0.6	1.0	1.2	0.5	1.8	0.7
GSMH (Alıcı Fiyatları)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kaynak: D.İ.E.

Harcamalar Yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasılanın Büyüme Hızı
(1987 fiyatlarıyla, %)

	1990	1991	1992	1993	1 9 9 3				1 9 9 4		
					I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	13.2	1.4	3.3	7.1	3.0	10.9	6.6	7.6	5.9	-10.1	-8.6
Gıda-İçki	7.9	1.2	1.0	1.3	-0.9	3.0	0.4	2.8	6.6	-1.3	-3.2
Dayanıklı Tüketim Malları	49.2	2.1	9.4	23.2	9.8	36.3	28.9	21.2	6.9	-44.9	-39.0
Yarı Dayanıklı ve Dayanıksız Tüketim Malları	13.4	3.7	-3.0	7.0	0.4	14.4	8.8	5.0	6.6	-18.9	-23.3
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	10.8	-0.6	9.3	10.6	9.2	12.6	13.7	7.5	3.9	-1.2	1.0
Hizmetler	12.7	-0.4	10.2	8.0	5.1	12.0	3.9	11.8	5.8	-1.5	6.2
Konut Sahipliği	2.5	2.3	2.6	2.6	2.6	2.7	2.4	2.6	2.9	3.0	2.9
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	9.8	2.8	3.8	4.8	12.5	7.8	2.1	1.0	1.8	-3.5	0.5
Maaş-Ücret	2.9	2.4	3.4	1.6	1.4	0.1	2.3	2.8	3.4	3.4	0.7
Diğer Cari Harcamalar	23.7	3.4	4.4	10.1	74.1	26.3	1.7	-0.4	-3.5	-16.7	0.2
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	17.5	1.9	4.3	21.7	8.2	23.3	25.5	26.9	6.2	-22.4	-21.3
Kamu Sektörü	10.6	3.8	4.3	-4.2	-43.0	4.9	11.3	-3.7	7.6	-49.6	-44.6
Makine Teçhizat	5.4	11.7	9.2	6.4	-44.3	15.0	57.3	-12.8	8.1	-61.6	-65.0
Bina İnşaatı	15.3	-1.6	2.3	-6.7	-38.9	61.8	-24.6	-16.1	13.7	-62.3	-24.5
Bina Dışı İnşaat	13.2	-0.4	1.2	-12.3	-43.3	-22.3	-9.5	9.4	5.0	-25.3	-23.4
Özel Sektör	21.1	1.0	4.3	33.9	25.9	31.5	32.3	45.8	5.9	-12.7	-12.0
Makine Teçhizat	62.0	4.2	2.4	59.4	39.9	54.9	70.0	72.3	7.5	-27.2	-33.0
Bina İnşaatı	-4.2	-2.4	6.1	11.6	11.7	11.5	11.7	11.3	4.0	4.5	5.5
Mal ve Hizmet İhracatı	3.4	4.8	11.0	7.7	9.1	7.4	1.5	13.2	6.1	8.0	34.5
Mal ve Hizmet İthalatı	33.0	-5.2	10.9	35.8	21.4	41.8	41.8	36.6	7.8	-33.1	-30.9
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	10.1	0.3	5.0	5.8	3.5	9.0	3.7	7.6	3.7	-9.9	-6.5
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (Üretim)	9.1	0.9	6.0	7.5	4.7	11.3	6.7	7.3	4.3	-11.3	-7.9

Kaynak: D.İ.E.

Harcamalar Yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasılanın Sektörel Payları
(1987 sabit fiyatlarıyla, %)

	1990	1991	1992	1993	1 9 9 3				1 9 9 4			
					I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.	IV.
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	68.2	68.9	68.9	70.6	72.7	70.0	66.4	73.4	74.2	69.8	64.9	
Gıda-İçki	38.5	38.5	38.7	36.6	34.1	35.6	42.6	32.6	34.3	39.1	45.1	
Dayanıklı Tüketim Malları	13.0	13.1	12.8	14.7	15.7	14.0	11.9	17.9	15.8	8.6	8.0	
Yarı Dayanıklı ve Dayanmaz Tüketim Malları	15.0	15.3	16.9	17.1	18.7	17.4	15.6	17.1	18.8	15.7	13.1	
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme Hizmetleri	15.3	15.0	13.5	13.9	13.5	14.2	12.6	15.6	13.3	15.6	13.9	
Konut Sahipliği	9.4	9.3	9.3	9.3	8.0	9.9	10.3	8.9	8.0	10.9	12.0	
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	8.8	8.9	8.7	8.3	10.0	8.9	7.1	7.9	9.8	10.2	8.0	
Maaş-Ücret	7.6	7.8	7.7	7.7	7.5	7.4	6.1	10.0	7.4	8.0	6.5	
Diğer Cari Harcamalar	62.8	62.6	62.4	60.5	76.4	65.8	62.3	46.2	77.6	70.5	62.5	
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	37.2	37.4	37.6	39.5	23.6	34.2	37.7	53.8	22.4	29.5	37.5	
Kamu Sektörü	25.8	26.2	25.9	29.6	28.2	32.5	26.7	32.7	28.9	28.0	22.5	
Makine Teçhizat	32.9	33.5	32.1	26.2	13.5	26.2	28.6	30.9	13.7	17.0	20.1	
Bina İnşaatı	36.5	39.3	38.2	40.4	40.0	44.2	50.6	31.9	40.2	33.7	32.0	
Bina Dışı İnşaat	18.2	17.3	17.6	17.3	16.3	22.2	13.9	16.4	17.2	16.6	19.0	
Özel Sektör	45.3	43.4	44.2	42.3	43.8	33.5	35.5	51.7	42.7	49.7	49.1	
Makine Teçhizat	67.1	66.5	67.9	73.8	86.5	73.8	71.4	69.1	86.3	83.0	79.9	
Bina İnşaatı	51.2	52.8	46.6	54.5	55.7	54.2	45.4	65.8	56.5	45.2	34.5	
Stok Değişmesi	48.8	47.2	53.4	45.5	44.3	45.8	54.6	34.2	43.5	54.8	65.5	
Mal ve Hizmet İhracatı	2.2	-1.1	0.5	1.6	-0.2	1.5	9.1	-6.0	-1.6	-5.8	1.1	
Mal ve Hizmet İthalatı	17.6	18.4	18.4	19.3	20.1	18.7	15.9	21.7	20.6	22.4	22.9	
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	-21.4	-20.2	-21.5	-28.8	-28.3	-30.1	-24.2	-31.9	-29.5	-22.3	-17.9	
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

Kaynak: D.I.E.

Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (%)

Toplam Yatırımlar

Sektörler	1990	1991	1992	1993	1994*
Tarım	6.5	7.5	6.2	5.2	4.8
Madencilik	2.8	2.3	2.3	1.4	1.5
İmalat	18.9	17.3	16.9	17.8	17.3
Enerji	10.0	8.6	7.3	3.9	4.1
Ulaştırma	22.3	24.1	26.0	24.5	17.4
Turizm	3.8	4.0	3.4	2.2	2.3
Konut	23.6	23.0	23.2	32.8	41.3
Eğitim	3.3	3.4	3.8	3.3	2.8
Sağlık	1.7	1.9	2.2	2.1	1.9
Diğer Hizmetler	7.1	8.0	8.6	6.8	6.5
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kamu Yatırımları

Sektörler	1990	1991	1992	1993	1994*
Tarım	9.1	11.3	9.1	10.0	10.7
Madencilik	3.3	3.5	3.5	2.6	2.4
İmalat	4.5	5.1	5.5	3.3	2.9
Enerji	21.6	17.0	14.9	12.5	16.1
Ulaştırma	34.4	37.0	37.1	39.0	35.1
Turizm	1.3	1.5	1.5	1.9	1.7
Konut	3.8	2.1	2.5	2.4	3.7
Eğitim	6.9	6.5	7.6	9.8	9.1
Sağlık	2.8	2.5	3.2	4.0	3.5
Diğer Hizmetler	12.3	13.4	15.1	14.6	14.9
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Özel Sektör Yatırımları

Sektörler	1990	1991	1992	1993	1994*
Tarım	4.7	4.3	3.8	3.2	2.9
Madencilik	1.2	1.3	1.2	0.9	1.2
İmalat	29.9	27.7	26.5	23.6	21.8
Enerji	1.6	1.5	1.0	0.5	0.4
Ulaştırma	13.4	13.1	16.7	18.8	11.9
Turizm	5.9	6.1	5.0	2.4	2.5
Konut	38.4	40.7	40.6	44.9	52.9
Eğitim	0.6	0.7	0.7	0.8	0.9
Sağlık	0.9	1.3	1.4	1.3	1.5
Diğer Hizmetler	3.4	3.4	3.1	3.7	4.0
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

* Gerçekleşme tahmini

Kaynak: D.P.T.

Yatırım Teşvik Belgelerinin Mahiyetlerine Göre Dağılımı (Cari Fiyatlarla, Milyar TL.)										
	1 9 9 0		1 9 9 1		1 9 9 2		1 9 9 3		1 9 9 4*	
	Belge Say.	Proje Tut.	Belge Say.	Proje Tut.	Belge Say.	Proje Tut.	Belge Say.	Proje Tut.	Belge Say.	Proje Tut.
Komple Yeni	2,739	17,371	1,288	26,322	816	31,253	1,628	160,028	505	85,399
Tevsi	171	2,609	281	7,166	350	10,622	784	46,512	137	8,806
Tamamlama	20	314	48	1,415	53	1,147	54	1,616	14	1,838
Yenileme	14	186	24	575	34	1,613	73	2,639	6	1,093
Modernizasyon	116	1,197	68	1,986	133	4,097	218	11,539	51	2,487
Nakil	4	114	15	256	4	43	5	520	2	28
Kalite Düzeltme	5	46	3	23	11	108	19	733	2	143
Darboğaz Giderme	20	353	11	230	35	653	50	881	16	6,523
Entegrasyon	20	373	13	120	27	728	18	770	4	628
Finansal Kiralama	30	113	23	77	87	1,033	195	3,392	70	2,438
Restorasyon	2	7	1	5	4	96	2	17	-	-
Mamul Çeşitlendirme	-	-	-	-	-	-	2	154	-	-
AR-GE	-	-	-	-	-	-	3	448	1	8
Toplam	3,141	22,683	1,775	38,175	1,554	51,393	3,051	229,249	808	109,392

*Ocak-Ağustos dönemi

Kaynak: H.D.T.M., D.P.T.

Yatırım Teşvik Belgelerinin Sektörel Dağılımı
(% dağılım)

Sektörler	1990	1991	1992	1993	Ocak-Ekim	
					1993	1994
Tarım	10.6	1.7	1.3	1.1	1.1	1.3
Madencilik	2.7	4.0	2.9	2.9	3.9	2.6
İmalat	68.8	62.6	66.5	69.5	69.4	56.5
Gıda-İçki	7.7	7.1	9.8	5.6	8.0	4.7
Dokuma-Giyim	30.8	20.1	25.1	28.1	30.7	17.3
Orman Ürünleri	1.6	1.0	1.0	2.4	1.5	3.0
Kağıt	0.9	0.4	0.2	0.4	0.3	0.8
Deri ve Kösele	0.9	0.6	0.6	1.1	0.9	0.6
Lastik	1.4	1.0	1.3	0.6	1.2	0.7
Kimya	3.3	10.1	5.2	3.1	2.7	8.9
Cam	0.4	0.6	0.8	0.6	0.6	0.6
Demir-Çelik	3.8	1.6	1.4	0.7	0.6	0.8
Demir Dışı Metaller	0.2	1.3	0.5	0.4	0.6	0.3
Taşıt Araçları	4.6	4.7	4.3	5.9	4.5	7.0
Madeni Eşya	2.7	2.8	4.2	5.8	3.1	3.2
Mesleki, Bilim ve Ölçü	0.2	0.3	0.2	0.4	0.2	0.0
Makina İmalat	0.3	0.8	0.7	0.7	0.9	0.3
Elektrik Makinaları	1.4	1.1	1.7	3.6	1.5	0.2
Elektronik	2.2	0.8	1.8	0.8	0.8	0.1
Çimento	2.2	4.4	4.2	5.7	6.3	6.2
Pişmiş Kil ve Çiment.Ger.	1.2	0.9	0.6	0.6	1.2	0.3
Seramik	1.5	1.6	1.5	2.0	2.7	1.1
Diğerleri	1.5	1.4	1.4	0.8	1.2	0.6
Enerji	2.0	4.3	2.2	5.6	3.0	5.7
Hizmetler	15.9	28.0	27.0	20.9	22.6	33.9
Ulaştırma	2.7	9.0	10.2	11.0	11.0	14.5
Turizm	7.4	4.0	3.4	3.5	3.6	2.6
Diğer Hizmetler	5.7	15.0	13.4	6.4	8.0	16.8
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Yatırım Tutarı (Milyar TL)	22,629	38,131	51,230	228,812	95,534	148,093

Kaynak: H.D.T.M.

Başlıca Sanayi Ürünleri Üretimi

		Ocak- Eylül					
Birim		1990	1991	1992	1993	1993	1994
Madencilik							
Taş kömürü	(Bin Ton)	5,604	5,210	2,829	2,722	2,005	2,185
Linyit	(Bin Ton)	45,826	44,511	49,847	45,959	31,974	34,965
Ham petrol	(Bin Ton)	3,720	4,520	4,296	3,892	2,935	2,788
İmalat Sanayi							
Pamuk ipliği	(Ton)	44,858	47,366	47,177	43,744	33,059	24,642
Yün ipliği	(Ton)	4,378	4,001	3,739	5,425	3,845	3,616
Filtreli sigara	(Ton)	56,480	67,740	63,773	69,803	49,880	56,228
Rakı ve bira	(Milyon Lt.)	432	480	543	620	408	438
Gazete kağıdı	(Bin Ton)	166	96	119	72	68	69
Kraft kağıdı	(Bin Ton)	103	88	88	72	58	61
Sülfirik asit	(Bin Ton)	716	532	642	757	543	521
Azotlu gübreler	(Bin Ton)	3,035	2,559	3,703	3,678	758	538
Fosfatlı gübreler	(Bin Ton)	3,175	2,406	4,283	1,794	421	242
Polietilen	(Ton)	235,599	256,001	260,571	270,772	198,486	205,025
PVC	(Ton)	136,655	131,638	150,453	159,294	116,286	120,258
LPG	(Bin Ton)	692	709	709	707	547	566
Nafta	(Bin Ton)	1,525	1,140	1,242	1,249	917	924
Benzin	(Bin Ton)	2,855	2,772	2,946	3,215	2,440	2,570
Motorin	(Bin Ton)	6,548	6,332	6,565	7,252	5,231	5,673
Fuel oil	(Bin Ton)	8,243	8,444	8,441	8,705	6,818	5,708
Şişe ve cam eşya	(Bin Ton)	377	358	422	437	366	364
Ham sıvı demir	(Bin Ton)	4,827	4,594	4,508	4,355	3,319	3,378
Sıvı çelik (İngot)	(Bin Ton)	9,413	9,398	10,343	11,519	8,552	8,827
Blister bakır	(Ton)	18,840	28,380	26,092	31,293	23,703	21,127
Alümina	(Ton)	177,915	159,091	156,474	141,550	93,497	106,992
Çimento	(Bin Ton)	24,416	26,037	28,607	31,311	23,407	22,604
Traktör	(Adet)	30,739	21,964	23,012	33,294	22,454	16,860
Otomobil	(Adet)	166,222	195,599	265,090	343,481	237,028	153,906
Kamyon	(Adet)	16,679	16,906	20,743	29,739	13,474	6,649
Otobüs ve minibüs	(Adet)	14,331	15,584	19,302	21,585	15,934	6,196
Dayanıklı Tüketim Malları							
Buzdolabı	(Adet)	986,574	1,019,627	1,093,773	1,253,791	945,300	931,383
Çamaşır makinası	(Adet)	743,957	836,986	870,890	980,716	734,240	591,804
Fırın (LPG)	(Adet)	594,318	731,568	761,290	629,778	456,338	330,764
Elektrik süpürgesi	(Adet)	516,041	553,444	596,466	715,351	518,272	314,670
Dikiş makinası	(Adet)	255,667	237,631	197,104	170,349	119,569	78,205
Televizyon	(Adet)	1,994,621	2,567,773	2,320,460	1,921,704	1,291,813	1,056,163
Video	(Adet)	118,857	80,484	46,153	17,141	12,631	5,711
Müzik seti	(Adet)	141,989	192,204	123,575	87,416	63,421	68,209
Enerji							
Elektrik enerjisi	(Milyon Kwh)	57,542	60,220	66,983	73,734	53,879	57,363

Kaynak: D.İ.E.

Sanayi Üretim Endeksi (1986 = 100)

	1990	1991	1992	1993			1994			
	Ort.	Ort.	Ort.	I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.
Toplam Sanayi Sektörü	130.4	134.5	141.5	134.0	143.9	156.3	161.1	142.3	131.3	142.7
Madencilik Sanayi	121.1	130.9	128.2	110.2	105.3	125.0	123.1	110.6	113.3	121.7
İmalat Sanayi	128.6	132.0	137.9	127.9	142.5	152.6	157.4	135.6	124.4	134.3
Gıda sanayi	117.4	128.4	134.3	109.8	121.2	156.7	163.2	128.4	125.1	145.1
Mensucat sanayi	118.5	110.2	111.4	105.5	113.3	117.8	126.9	112.5	96.6	105.5
Kağıt ve basım sanayi	115.5	89.5	105.4	129.6	136.2	140.7	138.4	131.9	125.4	129.5
Kimya sanayi	127.8	125.4	128.6	125.9	133.8	144.3	139.7	128.5	120.9	136.8
Taş-Toprağa dayalı ürün sanayi	129.2	134.2	145.0	119.5	166.9	175.5	161.9	145.8	156.1	164.0
Metal ana sanayi	133.6	132.4	140.5	132.1	143.5	145.2	157.6	142.2	139.7	145.0
Makina sanayi	149.3	172.0	182.8	169.3	195.4	189.1	215.2	170.0	132.3	125.6
Enerji Sektörü	145.1	150.6	169.3	180.5	169.8	192.5	200.0	196.3	179.9	201.5

Kapasite Kullanımı (%)

	1990 Ort.	1991 Ort.	1992 Ort.	1993			1994			
				I.	II.	III.	IV.	I.	II.	III.
İmalat Sanayi	74.4	74.5	76.5	76.4	78.4	80.9	82.2	76.2	66.4	73.0
Gıda sanayi	69.0	75.5	70.6	71.1	72.5	76.5	73.4	70.4	67.6	75.0
Mensucat sanayi	79.3	76.4	79.4	80.1	80.5	82.2	82.7	81.9	74.5	76.6
Kağıt ve basım sanayi	79.4	75.1	77.8	73.5	73.2	78.4	78.6	68.4	69.7	76.7
Kimya sanayi	74.7	74.0	76.7	76.5	77.1	81.6	84.9	77.4	66.8	78.0
Taş-Toprağa dayalı ürün sanayi	83.0	76.9	81.3	81.8	90.9	94.1	92.8	84.6	84.4	84.0
Metal ana sanayi	69.6	78.6	80.9	83.3	85.3	83.6	85.9	78.8	82.2	80.5
Makina sanayi	72.8	69.0	74.1	74.5	78.3	77.7	81.1	73.3	47.3	57.9

Kaynak: D.İ.E.

Enerji Üretim ve Tüketimi

	Birim	1990	1991	1992	1993	1994*	1995**
Birincil Enerji							
Üretim	BTEP	28,810	28,934	32,163	32,180	32,185	32,810
Tüketim	BTEP	54,370	55,700	59,877	64,695	63,493	66,750
	Kişi baş KEP	969	972	1,022	1,081	1,038	1,068
Elektrik Enerjisi							
Kurulu Güç	MW	16,315	17,206	18,714	20,358	20,992	21,202
Termik	MW	9,551	10,093	10,335	10,653	11,095	11,305
Hidrolik	MW	6,764	7,113	8,379	9,705	9,897	9,897
Üretim	GWH	57,543	60,246	67,342	73,727	77,000	82,500
Termik	GWH	34,395	37,563	40,774	39,764	44,350	50,500
Hidrolik	GWH	23,148	22,683	26,568	33,963	32,650	32,000
İthalat (İhracat)	GWH	-731	253	-125	-376	-500	-400
Tüketim	GWH	56,812	60,499	67,217	73,351	76,500	82,100
	Kişi baş KWH	1,013	1,055	1,147	1,224	1,250	1,313

*Gerçekleşme tahmini

**Program

Elektrik Enerjisi Tüketiminin Sektörel Dağılımı

(Yıllık % değişme)

Sektörler	1990	1991	1992	1993	Ocak-Eylül 1993	1994
Çimento	3.3	10.4	3.2	2.3	1.0	4.4
Gübre	-3.5	-11.4	2.9	-16.1	-14.2	-19.2
Alüminyum	1.5	-3.0	2.8	-6.4	-2.6	-0.7
Bakır ve Çinko	1.9	-9.8	-1.9	-10.0	-15.2	9.8
Metalurji	-2.7	-8.0	9.4	14.2	20.2	1.9
Demir Çelik	26.2	3.6	1.4	8.7	10.7	-2.0
Kağıt	9.7	-11.9	12.2	-8.4	-8.9	1.4
Petro Kimya	-7.8	-20.1	10.0	-1.7	4.3	-3.7
Lastik Kauçuk	-19.6	45.9	3.4	4.8	5.6	18.6
Organize Sanayii	10.2	16.7	20.3	12.6	15.2	-7.1
Cam	17.9	-3.6	3.2	-2.5	-1.9	-2.2
Toprak	-4.1	3.8	-0.4	2.3	1.4	2.9
Gıda-İçki	-14.9	5.2	2.8	8.6	9.0	-5.8
Makina Teçhizat	17.4	-0.8	4.8	9.5	10.8	-9.7
Kömür Ocakları	1.8	-6.6	4.5	-3.8	0.2	-4.1
İlaç ve Kimya	2.4	8.8	2.9	5.3	3.2	30.7
Tekstil	2.1	-8.4	5.4	-3.4	-2.7	-6.8
Diğer	9.8	-3.9	7.8	-6.8	-8.9	0.8
Sanayi Toplamı	3.9	-2.9	6.0	2.7	4.4	-0.6
Şehirler Toplamı	8.9	7.9	13.5	11.4	11.6	5.0
Toplam	6.3	2.5	10.0	7.4	8.3	2.5

Kaynak: D.P.T.

Toptan Eşya Fiyat Endeksi
(% Değişme)

1987=100	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Ort.
1990													
Aylık	4.4	4.5	4.3	2.4	1.5	1.5	1.7	4.4	5.8	4.6	2.8	2.5	3.4
12 aylık	60.2	59.5	60.5	56.1	51.8	49.1	44.2	46.8	51.4	54.1	52.1	48.6	52.7
1991													
Aylık	4.6	4.9	5.2	5.4	2.9	1.4	2.2	4.7	4.4	3.5	3.9	4.4	4.0
12 aylık	48.8	49.4	50.7	55.1	57.2	57.1	57.9	58.3	56.3	54.6	56.3	59.2	55.1
1992													
Aylık	11.1	5.2	4.3	2.2	0.7	0.2	1.8	4.8	6.3	5.6	3.5	3.6	4.1
12 aylık	69.0	69.6	68.1	63.0	59.5	57.7	57.1	57.3	60.1	63.3	62.7	61.5	62.1
1993													
Aylık	5.0	5.2	4.8	2.6	2.9	2.3	4.7	3.8	4.0	3.6	6.4	2.7	4.0
12 aylık	52.6	52.6	53.3	53.9	57.3	60.5	65.1	63.5	60.0	56.9	61.4	60.0	58.3
1994													
Aylık	5.3	10.1	8.5	32.8	8.9	1.9	0.9	2.7	5.4	6.9	6.4		
12 aylık	60.4	68.8	74.1	125.3	138.5	137.5	128.9	126.5	129.6	136.9	137.0		

Tüketici Fiyat Endeksi
(% Değişme)

1987=100	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Ort.
1990													
Aylık	3.8	4.4	5.2	6.6	3.1	1.4	-0.9	2.5	8.7	6.8	5.0	1.7	4.0
12 aylık	60.0	59.5	62.8	63.5	63.6	62.6	56.3	54.8	59.3	60.3	61.3	60.4	60.4
1991													
Aylık	4.9	5.4	4.4	6.6	3.3	3.0	1.3	4.0	6.1	6.6	5.2	4.4	4.6
12 aylık	62.0	63.5	62.3	61.1	62.5	64.9	68.6	71.0	66.9	66.5	66.8	71.2	65.7
1992													
Aylık	9.3	5.0	4.9	3.8	0.9	0.5	1.3	3.8	7.4	7.6	4.9	2.7	4.3
12 aylık	78.5	77.8	78.7	74.1	69.6	65.8	65.8	65.5	67.7	69.2	68.6	65.9	70.1
1993													
Aylık	5.3	4.0	4.8	4.4	4.7	1.8	4.9	2.7	5.6	6.9	6.4	3.6	4.6
12 aylık	59.8	58.2	58.1	59.0	65.1	57.2	73.1	71.3	68.4	67.3	69.7	71.2	66.1
1994													
Aylık	4.4	6.0	5.2	24.7	10.0	0.9	1.7	2.0	7.2	9.5	8.1		
12 aylık	69.7	73.0	73.7	107.4	117.9	116.0	109.4	108.0	111.1	116.3	119.7		

Kaynak: D.İ.E.

Kamu Kesimi Toplam Gelir ve Harcamaları
Cari Fiyatlarla (Milyar TL)

	1992	1993	1994*	1995**
Vergiler	192,998	355,347	735,414	1,092,626
Vasıtasız	80,149	142,643	312,500	406,293
Vasıtalı	110,780	209,068	412,995	674,182
Servet	2,069	3,635	9,919	12,151
Vergi dışı nominal gelirler	14,563	27,546	45,276	92,082
Faktör gelirleri	-467	12,817	35,303	104,216
Sosyal fonlar	-4,913	-18,046	-42,707	-72,731
Toplam Gelir	202,181	377,664	773,286	1,216,193
Cari harcamalar	135,736	245,765	419,840	645,043
Yatırım harcamaları	73,417	139,526	161,144	323,267
Sabit sermaye	80,069	137,965	198,376	304,978
Stok değişmesi	-6,652	1,561	-37,232	18,288
Transfer harcamaları	87,615	194,497	410,388	516,391
Stok değişim fonu	22,206	31,848	82,223	35,765
Toplam Harcama	318,973	611,635	1,073,595	1,520,465
Borçlanma Gereği	116,792	233,972	300,310	304,273
Konsolide bütçe	47,434	133,857	139,000	198,000
K İ T	36,313	48,965	85,133	88,980
İşletmeci	41,541	55,261	79,421	89,603
Tasarrufçu	-5,228	-6,296	5,712	-623
Mahalli idareler	8,788	16,143	14,129	11,751
Döner sermaye	78	86	739	918
Sosyal Güvenlik Kuruluşları	2,603	11,537	17,202	29,129
Fonlar	13,876	9,335	17,761	-29,514
Özelleştirme Kapsamındaki Kuruluşlar	7,701	14,049	26,346	5,008

* Gerçekleşme Tahmini

** Program

Konsolide Bütçe
(Milyar TL.)

	1990	1991	1992	1993	1994*
Gelirler	56,573	96,747	174,224	357,333	770,000
Dolaysız vergiler	23,657	41,094	71,393	128,324	312,500
Dolaylı vergiler	21,742	37,549	70,209	135,949	431,000
Vergi dışı gelirler	8,032	8,723	29,542	84,975	23,500
Hibe	1,636	8,434	1,700	1,597	
Katma bütçe	1,506	947	1,380	6,488	3,000
Harcamalar	68,527	130,263	221,658	490,438	909,000
Personel	26,465	49,291	94,076	169,511	274,000
Diğer cari	6,987	11,112	20,145	35,937	76,000
Yatırım	10,055	17,146	29,239	57,565	80,000
Faiz ödemeleri	13,966	24,073	40,298	116,470	302,000
Dış	4,353	7,132	9,753	23,952	70,000
İç	9,613	16,941	30,545	92,518	232,000
KİT'lere transferler	1,265	12,191	8,145	25,850	21,500
Diğer transferler	9,789	16,450	29,755	85,105	155,500
Bütçe Dengesi	-11,954	-33,516	-47,434	-133,105	-139,000
Bütçe Emanetleri	1,161	3,555	-778	10,905	
Avanslar	-1,561	-3,465	-11,227	-3,151	
Nakit Dengesi	-12,354	-33,426	-59,439	-125,351	-139,000
Finansman	12,354	33,426	59,439	125,351	139,000
Dış Borçlanma, Net	41	1,921	4,038	20,310	-55,300
Kullanım	4,834	9,891	18,835	44,416	58,000
Devirli Krediler	655	998	883	972	
Ödenen	-5,448	-8,968	-15,680	-25,078	-113,300
İç Borçlanma, Net	7,942	2,279	15,408	30,135	-63,400
Satış	12,523	11,510	35,657	64,820	30,600
Ödenen	-4,581	-9,231	-20,249	-34,685	-94,000
Kısa Vadeli Borçlanma	2,263	23,509	41,372	75,251	273,300
Merkez Bank.,net	331	10,719	17,394	53,010	52,000
Hazine bonosu,net	1,932	12,790	23,978	22,241	221,300
Satış	8,443	34,278	75,918	171,155	581,700
Ödenen	-6,511	-21,488	-51,940	-148,914	-360,400
Diğer	2,108	5,718	-1,380	-345	-15,600
Diğer emanetler	3,542	5,590	3,148	9,715	
Nakit değişmesi	-1,133	47	-4,359	-9,996	
Net hata	-301	81	-169	-64	

*Gerçekleşme Tahmini

Kaynak: H.D.T.M.

Kamu Kağıtları Borçlanmasının Vade Yapısı
(Milyar TL.)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994*
Vade						
1 Yıl	3,691	2,861	8,351	28,680	62,899	7,828
2 Yıl	3,085	4,734	1,469	1,924	187	0
3 Yıl	1,756	2,902	1,090	1,167	115	0
4 Yıl	205	588	0	0	0	0
5 Yıl	1	1,108	37	0	0	0
Halka Satış 1 Yıl	0	0	0	87	0	347
Hesaben	245	266	564	876	1,619	5,045
Tahvil Toplam	8,984	12,458	11,510	32,734	64,820	13,219
Bono Toplam	7,634	8,443	34,277	75,926	171,151	180,945
Genel Toplam	16,618	20,901	45,788	108,660	235,971	194,164
Diğer**	2,077	3,301	9,949	41,029	93,270	82,065

Kamu Kağıtları Stokunun Vade Yapısı
(Milyar TL.)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994*
Vade						
1 Yıl	3,691	2,861	8,351	28,680	62,899	53,094
1.5 Yıl	309	0	0	0	0	0
2 Yıl	3,394	7,819	6,203	3,393	2,111	187
3 Yıl	2,402	5,094	5,749	4,913	2,373	1,282
4 Yıl	552	1,140	1,140	688	588	4
5 Yıl	1	1,109	1,927	3,519	5,217	5,217
Halka Satış 1 Yıl	0	0	0	87	0	347
Hesaben	513	779	1,308	2,182	3,785	8,821
Tahvil Toplam	10,863	18,801	24,678	43,462	76,973	68,951
Bono Toplam	3,537	5,469	18,258	42,247	64,488	130,162
Genel Toplam	14,400	24,270	42,936	85,708	141,461	199,113
Diğer**	4,038	3,722	8,727	42,926	112,741	175,691

* Haziran

** Diğer kaleminde Özel Amaçlı Tahviller, Tahkimler ve İkraz Tahvilleri yer almaktadır

Kaynak: H.D.T.M

**Parasal Büyüklükler
(Milyar TL)**

	1990	1991	1992	1993	1994-I	1994-II	1994-III*
M1	27,374	40,565	67,677	116,366	118,471	147,680	205,485
Dolaşımdaki para	12,209	18,564	31,373	53,933	65,089	80,372	103,378
Vadesiz mevduat	15,145	21,918	36,230	62,307	53,311	67,187	102,107
M2	68,765	111,016	179,161	268,063	295,423	441,230	563,013
Vadeli mevduat	41,391	70,451	111,484	151,697	176,952	293,550	357,528
M2Y	87,482	156,548	284,830	506,637	626,257	846,472	1,068,118
Döviz tevdiat hesabı	18,717	45,532	105,669	238,574	330,834	405,242	505,105

**Toplam TL Mevduat (Türlerine Göre)
(Milyar TL.)**

	1990	1991	1992	1993	1994-I	1994-II	1994-III*
Toplam Mevduat	59,928	96,860	155,087	228,617	243,671	375,358	473,891
Resmi	3,392	4,490	7,373	14,614	13,409	14,621	21,668
Ticari	11,245	16,390	26,106	43,408	38,641	52,023	73,492
Tasarruf	31,542	55,121	87,546	119,292	136,152	244,577	301,564
Mevduat Sertifikası	2,355	3,305	3,720	3,015	3,357	3,677	4,925
Diğer	11,394	17,554	30,342	48,289	52,112	60,459	72,241

**Toplam TL Mevduat (Vadelerine Göre.)
(Milyar TL.)**

	1990	1991	1992	1993	1994-I	1994-II	1994-III*
Toplam Mevduat	59,928	96,860	155,087	228,617	243,671	375,358	473,891
Vadeli mevduat	39,209	67,238	107,966	149,168	174,134	290,643	350,789
Vadesiz mevduat	18,364	26,317	43,401	76,434	66,179	81,038	118,177
Diğer	2,355	3,305	3,720	3,015	3,357	3,677	4,925

**Toplam TL Kredi Stoku
(Milyar TL.)**

	1990	1991	1992	1993	1994-I	1994-II	1994-III*
Toplam Kredi	58,843	102,633	188,396	369,803	443,162	439,050	573,365
Merkez Bankası kredileri	3,977	15,589	36,577	79,507	128,286	112,106	129,856
Mevduat Bankaları kred.	50,185	76,938	137,695	266,772	286,629	294,089	402,516
KYB kredileri	4,681	10,106	14,124	23,524	28,247	32,855	40,993

* Geçici

Kaynak: T.C. Merkez Bankası

Merkez Bankası Genel Bilançosu
(Milyar TL.)

	1990	1991	1992	1993	1993			1994		
					I.	II.	III.	I.	II.	III.
Net Dış Varlıklar	92	1,903	13,151	21,144	24,466	20,945	19,882	-28,822	-65,013	-7,544
Toplam İç Krediler	36,045	58,170	102,421	155,774	123,706	130,235	146,848	240,808	300,101	326,831
Kamu sektörüne açılan krediler	30,889	52,920	92,709	137,027	110,668	115,820	131,980	223,199	283,219	314,144
Bankalara açılan krediler	5,156	5,251	9,713	18,747	13,038	14,415	14,868	17,609	16,882	12,687
Diğer Kalemli (Net)	-1,492	-2,388	-1,184	-1,748	-5,475	-2,880	-3,312	-6,363	-3,597	-28,311
Net İç Varlıklar	34,553	55,782	101,237	154,026	118,231	127,355	143,537	234,445	296,504	298,520
Toplam Varlıklar	34,645	57,685	114,388	175,170	142,697	148,300	163,419	205,623	231,492	290,976
Rezerv Para	23,376	36,097	60,495	99,607	72,155	82,530	92,232	114,682	145,692	191,179
Emisyon	13,905	21,401	35,741	61,592	44,630	52,143	58,795	73,627	90,417	118,135
Bankalar zorunlu karşılıkları	7,241	10,975	18,811	29,746	21,370	23,672	26,319	34,048	47,479	56,992
Bankalar serbest imkanı	1,487	2,226	3,450	4,748	3,452	3,675	3,339	4,153	4,198	6,882
Diğer kalemler	744	1,495	2,493	3,520	2,704	3,040	3,779	2,854	3,598	9,170
Açık Piyasa İşl. Borçları	-1,350	3,226	18,320	17,406	14,926	24,290	13,515	15,809	-1,300	0
Parasal Taban	22,027	39,323	78,814	117,013	87,081	106,820	105,747	130,492	144,393	191,179
Kamu Mevduatı	1,260	2,964	7,407	4,113	20,425	7,228	21,458	3,328	3,458	4,013
Merkez Bankası Parası	23,287	42,287	86,221	121,127	107,506	114,047	127,205	133,819	147,850	195,192
Döviz Olarak Takip Olunan Mevduat	5,012	6,447	11,113	25,992	16,734	14,352	13,013	26,606	17,395	17,367
Bankaların Döviz Mevduatı	6,347	8,952	17,054	28,051	18,457	19,902	23,201	45,198	66,246	78,417
Toplam İç Yükümlülükler	34,645	57,685	114,388	175,170	142,697	148,300	163,419	205,623	231,492	290,976

Kaynak: T.C. Merkez Bankası

Faizler ve Döviz Kurları												
Mevduat Faizleri (%)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
1990												
3 aylık	48	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46 67	48-54
12 aylık	57	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56 67	58-65
1991												
3 aylık	50-55	55-60	55-60	55-60	55-60	59 67	60	60-67	60-67	68-71	68-73	68-73
12 aylık	58-67	60-70	60-70	60-70	60-70	61	61	61-71	61-71	69-72	69-76	69-76
1992												
3 aylık	67-73	66-72	66-72	69-73	69-73	69-73	69-73	68-72	68-72	68-72	68-72	68-72
12 aylık	71-74	71-74	71-74	72-75	72-78	72-78	72-78	72-80	72-80	72-80	72-80	72-80
1993												
3 aylık	68-72	61-67	61-67	61-67	61-67	61-67	61-67	61-67	61-68	62-69	62-69	63-70
12 aylık	72-80	71-79	71-79	71-79	71-79	71-79	71-79	71-79	71-80	71-80	71-80	73-82
1994												
3 aylık	63-70	82-92	82-93	85-130	125-150	110-140	80-115	65-80	65-75	65-75	75-85	
12 aylık	73-82	92-105	92-106	93-110	105-140	110-160	110-140	85-105	85-100	85-100	90-105	
Interbank (Ortalama, %)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
1990	32 0	42 4	42 4	47 9	56 9	61 6	54 7	54 4	54 7	53 3	59 6	62 7
1991	63 5	68 1	104 3	107 7	77 1	71 6	66 2	64 5	62 8	61 8	61 7	59 8
1992	60 8	63 0	63 8	65 8	67 6	68 5	66 7	64 9	63 3	65 7	66 6	67 8
1993	65 2	59 3	66 8	62 6	62 4	59 5	59 5	58 0	57 5	57 5	75 6	69 6
1994	91.2	192.3	351.0	257.4	263.1	54.6	43.1	88.2	69.1	71.0	65.0	
Hazine Bonosu (%)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
1990												
3 aylık	40 0	40 7	40 6	40 5	40 4	40 9	42 8	45 1	47 2	48 0	50 4	55 1
12 aylık	50 8	50 3	50 4	50 5	50 3	50 4	50 4	50 5	50 6	52 3	53 7	58 9
1991												
3 aylık	54 4	59 6	64 6	67 8	71 4	67 7	67 6	66 8	68 4	72 4	75 0	68 4
12 aylık	60 1	65 4	69 7	72 9	75 1	61 0	61 0	65 8	70 6	73 4	77 0	71 8
1992												
3 aylık	67 6	67 6	67 6	68 4	71 6	74 4	76 8	75 6	74 4	74 4	74 8	74 8
12 aylık	71 9	71 5	71 5	72 5	74 4	77 4	78 2	77 6	77 2	77 5	77 6	77 8
1993												
3 aylık	74 8	69 6	65 3	65 9	67 1	66 8	66 8	65 8	64 8	63 0	-	-
12 aylık	78 1	80 0	82 3	83 9	85 3	85 9	86 5	87 4	87 7	86 7	87 9	89 2
1994												
3 aylık	-	-	99 0	120 0	200 0	125 0	99 0	88 0	88 1	79 2	88 5	
12 aylık	94.0	125.0	127.0	233.0	-	-	-	-	-	-	-	
Döviz kurları (yıllık değişim %)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
1990												
ABD Doları	24 8	24 9	22 4	21 5	23 7	23 9	24 3	21 7	22 6	21 0	22 1	26 8
Alman Markı	39 0	34 3	36 2	34 6	48 0	44 6	45 4	52 3	46 1	45 1	45 9	42 7
1991												
ABD Doları	29 6	38 3	49 2	56 7	56 3	62 4	65 0	71 4	72 2	77 4	78 9	73 4
Alman Markı	45 1	52 9	49 3	50 2	53 8	51 1	52 5	52 5	59 9	60 9	64 8	71 5
1992												
ABD Doları	80 4	75 6	68 7	66 8	69 2	59 6	60 6	53 2	55 1	58 6	64 6	68 6
Alman Markı	69 0	63 6	73 6	78 8	78 0	88 3	88 0	90 4	82 7	75 4	65 7	58 9
1993												
ABD Doları	58 5	57 0	51 4	46 3	47 9	58 1	63 1	66 6	65 1	65 4	65 7	68 9
Alman Markı	62 0	57 6	53 2	53 9	50 0	42 1	39 7	40 5	46 6	51 2	55 0	57 0
1994												
ABD Doları	97 3	99 9	134 2	246 2	213 4	187 0	171 2	178 7	181 7	176 3	164 7	
Alman Markı	80 6	90 0	127 1	225 4	206 3	207 5	197 2	201 7	193 3	210 0	190 3	

Kaynak: Merkez Bankası, 3 aylık bülteni
D.P.T. Temel Ekonomik Göstergeler
Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Başlıca Ekonomik Göstergeler

İhracatın Sektörlere Göre Dağılımı
(Milyon Dolar)

	1990	1991	1992	1993	Ocak-Eylül 1993	1994
Genel Toplam	12,959	13,594	14,718	15,347	10,713	12,473
Tarım ürünleri	2,347	2,683	2,203	2,365	1,513	1,685
Maden ve taşocağı ürünleri	327	286	264	238	167	186
Sanayi ürünleri	10,285	10,625	12,251	12,744	9,033	10,601

İhracatın Ülke Gruplarına Göre Dağılımı
(Milyon Dolar)

	1990	1991	1992	1993	Ocak-Eylül 1993	1994
Genel Toplam	12,959	13,594	14,718	15,347	10,713	12,473
I. OECD Ülkeleri	8,810	8,856	9,345	9,067	6,349	7,376
A. AB ülkeleri	6,893	7,042	7,601	7,289	5,123	5,689
B. EFTA ülkeleri	618	591	632	558	377	439
C. Diğer OECD ülkeleri	1,300	1,223	1,112	1,221	849	1,247
II. İslam Ülkeleri	2,498	2,730	2,782	2,805	1,861	2,016
III. Diğer Avrupa Ülkeleri	1,003	1,152	647	765	1,221	1,395
IV. Diğer Ülkeler	648	856	1,943	2,710	1,281	1,686

İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı
(Milyon Dolar)

	1990	1991	1992	1993	Ocak-Eylül 1993	1994
Genel Toplam	22,302	21,047	22,870	29,429	21,152	16,265
Yatırım	5,919	6,154	6,866	9,565	6,564	4,977
Tüketim	2,939	2,829	2,937	4,117	2,878	1,939
Hammadde	13,444	12,064	13,068	15,747	11,709	9,349

İthalatın Ülke Gruplarına Göre Dağılımı
(Milyon Dolar)

	1990	1991	1992	1993	Ocak-Eylül 1993	1994
Genel Toplam	22,302	21,047	22,870	29,429	21,152	16,265
I. OECD Ülkeleri	14,224	14,071	15,429	19,975	14,219	10,779
A. AB ülkeleri	9,328	9,222	10,044	12,950	9,079	7,291
B. EFTA ülkeleri	1,167	1,215	1,411	1,652	1,210	849
C. Diğer OECD ülkeleri	3,729	3,634	3,975	5,374	3,931	2,639
II. İslam Ülkeleri	3,854	3,188	3,415	3,519	2,610	2,404
III. Diğer Avrupa Ülkeleri	2,234	2,025	976	1,083	2,514	1,575
IV. Diğer Ülkeler	1,989	1,763	3,050	4,853	1,809	1,507

Kaynak: D.İ.E.

Ödemeler Dengesi
(Milyon Dolar)

	1990	1991	1992	1993	Ocak-Eylül 1993	1994
A. Cari İşlemler Dengesi						
İhracat F.O.B.	13,026	13,667	14,891	15,610	10,915	12,682
İhracat	12,959	13,593	14,715	15,344	10,712	12,473
Transit ticaret	67	74	176	266	203	209
İthalat F.O.B.	-22,581	-21,007	-23,081	-29,772	-21,684	-15,814
İthalat C.I.F.	-22,302	-21,047	-22,871	-29,429	-21,152	-16,265
Altın ithalatı	-1,532	-1,161	-1,430	-1,881	-1,630	-339
Transit ticaret	-46	-64	-151	-229	-172	-185
Navlun ve sigorta	1,299	1,265	1,371	1,767	1,270	975
Dış Ticaret Dengesi	-9,555	-7,340	-8,190	-14,162	-10,769	-3,132
Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri	8,933	9,315	10,451	11,843	8,958	8,526
Turizm	3,225	2,654	3,639	3,959	3,042	3,126
Faiz gelirleri	917	935	1,012	1,135	832	584
Diğer	4,791	5,726	5,800	6,749	5,084	4,816
Diğer Mal ve Hizmet Giderleri	-6,496	-6,816	-7,262	-7,829	-5,809	-5,649
Turizm	-520	-592	-776	-934	-718	-690
Faiz giderleri	-3,264	-3,430	-3,217	-3,461	-2,622	-2,764
Diğer	-2,712	-2,794	-3,269	-3,434	-2,469	-2,195
Toplam mal ve hizmetler	-7,118	-4,841	-5,001	-10,148	-7,620	-255
Karşılıksız Transfer Girişleri (Özel)	3,374	2,879	3,147	3,035	2,336	2,163
Göçmen transferleri	0	0	0	0	0	0
İşçi gelirleri	3,246	2,819	3,008	2,919	2,261	2,093
Diğer	128	60	139	116	75	70
Karşılıksız Transfer Çıkışları (Özel)	-25	-25	0	0	0	0
Karşılıksız Transfer (Resmi):Net	1,144	2,245	912	733	458	285
İşçi gelirleri	79	82	66	44	28	22
Diğer	1,065	2,163	846	689	430	263
Cari işlemler dengesi	-2,625	258	-942	-6,380	-4,826	2,193
B. Sermaye Hareketleri (Rezerv Hariç)						
Doğrudan Yatırımlar	700	783	779	622	429	300
Portföy Yatırımları	547	623	2,411	3,917	2,136	1,062
Diğer Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri	-210	-783	-938	1,370	1,135	-722
Kullanımlar	3,679	3,784	3,523	4,857	3,752	2,449
Ödemeler	-3,938	-4,070	-4,871	-4,412	-3,328	-4,070
Kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı	49	-497	410	925	711	899
Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri	3,000	-3,020	1,396	3,054	3,435	-4,641
Varlıklar	-409	-2,563	-2,438	-3,291	-527	2,095
Verilen krediler	156	-811	-327	-289	4	9
Banka rezervi ve diğer varlıklar	-565	-1,752	-2,111	-3,002	-531	2,086
Yükümlülükler (Net)	3,409	-457	3,834	6,345	3,962	-6,736
Sağlanan krediler	2,520	590	4,091	5,681	3,645	-6,719
Mevduatlar	889	-1,047	-257	664	317	-17
C. Net Hata ve Noksan	-468	940	-1,222	-2,275	-1,599	1,792
D. Ödemeler Dengesi Finansmanı	0	0	0	0	0	0
E. Karşılık Kalemleri	364	170	0	0	0	0
Genel Denge	1,308	-1,209	1,484	308	710	-16
F. Rezerv Hareketleri	-1,308	1,029	-1,484	-308	-710	16
IMF	-53	0	0	0	0	231
Resmi Rezervler	-1,255	1,029	-1,484	-308	-710	-215

Yabancı Sermaye İzinlerinin Sektörlere Göre Dağılımı
(Milyon dolar)

	1990	1991	1992	1993	1994*
Tarım	66	22	36	31	28
Madencilik	47	40	19	12	6
İmalat Sanayi	1,214	1,096	1,274	1,727	959
Gıda-İçki	74	373	303	249	133
Çimento	352	80	54	32	135
Kimya	85	192	251	267	60
Gübre	0	0	0	0	0
Lastik	27	6	7	46	34
Plastik	4	47	11	25	10
Orman Ürünleri	0	2	17	1	0
Kağıt	19	2	8	5	6
Dokuma-Giyim	36	39	33	36	23
Cam	6	4	5	1	6
Pişmiş Kilden ve Çim. Ger.	9	4	1	3	1
Demir-Çelik	58	83	98	47	21
Demirdışı Metaller	10	41	43	30	15
Madeni Eşya	11	6	8	16	6
Makina	0	0	0	1	10
Uçak	21	0	37	6	8
Elektrik ve Elektronik	108	91	128	167	79
Taşıt Araçları	309	32	178	723	246
Taşıt Araçları Yan Sanayi	55	42	46	47	33
Diğerleri	30	52	47	25	133
Hizmetler	534	810	492	502	284
Ticaret	50	149	97	77	90
Turizm	264	240	108	107	46
Bankacılık	96	108	103	64	46
Kara Taşımacılığı	0	0	0	1	1
Hava Taşımacılığı	7	8	3	3	0
Deniz Taşımacılığı	3	6	2	2	6
Yatırım Finansmanı	20	15	19	53	6
Diğerleri	95	282	161	195	89
Genel Toplam	1,861	1,967	1,820	2,271	1,277

* Ocak-Ekim dönemi

Kaynak: H.D.T.M.

Yabancı Sermaye İzinlerinin Ülkelere Göre Dağılımı
(Milyon dolar)

	1990	1991	1992	1993	1994*
I. OECD Ülkeleri	1,680.5	1,774.3	1,612.8	2,042.8	1,176.8
A. AT Ülkeleri	1,289.5	1,042.0	1,119.1	1,176.4	829.0
Almanya	145.9	196.4	202.4	158.4	133.0
Belçika-Lüksemburg	21.9	38.6	45.2	33.1	48.0
Danimarka	15.8	4.7	3.7	5.2	8.6
Fransa	669.1	249.2	353.6	225.6	241.3
Hollanda	80.0	281.9	272.8	211.6	181.1
İngiltere	280.7	80.6	109.3	114.7	49.6
İrlanda	0.4	0.5	0.5	0.9	4.5
İtalya	65.7	180.7	119.3	419.3	159.0
Yunanistan	0.6	1.4	2.7	3.0	1.1
İspanya	9.6	8.0	9.6	4.7	2.6
Portekiz	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
B. Diğer OECD Ülkeleri	391.0	732.4	493.6	866.4	347.8
ABD	127.8	460.9	197.6	399.7	129.6
Japonya	102.7	54.6	36.6	237.1	124.5
İsviçre	127.7	109.1	203.0	141.9	41.0
Avusturya	6.5	8.4	8.8	5.6	3.4
Diğerleri	26.2	99.5	47.6	82.2	49.3
II. İslam Ülkeleri	62.9	122.9	127.1	78.7	42.3
A. Ortadoğu	54.1	105.2	115.3	74.3	39.4
İran	5.5	3.2	9.0	5.8	3.2
Irak	1.4	24.0	3.3	1.8	2.7
Suudi Arabistan	4.6	44.0	34.1	15.1	8.0
Kuveyt	1.3	2.8	2.0	0.5	0.7
Lübnan	11.2	1.1	4.4	2.3	0.3
Suriye	11.1	3.6	1.0	2.7	1.7
Ürdün	0.4	0.5	0.6	0.2	0.5
Bahreyn	4.4	6.9	49.7	25.9	12.0
Katar	5.0	5.1	0.1	8.4	3.8
KKTC	1.7	5.0	10.1	5.7	5.2
İslam Kalkınma Bankası	1.4	0.9	0.8	1.2	0.7
BAE	6.0	8.0	0.3	3.4	0.3
Yemen	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2
B. Kuzey Afrika	8.4	17.5	10.8	3.8	0.5
Libya	8.2	17.4	10.3	2.5	0.0
Mısır	0.1	0.1	0.5	1.3	0.5
Tunus	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
C. Diğer İslam Ülkeleri	0.4	0.3	1.0	0.6	2.5
III. Diğer Ülkeler	117.6	70.1	80.1	149.9	57.5
Genel Toplam	1,861.0	1,967.3	1,820.0	2,271.3	1,276.9

* Ekim

Kaynak: H.D.T.M.

Türkiye Dış Borç Stoku
(Milyon Dolar)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994*	
									I.	II.
Dış Borç Stoku	32,206	40,326	40,722	41,751	49,035	50,489	55,592	67,356	67,247	66,581
Orta ve Uzun Vadeli	25,857	32,703	34,305	36,006	39,535	41,372	42,932	48,823	51,356	53,360
Kısa Vadeli	6,349	7,623	6,417	5,745	9,500	9,117	12,660	18,533	15,891	13,221
Borçluya Göre										
Orta ve Uzun Vadeli	25,857	32,703	34,305	36,006	39,535	41,372	42,932	48,823	51,356	53,360
Kamu (KİT'ler dahil)	19,046	24,340	26,234	27,425	30,416	32,590	33,598	36,237	37,774	39,235
Merkez Bankası	5,860	7,090	6,546	6,975	7,321	6,530	6,150	6,618	7,144	7,652
(Dresdner hesabı)	-3,069	-4,569	-4,723	-5,500	-6,255	-5,713	-5,771	-6,282	-6,803	-7,363
Özel Sektör	951	1,273	1,525	1,606	1,798	2,252	3,184	5,968	6,438	6,473
Kısa Vadeli	6,349	7,623	6,417	5,745	9,500	9,117	12,660	18,533	15,891	13,221
Merkez Bankası	1,757	2,539	1,830	799	855	557	572	667	730	779
(Dresdner hesabı)	-730	-871	-747	-733	-695	-553	-569	-666	-721	-771
Ticari Bankalar	1,937	2,873	2,767	3,118	5,373	5,216	7,157	11,127	8,877	6,782
Diğer Sektörler	2,655	2,211	1,820	1,828	3,272	3,344	4,931	6,739	6,284	5,660
Alacaklılara Göre										
Orta ve Uzun Vadeli	25,857	32,703	34,305	36,006	39,535	41,372	42,932	48,823	51,356	53,360
Uluslararası Kuruluşlar	7,827	9,778	9,192	8,740	9,564	10,069	9,160	8,674	8,824	8,967
İkili Anlaşmalar	9,885	11,759	11,382	11,431	12,984	14,587	15,035	18,153	18,908	20,241
Ticari Bankalar	4,630	5,722	5,570	5,043	4,843	4,309	3,640	3,083	3,016	2,601
Tahvil İhraçları	217	712	3,321	5,226	5,877	6,683	9,316	12,623	13,797	14,179
Özel Kesim	3,298	4,732	4,840	5,566	6,267	5,724	5,781	6,290	6,811	7,372
Kısa Vadeli	6,349	7,623	6,417	5,745	9,500	9,117	12,660	18,533	15,891	13,221
Ticari Banka Kredileri	2,673	3,725	2,950	1,841	3,845	4,144	6,490	9,526	7,090	5,176
Özel Kesim Kredileri	3,676	3,898	3,467	3,904	5,655	4,973	6,170	9,007	8,801	8,045
Kredi Türüne Göre										
Orta ve Uzun Vadeli	25,857	32,703	34,305	36,006	39,535	41,372	42,932	48,823	51,356	53,360
Proje ve Program Kredileri	15,749	19,775	19,109	18,929	21,116	22,815	21,819	21,760	21,762	23,129
Uluslararası Para Piy Krd	4,630	5,722	5,570	5,043	4,843	4,309	3,640	3,083	3,016	2,601
Tahvil İhraçları	217	712	3,321	5,226	5,877	6,683	9,316	12,623	13,797	14,179
Ertelenmiş Borçlar	1,624	1,139	503	66	12	11	10	8	8	9
DÇM'ler	1,166	833	329	0	0	0	0	0	0	0
Banker Kredileri	229	143	57	0	0	0	0	0	0	0
Garantisiz Ticari Borçlar	229	163	117	66	12	11	10	8	8	9
Özel Krediler	3,637	5,355	5,802	6,742	7,687	7,554	8,147	11,349	12,773	13,442
Kısa Vadeli	6,349	7,623	6,417	5,745	9,500	9,117	12,660	18,533	15,891	13,221
Krediler	4,363	5,004	3,984	2,950	5,524	6,134	10,065	15,436	12,638	10,066
Banker Kredileri	944	1,383	914	35	51	0	0	0	0	0
Muhabir Açıkları	77	282	168	30	24	3	2	1	9	8
Kabul Kredileri	1,061	1,205	903	891	1,386	1,504	2,630	4,762	4,508	3,758
Pre-finance Kredileri	629	74	131	218	146	486	945	1,148	1,040	1,132
Bankaların Sağ Döviz Kre	687	1,128	1,082	1,057	2,093	2,787	5,132	8,696	6,345	4,398
Kuruluşların Sağ Döviz Kre.	965	932	786	719	1,740	1,354	1,356	829	736	770
Diğer	0	0	0	0	84	0	0	0	0	0
Mevduatlar	1,986	2,619	2,433	2,795	3,976	2,983	2,595	3,097	3,253	3,155
Döviz Tevdiat Hesapları	1,250	1,745	1,685	2,061	3,280	2,429	2,025	2,431	2,532	2,384
Dresdner Hesabı	730	871	747	733	695	553	569	666	721	771
DÇM'ler	6	3	1	1	1	1	1	0	0	0

* Geçici

Kaynak: H D T M , T C Merkez Bankası

EK II

TÜSİAD ÜYELERİ BEKLENTİ ANKETİ SONUÇLARI

ARALIK 1994

TÜSİAD Üyeleri Beklenti Anketi Sonuçları,1994 Aralık

Türk ekonomisindeki gelişmeleri daha gerçekçi olarak ve yakından izleyebilmek amacıyla 1985 yılından beri TÜSİAD üyeleri arasında bir anket düzenlenmekte ve alınan sonuçlar değerlendirilmektedir. Ankete verilen cevaplarda her yıl artış gözlenmektedir. 1994 yılında anket 95 üye tarafından cevaplandırılmıştır.

TÜSİAD anket sonuçları, geleceği tahmin çalışmalarına büyük önem verilmekte olduğunu göstermektedir. Anketi cevaplayanların %64'ü, bağlı oldukları kuruluşlarda öngörüyle uğraşan özel grup veya kişilerin bulunduğunu belirtmişlerdir. Grup büyüklüğü ortalama 6 kişidir.

Geleceği Tahmin İle Uğraşan Kişi Sayıları

<u>Kişi</u>	<u>Yüzde</u>
*	35.8
1-9	51.6
10+	12.6

Anketi cevaplayanların %82'si 1995-1999 döneminin, 1990-1994 dönemine göre daha başarılı olacağını beklemektedir.

1995-1999 Döneminin 1990-1994 Dönemiyle Karşılaştırılması

<u>Değerlendirme</u>	<u>Yüzde</u>
1995-1999 dönemi daha başarılı	82.0
1990-1994 dönemi daha başarılı	18.0

Sabit sermaye yatırımını olumsuz etkileyen faktörlerin başında ekonomik istikrarsızlık gelmektedir. Bunu yüksek faiz, politik istikrarsızlık, kredi yetersizliği izlemektedir.

Sabit Sermaye Yatırımını Olumsuz Etkileyen Faktörler

<u>Faktörler</u>	<u>Yüzde</u>
Ekonomik istikrarsızlık	47.8
Yüksek faiz	22.2
Politik istikrarsızlık	22.2
Kredi yetersizliği	5.6
İç talep yetersizliği	1.1
Diğer	1.1

Ankete cevap veren üyelerin %30.1'ine göre 1994 yılında ekonomimizin karşı karşıya olduğu en önemli sorun enflasyondur.

* Geleceği tahmin ile uğraşan bulunmamaktadır.

Üyelerin %26.9'u kamu harcamaları, %10.8'i büyüme oranı, %8.6'sı ise terör konusunu önemli problem olarak görmektedirler.

1999 yılında Türkiye ekonomisinin karşı karşıya olacağı en önemli sorun olarak eğitim ve sağlığı gösteren üyelerin oranı %19.6'dır. Üyelerin %16.3'ü enflasyonun en önemli sorun olmaya devam edeceğini düşünmektedir. Diğer önemli sorunların, %12.0 ile işsizlik ve %10.9 ile kamu harcamaları olacağı beklenmektedir. Bu sorunları %9.8 ile gelir dağılımı izlemektedir.

En Önemli Sorun Olarak Gösterilme Yüzdeleri

	<u>1994</u>	<u>1999</u>
Enflasyon	30.1	16.3
Kamu harcamaları	26.9	10.9
Büyüme oranı	10.8	7.6
Terör	8.6	1.1
Eğitim, sağlık	6.5	19.6
Gelir dağılımı	3.2	9.8
İç borçlar	3.2	1.1
Yüksek faiz	3.2	0.0
İşsizlik	2.2	12.0
Teknolojik yetersizlik	1.1	6.5
Dış borç	0.0	2.2
Dış ticaret açığı	0.0	2.2

1994 yılının en önemli üç sorunu arasında gösterilme yüzdeleri dikkate alındığında, enflasyonun diğer sorunların önünde geldiği görülmektedir. 1994 yılında en önemli üç sorun arasında gösterilme yüzdelere göre enflasyonu, kamu harcamaları (%50.5), terör (%31.6), iç borçlar (%28.4), büyüme oranı (%23.2), gelir dağılımı (%21.0) ve eğitim-sağlık (%19.0) izlemektedir.

En Önemli Üç Sorun Arasında Gösterilme Yüzdeleri

1994

Enflasyon	62.0
Kamu harcamaları	50.5
Terör	31.6
İç borçlar	28.4
Büyüme oranı	23.2
Gelir dağılımı	21.0
Eğitim-sağlık	19.0
İşsizlik	14.8
Yüksek faiz	10.5
Dış borç	6.3
Bürokrasi	6.3
Dış Ticaret Açığı	5.3
Teknolojik yetersizlik	4.2
Kısa Vadeli Serm. Har.	2.1

Bu sene de, AT ile gümrük birliğine girilmesi konusunda üyelerimizin görüşlerine başvurulmuştur.  yelerimizin ancak %2.2'si gümrük birliğine girilmesine karşı çıkarken, %81.5'i gümrük birliğine girilmesine olumlu bakmakta, %16.3'  ise 1995 yılını gerekli hazırlıkların tamamlanabilmesi açısından henüz erken bulmaktadırlar.

1995 Yılında AT ile Gümrük Birliğine Girilmesi (%)

Uygundur	81.5
Uygun değildir	2.2
Henüz erkendir	16.3

 yelerimizin tamamına yakını gümrük birliğinin teknolojik iyileşme, yabancı sermaye yatırımlarında artış ve kalitede iyileşme sağlayacağını; büyük bir çoğunluğu AR-GE faaliyetlerinin artacağını belirtmişlerdir.

Yine  yelerin %93.3' ne göre kar marjları daralacaktır. Gümrük birliği, enflasyon oranı, rekabet gücü ve sabit sermaye yatırımlarını da olumlu etkileyecektir.  yelerimizin %91.8'i enflasyon oranının düşmesini, %89.5'i sabit sermaye yatırımlarının artmasını ve %81.1'i rekabet gücünün artmasını beklemektedir.  yelerimizin çoğunluğuna göre dış ticaret açığı üzerinde gümrük birliğinin etkisi olumsuz olacaktır. Dış ticaret açığı artacak diyen üyelerin oranı %71.4'tür. Üyelerin %71.8'i büyüme oranının artmasını beklerken, %28.2'si ise bunun d şceğini tahmin etmektedirler.

Gümrük Birliği'nin Türk Ekonomisi  zerindeki Etkileri

	<u>Artacak</u>	<u>Azalacak</u>
Enflasyon	8.2	91.8
Büyüme oranı	71.8	28.2
Dış ticaret açığı	71.4	28.6
İşsizlik	44.9	55.1
Kar marjları	6.7	93.3
Rekabet gücü	81.1	18.9
Yabancı sermaye yatırımları	96.7	3.3
Sabit sermaye yatırımları	89.5	10.5
Teknolojik iyileşme	98.9	1.1
Ar-Ge Faaliyetleri	92.0	8.0
Kalite iyileşmesi	96.7	3.3

 yelerimizin çoğunluğu gümrük birliğinde kendi sektörlerinin rekabet gücü konusunda iyimserdirler. Sektörlerinin rekabet gücünü yüksek ve orta bulan üyelerin oranı her ikisinde de %47.8 iken, düşük bulan üyelerin oranı %4.4'd r.

Sektörel Rekabet Gücünün Değerlendirilmesi (%)

Yüksek	47.8
Orta	47.8
Düşük	4.4

Ankete cevap veren üyelerin %39.2'si 1993 yılı stoklarının bir önceki yılın altında olduğunu bildirmişlerdir. Üyelerin %41.8'i 1994 yılı stoklarının bir önceki yıldan düşük olacağını beklemektedirler.

Ortalama Stoklar (%)

	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Bir önceki yıla göre fazla	27.0	30.4	6.8
Aynı	28.4	22.8	49.3
Bir önceki yılın seviyesinin altında	39.2	41.8	34.2
Cevap yok	5.4	5.1	9.6

Toplam siparişlerin, 1993 yılında bir önceki yıla göre önemli ölçüde arttığı belirtilmiş, ancak 1994 yılında siparişlerin 1993 yılının altında gerçekleşeceği tahmin edilmiştir. 1994 yılında bir önceki yıla göre toplam siparişlerin arttığını belirten üyelerin oranı %21 iken yurtdışı siparişlerin arttığını belirten üyelerin oranı %54.1 olmuştur. 1995 yılında aynı oranların sırasıyla %45.5 ve %58.9 olması beklenmektedir.

Toplam Siparişler (%)

	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Bir önceki yıla göre fazla	70.5	21.0	45.5
Aynı	20.5	14.8	35.1
Bir önceki yılın seviyesinin altında	7.7	63.0	13.0
Cevap yok	1.3	1.2	6.5

Yurtdışı Siparişler (%)

	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Bir önceki yıla göre fazla	47.9	54.1	58.9
Aynı	29.6	20.3	24.7
Bir önceki yılın seviyesinin altında	11.3	16.2	2.7
Cevap yok	11.3	9.5	13.7

Üretim (%)

	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Bir önceki yıla göre fazla	80.5	26.2	56.6
Aynı	15.9	10.7	30.1
Bir önceki yılın seviyesinin altında	3.7	61.9	9.6
Cevap yok	0.0	1.2	3.6

Anketi cevaplayan üyelerin üretimlerine ilişkin değerlendirmeleri üretim düzeyinin, 1994'te bir önceki yıla göre azaldığını ancak bu eğilimin 1995'te sürmeyeceğine işaret etmektedir.

Ankete cevap veren üyelerin %52.5'i, 1994 yılında ürünlerinin fiyat düzeyinde bir önceki yıla oranla artış olduğunu ve bu eğilimin 1995'te de sürmesinin beklendiğini belirtmişlerdir.

	Fiyat Düzeyi (%)		
	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>
Bir önceki yıla göre fazla	64.0	52.5	52.6
Aynı	20.0	11.3	26.3
Bir önceki yılın seviyesinin altında	14.7	33.8	13.2
Cevap yok	1.3	2.5	7.9

Türkiye Ekonomisi İle İlgili Beklentiler (*)

	<u>1993</u>	<u>1994</u>	<u>1995</u>	<u>1996</u>
I. Gelir/Üretim/Yatırım				
Reel büyüme/Artış oranları (%)				
- GSMH	7.3	-3.0	2.7	4.9
- İmalat sanayii	8.2	-2.5	4.0	5.5
- İnşaat ruhsat sayısı	3.1	2.0	2.0	3.0
- Sabit sermaye yatırımları	21.7	3.0	10.0	15.0
II. Dış Ekonomik Durum				
İhracat (milyar \$)	15.3	17.5	19.4	22.0
İthalat (milyar \$)	29.4	23.0	26.0	30.0
Döviz kuru (yıl sonu döviz alış)				
- TL/\$ (bin TL)	14.5	38.3	65.5	103.0
- TL/DM (bin TL)	8.3	24.8	41.7	64.8
İşçi döviz (milyar \$)	2.9	3.0	3.0	3.1
Dış borç (milyar \$)	67.4	67.1	68.0	70.0
III. Ücret/Fiyat/Faiz				
Enflasyon oranı (%)	71.1	120.4	75.0	60.0
1 Yıl vadeli mevduat faizi (%) (yıl sonu)	74.7	100.0	77.5	60.0
Kısa vadeli kredi faiz oranı (%) (yıl sonu)	99.2	120.0	100.0	75.0
Külçe altın (kg., yıl sonu)	176.4	460.0	775.8	1,126.5
Ortalama ücret artış oranı (%) (Haziran)	68.6	70.0	70.0	60.0
IV. Maliye/Para/Kredi				
Toplam vergi geliri artışı (%)	87.3	120.0	76.3	71.2
Para arzı (M2) artış oranı (%)	60.0	100.0	70.0	65.4
Bütçe açığı toplamı (trilyon TL)	122.0	150.0	210.0	260.0
Banka kredileri artış oranı (%)	91.2	75.0	77.5	70.0
Vadeli mevduat artış oranı (%)	42.1	98.0	60.0	60.0

(*) 1994 yılı gerçekleşme rakamlarıdır.



