



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

# TÜRKİYE EKONOMİSİ

## 2004



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

# **TÜRKİYE EKONOMİSİ**

## **2004**

**Aralık 2004**  
**(Yayın No. TÜSİAD-T/2004-12-384)**

Meşrutiyet Caddesi, No.74 34420 Tepebaşı/İstanbul  
Telefon: (0212) 249 07 23 • Telefax: (0212) 249 13 50

© 2004, TÜSİAD

Tüm hakları saklıdır. Bu eserin tamamı ya da bir bölümü, 4110 sayılı Yasa ile değişik 5846 sayılı FSEK uyarınca, kullanılmazdan önce hak sahibinden 52. Maddeye uygun yazılı izin alınmadıkça, hiçbir şekil ve yöntemle işlenmek, çoğaltılmak, çoğaltılmış nüshaları yayılmak, satılmak, kiralananmak, ödünç verilmek, temsil edilmek, sunulmak, telli/telsiz ya da başka teknik, sayısal ve/veya elektronik yöntemlerle iletilmek suretiyle kullanılamaz.

ISSN: 1300-3879

LEBİB YALKIN YAYIMLARI VE BASIM İŞLERİ ANONİM ŞİRKETİ  
Oto Sanayii, Barbaros Cad. No.78 34396 4. Levent-İSTANBUL  
Tel: (0212) 282 39 00 Faks: (0212) 280 99 34

# ÖNSÖZ

*TÜSİAD, özel sektörü temsil eden sanayici ve işadamları tarafından 1971 yılında Anayasamızın ve Dernekler Kanununun ilgili hükümlerine uygun olarak kurulmuş, kamu yararına çalışan bir dernek olup gönüllü bir sivil toplum örgütüdür.*

*TÜSİAD, demokrasi ve insan hakları evrensel ilkelerine bağlı, girişim, inanç ve düşünce özgürlüklerine saygılı, yalnızca asli görevlerine odaklanmış etkin bir devletin varolduğu Türkiye’de, Atatürk’ün çağdaş uygarlık hedefine ve ilkelerine sadık toplumsal yapının gelişmesine ve demokratik sivil toplum ve laik hukuk devleti anlayışının yerleşmesine yardımcı olur. TÜSİAD, piyasa ekonomisinin hukuksal ve kurumsal altyapısının yerleşmesine ve iş dünyasının evrensel iş ahlakı ilkelerine uygun bir biçimde faaliyette bulunmasına çalışır. TÜSİAD, uluslararası entegrasyon hedefi doğrultusunda Türk sanayi ve hizmet kesiminin rekabet gücünün artırılarak, uluslararası ekonomik sistemde belirgin ve kalıcı bir yer edinmesi gerektiğine inanır ve bu yönde çalışır. TÜSİAD, Türkiye’de liberal ekonomi kurallarının yerleşmesinin yanısıra, ülkenin insan ve doğal kaynaklarının teknolojik yeniliklerle desteklenerek en etkin biçimde kullanımını; verimlilik ve kalite yükselişini sürekli kılabilecek ortamın yaratılması yoluyla rekabet gücünün artırılmasını hedef alan politikaları destekler.*

*TÜSİAD, misyonu doğrultusunda ve faaliyetleri çerçevesinde, ülke gündeminde bulunan konularla ilgili görüşlerini bilimsel çalışmalarla destekleyerek kamuoyuna duyurur ve bu görüşlerden hareketle kamuoyunda tartışma platformlarının oluşmasını sağlar.*

*“Türkiye Ekonomisi 2004” adlı bu çalışma, 2004 Aralık ayı itibarıyla bilinen son rakamlara ve 2004 yıl sonu tahminlerine dayanılarak hazırlanmıştır. Bu çalışmada 2004 ve 2005 yılları için verilen tahminler, metin içinde aksi belirtilmedikçe, TÜSİAD tahminleridir.*

*Bu çalışma, TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından, Dr. Ümit İzmen koordinatörlüğünde Alp Oğuz Baştuğ, Eren Ocakverdi ve Onur Varol tarafından hazırlanmıştır.*

# İÇİNDEKİLER

■ Genel Değerlendirme .....	7
■ Ekonominin Genel Dengesi .....	15-35
Büyüme .....	15
— Harcamalar Yoluyla Büyüme .....	17
— Üretim Yoluyla Büyüme .....	21
— Üretim Faktörleri Yoluyla Büyüme .....	27
İstihdam ve Ücretler .....	32
■ Fiyat Düzeyi .....	37-48
Tüketici Fiyatları .....	40
Toptan Eşya Fiyatları .....	44
■ Kamu Dengesi .....	49-60
Bütçe Dengesi .....	52
İç Borçlanma .....	57
■ Para Politikası .....	61-72
Kısa Vadeli Faiz Oranları .....	65
Parasal Hedefleme .....	69
■ Dış Denge .....	73-87
Dış Ekonomik Gelişmeler .....	73
Ödemeler Dengesi .....	78
■ EK - İstatistiki Tablolar .....	89-110

## GENEL DEĞERLENDİRME

2001 krizinin ardından izleyen 3 yılda makroekonomik göstergelerde görülen belirgin iyileşme, şüphesiz ekonomik programın getirdiği istikrar ve azalan belirsizliğin sonucu gerçekleşebilmiştir. Ekonomik büyüme kesintisiz olarak son on iki çeyreklik dönemde pozitif olmuş, önümüzdeki dönemde bu eğilimini korumaya ilişkin beklentiler olumlu seyrini korumuştur. Ekonomide sağlanan yüksek büyümenin yanı sıra, fiyat istikrarına yönelik olarak yadsınamaz kazanımlar elde edilmiştir. Diğer taraftan, kamu borç stokunun çevrilebilirliğine ilişkin kaygılar da ekonomik sorunlar arasındaki önceliğini yitirmiştir. Tüm bu olumlu çerçevenin temel belirleyicileri ise mali alanda disiplin anlayışının yerleşmiş olması ve yasal düzenleme ile Merkez Bankası'nın bağımsız yapısının sağlanması olmuştur. Nitekim, 2004 yılında, ekonomik göstergeler arasındaki en belirgin iyileşme kamu maliyesi alanında gerçekleşmiş, konsolide bütçede –alışılmışın aksine– hedeflerin ilerisinde bir performans sergilenmiştir. Yapısal ilerlemelerle desteklenen mali disiplin anlayışına ek olarak, Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ile parasal otorite, son üç yılda, politika kararlarında sadece enflasyona odaklanabilmiştir. Aralıklarla ortaya çıkan maliyet baskılarına karşın, Merkez Bankası 2004 yılında para politikalarındaki güvenilirliği koruyabilmiş, 2002 ve 2003 yıllarının ardından 2004 yılı da enflasyon hedefinin temin edilebildiği bir sene olmuştur. Mali disiplin ve bağımsız para politikalarının temellerini attığı yapısal dönüşümün etkisi ise 2004 yılında yatırım ve üretim kararlarında kademeli olarak ortaya çıkmaya başlamıştır.

2001 yılında yaşanan son krizin ardından uygulanmaya konulan ekonomik program, Türkiye ekonomisinde istikrarı sağlamanın yanı sıra büyük bir yapısal dönüşümü de başlatmıştır. Devletin ekonomideki rolünün yeniden tanımlanması ve piyasaların rekabetçi yapısının güçlenmesi olarak özetlenebilecek olan yapısal dönüşüm ekonomik birimlerin karar verme süreçlerini de olumlu yönde etkilemiştir. Türk ekonomisi geleneğinden çok farklı bir ortamda şekillenen karar fonksiyonları, istikrar boyutunu aşarak sürdürülebilir yüksek büyümenin yapılarını oluşturmıştır. Bu süreçte, 2004 yılı, geçmiş iki yılda elde edilen kazanımların korunabildiği ve makroekonomik göstergelerdeki iyileşmelerin derinleştiği bir yıl olmuştur. Nitekim, yıl içerisinde aralıklarla ortaya çıkan olumsuz dış konjonktüre karşın, ekonomi "düşük enflasyon-yüksek büyüme" yörüngesinden sapmamıştır. 2004 yılında enflasyon ile büyümede yılsonu hedeflerinin ilerisinde bir başarı elde edilmesiyle, uygulanan sıkı maliye ve para politikalarının sonucu olarak tesis edilen güven ortamı önümüzdeki döneme ilişkin beklentilere de taşınmaktadır.

**Ekonomideki olumlu seyrin temel belirleyicileri mali disiplin anlayışı ve Merkez Bankası'nın bağımsızlığı olmuştur.**

**2004 yılı, Türkiye ekonomisinde yaşanan değişimin en iyi gözlemlenebildiği bir dönem olmuştur.**

**2004 yılında öngörülen belirli riskler aşılabilmektedir.**

Türkiye ekonomisinde yaşanan yapısal değişimle birlikte 2004 yılında öngörülen kritik öneme sahip ve belirgin riskler içeren dönemler salimen geçilebilmiştir. Nitekim, yılın ilk aylarında gerçekleştirilen yüklü itfaların borcun sürdürülebilmesine ilişkin yarattığı endişeler çok çabuk sonlanmış, Mart sonunda gerçekleştirilen olan yerel seçimler de –alışılacağına aksine- mali disiplinde bir gevşemeye neden olmamıştır. Benzer şekilde, yaz aylarında baz etkisi nedeniyle yükselen enflasyon oranları da ekonomi üzerinde kalıcı olumsuzluklara yol açmamıştır. Bu süreçlerde IMF ile gerçekleştirilen gözden geçirmeler de olumlu sonuçlanmıştır. Diğer taraftan, Türkiye ekonomisinde döviz kurundan başlamak üzere faiz ve enflasyonun yeniden yukarı yönlü bir eğilime girmesine neden olabilecek temel gelişmeler çoğunlukla siyaset kaynaklı olmaktadır. Bu çerçevede değerlendirildiğinde de, hükümet, başta AB üyeliği olmak üzere Türkiye açısından kritik önem taşıyan konularda 2004 yılı genelinde çözüm odaklı politikalarını sürdürebilmiştir. Nitekim, Kıbrıs konusunda Mayıs ayına kadar gerçekleştirilmesi amaçlanan çözüm süreci piyasalarca yakından takip edilmiş, ancak herhangi bir belirsizliğe yol açmamıştır. Son olarak, Kasım ayında yayımlanan ilerleme raporu oldukça pozitif algılanmış ve akabinde, 17Aralık'taki Türkiye'nin AB üyeliği sürecine yönelik karar olumlu sonuçlanmıştır. Diğer bir deyişle, yıl içerisindeki ekonomik ve siyasi unsurlar büyük ölçüde birbirini destekler nitelikte gerçekleşmiş, 2004 yılında öngörülen riskler aşılabilmektedir. Ekonomideki olumlu konjonktürün korunmasında, uygulanan sıkı maliye ve para politikaları ve gerçekleştirilen yapısal reformlar önemli pay sahibi olurken, AB üyelik süreci ve IMF önemli birer çapa işlevi görmüştür. Bu süreçte gözlenen temel makroekonomik göstergelerdeki gelişmeler ise, geçtiğimiz dönemlere kıyasla ekonominin direncinin arttığını göstermektedir.

**Ekonominin temel dengeleri olumsuz dış konjonktüre karşı direncini koruyabilmektedir.**

Türkiye ekonomisinin istikrar arayışında, sınırlanacak en güvenli limanın ekonomik programın uygulanması olacağı geniş kesimler tarafından kabullenilmiş, uygulamadaki kararlılık sayesinde de sıkı maliye ve para politikaları meyvelerini vermeye başlamıştır. Geçtiğimiz iki yıldaki güçlü ekonomik performansın ardından, 2004 yılına ilişkin mevcut göstergeler de ekonomide süregelen iyileşmeyi daha belirgin hale getirmektedir. Düşük enflasyon-yüksek büyüme patikasında elde edilen kazanımlar ekonomideki tüm göstergelere yansımış, enflasyondaki hızlı düşüşle birlikte ekonomik büyüme son on iki çeyrek dönemde kesintisiz sürmüştür. Ekonomik temellerdeki güçlenmenin en gözlenebilir getirisi ise, dış konjonktürdeki bozulmaya karşın ekonominin direncini koruyabilmesi olmuştur. Yüksek petrol fiyatları ve sıkılaştırıcı politika eğilimleri sonucu artan global faizlere rağmen ekonomik büyüme devam etmektedir. İç fiyatlardaki oynaklığa kar-

şin ise talep ve özellikle de yatırımlardaki artış sürmektedir. Nitekim, Nisan ayında başlayan mali dalgalanma mevcut güven ortamını geçici olarak bozmuş, ancak beklentilerin başlangıç şokunu atlatabilmesi uzun bir süre gerektirmemiştir. Mali piyasalarda görülen bu dalgalanmanın daha ciddi boyutlara ulaşmadan atlatılması ve ekonominin tekrar eski seyrine dönmesi, ekonomideki kırılganlığın –henüz sonlanmasa da- azaldığını göstermiştir. Güven ortamının yeniden tesis edilmesiyle ekonomi bir kez daha pozitif beklenti-pozitif ekonomik gelişme biçiminde özetlenebilecek bir yapıya oturmuştur. Mevcut olumlu konjonktür ise, ekonomi politikalarının uygulanmasında sergilenecek kararlılık ile önümüzdeki dönemde de sürecektir.

Ekonomik programının kararlılıkla uygulanması ve yapısal alanda gerçekleştirilen önemli adımlarla birlikte Türkiye ekonomisinin dış kaynaklı şoklara karşın direncinin arttığı bir gerçektir. Ne var ki, -başta petrol olmak üzere- uluslararası fiyatlardaki artışlar, ABD ekonomisindeki gelişmeler sonucu gerçekleşen faiz artırımını öncesindeki -Türkiye'nin de dahil olduğu- gelişmekte olan piyasalar üzerinde olumsuz etki yapacağı beklentisi ve yüksek cari işlemler açığının yarattığı tedirginlik Nisan ayıyla birlikte mali dalgalanmalara neden olmuştur. Bu dışsal gelişmelerin yanı sıra, aynı dönemde, YÖK yasa tasarısı çevresinde yükselen siyasi tartışmalar da, piyasalarda beklentilerin bozulması sürecini ateşlemiştir. Aynı süreçte, uzun süredir değer kazanmakta olan TL ile birlikte, piyasalarda, döviz kurlarında bir düzeltme olması gerektiği biçiminde algı oluşmuştur. Bu çerçevede düşünüldüğünde, son dönemde yaşanan olumsuz dış gelişmelerin, ekonominin kazandığı ivmeyi yavaşlattığı da bir diğer gerçektir. Bu süreçte ekonomiye bağlılık sağlayan en önemli faktör ise yapısal alanda sağlanan kazanımlar olmuştur. Önümüzdeki dönemde de yapısal reformların ve mali disiplinin ödün verilmeden uygulanmaya devam edilmesi ekonominin bağımsızlığını artıracak ve düşük enflasyon-yüksek büyüme patikasını destekleyici bir unsur olacaktır. Diğer taraftan, düşük kur-faiz-enflasyon döngüsü ile birlikte büyüme ortamının yakalandığı mevcut olumlu konjonktür, ekonomide gerekli yapısal dönüşümlerin gerçekleştirilmesi için de uygun fırsatı yaratmaktadır. Nitekim, temel dengesizliklerin giderildiği bir makroekonomik ortamda göreceli olarak maliyetleri azalan yapısal reformların hükümet tarafından gerçekleştirilmesi, IMF ile yapılacak gözden geçirmelerin ötesinde orta ve uzun vadede sürdürülebilir büyümenin temellerini oluşturmaktadır.

2004 yılı genelinde, iç ve dış fiyatlardaki artan oynaklığa karşın tüketim talebi ve özellikle de yatırımlardaki canlanma devam etmiş, yüksek verimlilik artışları da süregelen ekonomik büyümeyi desteklemiştir. Kamu maliyesinde disiplin anlayışıyla birlikte kamu kesimi açığı ve yatırım-tasarruf açığı azalmaya devam et-

**Ekonomideki bağımsızlığı koruyan en önemli faktör, yapısal alanda sağlanan kazanımlar olmuştur.**

**Türkiye ekonomisindeki olumlu seyre karşın, canlı iç talep ve yüksek dış açık endişe yaratmaktadır.**



mektedir. Bu iyimser tabloya karşın, olumsuz dış konjonktürün yarattığı maliyet oynaklığının yanı sıra, hızla genişlemekte olan cari açığa yönelik kaygılar da yıl içerisinde güven ortamını bozabilecek sınırlara yaklaşmıştır. Yılın ilk on ayında 10 milyar doları aşmış olan cari işlemler açığının, turizm gelirlerindeki olumlu performansa rağmen, 2004 sonu itibarıyla 15-16 milyar dolar seviyelerine kadar yükselebileceği öngörülmektedir. Verimlilik artışlarından beslenen "düşük enflasyon-yüksek büyüme" sürecinin bir sonucu olarak ortaya çıkan mevcut cari açığın 2004 yılında finanse edilmesinde büyük bir sorun gözükmemektedir. Ancak, hızla genişleyen iç talebin 2005 yılında da bu eğilimini sürdürmesi durumunda, büyümekte olan cari açığın, portföy yatırımları ve reel sektörün dışarıdan sağladığı uzun vadeli kredilerle yeterli ölçüde finanse edilmesi zorlaşacaktır. Önümüzdeki iki yıllık dönemde gerçekleştirilecek yüklü dış borç ödemeleri de, cari açıkla birlikte dış finansman ihtiyacını daha da artırmaktadır. Bu koşullar altında, önümüzdeki dönemde cari açığın en elverişli finansman imkânı doğrudan yabancı sermaye yatırımları olmaktadır. AB üyelik sürecine paralel olarak yabancı sermaye yatırımlarında gözlenebilecek artış ise, mevcut dengelerin sürdürülmesini destekleyecektir.

**2004 yılında ekonominin  
"Aşıl Topuğu" işgücü  
piyasası olmuştur.**

Yüksek dış açık gibi konjonktürel olumsuzluklara karşın, Türkiye'nin halen karşı karşıya olduğu en önemli iktisadi ve toplumsal sorunların başında işsizlik gelmektedir. Geçtiğimiz iki yıldaki güçlü ekonomik performansın ardından, 2004 yılına ilişkin göstergeler de ekonomide süregelen iyileşmeyi daha belirgin hale getirmiş, ne var ki, işsizlik oranlarında durum farklılaşmamıştır. Diğer bir deyişle, son on iki çeyrek dönemde sağlanan yüksek büyüme oranları henüz ciddi bir istihdam yaratıcı etki sergileyememiş, süregelen ekonomik büyüme istihdam dostu olmamıştır. Yüzde 15 seviyelerinde seyreden tarım-dışı işsizlik oranının aşağılara çekilebilmesi için her yıl en az 500,000 net istihdamın yaratılması zorunluluğu öngörülmekte, ancak istihdamdaki performans mevcut koşulun altında seyretmektedir. 2004 yılının ilk yarısına ilişkin işgücü verileri ekonominin tekrar istihdam yaratma sürecine girmekte olduğuna dair olumlu bir sinyal verse de, yüksek işsizlik düzeyi Türkiye'yi AB'de Polonya ve Slovakya'dan sonra en yüksek işsizliğe (tarım dışı) sahip ülke konumuna getirmiştir<sup>1</sup>. Ülkemizin, gerek AB perspektifi gerek de yüksek işsizlik oranlarının yarattığı ekonomik, siyasal ve toplumsal sorunların giderilmesi açısından işsizlikle mücadelede başarılı olması şarttır. İstihdam artışı, -kamu alanında yaratılacak istihdamdaki kısıtlar dikkate alındığında- özel sektörün ilave kapasite yaratacak yatırımlara başlaması ile mümkün olacaktır. Bu amaçla, yatırım ortamının önündeki engellerin kaldırılması, ekonomik programın tavizsiz uygulanmasına devam edilmesi ve ücret dışı iş-

<sup>1</sup>Konunun kapsamlı incelenmesi ve projeksiyonlar için bkz. "Türkiye'de İşgücü Piyasaları ve İşsizlik", TÜSİAD (Aralık, 2002) ve "Türkiye'de İşgücü Piyasasının Kurumsal Yapısı ve İşsizlik", TÜSİAD (Aralık, 2004)

gücü maliyetlerinin düşürülerek kayıtlı istihdamın teşvik edilmesi gerekmektedir.

2004 yılı genelinde dünya petrol piyasalarında arz ve talep miktarlarının birbirine çok yakın seyretmesi, petrol fiyatlarının yönetilebilirliğini ciddi ölçüde azaltmış, fiyat oynaklıklarını artırmıştır. Petrol ve ana girdi fiyatlarında gözlenen artışın mevcut eğilimini koruması ise -ekonominin giderek hassaslaşan dış dengesiyle birlikte değerlendirildiğinde- makroekonomik istikrarın güçlendirilmesi karşısında ciddi bir risk oluşturmaktadır. Her ne kadar fiyatlama davranışlarındaki yapısal dönüşümle birlikte yıl içerisindeki maliyet artışlarının fiyatlara yansımaları kısıtlı kaldıysa da, enflasyon oranının tek haneli rakamlara doğru gerileyeceği önümüzdeki dönemde, dış fiyatların yurtiçi fiyat seviyesine etkileri daha hissedilir boyutlara ulaşabilecektir. Petrol fiyatlarında varil başına yaşanan her 10 dolarlık artışın, ayda ortalama 2 milyon ton ham petrol ithal eden Türkiye'ye yıllık olarak kabaca 2 milyar dolar ek maliyet getirdiği göz önünde bulundurulduğunda, yüksek fiyatların sürekliliği önemli bir uzun dönemli risk olarak algılanmalıdır. Kısa dönemde ise, hammadde fiyat artışlarının kamu maliyesi üzerinde yaratacağı bozulma ve akabinde gerçekleştirilecek ek vergi ve fiyat ayarlamaları, para ve maliye politikaları arasındaki eşgüdümü zayıflatabilecektir.

Türkiye ekonomisinin hali hazırda karşı karşıya olduğu sorunlu alanların üstesinden gelinmesi ve mevcut yapının hızlı ve sağlıklı bir büyüme sürecine dönüşmesi ancak kamu maliyesinin nihai olarak düzelmesiyle mümkün olacaktır. Nitekim, bütçe açığının ve kamu borçlarının milli gelire oranı makul seviyelere gerileyene kadar, ekonominin krizlere açık yapısı devam edecektir. Benzer nedenle, uzun vadede yatırım-tasarruf dengesinin sağlıklı bir yapıya kavuşması için de, 2005 yılında yüksek faiz-dışı fazla politikasına devam edilmesi bir zorunluluk olarak ortaya çıkmaktadır. Diğer yandan, kamu maliyesindeki iyileşmenin mutlak suretle, içinde bulunulan reform sürecinin daha ileriye götürülmesiyle desteklenmesi gerekmektedir. Yapısal reformların derinleştirilmesi ve bu alanda hükümet tarafından sergilenecek kararlılık ise güven ortamının korunmasında belirleyici olmaya devam edecektir. Bu noktada, IMF ile Stand-by düzenlemesiyle desteklenen yeni üç yıllık programın kesintisiz uygulanabilmesi sağlam bir çapa etkisi gösterecektir. Öte yandan, düşük kur-faiz-enflasyon döngüsü ile birlikte temel dengesizliklerin giderildiği bir makroekonomik ortamda göreceli olarak maliyetleri azalan yapısal reformların hükümet tarafından gerçekleştirilmesiyle, olumsuz dış şokların etkileri istikrar eğiliminden geçici sapmalarla sınırlı kalabilecektir.

**Ekonomideki riskler uluslararası ekonomik gelişmelerde yoğunlaşmaktadır.**

**Reform sürecinin devamıyla birlikte, olumsuz dış şokların etkileri istikrar eğiliminden geçici sapmalarla sınırlı kalabilecektir.**

**IMF ile düzenlenen yeni Stand-by, öncekilerden farklı bir yapı taşımaktadır.**

Türkiye ekonomisi bugüne kadar yaşamış olduğu küçüklü-büyükü çok sayıda krizi, çoğu kez hemen uygulamaya konulan ve yapısal iyileştirmelerden çok piyasaları hemen etkilemeyi hedef alan önlemlerle kısa süre içinde aşmaya çalışmıştır. Bu durum, Türkiye'nin yapısal sorunlarının giderek büyümesine ve karmaşıklaşmasına neden olmuştur. Günümüze kadar 8 tane beş-yıllık kalkınma planı çizilmiş, 50'ye yakın yıllık program oluşturulmuş, krizler nedeniyle de IMF ile şimdiye kadar 18 anlaşma yapılmıştır. Özellikle son on yılda birçok ekonomik program hazırlanmış, bunlar zaman zaman yenilenmiş, değiştirilmiş fakat hiç bir zaman tam olarak uygulanamamıştır. Uygulamaya konulan programlar, kriz ortamı atlatıldıktan sonra, döviz kurunda istikrar sağlandıktan ve faizler belli bir dengeye oturduktan sonra terk edilmiş, hızla kısa vadede büyümeyi hızlandıran politikalara geri dönmüştür. Ancak, son krizle birlikte, kronik hale gelen sorunlar karşısında uygulanmaya başlanan program, hükümet değişikliklerine rağmen devam ettirilmiştir. 2002-2004 yılı ekonomik programının kararlılıkla uygulanmasıyla ekonomide istikrar büyük ölçüde sağlanabilmiş, uzun dönemli büyüme performansı Türkiye'nin gündemine girmiştir. 2005-2007 yıllarını kapsayacak yeni üç yıllık programın da IMF ile imzalan Stand-by anlaşması ile desteklenmesi öngörülmüştür. Bu nedenle, IMF ile imzalan yeni Stand-by düzenlemesi öncekilerden farklılık göstermektedir. Nitekim, IMF desteğiyle, herhangi bir kriz ertesindeki istikrar arayışından ziyade, uzun dönemli dengelerin temin edilmesine yönelik olarak iç ve dış piyasalardaki güvenin korunması öngörülmektedir. Yüklü bir borç stokunu sırtında taşıyan ekonominin sermaye çıkışına yol açacak gelişmelere olan kırılganlığının henüz tamamıyla sonlanmadığı göz önünde bulundurulduğunda da, IMF desteği yapısal dönüşümün ve mali disiplinin kararlılıkla sürdürüleceğine dair sağlam bir çapa etkisi gösterecektir.

**Ekonomi politikalarındaki orta ve uzun vadeli perspektif büyümeyi destekleyecektir.**

Makroekonomik politikaların başarısı kısa dönemli büyüme-küçülme sarmalları ile değil, uzun dönemde sürdürülebilir bir büyüme performansı ile ölçülmektedir. Makroekonomik dengeler açısından altyapısı sağlam olmayan ekonomimizde ise, her küçülmeden sonra hızla sağlanan yüksek büyüme "başarı" olarak nitelendirilmiştir. Buna karşın, son üç yılda orta ve uzun vadede istikrarlı büyüme için gerekli yapısal değişiklikler gerçekleştirilebilmiştir. Diğer bir deyişle, Türkiye'de orta ve uzun vadeli büyüme perspektifi, ancak 2000-2001 krizlerinin sonrasında gündeme gelebilmiş, enflasyonla mücadele başta olmak üzere uzun dönem büyüme hızını artıracak politikalar ve yapısal düzenlemeler uygulamaya başlanmıştır. Benzer şekilde, orta ve uzun vadeli ekonomi politikalarının devamı büyümeyi destekleyecektir. Bu çerçevede, ekonomik büyümenin temel belirleyicileri yapısal reformlarla desteklenilmeye devam edilmelidir. Kamu maliyesinin etkinleştirilme-

si, piyasa ekonomisinin çerçevesini oluşturması açısından hukukun üstünlüğü, demokratikleşme, teknolojik gelişim ve eğitim oranının artması gibi değişkenlerde sergilenecek ilerleme büyümeyi pozitif yönde etkileyecektir. Diğer taraftan, Türkiye'nin önündeki demografik fırsat penceresi<sup>2</sup>, ekonomideki yapısal değişim gerçekleştirilebildiği takdirde ekonomik gelişmeyi hızlandırma imkânı sunmaktadır. Nitekim, Türkiye'de nüfus artış hızı yavaşlamış ve gelişmiş ülke eğilimlerine yaklaşmıştır. Bu durum, Türkiye'nin önüne "fırsat penceresi" olarak tanımlanan, nüfus artış hızı düşerken işgücü arzının artışı sürdürdüğü demografik konjonktürü çıkartmaktadır. Sabit bir nüfus yapısının yanı sıra işgücü arzı ve hane halkı sayısının artmaya devam edeceği bu dönemde, kişi başına milli gelir hızla artırabilmek ve yaşam standardını yükseltebilmek uygun politikalarla mümkündür. Bunun yanı sıra, fırsat penceresinden yararlanılarak ekonomik gelişmenin sağlanabilmesi beraberinde sosyal ve ekonomik anlayış değişikliklerini de getirmektedir. Diğer alanların yanı sıra, özellikle, eğitimin çeşitli aşamalarında, yerel yönetimlerde, teknolojiye, işgücünde, sosyal güvenlikte, kentleşmede, bölgesel kalınmada, sosyal hizmetlerde nitelik değişimi gereği belirginleşmektedir. Bu temel gereksinimler birbiriyle etkileşim içinde olmakla beraber, bazılarının vazgeçilerek diğerlerinde kalıcı başarı sağlama imkânı bulunmamaktadır. Özellikle cari önlemlerin sınırına gelinecek kamu maliyesi düşünüldüğünde, özel sektörü ekonomik büyümenin merkezine koyacak geniş perspektifli bir büyüme stratejisinin oluşturularak kararlılıkla uygulanması gerekmektedir.

2004 yılı Mayıs başında birliğe 10 yeni ülkenin katılması, Romanya ve Bulgaristan'ın 2007'de, Hırvatistan'ın ise 2014 yılından önce bir tarihte üyeliğe hak kazanacak olmaları, AB'nin genişleme konusundaki gündemini hâlihazırda eskitmiştir. Diğer taraftan, AB üyelik süreci 2004 yılında Türkiye'nin gündeminde önemli yer tutmuş, Kasım ayında açıklanan AB Komisyonu 2004 yılı Türkiye İlerleme Raporu ve yılsonuna bırakılan AB Konseyi toplantısı dikkatle takip edilmiştir. İlerleme Raporu'yla yapılan değerlendirmede Türkiye'nin Kopenhag ekonomik kriterleri çerçevesinde sergilediği performans oldukça olumlu karşılanırken, 17 Aralık'ta alınan kararla birlikte Türkiye'nin AB üyeliği sürecinde önemli mesafe alınmıştır. Uzun yıllardır başarılı olunamayan ekonomik ve siyasi istikrar konusunda son üç yılda önemli kazanımlar sağlanırken, Türkiye'nin AB üyeliğinin karşılıklı fayda doğuracağına yönelik kanaat güçlenmektedir<sup>3</sup>. Öte yandan, makroekonomik istikrarı sağlamış bir Türkiye'ye AB üyeliğinin getirisi de yüksek olacaktır. Nitekim, AB üyeliği, üye olan ülkelerin ekonomileri üzerinde hızla olumlu etki göstermektedir<sup>4</sup>. Ekonomileri diğer Avrupa ülkelerine oranla daha az gelişmiş olan bazı ülkeler, AB üyesi olduktan sonra ekonomik açıdan büyük gelişme

**Makroekonomik istikrarı sağlamış bir Türkiye'ye AB üyeliğinin getirisi de yüksek olacaktır.**

<sup>2</sup>Konunun kapsamlı incelemesi ve projeksiyonlar için bkz.

"Türkiye'nin Fırsat Penceresi: Demografik Dönüşüm ve İzdüşümleri", TÜSİAD (Ocak, 1999)

<sup>3</sup>Konunun kapsamlı incelemesi ve uluslararası karşılaştırmalar için bkz. "European Union and Turkey: Towards Economic Integration", TÜSİAD (Eylül, 2003) "Ülke deneyimleri ve Türkiye için değişik senaryolar altında projeksiyonlar için bkz. "Türkiye'nin AB üyeliği: Doğrudan Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme", TÜSİAD Görüşler Dizisi No:8 (Haziran 2002)

kaydetmişlerdir. Bu gelişme, milli gelirden kişi başına düşen pa-ya bakarak izlenebilmektedir. 1980'den 2000 yılına kadar olan 20 yıllık zaman diliminde İspanya, kişi başına milli gelirini 3 katından fazla artırmıştır. Aynı şekilde Portekiz'in artışı 4 kat, Yunanistan'ınki ise 3 kat olmuştur. Türkiye ise bu 20 yıllık dönemde, diğer ülkelerden zaten oldukça düşük olan kişi başına düşen milli gelirini ancak iki katına çıkarabilmiştir. AB üyeliğinin ekonomiye katkıları, yabancı sermaye akışının gözle görülür miktarda artmasına da yol açmaktadır. AB üyeliğini takip eden 5 yıl içinde, İspanya ve Portekiz'e yabancı sermaye yatırımları yaklaşık 10 kat artmış bulunmaktadır. 1986-94 yılları arasında İspanya toplam 60.3 milyar, Portekiz ise toplam 11.2 milyar dolarlık yabancı sermayeyi ülkelere çekmiştir. Yabancı sermaye yatırımlarının artması sadece üye ülkeler arasında gözlenen bir durum değildir. AB adaylığının açıklanması ve üyelik müzakerelerinin başlaması dahi ülke ekonomilerine olumlu katkılarda bulunmaktadır. Potansiyelinin oldukça altında yabancı sermaye çekebilen Türkiye benzer süreçte önemli miktarlarda doğrudan yatırımlara ev sahipliği yapabilecektir.

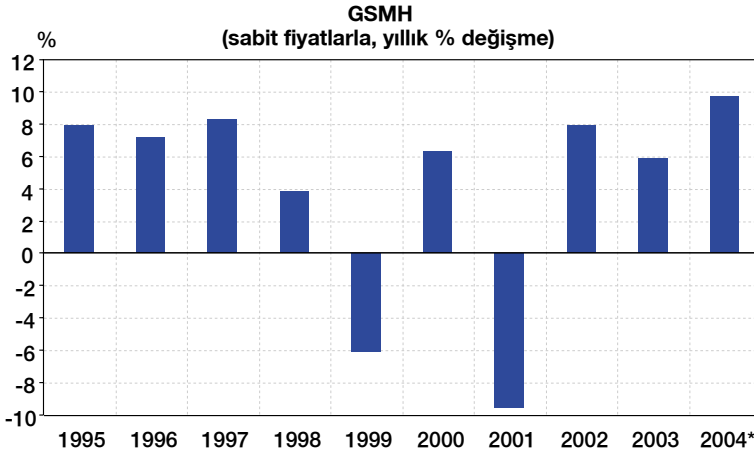
## EKONOMİNİN GENEL DENGESİ

*“Ok yaydan çıktı.”  
Julius Caesar*

### Büyüme

Türkiye ekonomisi, 2001 yılında karşı karşıya kaldığı finansal krizin ardından hızlı bir toparlanma sürecine girmiş ve geçen üç yıllık sürede uzun dönem eğilimini yeniden yakalamıştır. Yaşanılan kriz ertesinde sürdürülebilir büyüme kavramı ülke gündemine alınmış ve bunun başarılabilmesi için öncelikle enflasyonun kalıcı olarak düşürülmesi gerekliliği kabul görmüştür. Söz konusu dönemde, konuya ilişkin yapılan çalışmalar yüksek enflasyonun büyüme potansiyelini önemli ölçüde sınırladığını ortaya koymuştur. Nitekim, geride bırakılan üç yıllık süre zarfında, enflasyonun düşmesi fiyat belirsizliğini azaltmış ve kontratlarda vadelerin uzaması yoluyla da iç talebi artırmıştır. Reel faizler ise kademeli olarak düşerek ertelenen tüketim ve yatırım harcamaları için uygun koşulların yeniden oluşmasına önemli katkı sağlamıştır. Makroekonomik temellerin yeniden güçlenmesi ve artan güven ortamıyla birlikte TL de değerlenme sürecine girmiştir. Özetle, ekonomik programın kararlılıkla uygulanması, güven ortamının ve dolayısıyla da makroekonomik istikrarın yeniden tesis edilmesinde büyük rol oynamıştır.

**Türkiye ekonomisi, istikrarlı büyüme patikasında üçüncü yılını da geride bırakmıştır.**

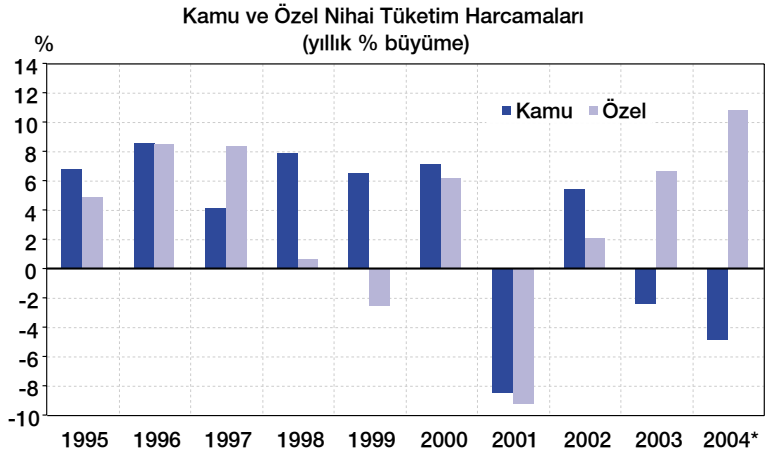


Kaynak: DİE \*İlk dokuz ay

2002 yılında temel olarak ihracat ve stok birikimine yönelik olarak başlayan büyüme eğilimi 2004 yılında tüketim ve yatırım harcamalarının da canlanmasıyla güçlenerek devam etmiştir. Milli gelir, 2002 ve 2003 yıllarında sırasıyla %7.9 ve %5.9 artarken, 2004'ün ilk dokuz ayı itibarıyla %9.7 oranında büyümüştür. Yıl genelinde %8-9 aralığında gerçekleşmesi beklenen büyümenin ekonomi geneline yayılmaya devam etmesi, sürdürülebilirliği bakımından da

**Büyüme bileşenlerinde 2004 yılında önemli değişiklikler yaşanmıştır.**

büyük önem taşımaktadır. Üç yıldır büyümenin temel itici gücünü oluşturan ihracat performansının, TL'de gözlenen değerlenmeye karşın, yüksek seviyelerini korumasının ardında ise hiç kuşkusuz verimlilik artışları sayesinde elde edilen rekabet gücü yatmaktadır. Ekonomik temellerdeki güçlenmenin etkisi ile doruk noktaya ulaşan iyimserlik havası, 2004 yılının ilk yarısında gözlenen ani ivmelenmenin de önemli nedenlerinden biridir. İleriye dönük beklentilerdeki düzelmeye koşut olarak Merkez Bankası Şubat, Mart, Eylül ve Aralık aylarında kısa vadeli faiz oranlarında ikişer puanlık indirimler gerçekleştirmiştir. Böylece, 2002 ve 2003 yıllarında altışar kere faiz indiren Merkez Bankası, 2004 yılında da dört kez faiz indirimine gitmiştir. Faizlerin düşmeye başlamasıyla birlikte, başta özel kesim makine-teçhizat yatırımları ile dayanıklı tüketim mali harcamaları olmak üzere ertelenen yatırım ve tüketim harcamaları yeniden canlanmıştır.



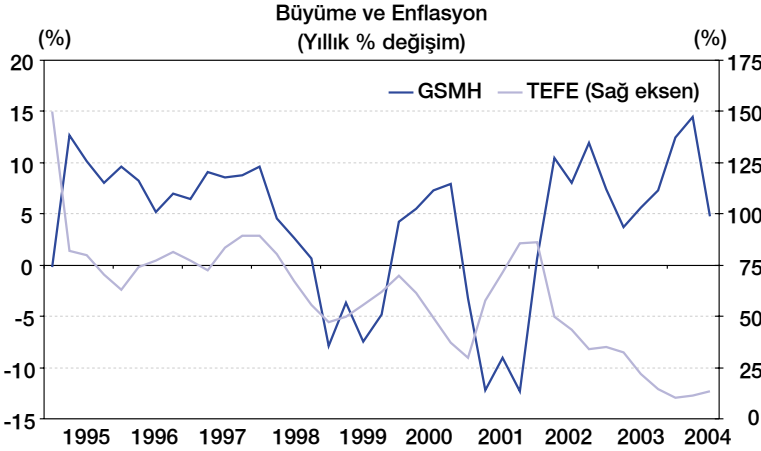
Kaynak: DİE \*İlk dokuz ay

**Büyüme sürecini zorlayan unsurlardan en belirginini dışsal gelişmeler olmuştur.**

Küresel talep koşullarının, özellikle yılın ilk yarısında, çok yüksek düzeylerde seyretmesi ihracat üzerinde olumlu etkide bulunmuştur. Ancak, dış talep koşullarındaki bu gelişmelere iç talepteki canlanmanın da eşlik etmesi tüketim, yatırım ve hammadde ithalatını ciddi biçimde uyararak cari açığın genişlemesine ve ayrıca sanayi kesiminin kapasite sınırlarına ulaşmasına neden olmuştur. Küresel arz ve talepte yaşanan bu gelişmeler neticesinde, petrol ve demir-çelik gibi sanayi kesimleri tarafından yoğun olarak kullanılan girdilerin fiyatları yılın ikinci yarısından itibaren ciddi ölçüde artmıştır. Bu durum, cari açığı genişletme eğilimi ile birlikte, döviz kuru ve enflasyona yönelik endişelerin artmasına neden olmuş, ancak uygulanmakta olan kur politikası ve azalan geçişkenlik etkisi sonucunda bu endişeler gerçekleşmemiştir. Bununla birlikte, uluslararası fiyat rekabeti nedeniyle söz konusu maliyet artışlarının fiyatlara yansıtılamaması da bu gelişmede etkili olmuştur.

Tüketici kredilerinin maliyetlerindeki gerileme ve TL'deki değerlenme süreci iç talep artışının en önemli tetikleyicileri konumundadır. Bunların yanı sıra, hurda araç indirimi düzenlemesi ile de otomobil talebi desteklenmiştir. Ancak, iç tüketim yılın ikinci yarısında tüketici kredi faiz oranlarının artırılması, kamu bankalarına kredi sınırlaması getirilmesi ve hurda indiriminin azaltılması gibi düzenlemeler neticesinde gerilemiştir. Ayrıca, dış konjunkturle eş zamanlı olarak, üretim miktarlarında önemli düşüşler yaşanmıştır. Petrol ve demir-çelik fiyatlarında yaşanan yükselişlerin kalıcı bir nitelik kazanması, özellikle son çeyrek itibarıyla, imalat sanayi üretiminin gerilemesine neden olmuştur. Yılın ilk yarısında gözlenen yüksek büyüme oranlarının yıl sonuna doğru gerilemesi beklentiler dahilinde olmakla birlikte, yaşanan son gelişmeler bu eğilimi hızlandırıcı yönde gerçekleşmiştir. Bu durum ayrıca, büyümenin dengeli ve sürdürülebilir bir patikada olduğunu göstermiş ve ekonomide aşırı ısınma yönündeki kaygıları da ortadan kaldırmıştır.

**Ekonomide yıl sonuna doğru soğuma belirtileri gözlenmiştir.**



Kaynak: DİE

### Harcama Yoluyla Büyüme

Kamu harcamalarının, uygulanan sıkı maliye politikası sonucunda gerilemesi nedeniyle, 2004 yılının ilk dokuz aylık döneminde GSYİH büyümesine en yüksek katkıyı özel kesim yapmıştır. Özel tüketim harcamaları alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, enerji, ulaştırma, haberleşme, hizmetler ve konut sahipliğine yönelik harcamalardaki artış eğiliminde son üç yıldır önemli bir değişiklik görülmezken, gıda ve içecek harcamalarında özellikle 2004 yılında bir durgunluk yaşandığı dikkati çekmektedir. Buna karşın, krizin en çok etkilediği ve ötelediği talep unsuru olan, dayanıklı ve yarı dayanıklı mallara yönelik harcamalar ise çok yüksek oranlarda artmış ve özel tüketim harcamalarının temel belirleyicileri olmuşlardır. Tüketici kredilerinin dağılımı incelendiğin-

**İç tüketim artışında dayanıklı ve yarı dayanıklı tüketim mali harcamaları belirleyici olmuştur.**



de tüketim harcamalarının, yıl sonuna doğru azalmakla birlikte, daha ziyade otomotiv ve beyaz eşya üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Otomobil hariç dayanıklı tüketim malları satış miktarı 2004'ün ilk dokuz ayında geçen yıla kıyasla %38 artmıştır. Bu durum ise, özel tüketim harcamalarındaki dağılımın henüz istenilen ölçüde dengeli olmadığına göstergesidir.

**Yatırım harcamaları  
makine-teçhizat üzerinde  
yoğunlaşmıştır.**

İmalat sanayi kapasite kullanım oranları 2002 yılından itibaren hızla yükselişe geçmiş ve 2004 yılının ilk dokuz aylık döneminde %80 seviyelerinin üzerine çıkmıştır. Birçok sektörde tarihsel seviyelere çok yaklaşmış olması veya bu seviyelerin aşılmış olması üretimin sürdürülebilirliği açısından yatırım harcamaları artışını da beraberinde getirmiştir. Yatırım koşullarının da gelişmesi ve genişlemesiyle birlikte, özel sektör gerek iç gerekse de dış piyasadan önemli ölçüde yatırım harcaması yapmaya başlamıştır. Dış borç temininde herhangi bir zorluk yaşamayan özel kesim, dövizin ucuzlamasının yarattığı fırsatı iyi değerlendirmiş ve geniş bir ölçekte makine-teçhizat modernizasyonu hamlesine girişmiştir. Bununla birlikte, yeni yatırım ihtiyacının artmaya başlaması yeni tesis gereksinimini de beraberinde getirmiş ve son on yıldır sürekli düşen özel sektör bina yatırımları yeniden canlanmaya başlamıştır. Nitekim, yapı kullanma izin belgelerinin dağılımına bakıldığında, özel kesim bina yatırımlarının daha ziyade sınaî amaçlı olduğu görülmektedir. İlk dokuz aylık dönemde, özel kesimin sanayi binası ve depo olarak kullanımına izin verilen yapılar yüzölçümü (metrekare) itibarıyla bir önceki yılın eş dönemine göre %35 artış göstermiştir. Daha ziyade makine-teçhizat yatırımlarına yoğunlaşan özel kesim, 2004 yılı sonlarına doğru, son beş yıllık döneme kıyasla yaklaşık %40 daha yüksek bir verimde çalışır hale gelmiş ve bu durum, yeni istihdama duyulan gereksinimi de büyük ölçüde telafi etmiştir. Bina yatırımlarındaki geçmiş eğilimin kırılması, hiç kuşkusuz, özel sektörün istihdam yaratma potansiyelini de artıracaktır.

**GSYİH**

(katkılar, yüzde puan)

	2003	2004		
	Toplam	I. Dönem	II. Dönem	III. Dönem
<b>TOPLAM</b>	<b>5.8</b>	<b>10.6</b>	<b>13.6</b>	<b>4.2</b>
Özel Tüketim	4.2	7.8	10.2	4.0
Kamu Tüketimi.	-0.2	0.2	-0.6	-0.4
Özel Yatırım Harcamaları	2.6	9.4	11.5	4.3
Kamu Yatırım Harcamaları	-0.7	-0.2	-0.4	-0.5
Stok Değişimleri	3.0	3.3	1.4	-1.0
İhracat	6.3	4.7	6.9	3.1
İthalat (-)	9.4	14.5	15.4	5.4

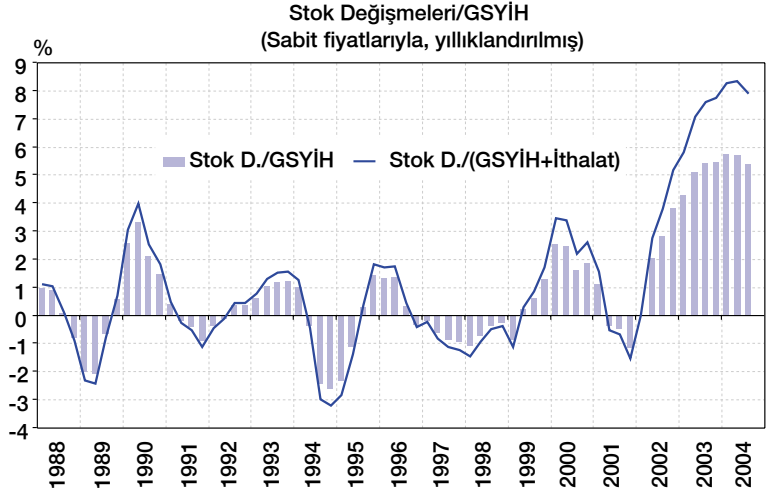
Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

2004 yılının ilk dokuz ayına ilişkin ithalat rakamları mal grupları itibarıyla incelendiğinde gerek tüketim gerekse de ara ve yatırım malları ithalatının ciddi boyutta arttığı görülmektedir. Düşük fiyat artışları, kredi faizlerinin ucuzlaması ve uzun vadeli taksitlendirme olanaklarının gelişmesiyle birlikte uyarılan iç tüketim, beraberinde tüketim malı ithalatını da körüklemiştir. İlk dokuz aylık dönemde yapılan dayanıklı tüketim malı ithalatı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %66, yarı dayanıklı ve dayanıksız malların ithalatı ise %43 artmıştır. Özel tüketim malı harcamalarının sınıflandırmasında, yaklaşık %85'lik bölümü dayanıklı tüketim malı harcamaları içine dahil edilen, binek otomobilde yapılan ithalat ise aynı dönemde %166 oranında artmıştır. Bu hesaba göre, özel tüketim harcamasına konu olan dayanıklı tüketim ithalatı anılan dönemde %127 oranında artarak tüketim malı ithalatının yaklaşık %37'sini oluşturduğu görülmektedir. Ara malları ise üretim artışlarına koşut olarak yükseliş eğilimini sürdürmüştür. Yatırım talebinin artmasıyla birlikte, 2004 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla makine-teçhizat ithalatı, geçen yılın eş dönemine göre %42 artmıştır. Öte yandan, yatırım malı olarak kullanılan ulaşım araçları ise aynı dönemde %284 artmıştır. Yatırım amaçlı kullanılan binek otomobil ithalatının da dahil edilmesiyle birlikte, makine-teçhizat yatırıma konu olan yatırım malı ithalatının anılan dönemde %71 oranında arttığı hesaplanmaktadır. Bu gelişmeler neticesinde, ithalattaki yükseliş ihracattaki artışın çok üzerinde gerçekleşmiş ve dolayısıyla da net ihracatın ilk dokuz ayda milli gelir artışına katkısı eksi olmuştur.

2002 ve 2003 yıllarında stoklarda yaşanan artışın milli gelire oranı sırasıyla %4.8 ve %7.4 olmuştur. Bu rakam 2004'ün ilk dokuz ayında ise %8.6'ya ulaşmıştır. Stok değişimleriyle ilgili metodolojik bir sorun olduğuna ilişkin yaygın kanı devam etmektedir. Bir tür kalıntı terimi olarak işleyen stok kalemi, bu haliyle diğer bileşenlerde yapılan ölçüm hatalarını da içermekte ve bu nedenle de olduğundan daha yüksek görünmektedir. Söz konusu şişkinliğin giderilmesi durumunda stoklardaki eğilimin daha farklı olacağını söylemek mümkündür. Örneğin, geçmiş dönemlere bakıldığında stok birikiminin en fazla yaklaşık 1.5 yıl sürdüğü görülmektedir. Bu durumda, yaklaşık 2.5 yıldır birikme eğiliminde olan stokların, esasen 2003 yılı sonundan veya 2004 yılının başından itibaren eritilmekte olduğu söylenebilir. Stoklarda gözlenen bu durum, milli gelir hesaplamalarının gözden geçirilmesi ve bazı kalemlerdeki ölçüm yöntemlerinin değiştirilmesi konularını da gündeme taşımıştır (bkz. KUTU 1).

**İç talep artışı ithalatı körüklemiştir.**

**Stoklardaki sorun devam etmektedir.**



Kaynak: DİE

#### Kutu-1: MİLLİ GELİR ÖLÇÜM PROBLEMLERİ\*

Milli gelir, mevcut verileri kullanarak, ekonomik modeller yardımıyla bir ülkenin bir yılda ürettiği toplam mal ve hizmetlerin parasal değerinin hesabıdır. Milli gelir tahminleri, ekonomik modelin sağlamlığı ve elde bulunan verilerin temsil kabiliyeti oranında doğruya en yakın olarak yapılabilir. Mal ve hizmetlerde toplumun tüketim kalıplarının hızlı gelişip, değişmesi sonucu mevcut veriler ile hesaplamaların tekrar gözden geçirilip yenilenmesi gereğini ortaya çıkarmıştır.

Milli gelirin tahmini 1990 yılından beri 1987 yılı fiyatları kullanılarak yapılmaktadır. 1987 yılından bu yana ülkemizde önemli değişiklikler olmuştur. Birçok köye elektrik, telefon hizmeti gitmiş, sayısız TV kanalları izlenir olmuş, mobil telefon kullanımı yaygınlaşmış, kanalizasyon, asfalt yol, temiz su olanakları kullanılır hale gelmiştir. Şehirler büyümüş, sanayi ve hizmetler sektörleri gelişmiş, TL konvertibl olmuş, Turizm olanakları bir hayli artmıştır. Tüketim kalıplarının değişmesi ve yeni gelir unsurlarının ortaya çıkması baz yılının değiştirilmesi zorunluluğunu ortaya çıkarmaktadır. Nitekim, 1987 yılı sabit fiyatlarıyla hesap edilen 1993 yılı GSMH değeri 1968 yılı fiyatlarıyla hesap edilen değerden yaklaşık %40 daha yüksektir. Dolayısıyla, yeni bir baz yılına geçilmesi de benzer bir etki yaratabilecektir.

Bugün, gelişen ve değişen koşullar altında milli gelirin yeniden hesaplanması zorunluluğu vardır, çünkü:

- Birçok alt sektör için 1990 yılının girdi-çıkı sonuçları ile 1987 baz yılı rakamları kullanılmaktadır. Dolayısıyla, 14 yıllık bir eskime söz konusudur. Özellikle, yüksek enflasyon sorunu olan ülkelerde bu tabloların yıllık olarak yeniden yapılması gerekmektedir.
- Birçok ürünün elde edilme miktarlarını, ilgili bakanlık ve kuruluşlardan gelen temsilcilerle oluşan komiteler tespit etmektedir. Bu durumda ürün miktarları, gelişmiş tekniklerin uygulanması yerine subjektif birtakım yaklaşımlarla hesaplanabilmektedir.
- DİE tarafından milli gelir hesaplamalarında kullanılmak üzere hazırlanmış olan anket formları, gönderilen kurum ve kuruluşlar tarafından gerekli titizlik ve önemi verilmediği için uygun bir biçimde doldurulmamakta ve dolayısıyla da sağlıklı veri toplanamamaktadır.

- Genel nüfus sayımında dahi büyük miktarda yanlış bilgi veren vatan-daş sayımız oldukça fazladır. Bu nedenle, anketlerin sadece doldurul-ma aşamasında bile hata yapılma riski yüksektir. DİE anket formlarının DİE'nin kendi elemanları ile kurum veya kuruluşların ilgili kimseleri ile beraberce doldurması halinde daha sağlıklı veri toplanabilecektir. Alan çalışmalarında DİE'nin kendi bünyesinde iyi yetişmiş anketör yoksa, hizmeti dışarıdan satın alması daha doğru olacaktır.
- Dış ticaret rakamları hesaplanırken, halen 1984-1986=100 bazlı itha-lat-ihracat fiyat endeksleri (TL) kullanılmaktadır. 20 yıl öncesinin dış ti-careti yapısının bugünden çok farklı olduğu açıkça görülmektedir. Bu-gün artık tarım ürünleri ağırlığını kaybetmiş, sanayi ürünleri ön plana çıkmıştır.
- Devlet hizmetlerini GSMH'ye katkısı sadece personele ödenen maaş ve ücretler ile ölçülmektedir. Bir başka deyişle bu hizmetin, eğitim, sağ-lık, genel idare, savunma diye bir ayrımı yoktur.
- Her ay yapılan TEFE ve TÜFE ve üç ayda bir yapılan Hanehalkı işgü-cü anketleri için derlenen rakamlardan milli gelir hesaplarında etkin olarak yararlanılmalıdır.
- Ekonomimizin %50'sinin kayıtdışı olduğu iddiaları oldukça ciddidir. Bu durumda, DİE'nin milli gelir hesaplamasında kayıtdışılığın ne kadarını kapsayabildiği sorusu hayati önem taşımaktadır.

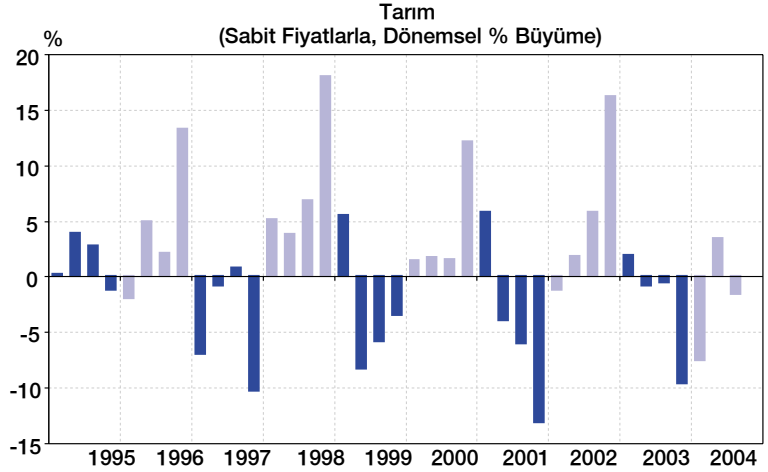
Yukarıda sözü edilen hususlar dikkate alınarak yapılacak olan yeni milli gelir tahminlerinin eskilerine kıyasla daha yüksek değerler almaktadır. Mil-li gelir rakamlarının yükselmesiyle birlikte kişi başına gelir rakamının art-makta, cari işlemler ve bütçe açıkları ile borç stokunun milli gelire oranları ise azalmaktadır. Özetle, milli gelir büyüklüğünü veri alan para ve maliye politika araçları bu durumdan doğrudan doğruya etkilenmektedir.

\*Prof. Dr. Ekrem Pakdemirli, "Türkiye Milli Gelir Hesapları: Avrupa Bir-liği Formatında", Türkiye Tekstil Sanayii İşverenler Sendikası, Tem-muz 2004, İstanbul.

## Üretim Yoluyla Büyüme

Yıllar itibarıyla azalmakla birlikte, Türkiye'de tarım alanlarının yak-laşık %20'lik bir bölümü nadas biçiminde değerlendirilmektedir. 2004 yılının tarımsal üretim açısından "ürün verme dönemi" olma-sına karşın, ilk dokuz ayda sektörün katma değeri küçülmüştür. Hu-bubat ve bakliyat üretiminde beklentiler doğrultusunda bir yükseliş gerçekleştiğinden, söz konusu düşüş, büyük oranda kötü iklim ko-şulları nedeniyle meyve ve sebze üretiminde gözlenen azalmalar (sırasıyla %15 ve %1) ile açıklanabilir. Ülkemizde buğday üretimi-nin verimi, hektar başına 2 ton civarında olup AB ülkelerinin ortala-masının çok altındadır. Öte yandan, meyve ve sebze üretimine iliş-kin verimlilik değerli görece olarak daha yüksek olduğundan, bu ürünlerde oluşabilecek arz şokları tarımsal katma değeri ciddi bi-çimde etkileyebilmektedir. Sonuç olarak, tarım sektörünün milli ge-lir artışına katkısının 2004 yılı genelinde pozitif olması beklenmek-le birlikte bunun hedeflenenden daha düşük olacağı tahmin edil-mektedir.

**Tarım kesiminin katma değeri, beklentilerin aksine, küçülmektedir.**



Kaynak: DİE

**İmalat sanayi 2004 yılında da büyümenin lokomotifi olmuştur.**

2004 yılının ilk dokuz ayında, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, çalışılan saat başına verimliliği %10 civarında artan ve kapasite kullanım oranı %80'i geçen imalat sanayi, talep koşullarındaki iyileşmenin etkisiyle, 2004 yılında da büyümeyi sürükleyen temel unsur olmuştur. İmalat sanayi alt sektörlerine bakıldığında en yüksek üretim artışının, ilk dokuz ayda geçen yılın tamamından %15 daha fazla ihracat geliri elde eden, taşıt araçlarında yaşandığı göze çarpmaktadır. Anılan dönemde sektördeki üretim artışı %70'in üzerinde olup, toplam imalat sanayi büyümesinin üçte birinden fazlasını oluşturmuş ve başka sektörlerdeki üretimi de tetiklemiştir. Sektörlerarası girdi-çıkı (bkz. KUTU-2) ilişkilerine bakıldığında, motorlu kara taşıt araçları kesiminin yurtiçi aragirdi gereksiniminin yaklaşık %30'unu metal eşya kesiminden, %12'sini de anametal kesiminden sağladığı hesaplanmaktadır. Ayrıca, sektörün nihai talebinde meydana gelecek 1 birimlik artışın, ekonomi genelinde 1.73 birimlik üretim artışına yol açtığı da görülmektedir. Bir diğer çarpıcı gelişme de makine-teçhizat sektöründe yaşanmıştır. Söz konusu sektörün ürünleri yatırım malları sınıflandırmasında yer aldığından, yatırım harcamalarına ilişkin önemli ipuçları sağlamaktadır. 2004 yılı içerisinde yapılan yatırım harcamalarının %70'lik bir bölümünün makine-teçhizat yatırımı olması nedeniyle bu sektör, taşıt araçlarından sonra imalat sanayi büyümesine en yüksek katkı yapan ikinci sektör konumuna gelmiştir. Anametal sektörü, petrolden sonra en temel girdi olan, demir-çeliğin üreticisi olması dolayısıyla diğer imalat sanayi sektörlerinde meydana gelen üretim artışları tarafından doğrudan uyarılmıştır. Öte yandan, gıda ve tekstil sektörlerinde ise üretim düşüşleri yaşanmıştır. Söz konusu gerilemenin temel nedeninin ise sektörün ürünlerine yönelik iç tüketimin henüz istenilen ölçüde canlanmaması olduğu düşünülmektedir. Gıda ve tekstil sektörlerinin ilk dokuz ayda geçen yıla kıyasla ihracatının yaklaşık %20 dolaylarında artmasına karşın, eğilim

anketlerinde tam kapasite ile çalışmama nedenleri arasında iç talep yetersizliğini gösterenlerin oranındaki görece yükseliş bu durumu doğrular niteliktedir. Bu sektörlerin imalat sanayinin üretim değeri içerisindeki payının %20'den fazla olması genel üretim artışını yaklaşık yarım puan sınırlamıştır.

#### Sanayi Üretimi

(Üç aylık 1997=100, yıllık % değişim)

	2003			2004*		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
Toplam sanayi	-4.5	13.3	8.7	0.8	14.1	11.1
Madencilik	-5.4	2.3	-3.4	2.3	15.1	2.8
Enerji	-21.9	58.5	8.5	6.3	7.9	7.2
İmalat	2.1	11.0	9.3	0.3	14.6	11.9
Gıda ve İçecek	-14.0	10.1	7.6	-26.2	1.1	-0.7
Tekstil Ürünleri	-72.9	2.4	2.1	-94.4	-3.5	-3.6
Giyim Eşyası	-76.3	1.3	1.7	...	1.5	4.5
Rafine edilmiş Petrol Ürün.	3.9	-0.8	3.1	-1.7	-14	-3.5
Kimyasal Madde Ürünleri	-3.8	10.8	8.8	8.8	18.1	17.1
Plastik, Kauçuk Ürünleri	0.0	15.6	15.6	...	13.5	13.5
Metalik olmayan diğ. Min.	-0.3	10.2	10.0	-2.9	10	9.9
Metal Eşya	13.9	10.8	11.9	8.8	14.8	12.7
Ana Metal	-39.3	3.2	3.2	...	11.5	11.1
Makine ve Teçhizat	-30.9	24.4	22.4	15.3	36.1	35.8
Elektrikli Makine ve Teçhizat	-7.6	2.8	2.7	5.6	-2.7	-2.8
Radyo, TV ve Haberleşme	21.6	19.4	19.4	-22	44	43.6
Taşıt Araçları ve Karoseri	0.0	47.6	47.6	...	71.7	71.7

\*Dokuz aylık ortalama

Kaynak: DİE

#### Kapasite Kullanım Oranı

	2003			2004*		
	Kamu	Özel	Toplam	Kamu	Özel	Toplam
İmalat sanayi	83.9	75.9	78.4	85.0	80.1	81.6
Gıda ve İçecek	78.9	68.6	70.8	69.7	71.5	71.5
Tekstil Ürünleri	24.4	81.1	81.0	45.1	79.8	79.8
Giyim Eşyası	...	84.8	84.8	...	85.3	85.3
Rafine edilmiş Petrol Ürün.	87.2	63.8	85.3	87.2	76.4	87.0
Kimyasal Madde Ürünleri	85.6	73.2	76.9	90.9	74.9	79.0
Plastik, Kauçuk Ürünleri	...	78.9	78.9	...	83.1	83.1
Metalik olmayan diğ. Mineral.	57.4	76.8	76.6	76.7	84.1	84.0
Metal Eşya	94.4	74.9	80.7	93.6	80.7	84.8
Ana Metal	55.9	69.2	69.1	80.0	72.8	72.8
Makine ve Teçhizat	51.4	82.0	80.6	50.1	85.1	84.1
Elektrikli Makine ve Teçhizat	47.6	71.8	71.7	46.4	74.5	74.3
Radyo, TV ve Haberleşme	80.0	91.8	91.8	73.3	91.5	91.3
Taşıt Araçları ve Karoseri	...	65.3	65.3	...	82.6	82.6

\*Dokuz aylık ortalama

Kaynak: DİE

**Kutu-2: GİRDİ-ÇIKTI ÇÖZÜMLEMESİ**

Açık bir ekonomide temel girdi-çıkıtı modeli\* şu şekilde kurulabilir:

$$X_j = S_j X_{ij} + Y_i \quad (i=1, \dots, n) \quad (1)$$

Burada,  $X_j$ , j kesiminin toplam üretimini,  $X_{ij}$ , i kesiminin j kesimine sağladığı girdinin parasal değerini,  $Y_i$  ise i kesimine olan toplam talebi simgelemektedir. Nihai talebin bileşenleri harcamalar yönünden (sırasıyla, özel tüketim, özel yatırım, kamu harcamaları ve dış ticaret) şu şekilde ifade edilir:

$$Y_i = C_i + I_i + G_i + (E_i - M_i) \quad (i=1, \dots, n) \quad (2)$$

Herhangi bir kesimin toplam üretimiyle girdileri arasındaki ilişkinin doğrusal olduğu ve kısa dönemde değişmediği varsayıldığından (ölçeğe göre sabit getiri) aragirdiler ile çıktı arasındaki ilişki şu şekilde yazılabilir:

$$X_{ij} = a_{ij} X_j \quad (i=1, \dots, n) \quad (3)$$

Bu eşitlik, (1)'de yerine konulduğunda denklem sistemi

$$X_j = \sum_i a_{ij} X_j + Y_i \quad (i=1, \dots, n) \quad (4)$$

biçimine dönüşür. Bu denklem sisteminin matris gösterimi ise şöyledir:

$$X = AX + Y \quad (5)$$

Burada  $X$ ,  $(n \times 1)$  boyutunda üretim sütun vektörünü,  $A$ , tekil elemanı  $a_{ij}$  olan  $(n \times n)$  boyutunda girdi katsayıları matrisini ve  $Y$  ise,  $(n \times 1)$  boyutunda dışsal nihai talep vektörünü simgelemektedir. Bu denklem sisteminin çözülmesiyle,

$$X = (I - A)^{-1} Y \quad (6)$$

elde edilir. Eşitlikte yer alan aragirdi katsayıları matrisi,  $A$ , sırasıyla yurtdışı ve yurtiçi aragirdi matrisleri olarak iki alt bileşene ayrılabilir:

$$A = A^m + A^d \quad (7)$$

\* Aydoğuş, O., 1999. Girdi-Çıkıtı Modellerine Giriş, Gazi Üniversitesi Yayınları, Ankara.

**Ticaret ve ulaştırma  
sektörlerinin katma değeri  
yükselmeye devam  
etmiştir.**

İmalat sanayindeki canlanma, bu ürünlerin pazarlamasını ve taşımasını yapan toptan-perakende ticaret ve ulaştırma sektörlerini de tetiklemiştir. Toptan ve perakende ticaretin milli gelirdeki payı, üretim ve ithalatla yaşanan yükselişler nedeniyle, geçen yıla kıyasla yükselerek %20'yi geçmiştir. Turizm gelirleri ilk dokuz ayda geçen yılın aynı dönemine kıyasla %21 artmıştır. Söz konusu turizm harcamalarının %47'si konaklama, %11'i ise dışarıda yenen yemek için yapıldığından, bu gelişmeler otel ve lokanta hizmetlerini olumlu etkileyerek sektörün aynı dönemde %8.6 büyümesine önemli katkıda bulunmuştur. Ülkemizde, yurtiçi yolcu ve yük taşımacılığının %90'ından fazlası karayolu ile gerçekleştirilmekte olup, yurtdışı yük taşımacılığının ise tamamına yakını denizyolu ile yapılmaktadır. İmalat sanayi ve ticaret sektörlerindeki gelişmeler, bu sektörün katma değerini de olumlu etkilemiş ve sektör ilk dokuz ayda %6 büyümüştür. Anılan dönemde, ticaret ve ulaştırma sektörlerinin büyümeye katkıları toplamda 4 yüzde puan civarında gerçekleşmiştir.

**GSMH**

(katkılar, yüzde puan)

	2003	2004		
	Toplam	I. Dönem	II. Dönem	III. Dönem
<b>TOPLAM</b>	<b>5.9</b>	<b>10.5</b>	<b>13.7</b>	<b>4.6</b>
Tarım	-0.3	-0.4	0.3	-0.3
Sanayi	2.3	3.5	4.9	1.7
İnşaat	-0.4	0.1	0.0	0.0
Ticaret	1.9	3.8	4.6	1.6
Ulaştırma ve Haberleşme	1.1	0.7	1.5	0.5
Mali Kuruluşlar	-0.1	0.0	0.0	0.0
Konut Sahipliği	0.1	0.1	0.1	0.1
Serbest Meslek ve Hizmetler	0.1	0.2	0.3	0.1
Devlet Hizmetleri	0.0	0.1	0.0	0.0
Kar Amacı Olmayan Kuruluşlar	0.0	0.0	0.0	0.0
İthalat Vergisi	1.2	2.3	2.0	1.0

Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

İmalat sanayindeki üretim artışının yanı sıra, konutlar ve ticaret-haneler tarafından tüketilen elektriğin de artması ile birlikte ilk dokuz ayda elektrik üretimi geçen yılın aynı dönemine kıyasla %7.2 artmıştır. Burada dikkati çeken nokta, 2004 yılının üçüncü çeyreğinde sanayi kesimi tarafından kullanılan elektrik miktarında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %6'lık bir düşüş olduğu- dur. Söz konusu düşüş, büyük oranda bu dönemde petrol fiyatlarında yaşanan gelişmeler neticesinde ortaya çıkan üretimdeki yavaşlamayla ilintilidir. 2003 yılı Mart ve Kasım aylarında sanayi tarafından kullanılan elektriğe sırasıyla %2 ve %5'lik indirimler yapılmıştır. Benzer bir indirim 2004 yılında da gündeme gelmiş olmakla birlikte Hazine tarafından onaylanmadığı için yürürlüğe girememiştir. Ayrıca, petrol fiyatlarında yaşanan yüksek oranlı artışlar nedeniyle elektrik fiyatlarında yakın dönemde bir indirimin söz konusu olmayacağı ve fiyat ayarlamasına gidileceği tahmin edilmektedir. Petrol fiyatlarında gözlenen yükselişler, altı ayda bir petrol fiyatlarına göre ayarlaması yapılan, doğalgaz fiyatlarını da doğrudan etkilemiş ve doğalgaza Temmuz, Ekim, Kasım ve Aralık aylarında, her defasında %5 civarında olmak üzere, zam yapılmıştır. Bunlara ek olarak, Ağustos ayında da doğalgazdan alınan ÖTV tutarı üç misline çıkarılmıştır. Son dönemde hidrolik üretimin tercih edilmesi söz konusu olmakla birlikte, elektrik enerjisi üretiminin yaklaşık %40'ı doğalgaz kaynaklıdır. Ayrıca, ülkemizde tüketilen doğalgazın %60'ından fazlası da yine elektrik üretimi amaçlı kullanıldığından, elektrik üretimi bu gelişmelerden olumsuz etkilenmektedir.

Küresel büyüme hızı neticesinde petrol arz ve talebinin birbirine çok yaklaşmış olması, fiyatların piyasada oluşan istikrarsızlıklara olan duyarlılığını artırmıştır. 2004 yılı başında 30 dolar/varil civarında olan Brent petrolün fiyatı, Ekim ayında 50 dolar/varil

**Ekonomik canlanmaya koşut olarak enerji gereksinimi de artmaya devam etmiştir.**

**Petrol fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle birçok sektörde üretim düşüşleri gözlenmiştir.**



seviyelerini geçmiştir. İmalat sanayi, üretim yapısı gereği ithal petrol ve doğalgaza bağımlı durumdadır. Mevcut üretim yapısında yıllık petrol ihtiyacı 22-24 milyon ton civarında olup, bu da aylık ortalama (mevsimsel gelişmeler hariç) 2 milyon ton petrole karşılık gelmektedir. Dolayısıyla, petrolün fiyatının varil başına 1 dolar artması, ekonomi genelinde, ayda yaklaşık 15 milyon dolarlık ek maliyete neden olmaktadır. Petrol fiyatlarının hızla yükselmesi neticesinde, Ağustos, Eylül ve Ekim aylarında ithal edilen petrol miktarı, geçen yılın aynı dönemlerine kıyasla, sırasıyla %10 ve %21 ve %14 azalmış ve dolayısıyla da petrol girdisini yoğun olarak kullanan (petrol ürünleri, kimyasal maddeler, elektrik-gaz-su, anametal, vs.) sektörlerde üretimi sekteye uğratmıştır.

#### Ham Petrol İthalatı

	2002		2003		2004	
	Miktar (ton)	Fiyat (\$/varil)	Miktar (ton)	Fiyat (\$/varil)	Miktar (ton)	Fiyat (\$/varil)
Ocak	2,125,947	18.6	2,184,840	27.7	1,978,533	30.4
Şubat	1,941,940	19.2	1,704,574	30.2	1,951,767	28.5
Mart	2,060,845	21.3	2,009,844	28.2	2,030,769	31.2
Nisan	1,519,005	23.6	1,896,311	24.9	1,798,067	30.6
Mayıs	1,860,774	23.9	1,928,476	24.0	2,109,345	32.9
Haziran	2,059,347	23.1	1,877,150	25.2	2,200,683	32.7
Temmuz	1,912,587	24.2	2,074,536	25.7	2,164,867	33.6
Ağustos	2,167,764	25.2	2,396,757	27.2	2,154,097	38.2
Eylül	2,156,071	26.0	2,254,934	26.5	1,776,564	38.4
Ekim	2,027,161	26.3	2,054,405	27.8	1,770,804	43.0
Kasım	1,986,911	23.1	1,912,238	27.6		
Aralık	1,889,238	26.0	1,734,600	28.4		

Kaynak: DPT

#### İnşaat sektörü yaşadığı durgunluk döneminden henüz tam olarak çıkmamıştır.

1998-2003 yılları arasında inşaat sektörü yaklaşık %25 daralmış ve milli gelirdeki payı %4'ün altına inmiştir. 2004 yılının ilk dokuz ayında da sektörde ciddi bir canlanma yaşanmamış ve geçen yılın eş dönemine kıyasla sadece %0.4 büyümüştür. Gerek kamu gerek özel sektör inşaat yatırımlarının seyrine bakıldığında, konut talebindeki canlanmaya rağmen, sektörün katma değerindeki artışın temel olarak 2005'ten itibaren hissedilmeye başlayacağı söylenebilir. Nitekim, 2004 yılının ilk dokuz ayında yapı kullanma izni verilen inşaat alanı büyüklüğü sadece %3.5 artarken yapı inşa izni verilen inşaat alanı büyüklüğü %55 artmıştır. Milli gelir hesaplarında, inşaat yatırımlarının en fazla beş yıl içerisinde tamamlanacağı ve inşaatın ruhsatname aldığı yıl faaliyete geçeceği varsayılmaktadır. Ancak, ruhsatname aldığı yıl içerisinde bitirilen inşaatların oranı sadece %1.5 olup, yaklaşık %29'u iki, %43'ü üç, %19'u dört ve %7.5'i beş yılda tamamlanmaktadır. Ay-

rica, her dönem içerisinde inşaatın bitirilen kısmının tamamlanma süresine oranı birbirine yakın olmakla birlikte farklıdır. Örneğin, iki yılda tamamlanacak bir inşaatın birinci yılda %40'lık bölümünün bitirileceği varsayılırken bu oran üç, dört ve beş yılda tamamlanacak inşaatlar için sırasıyla %30, %23 ve %20'dir. Bu hesaba göre, 2004 yılında yapı inşa izni verilen inşaatların yarattığı katma değer %30'u bu yılın milli gelir hesabına dahil olurken, %40'ı 2005'e ve %20'si de 2006 yılına dahil olacaktır.

### İnşaat İstatistikleri

	Yapı Ruhsatlarına Göre			Yapı Kullanım İzinlerine Göre		
	Adet	Yüzölçüm (metrekare)	Değer (milyar YTL)	Adet	Yüzölçüm (metrekare)	Değer (milyar YTL)
1998	116,235	78,568,789	4,197,013	91,816	42,166,845	2,254,934
1999	92,469	62,761,914	4,970,995	86,777	38,499,532	3,081,051
2000	79,140	61,694,941	7,658,360	90,849	42,462,925	4,879,977
2001	76,145	56,046,293	10,264,358	84,531	39,229,215	7,227,792
2002	45,091	34,467,493	8,494,440	63,142	30,687,567	7,371,352
2003	49,866	41,383,227	12,342,077	54,011	29,107,248	8,445,370
2004*	46,352	42,607,518	14,414,889	25,389	19,260,523	6,237,675

\* İlk dokuz ay

Kaynak: DPT

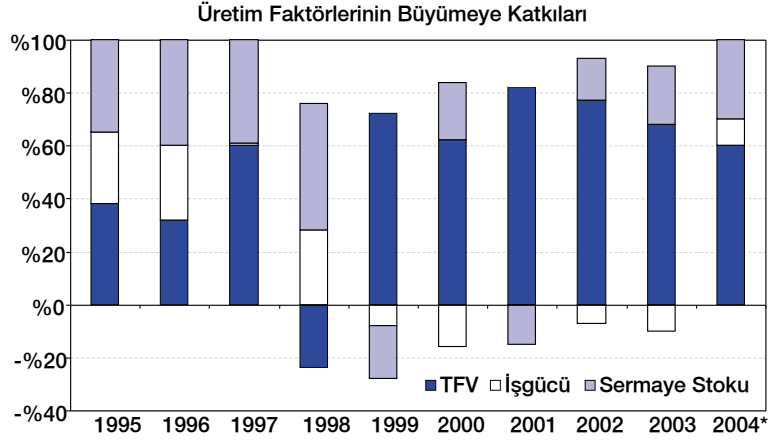
### Üretim Faktörleri Yoluyla Büyüme

Sermaye birikimi, teknolojik gelişme ve istihdam artışının önemli kaynaklarından birini oluşturduğundan ekonomik büyüme süreci içerisinde de kritik bir önem taşımaktadır (bkz. KUTU-3). Ancak, 2002 ve 2003 yıllarında yaratılan sermaye, istihdamda herhangi bir artışa neden olmamıştır. Bu yıllarda üretim faktörlerinin büyümeye olan katkılarına bakıldığında toplam faktör verimliliğinin (bkz. KUTU-4), katkısının %50'nin üzerinde olduğu görülmektedir. Toplam faktör verimliliğinde gözlenen artış 2002 yılı için büyük ölçüde emeğin verimliliğindeki iyileşmeden kaynaklanırken, teknolojik gelişmenin etkisi 2003 yılından itibaren gözlenmeye başlamıştır. 2004 yılının ilk dokuz aylık döneminde sabit sermaye yatırımları %41 artmış ve milli gelir içerisindeki payı %23.8'e yükselmiştir. Bununla birlikte, aynı dönemdeki istihdam artışı %1 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler neticesinde, 2004 yılı büyümesine sermaye birikimi ve istihdam artışı katkılarının sırasıyla %30 ve %10 civarında olması beklenirken, büyümeye esas katkının %60'lık pay ile toplam faktör verimliliğindeki (özellikle teknolojik ilerleme) yükselişten geleceği tahmin edilmektedir.

2004 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla 15 yaş üzeri kurumsal sivil nüfus yaklaşık 920 bin civarında yükselirken, işgücüne katılım ise yaklaşık 500 bin dolayında artış göstermiştir. Bu gelişmeye koşut olarak da, işgücüne katılım oranı %50.6 civarında değişmeden

**Sermaye birikiminin büyümeye katkısı gerilerken, istihdamın ve toplam faktör verimliliğinin katkıları artmıştır.**

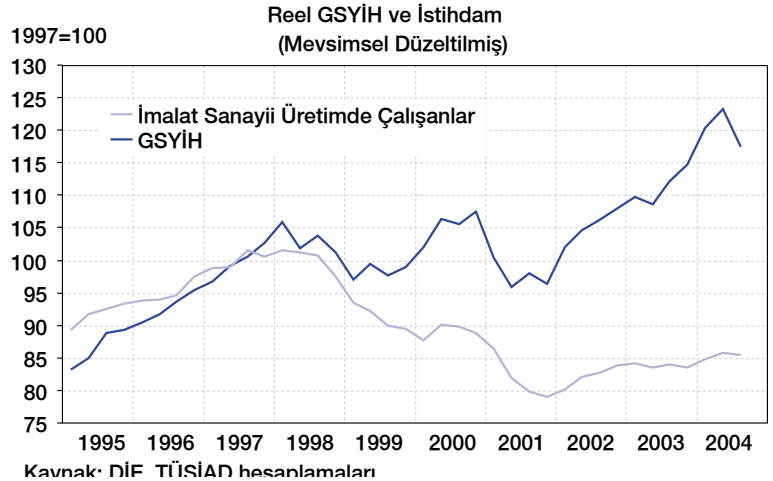
**Büyüme istihdama yansımıştır.**



Kaynak: DPT, TÜSİAD hesaplamaları

\* TÜSİAD tahmini

kalmıştır. Bu dönemde hizmetler sektöründe (özellikle ticaret sektöründeki canlanmanın etkisiyle) yaratılan 400,000 civarındaki istihdam sayesinde işsizlik oranı da %9.5 civarında değişmeden kalmıştır. Ancak, ilk dokuz aylık dönemde, %9.7 oranındaki yüksek büyümeye rağmen istihdamdaki artış yalnızca %1 olarak gerçekleşmiştir. Son birkaç yıldır tarım sektöründe gözlenen istihdam azalışı bu dönemde de devam etmiş ve sektörün istihdamı yaklaşık 100,000 azalmıştır. Söz konusu dönemde, tarım dışı istihdam artışı ise 300,000 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat sektöründe gözlenen istihdam artışı, sektörün üretim artışına yönelik olumlu sinyaller vermesinin yanı sıra, tarımdan kopan işgücünü emen başlıca sektör olması dolayısıyla da önemli bir gelişmedir. Her ne kadar tarım dışı sektörlerde istihdam artışları gözlenmeye başlasa da, istihdamın büyüme esnekliğinin hâlâ uzun dönem esnekliğinin altında olduğu ve henüz istihdam dostu bir büyümeden söz edilemeyeceği görülmektedir (bkz. KUTU-5).



**Kutu-3: SERMAYE BİRİKİMİ TAHMİN YÖNTEMİ\***

Sermaye birikimi, bir ülkenin belli bir dönemde mal ve hizmet üretme kapasitesinin en temel göstergesi olup, istihdam ve verimlilik artışı sağlamanın da başlıca unsurlarındandır. Bu nedenle de, bir ülkenin mevcut ve gelecek büyüme performansını değerlendirebilmek için sermaye birim düzeyinin ve zaman içerisindeki gelişiminin incelenmesi büyük önem taşımaktadır.

Sermaye birikimi, bina, makine ve teçhizat gibi üretim sürecinde uzun yıllar kullanılan unsurları içermektedir. Makro düzeyde sermaye birikimi içerisinde bu unsurların yanında yollar, barajlar gibi altyapı unsurları ve bireylerin yaptıkları fiziki yatırım olarak değerlendirilen konut yatırımları da dahil edilmektedir. Sermaye birikimi, genel olarak üretim sürecinde kullanılan fiziki varlıkların değeri olarak ele alınmakla birlikte, eğitim, sağlık, AR-GE harcamaları gibi fiziki olmayan varlıklar da sermaye birikiminin önemli unsurlarıdır. Ancak, fiziki olmayan bu varlıklarla fiziki varlıkların toplulaştırılması ve birçok fiziki olmayan ile ilgili ölçüm sorunları geniş kapsamlı bir sermaye birikimi tahminini engellemektedir.

OECD, sermaye birikimini üretim sürecinde kullanılan sermaye girişinin bir göstergesi şeklinde tanımlamaktadır. Buna göre, gayri safi sermaye stoku, ilgili ülkelerin ve sanayilerin var olan fiziki sermaye varlıklarının toplam miktarını temsil etmektedir. Ancak, birçok ülkede bu veriler resmi olarak bulunmadığından OECD tarafından Aralıksız Envanter Yöntemi kullanılarak tahmin edilmektedir:

$$SS = \sum_{j=1}^n I_j g_j$$

*SS = Sabit fiyatlarla gayri safi sermaye stoku*

*I = Sabit fiyatlarla safi sabit sermaye yatırımları*

*g = Kullanım ömrü katsayısı*

*j = Zaman işlemcisi*

Kullanım ömrü katsayısı belli bir zaman dilimi içerisinde yapılan yatırımların, halen sermaye birikimi içinde kalan kısmını temsil etmektedir. Bu katsayı, tanım gereği, 0 ile 1 arasında yer almakta ve genellikle zamana göre azalan bir fonksiyon özelliği taşımaktadır. OECD'nin kullandığı bir diğer varsayım da yıpranmadır. Buna göre, yeni bir sermaye yatırımının 5 yıl sonra yıpranmaya başlayacağı varsayılmaktadır. Yıpranma başladıktan sonra, kullanım ömrü katsayısı ise şu şekilde belirlenmektedir:

$$g_j = 1 - \frac{j}{n}$$

*n = En son yıpranmanın gerçekleştiği dönem*

*j = Zaman (1,2,3,..., n)*

Sermaye stokunun hesaplanmasında en kritik unsurlardan birisini, yatırımların iktisadi ömürleri üzerine yapılan varsayımlar oluşturmaktadır. Türkiye için sektörler itibarıyla yatırım ömürlerine yönelik varsayımlar belirlenirken, konut hariç tüm sektörler için OECD ülkeleri ortalamaları esas alınmaktadır. Konut sektöründe ise OECD ül-

keleri içerisinde konut yatırımları ömrünün en düşük olarak varsayıldığı Japonya (47 yıl) esas alınmaktadır.

Tablo 1. Yatırımların İktisadi Ömürleri (OECD Ülkeleri Ortalaması)

Sektörler	Yatırım Ömrü (Yıl)
Tarım	23
Madencilik	23
İmalat Sanayi	26
Enerji	31
Ulaştırma	25
Turizm	29
Konut	47*
Eğitim	29
Sağlık	29
Diğer Hizmetler	26

\* OECD ortalaması 62 yıldır.

\* Şeref Saygılı ve diğerleri (2002). "Türkiye Ekonomisinde Sermaye Birikimi, Büyüme ve Verimlilik: 1972

#### Kutu-4: TOPLAM FAKTÖR VERİMLİLİĞİ\*

Sürdürülebilir büyüme bakımından üretim faktörlerinin verimli kullanılması büyük önem taşımaktadır. Ancak, verimliliğin doğrudan gözlemlenebilir bir olgu olmaması bu kavramın ölçülebilmesini de oldukça güçleştirmektedir. En kolay hesaplanabilen verimlilik emek verimliliği olup, toplam katma değer toplam çalışan sayısına (L) bölünmesi ile elde edilmektedir. Sermaye stoğundan (K) ya da gerçek teknolojik anlamda ilerlemeden (A) dolayı oluşan üretim artışını içermeyen bu ölçüt, gerçek verimliliği de yansıtmamaktadır. Bu nedenle iktisat yazınında daha ziyade "Toplam Faktör Verimliliği" kullanılmaktadır. Bu ölçüt, faktör girdilerindeki büyüme çıkarıldıktan sonra katma değer büyümesindeki kalan artıktır. Bu kalıntı (Solow artığı), tam rekabet ve sabit ölçek getirisi varsayımları altında verimliliğin tam bir göstergesidir. Ancak, piyasalarda eksik rekabet ya da ölçek ekonomileri bulunması durumunda gerçek verimlilik değişmelerinin hesaplanandan daha az olacağı gözönünde bulundurulmalıdır.

Üretim fonksiyonu şu şekilde ifade edilebilir:

$$Y = F(A, K, L)$$

Bu fonksiyonun toplam türevi:

$$\frac{dY}{Y} = \frac{F_K K}{Y} \frac{dK}{K} + \frac{F_L L}{Y} \frac{dL}{L} + \frac{F_A A}{Y} \frac{dA}{A}$$

Burada  $F_K$  kısmi türevdir. Teknoloji elastikiyetinin 1'e eşit olduğu varsayımı altında:

$$\frac{dY}{Y} - \frac{dK}{K} = s_L \left( \frac{dL}{L} - \frac{dK}{K} \right) + (\mu - 1) s_L \left( \frac{dL}{L} - \frac{dK}{K} \right) + (\gamma - 1) \frac{dK}{K} + \frac{dA}{A}$$

Burada  $S_J$ ,  $J$  girdisinin toplam gelirler içerisindeki payını,  $\mu$  kar marjını (markup) ve  $\gamma$  ölçek getirisini gösteren parametredir.

Tam rekabet ve sabit ölçek getirisi varsayımları altında, yani

$\mu = \gamma = 1 = S_K + S_L$  olduğunda:

$$TFV = \left( \frac{dA}{A} \right)^{SR} = \frac{dY}{Y} - s_K \frac{dK}{K} - s_L \frac{dL}{L}$$

veya daha basit bir gösterimle;

$$TFV_t = \frac{Y_t}{L_t^\alpha K_t^{1-\alpha}}$$

Böylece, Solow artışı eksik rekabet ve/veya artan ölçek getirisi olduğunda gerçek teknolojik gelişmeyi olduğundan daha yüksek olarak ölçmektedir.

\* Doç. Dr. Alpay Filiztekin, "Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği'nin Türkiye İmalat Sanayi Üzerine Etkileri", 12. Uluslararası Kalite Zirvesi, 2003.

#### Kutu-5: İSTİHDAM DOSTU BÜYÜME\*

Makroekonomik düzeyde "büyümenin istihdam içeriği" ekonomi literatürünün önemli bir konusudur. İlk yaklaşımda büyümenin istihdam yaratma kapasitesinin işgücü verimliliğinin tersi olduğu düşünülebilir. Belli bir büyüme oranında verimlilik artışı ne kadar yüksek olursa, istihdam artışı da o kadar düşük olur. Ancak, bu ilişkiye bakılarak verimlilik artışlarının kötü bir şey olduğu sonucuna varılamaz. Verimlilik artışlarının uzun dönemde istihdamın lehine olduğu açıktır. Toplumda refah artışının motoru verimlilik artışlarıdır. Uzun dönemde reel ücretler verimlilik artışlarını izlerler. Zaten aksi takdirde iç talep artmaz ve büyüme durur. Reel ücret artışları uzun dönemde talebin yapısını değiştirir. Toplam tüketim artarken hizmet tüketimi daha hızlı artar. Bilindiği gibi verimlilik artışları sanayide yüksek, hizmet sektörlerinde düşüktür. Dolayısıyla hizmet sektörünün ekonomide payı arttıkça büyümenin de istihdam yaratma kapasitesi artar. Uzun dönemde istihdamın lokomotifi hizmet sektörüdür.

Gelişmiş ülkelerde büyümenin istihdam yaratma eşiği sanayileşme aşamasında bulunan ülkelere kıyasla oldukça düşüktür. Yapısal önlemlerle yeterince desteklenmeyen gelişmiş ekonomilerde bu eşik %2 civarında olmakta, büyümeyi tam anlamıyla istihdam dostu kılan ekonomilerde de %1'e kadar düşebilmektedir. Diğer bir ifade ile gelişmiş ekonomilerde büyüme yapısal özelliklere göre %1'den ya da %2'den itibaren net istihdam yaratmaya başlamaktadır. Bu eşik oranlar sanayileşmekte olan ülkelere en az %3 civarında seyretmektedir. Ancak, Türkiye'de olduğu gibi, kısa dönemlerde verimlilik artışlarına bağlı olarak bu oranların çok üzerine çıkılabilmektedir. 2003 yılında %5.8 oranında büyüme istihdamda %1 civarında bir artış sağlarken, 2004'ün ilk dokuz ayında %9'un üzerinde bir büyüme de ancak %1 civarında bir istihdam artışı sağlayabildi. 2000 öncesinde Türkiye için bu eşik %2.8 olarak hesaplanmaktaydı. Verimlilik pat-

laması geçtikten sonra eşğin bu düzeye inmeyeceği beklense de, hiç olmazsa %3'e düşmesi için çaba sarfedilmelidir. Bu çaba, yapısal önlemlerle olduğu kadar, büyümenin sektörel kaynakları ve istihdam içeriğiyle de ilgilidir.

Türkiye ekonomisi çok hızlı büyümektedir. Ancak, işsizliğin baskısı nedeniyle bu büyüme reel ücretlere henüz yansıyabilmiş değildir. Keza mali kısıt da memurların reel gelir kayıplarını telafi etmeyi engellemektedir. Gelir eşitsizliği konusunda ise Türkiye zaten kötü bir performansa sahiptir. Eşitsizlik düzeyi yavaş yavaş aşağıya çekilemezse, özel hizmetlere olan talep de bir noktada tıkanacak ya da yeterince hızlı artmayacaktır. Makroekonomik düzeyde büyümenin istihdam yaratma kapasitesini artırmak, ekonomik istikrara ve sosyal politikalara da yakından bağlıdır. Sosyal politikalar, işsizlikle mücadelede özgü iktisat politikalarına konu olmasalar da, bu politikaların dolaylı etkileri göz ardı edilmemelidir.

Sonuç olarak işgücü piyasası, işsizlik tazminatının çok sınırlı kalması, yüksek ücret farklılıkları ve ücretlerin herhangi bir endekse tabi olmamaları, kısmi sendikal örgütlenme, yaygın kayıt dışılık gibi özellikleriyle bir hayli esnek olsa da, kıdem tazminatı yükü dahil ağır istihdam vergileri, yarı merkezi ya da yarı ademi merkezi toplu pazarlık düzeni, vasıf uyumsuzluğu, iş arama-bulma sisteminin gerili gibi özellikleriyle bir hayli katıllıklar içermektedir. Ekonomik ve siyasal istikrar ortamında Türkiye ekonomisinin ortalama %6 civarında sürdürülebilir büyüme kapasitesine sahip olduğu konusunda genel bir mutabakat vardır. Yüksek işsizliği gelecek 10 yılda %10'un altına düşürebilmek için bu büyüme temposunun tarım dışında en az %3 oranında istihdam artışı sağlaması gereklidir. Bu artışı sağlamanın yolu da, mevcut katıllıkları olabildiğince azaltmaya yönelik kurumsal reformlar ile popülizmden uzak akılcı sosyal politikaları devreye sokmaktan geçmektedir.

\* TÜSİAD (2004), "Türkiye'de İşgücü Piyasasının Kurumsal Yapısı ve İşsizlik ", TÜSİAD Yayın No: T/2004-11/381, İstanbul.

## İstihdam ve Ücretler

### İşsizlik oranında önemli bir değişiklik yaşanmamıştır.

2004 yılının üçüncü üç aylık döneminde toplam istihdam, geçen yılın aynı dönemine göre %2.1 oranında artış göstermiştir. İstihdam düzeyi kentlerde 565 bin yükselirken, kırsal kesimde ise 103 bin kadar gerilemiştir. İşgücüne katılma oranı ise geçen yılın aynı dönemine göre kırsal kesimde % 59.9'dan % 59.3'e gerilerken, kentlerde % 44.5'ten % 45.2'e yükselmiş ve toplamda da %50.5'ten %50.6'ya çok az değişmiştir. Türkiye genelinde işsiz sayısı, geçen yılın aynı dönemine göre % 3 (62 bin kişi) artarak 2 milyon 390 bin kişi olmuştur. Türkiye genelinde işsizlik oranı % 9.5, tarım dışı sektörlerde işsizlik oranı ise %14 olarak tahmin edilmiştir. Geçen yılın aynı döneminde ise bu oranlar, sırasıyla % 9.4 ve % 14.2 olarak hesaplanmıştı. Söz konusu dönemde kayıt dışı istihdam oranı ise %55.4'e çıkmıştır.

**İstihdam**

	2001	2002	2003	2003*	2004*
15 yaş ve üstü Nüfus (bin kişi)	45,702	48,041	48,912	49,022	49,944
İşgücü (bin kişi)	22,269	23,818	23,640	24,739	25,265
İşgücüne katılım oranı (%)	48.7	49.6	48.3	50.5	50.6
Toplam istihdam (bin kişi)	20,367	21,354	21,147	22,411	22,874
İşsiz (bin kişi)	1,902	2,464	2,493	2,328	2,390
İşsizlik oranı (%)	8.5	10.3	10.5	9.4	9.5
Kent	11.5	14.2	13.8	13.5	13.2
Kır	4.8	5.7	6.5	4.6	4.8
Eksik istihdam oranı (%)	6.0	5.4	4.8	4.6	4.0

Kaynak: DİE

\*III. Dönem itibarıyla

İstihdamın sektörel dağılımı incelendiğinde, 2004 yılının üçüncü çeyreğinde tarım, sanayi ve hizmetler sektörlerinin toplam istihdam içerisindeki paylarının sırasıyla %35.9, %17.6 ve %46.4 olduğu görülmektedir. Tarım kesiminin milli gelir içerisindeki payı da yıllar içerisinde %18'den %12'ye kadar inmiş ve gerilemeye devam etmektedir. Ancak, yine de tarım kesiminin istihdamdaki payı hâlâ üçte birden daha fazladır. Tarım istihdamının mevsimsel olarak en yüksek olduğu üçüncü çeyrek rakamları 2001'den itibaren incelendiğinde, sektörün istihdamının 9.5 milyon seviyesinden 8.2 milyona kadar gerilediği görülmektedir. Bu gelişmeler olumlu olmakla birlikte, tarımda meydana gelen bu kopuşun işsizlik oranlarını artırmaması için yılda ortalama 550 bin civarında net istihdam yaratılması gerekmektedir.

**Tarımda çalışanların sayısı gerek mutlak olarak gerekse de oran olarak gerilemektedir.**

**Sektörel İstihdam**

	2001	2002	2003	2003*	2004*
Tarım	8,105	7,623	7,390	8,389	8,222
Madencilik	96	116	83	70	106
İmalat	3,576	3,694	3,640	3,716	3,860
Enerji	95	103	98	95	69
İnşaat	1,114	957	954	1,107	1,184
Ticaret	3,739	3,958	4,015	4,070	4,281
Ulaştırma-Haberleşme	1,031	997	1,023	1,010	1,123
Mali Kuruluşlar	696	694	738	736	817
Toplum Hizmetleri	3,080	3,322	3,351	3,220	3,214
<b>TOPLAM</b>	<b>21,531</b>	<b>21,463</b>	<b>21,291</b>	<b>22,411</b>	<b>22,874</b>

Kaynak: DİE

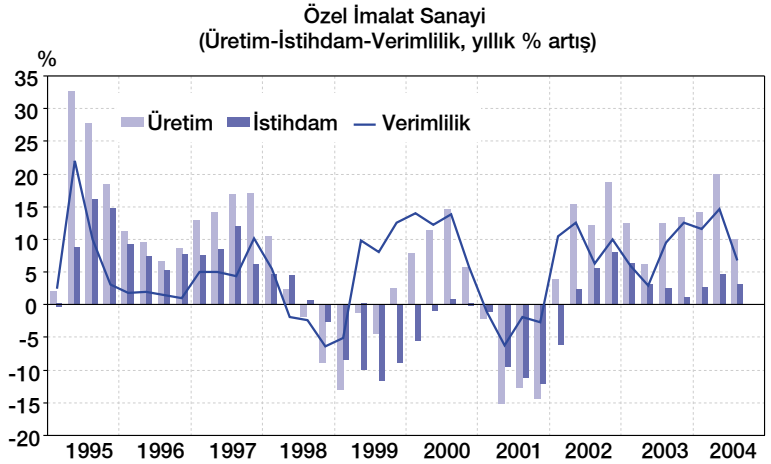
\*III. Dönem itibarıyla

Hanehalkı İşgücü Anketi sonuçlarına göre, imalat sanayi istihdamı ilk dokuz aylık dönemde ortalama %3.5 oranında artmış ve 125 bin yeni istihdam yaratmıştır. Üretimde çalışanlar endeksi sonuçlarına göre de çalışan sayısı ilk dokuz ayda geçen yıla kıyasla %1.8 artmıştır. Ancak, söz konusu dönemde kamu istihdamında yaşanan %11.3'lük düşüş dışarıda bırakıldığında, özel imalat sanayi çalışan sayısındaki artışın %3.4 olduğu görülmektedir. Özel imalat sanayi üretim artışının bu dönemde %15'e ya-

**İmalat sanayi istihdam artışı kamu istihdamındaki düşüş nedeniyle sınırlı olmuştur.**



kın gerçekleştiği göz önünde bulundurulduğunda, istihdam artışının olumlu olmakla birlikte yetersiz kaldığı daha iyi anlaşılmaktadır. Bu durum, içinde bulunduğumuz dönemde, verimlilik artışının ekonomik büyümeden daha hızlı gerçekleşerek istihdam rakamlarındaki iyileşmeyi geciktirmesi nedeniyle ortaya çıkmaktadır. 2004 yılı büyüme rakamları, özel sektör yatırım harcamalarının bina yatırımlarından ziyade makine ve teçhizat harcamalarında yoğunlaştığını ortaya koymaktadır. Diğer bir deyişle, üretim sürecinde sermaye-emek oranı sermaye lehine gelişmekte olup verimlilik artışı için gerekli veriyi sağlamaktadır. Artan küresel rekabet ortamı ise, firma karlılıkları üzerinde baskı yaratmakta, karşılığında firmaların emek verimliliklerini artırmalarına neden olmaktadır. Bu süreç, istihdam rakamlarındaki iyileşmeyi geciktirmekte ve ne yazık ki kayıtdışı istihdamı teşvik etmektedir.

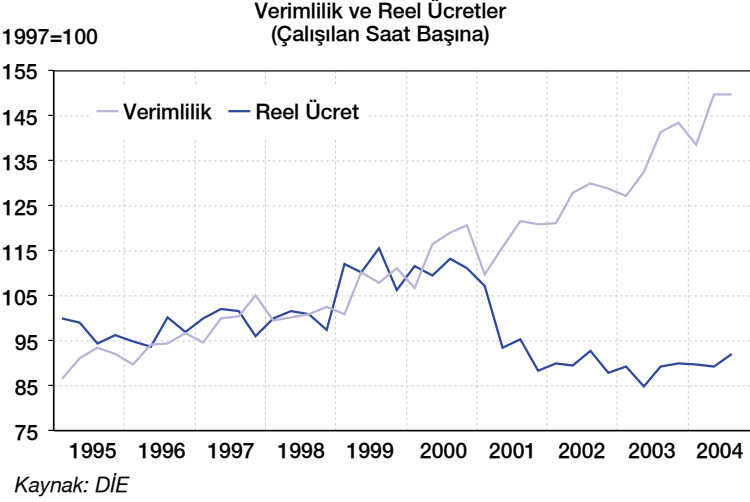


Kaynak: DİE

**Verimlilik artışları  
ücretlere henüz tam  
olarak yansımamıştır.**

İmalat sanayinde saat başına reel ücretler 2004 yılının ilk dokuz aylık döneminde, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, gerek özel, gerekse de kamu kesimi kaynaklı olarak %2.8 artmıştır. Aynı dönemde, imalat sanayinde çalışılan saat başına kısmi verimlilik ise %9.2 oranında artmıştır. Alt sektörler itibarıyla en dikkat çeken gelişme ise taşıt araçları ile makine-teçhizat sektörlerinde yaşanmıştır. Söz konusu sektörlerdeki verimlilik artışları sırasıyla %44 ve %20.6 olurken, reel ücretler ise sırasıyla %9.5 ve %5.3 oranında azalmıştır. Reel ücretlerde gözlenen görece hızlanma, kamu kesimi gelirler politikası çerçevesinde belirlenen ücret artışları nedeniyle önümüzdeki dönemde de devam edecektir. 2004 yılının ilk altı ayında brüt 423 YTL, ikinci altı ayında ise brüt 444.15 YTL olarak gerçekleşen asgari ücret, 2005 yılından itibaren 488.7 YTL olarak belirlenmiştir. SSK ve Bağ-

Kur'dan gelir ve aylık alanlara 2004 yılının ilk altı ayı için %10, ikinci altı ayı için de %10 oranında yapılmıştır. Anılan dönemde memur maaşları ise her iki altı aylık dönemde de %6 civarında artırılmıştır. 2005 yılında SSK ve Bağ-Kur emeklilerine altışar aylık dönemlerde %6-8 arasında, memur maaşlarına da %8-12 arasında değişen oranlarda zam yapılması kararlaştırılmıştır.



(sayfa düzeni nedeniyle boş bırakılmıştır.)

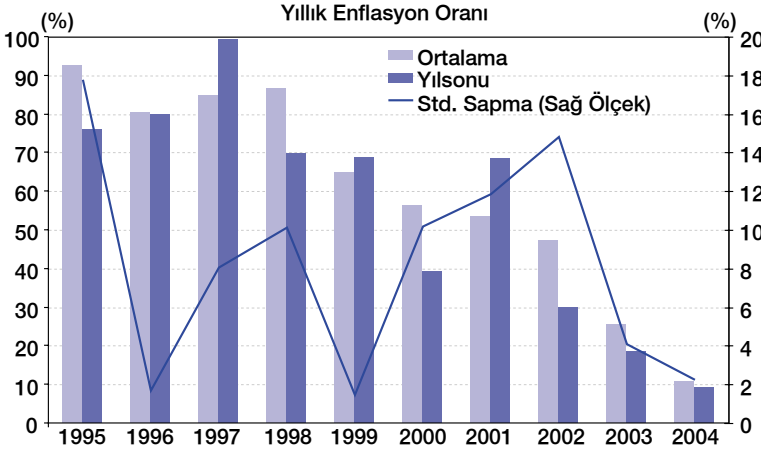
## FİYAT DÜZEYİ

*“Ulaşılan her hedef bir sonrakinin başlangıcıdır.”*

*John Dewey*

Yaşanan ekonomik krizin ardından uygulanan ekonomik programın ortaya koyduğu koşullar, Türkiye’de yirmi yılı aşkın bir süredir yüksek enflasyona yol açan makroekonomik yapının değişmeye başlamasını da beraberinde getirmiştir. Ekonomik krizin büyüklüğü nedeniyle, hem reel hem de mali sektör yeniden yapılanmak zorunda kalmış, bu zorunlu yeniden yapılanma süreci ekonomik programın içerdiği köklü değişikliklerle de desteklenmiştir. Bütün bu gelişmeler, 2001 yılında dalgalı kur rejimine geçiş, Merkez Bankası bağımsızlığı ve parasal ve mali disiplin ile birleşerek enflasyon dinamiklerindeki tarihsel kırılmanın başarılmışını sağlamışlardır. Türkiye’deki enflasyonist sürece yol açan etmenlerin başında gelen, döviz kuru, kamu kesimi ve genel fiyatlandırma davranışında önemli kazanımlar elde edilmiş ve bunun sonucu olarak da enflasyonda son 30 yıldır görülmeyen bir kırılma gerçekleşmiştir. Merkez Bankası, 2002 yılından bu yana, temel para politikası aracı olan kısa vadeli faiz oranlarını yalnızca enflasyon hedefine ulaşmak amacıyla etkin biçimde kullanmıştır. Örtük enflasyon hedeflemesi stratejisiyle, kısa dönemli faiz oranlarının gelecek dönem enflasyonuna odaklı olarak belirlenmesinin yanı sıra, para tabanı da ek bir çapa olarak kullanılmaya devam etmiştir.

**Enflasyonla mücadelede önemli kazanımlar elde edilmiştir.**

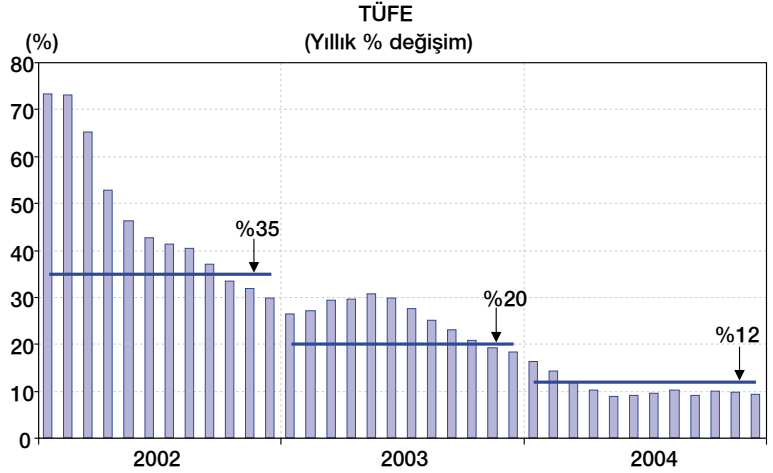


Kaynak: DİE, TÜSİAD Hesaplamaları

2002 ve 2003 yıllarından sonra 2004 yılında da enflasyon hedeflerine ulaşılmış ve enflasyon %9.3 ile hedeflenenin 2.7 puan altında kalmıştır. Uygulanan sıkı para ve maliye politikaları neticesinde, ekonomide güven artışı sağlanmış ve bu sayede enflasyon beklentileri başarılı bir şekilde yönetilmiştir. Gelir artışlarının sınırlı gerçekleşmesi ve TL’deki değerlenmenin yanı sıra, ekonomi genelinde henüz bir üretim fazlası oluşmaması da enflasyondaki dü-

**Enflasyon oranları üç yılda da hedeflenenin altında gerçekleşmiştir.**

şüşte etkili olmuştur. Yıl içerisinde, uluslararası emtia fiyatlarında yaşanan yükselişler ve tarım fiyatlarındaki dalgalanmalar nedeniyle maliyet baskısına sebebiyet verecek durumlar ortaya çıkmıştır. Ancak bu gelişmeler, ileriye dönük beklentiler çerçevesinde geçici olarak algılanmış ve artan rekabet ortamı koşullarında fiyatlara yansımaları geçmiş dönemlere kıyasla sınırlı gerçekleşmiştir. Benzer şekilde, döviz kurunda yıl içerisinde ortaya çıkan oynaklıkların fiyatlara yansımaları da dalgalı döviz kuru sistemiyle birlikte geçmişe kıyasla daha zayıf olmuştur. Son üç yıldır uygulanan ekonomik programın getirdiği kazanımların başında, hiç kuşkusuz, enflasyondaki kemikleşmenin kırılması gelmektedir. Arka arka üç yıl yüksek büyümenin başarılması ve enflasyon hedeflerinin tutturulması, fiyat istikrarına giden yolda önemli bir adım atılmasını sağlamıştır. Bu süreçte ekonomik ilişkiler de önemli bir dönüşüm geçirmiş ve yüksek verimlilik artışlarının yanı sıra reel birim üretim maliyetlerinde de önemli düşüşler elde edilmiştir.



Kaynak: DİE

**Olumsuz dış konjonktür,  
2004 yılı enflasyonu  
açısından önemli bir risk  
unsuru olmuştur.**

Dünya petrol piyasalarında arz ve talep miktarlarının birbirine çok yakın seyretmesi, petrol fiyatlarının yönetilebilirliğini ciddi ölçüde azaltmış, fiyat oynaklıklarını artırmıştır. Petrol ve ham madde fiyatlarında gözlenen artışın mevcut eğilimini koruması ise -ekonominin giderek hassaslaşan dış dengesiyle birlikte değerlendirildiğinde- makroekonomik istikrarın güçlendirilmesi karşısında ciddi bir risk oluşturmaktadır. Her ne kadar fiyatlamada davranışlarındaki yapısal dönüşümle birlikte yıl içerisindeki maliyet artışlarının fiyatlara yansımaları kısıtlı kaldıysa da, enflasyon oranının tek haneli rakamlara doğru gerileyeceği önümüzdeki dönemde, dış fiyatların yurtiçi fiyat seviyesine etkileri daha hissedilir boyutlara ulaşabilecektir. Petrol fiyatlarında varil başına yaşanan her 10 dolarlık artışın, ayda ortalama 2 milyon ton ham petrol ithal eden Türkiye'ye yıllık olarak kabaca 2 milyar dolar ek maliyet getirdiği göz önünde bulundurulduğunda, yüksek fiyatların sürekliliği önemli bir uzun

dönemli risk olarak algılanmalıdır. Kısa dönemde ise, hammadde fiyat artışları kamu maliyesi üzerinde yaratacağı bozulma ve akabinde gerçekleştirilecek ek vergi ve fiyat ayarlamaları ile para ve maliye politikaları arasındaki eşgüdümü bozucu etkilere sahiptir. Nitekim, Mayıs ayından itibaren maliyet koşullarının tersine dönmesi ve bütçe önlemlerinin öngörülmedik fiyat ayarlamalarını getirmesi sonucu fiyat artışları görece olarak hızlanmıştır.

Geçmiş deneyimlerin gösterdiği üzere, fiyat endekslerinde bir aydan diğerine oluşan hareketlerin temel belirleyicisi iktisadi nedenlerden çok, mevsimsel nedenler olabilmektedir. Bu nedenle, bu tür endekslerdeki hareketler değerlendirilirken, mevsimsel artış ve azalışların dikkate alınması gerekmektedir (*bkz. KUTU-1*). Toptan eşya fiyat endeksi ele alındığında, mevsimsel hareketlerin en yoğun görüldüğü alt endeks grubu tarım sektörü olmaktadır. Düzensiz bir mevsimsellik gösteren tarım fiyatları, TEFE üzerinde ciddi bir belirsiz yaratmakta ve geleceğe dönük bir bilgi çıkarılmasını güçleştirmektedir. Buna karşılık, özel imalat sanayi fiyat endeksi ile kamu fiyat endeksinde belirgin bir mevsimsel hareket gözlenmemektedir. Tüketici endeksindeki mevsimsel hareketler ise toptan eşya endeksindeki mevsimsel hareketlerden daha fazla, buna karşılık tarım endeksindeki mevsimsel hareketlerden daha azdır. Tüketici endeksinin alt gruplarında da mevsimsel hareketlerin önemi farklılaşabilmektedir. 2004 yılında gıda ve giyim fiyatlarındaki olumlu mevsimsel gelişmeler TÜFE'deki düşüşü desteklerken, tarım fiyatlarındaki dalgalanmalar TEFE'yi olumsuz etkilemiştir.

**Mevsimsel gelişmeler 2004 yılında TÜFE ve TEFE'yi farklı şekillerde etkilemiştir.**

#### **Kutu-1: MEVSİMSEL DÜZELTME\***

Belli bir zaman serisinin Mevsimsel (S), Devresel (C), Eğilim (T) ve Düzensiz (I) olmak üzere dört bileşenden oluştuğu varsayılmaktadır. Mevsimsel düzeltme çeşitli yöntemlerle yapılabilmesine karşın uygulamada yaygın olarak X-12 ARIMA ve TRAMO/SEATS2 yöntemleri tercih edilmektedir.

##### **Temel İlkeleri**

Mevsimsel düzeltmenin yapılabilmesi amacıyla zaman serisi üç bileşene ayrıştırılarak incelenir:

- 1) Eğilim-Devre (TC):** Bu bileşen verinin hareketinin izlediği esas doğrultuyu veya verinin genel yönelimini ifade etmekte ve uzun dönem eğilimi ile çevrimsel hareketlerin birleşiminden oluşmaktadır. Daha önce de belirtildiği gibi eğilimin ayrıştırılmasının başlı başına bir iş olması ve bu amaçla geliştirilen çeşitli yöntemlerin varlığı nedeniyle mevsimsel düzeltme yapılırken amaca uygun olarak bu bileşen devresel bileşen ile birlikte hesaplanmakta ve eğilimin ayrıştırılması ileri aşamalarda değişik filtreleme yöntemlerinden bir veya birkaçı uygulanarak gerçekleştirilmektedir. Bu konuya ileride tekrar değinilecektir.

- 2) **Mevsimsellik (S<sup>c</sup>):** Bu bileşen kendi içerisinde dar tanımlı mevsimsellik (S) ve değişken zamanlı takvim kaynaklı sistematik etkiler olmak üzere iki farklı bileşenden oluşmaktadır. Dar tanımlı mevsimselliğin olası nedenleri arasında doğal etmenler, idari veya yasal önlemler, sosyal veya kültürel gelenekler ve zamanlaması değişmeyen takvim kaynaklı etkiler (yılbaşı tatili, 29 Ekim tatili vs.) gibi gelişmeler sayılabilir. Değişken
- **İşgünü etkisi (TD):** Bu etki belli bir aya ve üç aylık döneme ait işgünü sayısı veya hafta içi ve hafta sonu gün sayısı bileşiminin yıldan yıla değişmesinden kaynaklanmaktadır.
  - **Hareketli Tatiller (MH):** Düzenli aralıklarda gerçekleşen ancak her yıl aynı döneme rast gelmeyen tatillerdir (Örn. Ramazan Bayramı ve Kurban Bayramı)
  - **Diğer Etkiler (OC):** Bunlar artık yıl etkisi ve ay uzunluğu etkileridir.
- Düzensizlik (I<sup>c</sup>):** Bu bileşen, zamanlaması, yarattığı etki ve süresi bakımından ek bir bilgi mevcut olmadığı durumda öngörülemezlik etkileri içerir. Bunlara örnek olarak, normal dışı bir biçimde büyük veya küçük bir gözlem [dışadüşen (OUT)], doğal afetler, grevler vs. verilebilir. Bunların dışında kalan düzensiz hareketin (I) belli bir beklenen değer etrafında olasılıklı hareket ettiği ve normal dağıldığı varsayılmaktadır.

#### Eklemeli Model

$Y_t = S_t^c + TC_t + I_t^c$  biçiminde veya

$Y_t = (S_t + TD_t + MH_t + OC_t) + TC_t + (I_t + OUT_t + OI_t)$  biçiminde mevsimsel ve düzensiz bileşenler alt bileşenlerine ayrıştırılarak daha ayrıntılı tanımlanabilir.

Bu durumda mevsimsel olarak düzeltilmiş seri şöyle ifade edilir:

$$A_t = Y_t - S_t^c = TC_t + I_t^c = TC_t + (I_t + OUT_t + OI_t)$$

#### Çarpımlı Model

$Y_t = S_t^c \times TC_t \times I_t^c$  biçiminde veya

$Y_t = (S_t \times TD_t \times MH_t \times OC_t) \times TC_t \times (I_t \times OUT_t \times OI_t)$  biçiminde mevsimsel ve düzensiz bileşenler alt bileşenlerine ayrıştırılarak daha ayrıntılı tanımlanabilir.

Bu durumda mevsimsel olarak düzeltilmiş seri şöyle ifade edilir:

$$A_t = Y_t \div S_t^c = TC_t \times I_t^c = TC_t \times (I_t \times OUT_t \times OI_t)$$

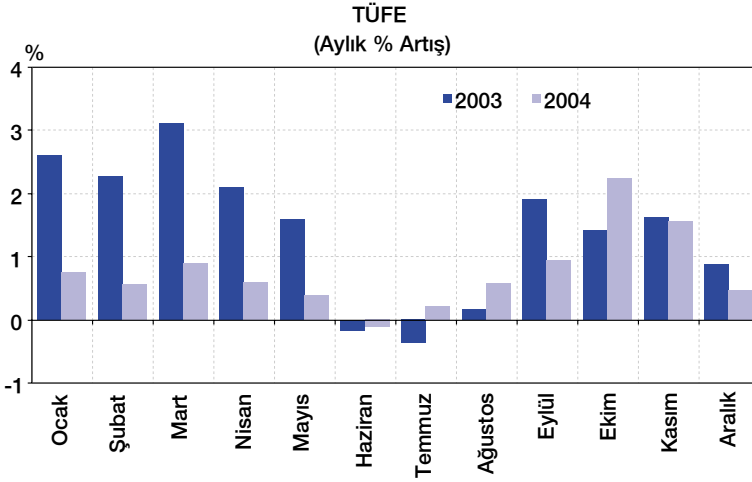
\* Bloem A. M. and others (2001). "Quarterly National Accounts Manual: Concepts, Data Sources and Compilation-Chapter VIII ". © IMF

**Tüketici fiyatları tek haneli enflasyon rakamına ulaşmıştır.**

#### Tüketici Fiyatları

Tüketici fiyatları enflasyonu 2004 yılının Mayıs ayından itibaren tek haneli rakamlara inmiş ve yılın geri kalanında da büyük ölçüde tek haneli rakamlarda seyretmiş ve yıl sonunda %9.3'e kadar

gerileyerek %12'lik hedefin oldukça altında kalmıştır. 2004 yılında, yıllık toplam fiyat artışı %10.6 olarak gerçekleşmiş ve konut (%15.3), eğitim (%18.6) ve lokanta (%19.6) kalemlerindeki fiyat artışları dikkat çekici olmuştur. Bu alt kalemlerin yıllık fiyat artışına katkısı 5.7 puan olmuştur. Tüketici fiyatlarındaki artışların yıl genelinde olumlu seyretmesine en önemli katkı, büyük oranda mevsimsel eğilimler ve doğa koşullarına göre farklılaşabilen, gıda fiyatlarından gelmiştir. Öte yandan, mal ve hizmet grubu fiyatları arasında 2003 yılının Ağustos ayından itibaren başlayan farklılaşma 2004 yılında da devam etmiştir. Bu durum, mal grubunda kurdan fiyatlara geçişkenliğin daha fazla olması ile kısmen açıklanabilmekle birlikte, temel neden hizmet fiyatlarında geçmişe yönelik fiyatlama davranışının istenilen ölçüde kırılmamasıdır. Zira, genel endeks içerisinde yaklaşık dörtte birlik bir paya sahip olan kira fiyatlarında %25'lere varan artışlar yapılması bu süreci oldukça zorlaştırmaktadır.



Kaynak: DİE

#### TÜFE

Yıllık ortalama artış (%)

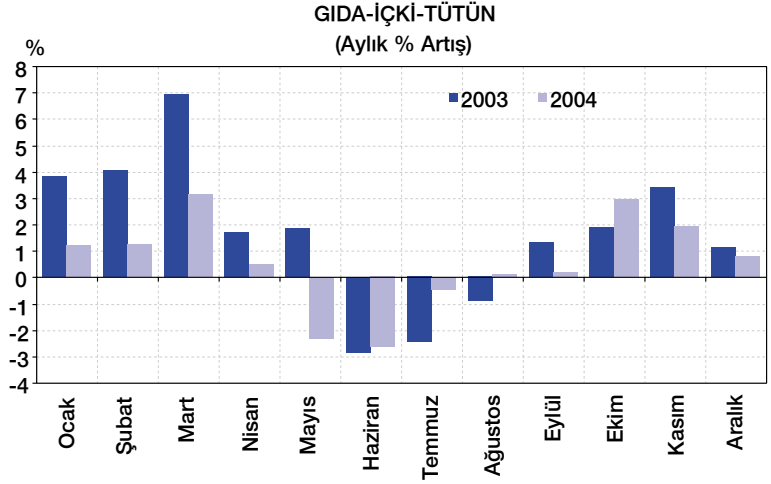
2004	Büyüme	Katkı
Gıda	9.0	2.5
Giyim	3.9	0.3
Konut	15.3	4.7
Ev Eşyası	2.1	0.1
Sağlık	9.9	0.3
Ulaştırma	9.7	1.1
Eğlence	3.9	0.1
Eğitim	18.6	0.4
Lokanta	19.6	0.6
Çeşitli Mal	9.7	0.4
<b>TOPLAM</b>	<b>10.6</b>	

Kaynak: DİE, TÜSİAD

Gıda alt kalemi, genel endeks içerisinde yaklaşık %30 civarında bir paya sahip olup düzensiz bir mevsimsellik içerdiğinden TÜFE açısından her zaman için bir risk unsuru olmaktadır. Kendine özgü enflasyon dinamiği nedeniyle gıda fiyatları, zaman zaman makroekonomik koşullar ve genel enflasyon eğilimine aykırı hareket edebilmektedir. Ancak, 2004 yılı

**Gıda fiyatları nispeten sakin bir yıl geçirmiştir.**





Kaynak: DİE

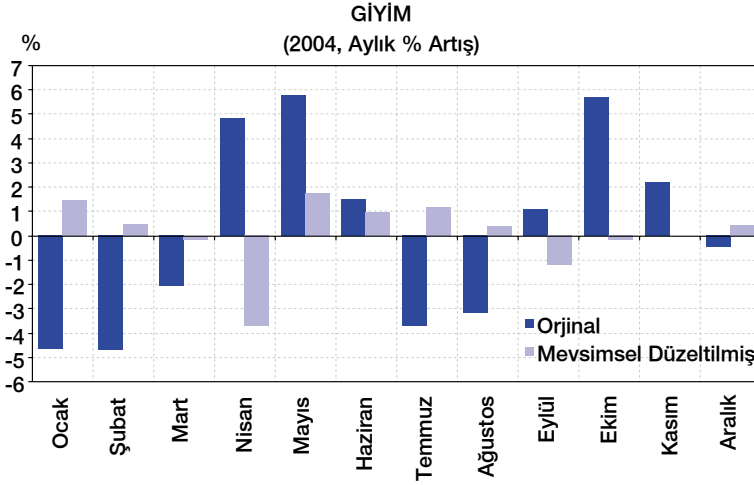
genelinde gıda fiyatları tüketici fiyatlarındaki düşüş eğilimini desteklemiştir. Milli gelir rakamlarına bakıldığında, özel tüketim harcamalarının daha ziyade dayanıklı ve yarı dayanıklı tüketim mallarında yoğunlaştığı ve gıda harcamalarının 2004 yılının ilk dokuz ayında reel olarak %0.2 gerilediği görülmektedir. Yıl sonuna doğru, Ramazan döneminin de etkisiyle gıda talebinde artış olmasına karşın, yıl genelinde ciddi bir iç talep artışı olmadığı söylenebilir.

#### **Giyim fiyatlarındaki artış sınırlı gerçekleşmiştir.**

Giyim alt kalemi, %9.7 ile gıda ve konuttan sonra genel endeks içerisinde en yüksek paya sahip olan ürün grubudur. Bu ürün grubunda da iç talebin henüz yeterli seviyeye ulaşmaması nedeniyle fiyatlar üzerinde ciddi bir baskı oluşmamıştır. Ekim ayında, gerek üretimde gerekse de fiyatlarda, mevsimsel bir yükseliş gözlenmekle birlikte giyim fiyatlarının yıl genelinde enflasyona katkısı yalnızca 0.3 puan olmuştur. Yeni sezon başlangıcı olması sebebiyle, bu ürün grubundaki fiyat artışları Nisan ve Ekim dönemlerinde sıçrama göstermektedir. Ancak, mevsimsel etkilerden arındırılarak değerlendirildiğinde giyim fiyatlarındaki aylık fiyat değişimlerinin 2004 yılı genelinde çok sınırlı gerçekleştiği görülmektedir.

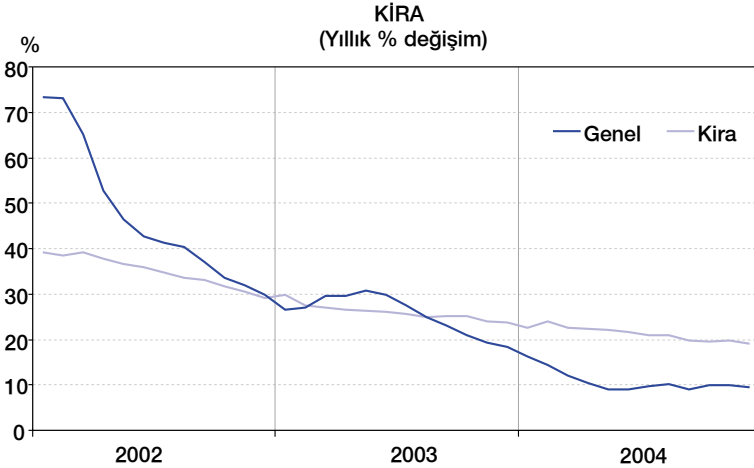
#### **Konut fiyatlarındaki artış enflasyonun temel belirleyicisi olmuştur.**

Konut grubunda yer alan kira artışları genel TÜFE artışının oldukça üzerinde gerçekleşirken, ısınma ve diğer giderlerdeki artışlar, özellikle elektrik fiyatlarına yıl boyunca zam yapılmamasının da etkisiyle düşük kalmıştır. Ancak, petrol fiyatlarında yaşanan yükselişler, altı ayda bir petrol fiyatlarına göre ayarlaması yapılan doğalgaz fiyatlarını da doğrudan etkilemiş ve doğalgaza Temmuz, Ekim, Kasım ve Aralık aylarında sırasıyla %5.1, %5.4, %5.4 ve %5.0 oranlarında zam yapılmıştır. Ayrıca, Ağustos ayında da doğalgaza uygulanan ÖTV tutarı 6,750 YTL/cm<sup>3</sup>'ten 21,000 YTL/cm<sup>3</sup>'e yükseltilmiştir. Ülkemizde, elektrik enerjisi



Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

üretiminin yaklaşık %40'ı doğalgaz kaynaklı olup, tüketilen doğalgazın %60'ından fazlası da yine elektrik üretimi amaçlı kullanılmaktadır. Dolayısıyla, elektrik fiyatlarının önümüzdeki dönemde bu gelişmelerden olumsuz etkilenmesi beklenmektedir. 2002 yılında enflasyon hedefi ile uyumlu gerçekleşen kira artışları, 2003 ve 2004 yılı sonunda ise sırasıyla %23.7 ve %19.0 olmuş ve gerek hedeflerin gerekse de gerçekleşen enflasyonun çok üzerinde kalmıştır. Kira fiyatlarında gözlenen bu katılık nedeniyle, konut fiyatları alt kalemi 2004 yılı ortalama TÜFE artışının yaklaşık %44'ünden sorumlu olmuştur.



Kaynak: DİE

Dayanıklı tüketim malları grubu genellikle ithal ya da ithal ikame-i mallar ile özel ulaşım araçları, elektrikli-elektriksiz ev aletleri ve eğlence-kültür araçlarından oluştuğundan, döviz kurundaki gelişmelerin TÜFE üzerindeki etkisi en belirgin olarak bu grupta

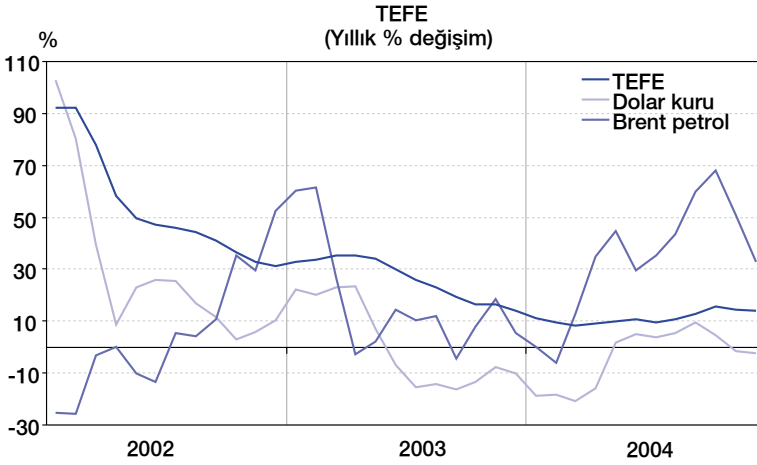
**Dayanıklı tüketim malları fiyatlarında talep kaynaklı bir yükseliş yaşanmamıştır.**

görülmektedir. Ulaştırma grubu akaryakıt fiyat artışlarından olumsuz etkilenirken, TL'deki değerlenme ev eşyası grubundaki fiyat artışlarını sınırlamıştır. 2004 yılı başında uluslararası piyasalarda varili 30 dolardan işlem gören Brent petrolün fiyatı, girdiği yükseliş eğilimini Ekim ortalarında varil başına 50 dolar seviyelerine kadar sürdürmüştür. Yılın ilk yarısında, döviz kurundaki görece istikrar ve ÖTV düşüşleriyle idare edilen bu yükseliş, bu dönemden sonra fiyat ayarlamalarını zorunlu kılmıştır. Akaryakıt fiyatları Ekim ayında iki kez %5 oranında artırılmıştır. Bununla birlikte, yılın ilk yarısında talebinin canlı olmasına rağmen, TL'deki değerlenme neticesinde görece düşük oranlarda artan özel ulaşım araçları fiyatları, ÖTV artışlarının etkisiyle Kasım ayında %7.1 yükselmiştir. Bu gelişmelerin sonucunda, ulaştırma grubu fiyatları da Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %3.7 ve %3.1 oranında artmış ve yıl sonu itibarıyla de %14.9 yıllık enflasyon oranıyla 2004 yılını tamamlamıştır. Dış ticarete konu olan mallar arasında yer alan ev eşyası grubunda ise fiyat artışları, talepteki yükselişe rağmen, gerek döviz kurundaki gerileme gerekse de ithal mallar ile olan rekabet nedeniyle oldukça sınırlı gerçekleşmiştir. Her yıl başında fiyatları ayarlaması yapılan bu grupta, yılın ilk yarısında fiyatlarda önemli düşüşler yaşanmış ve yıl genelinde aylık artış oranları ortalaması %0.7 olarak gerçekleşmiştir.

### Toptan Eşya Fiyatları

**TEFE'deki eğilimler büyük ölçüde petrol fiyatları ve tarım sektörü kaynaklı olmuştur.**

Döviz kuru, akaryakıt fiyatları ve akaryakıt dışındaki kamu fiyatlarında görülen artışlar TEFE, talep koşulları ise TÜFE artışları üzerinde daha fazla etkili olmaktadır. Zira, akaryakıt fiyat artışları TEFE'de TÜFE'ye kıyasla daha yüksek ağırlıkta temsil edilmektedir. Ayrıca, Türk lirasının değer kazanmasının olumlu etkileri de en açık ve en güçlü şekilde TEFE'de gözlenebilmektedir. Tarım fiyatlarındaki oynaklığın etkisi yıl boyunca hissedilmekle birlikte, yılın ikinci üç aylık döneminde TL'de yaşanan değer kaybının gecikmeli etkileri ile Mayıs ayından itibaren ham petrol fiyatlarında başlayan yükseliş tarım dışı TEFE enflasyonu üzerinde belirleyici rol oynamıştır. Döviz kurunun yıl genelinde görece ucuz olması, ithal hammadde ve yatırım fiyatlarını düşürerek fiyatlar üzerindeki maliyet yönlü baskıları önemli ölçüde hafifletmiştir. Ancak, demir-çelik ve ham petrol fiyatlarındaki yükselişin TEFE üzerinde olumsuz etkileri Ağustos ayından itibaren hissedilmeye başlanmıştır. Bu gelişmeler neticesinde, 2002 ve 2003 yıllarında sırasıyla %2.3 ve %1.1 civarında olan TEFE'deki aylık artış oranlarının ortalaması 2004 yılında da %1.1 olarak gerçekleşmiştir. Benzer şekilde, 2003 yılı sonunda %13.9'a gerileyen yıllık TEFE artış oranı da 2004 yılı sonunda %13.8 olarak kalmıştır.

**TEFE**

Yıllık ortalama artış (%)

2004	Kamu Büyüme	Katkı	Özel Büyüme	Katkı	Toplam Büyüme	Katkı
<b>Tarım</b>	---	---	13.6	3.3	13.6	3.3
<b>Madencilik</b>	9.1	0.2	11.9	0.1	10.0	0.3
<b>İmalat</b>	13.8	3.0	9.7	4.6	11.0	7.6
<b>Enerji</b>	-1.0	0.0	---	---	-1.0	0.0
<b>TOPLAM</b>	<b>11.2</b>	<b>3.1</b>	<b>11.0</b>	<b>8.0</b>	<b>11.1</b>	

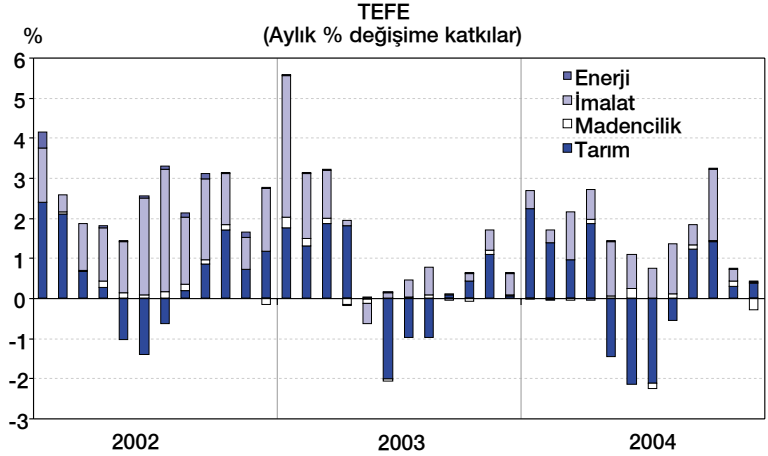
Kaynak: DİE, TÜSİAD

Daha çok arz koşulları ve mevsimsel hareketlerin etkili olduğu tarım fiyatları 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde genel TEFE'nin çok üzerinde artış gösterirken, Mayıs-Ağustos döneminde enflasyonu düşürücü yönde katkı yapmıştır. Geçen yıla kıyasla çok daha oynak olan tarım fiyatlarının genel enflasyon artışındaki payı ise %30 civarında gerçekleşmiştir. TEFE içerisindeki ağırlığının yaklaşık %20 civarında olduğu göz önünde bulundurulursa, tarım fiyatlarının 2004 yılı enflasyonu üzerinde ciddi boyutlarda olumsuz bir etkiye bulunmadığı söylenebilir.

2004 yılında verimlilik artışları ve makine-teçhizat yatırımlarının seyri, potansiyel üretim seviyesini yukarı çekerek, imalat sanayi sektöründe yüksek seviyelere ulaşmış olan kapasite kullanımı oranları ve iç talepteki canlanma nedeniyle fiyatlar üzerinde oluşan baskının sınırlı kalmasına katkıda bulunmuştur. Ancak, söz konusu dönemde başta Çin olmak üzere, gelişmekte olan ekonomilerdeki hızlı büyümeye dayalı talebe bağlı olarak dünya demir-çelik fiyatları artarken üretim koşullarındaki belirsizlik nedeniyle de ham petrol fiyatları yükselişe geçmiştir. Bu durum, imalat sanayinde bu ürünleri üreten veya ara girdi olarak kullanılan sektörlerde fiyat artış oranlarının genel TEFE enflasyon

**Yüksek oynaklığına rağmen tarım fiyatlarının enflasyona katkısı genel anlamda olumlu olmuştur.**

**Uluslararası emtia fiyatlarındaki yükselişler imalat sanayindeki fiyat artışlarını olumsuz etkilemiştir.**



Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

eğiliminin üzerinde seyretmesine neden olmuştur. Bu gelişmeler özellikle fiyatı kamu tarafından belirlenen enerji sektöründe fiyat ayarlamalarını zorunlu kılmıştır. Enerji sektörü fiyatları birçok diğer sektöre girdi maliyeti olarak yansıdığından genel enflasyon açısından da ciddi önem taşımaktadır. Zira, petrol fiyatlarında yaşanan artışlar, yalnızca doğrudan etkiler göz önüne alınsa bile, düşük enflasyon oranlarında ekonomi genelinde oluşan fiyat artışının önemli bir kaynağı olabilmektedir (bkz. KUTU-2).

#### Kutu-2: PETROL FİYATLARI VE ENFLASYON\*

Ham petrol ithalatının toplam değeri, miktarı ile döviz kuru-  
nun(TL/\$) ve fiyatının(\$/varil) çarpımına eşittir. Bu nedenle, miktar  
sabitken fiyatta veya döviz kurunda meydana gelecek bir artış ham  
petrol ithalatının toplam değerini artıracaktır. Ham petrol fiyatlarına  
keyfi bir başlangıç şoku verildiğinde, ilk olarak bu kesimden ithalat  
yapan kesimlerin girdi maliyetlerinde bir artış meydana gelir ve bu  
birinci aşama etkisi olarak adlandırılır. Örneğin, ilk aşamada girdi  
maliyetleri artan kesimler arasında başta petrol ürünleri, elektrik,  
gaz ve su ile kimyasal maddeler bulunmaktadır. Bu kesimlerin ma-  
liyetlerinin artması ile birlikte, bir sonraki aşamada bu kesimlerden  
girdi kullanan diğer kesimlerin de girdi maliyetlerinde bir artış mey-  
dana gelir ve bu süreç zincirleme bir şekilde devam eder.

Kibritçiöğlu ve Kibritçiöğlu (1999), ham petrol fiyatlarındaki de-  
ğişmelerin enflasyonist etkilerini incelemek amacıyla yaptıkları çalış-  
mada bir bölümünde, Türkiye’de kesimler düzeyinde ve genel dü-  
zeyde yaşanan fiyat artışlarının ne ölçüde ham petrol ithalatı ile il-  
gili fiyat artışlarından kaynaklandığını 1979, 1985 ve 1990 yıllarına  
ait girdi-çıkıtı tabloları yardımıyla hesaplamışlardır. Çalışmanın ilgi-  
li bölümü, petrol fiyatlarındaki değişimin yaratacağı dolaysız etki-  
lerin<sup>1</sup> incelenmesine yöneliktir ve, yukarıda özetlendiği gibi, kesim-  
lerde meydana gelecek olan maliyet artışı temeline dayanmaktadır.

Benzer bir çözümleme TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar tarafından, mevcut en güncel çizelge olması nedeniyle, 1998 yılı girdi-çıkıtları verileri üzerinde de yapılmıştır. Söz konusu etkilerin önemli bir bölümü başlangıç aşamalarında ortaya çıktığından, aşağıdaki tabloda ilk 5 aşama açısından sunulmuş ayrıca 5. ve 10. aşama sonundaki toplam etkiler verilmiştir.

Bu sonuçlara göre, petrol fiyatlarında bir kereye özgü yaşanacak %10'luk bir artış tüm ekonomide beş aşama sonunda %0.20 dolayında bir maliyet artışı yaratmaktadır. Petrole olan bağımlılıklarının yüksek olması dolayısıyla en yüksek maliyet artışları ise petrol ürünleri ve elektrik, gaz ve su kesimlerinde ortaya çıkmaktadır.

**Tablo 1.** Petrol Fiyatlarında Yaşanacak %10'luk Yükselişin Ekonomi Genelindeki Etkileri\*\*

	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+5/T	T+10/T
Tarım	0.00	0.05	0.03	0.01	0.00	0.10	0.10
Madencilik	0.00	0.15	0.02	0.00	0.00	0.17	0.17
İmalat	0.19	0.05	0.04	0.01	0.00	0.29	0.30
<i>Petrol Ürünleri</i>	2.16	0.03	0.01	0.00	0.00	2.20	2.20
Elektrik, gaz, su	1.04	0.07	0.02	0.00	0.00	1.15	1.15
İnşaat	0.00	0.05	0.05	0.02	0.00	0.12	0.12
Ticaret	0.00	0.03	0.02	0.01	0.00	0.05	0.05
Ulaştırma, haberleşme	0.00	0.24	0.02	0.00	0.00	0.27	0.27
Bankacılık, sigortacılık	0.00	0.04	0.02	0.01	0.00	0.07	0.07
Kişisel hizmetler	0.02	0.03	0.01	0.01	0.00	0.07	0.07
Konut sahipliği	0.00	0.01	0.01	0.01	0.00	0.03	0.03
<b>TOPLAM</b>	<b>0.09</b>	<b>0.07</b>	<b>0.03</b>	<b>0.01</b>	<b>0.00</b>	<b>0.20</b>	<b>0.20</b>

\*\* Söz konusu etkiler doğrusaldır. Örneğin, %20'lik bir artışın etkisini bulmak için tablodaki değerleri iki ile çarpmak yeterlidir.

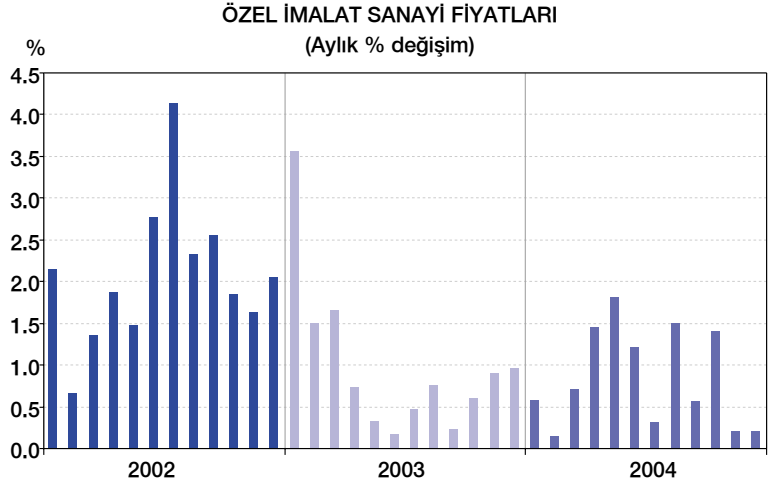
\* Kibritçiöğlu, A. ve Kibritçiöğlu, B., 1999. Ham Petrol ve Akaryakıt Ürünü Fiyat Artışlarının Türkiye'deki Enflasyonist Etkileri, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma ve İnceleme Dizisi-21, Ankara.

<sup>1</sup> Dolaylı etkiler ise dış ticaret hadleri, ödemeler dengesi, döviz kurları, para arzı, istihdam gibi değişkenler üzerinde ortaya çıkabilecek daha karmaşık bir ilişkiler dizisi olarak tanımlanmaktadır.

TEFE alt grupları içinde döviz kuru ve beklentilerdeki değişimlere karşı en hassas alt grup özel imalat sanayi fiyatlarıdır. Maliyet artışları nedeniyle imalat sanayinde, başta petrol ürünleri, kimyasal maddeler, anametal ve metal eşya sektörleri olmak üzere fiyat artışlarında bir hızlanma meydana gelmiş olmakla birlikte, söz konusu etkiler ağırlıklı olarak kamu kesiminde yaşanmıştır. Ücret baskısının olmaması ve verimliliğin çok yüksek seviyelere ulaşmasıyla birlikte özel imalat sanayi birim maliyetlerde önemli avantaj yakalamıştır. Dolayısıyla, mevcut rekabet koşulları çerçevesinde, maliyet artışlarını geçmişte olduğu gibi fiyatlara hemen yansıtmamakta, bunun yerine kâr marjlarında indirimle gitmeyi tercih etmektedir. Nitekim, özel

**Çekirdek enflasyondaki gelişmeler geleceğe yönelik beklentileri kuvvetlenmiştir.**

imalat sanayi fiyatlarının 2004 yılı aylık artış oranları ortalaması yalnızca %0.8 olmuştur. Yıl sonuna doğru iyice gerileyen özel imalat sanayi fiyat artışları, yaşanan gelişmelerin geçici olduğuna ve fiyatlardaki istikrarlı düşüşün önümüzdeki dönemde de devam edeceğine ilişkin kuvvetli sinyaller vermektedir.



Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

## KAMU DENGESİ

*"Hayatta iki şey kaçınılmazdır: vergi ve ölüm."*

*Thomas C. Haliburton*

Mali disiplin anlayışının popülist politikalara yenik düştüğü son on yılda hem konsolide bütçe hem de konsolide kamu kesimi dengelerinde ciddi bozulmalar yaşanmıştır. Buna paralel olarak, ekonomiye yön vermek açısından önemli politika araçlarından biri olan bütçeler, bu işlevlerini büyük ölçüde yitirmişlerdir. Aynı süreçte, bütçe dışı fonlar, kamu bankaları, KİT'ler ve sosyal güvelik kuruluşları aracılığıyla oluşturulan ilave harcama kaynakları toplam kamu kesimi harcamalarının takibini imkânsız hale getirmiş, kemikleşen yapısal bozulma günümüze kadar taşınmıştır. Biriken zararlar, aralıklarla ortaya çıkan krizlerle realize olmuş, ortaya çıkan borç yükü ve yüksek faiz harcamaları kamunun kaynak dağıtım mekanizmalarını etkin olarak kullanmasına engel olmuştur. Bu nedenle de, yatırımlar, faiz dışı transfer harcamaları ve vergi düzenlemeleri gibi araçlarla maliye politikasının orta-uzun dönem yönelik taşıması gereken perspektifi zaman içinde yok olmuştur. Ne var ki, kamu borç stokunun milli gelirin tamamına yakın seyrettiği, borç faiz ödemelerinin vergi gelirlerinin tümünü götürdüğü bir ekonomide, yapısal düzenlemelerle sağlanacak yeni bir kamu yapısının oluşturulması dışında geçerli bir alternatif olmadığı son krizin ardından tüm kesimlerce benimsenebilmiştir. Nitekim, son iki yıllık süreç, kamu dengelerinde iyileşmenin başladığı bir dönem olarak dikkat çekmektedir.

Kamu dengesinin güçlendirilmesi, geçmişin biriktirdiği bozuk yapı göz önünde bulundurulduğunda, birkaç yıla sığdırılabilecek bir başarıdan daha uzun soluklu bir performans gerektirmektedir. Nitekim, orta ve uzun dönemde yatırım-üretim bağıntısı göz önüne alındığında, yaşanan krizin etkilerinin kısa vadenin ötesinde olduğu açıktır. Ekonomide kaynakların etkin kullanımı açısından, kamunun mümkün olduğu kadar küçültülmesi, ekonominin kayıt altına alınması ve bütçe sisteminde şeffaflığa geçilmesi büyük önem taşımaktadır<sup>1</sup>. Ancak uzun vadede gerçekleştirilebilecek bu hedeflerin mutlak suretle reform alanında atılacak kararlı adımlarla desteklenmesi gerekmektedir. Talep bileşenlerinin normale dönmesiyle Merkez Bankası'nın daha etkin bir araç olarak ihtiyaç duyduğu enflasyon hedeflemesine geçiş için, hükümetin mali disiplinin kalıcı olarak sağlanacağı sinyalini piyasalara net olarak vermesi gerekmektedir. Hazine açısından da, gerek yüksek reel faizlerin düşmesi, gerekse borçlanma vadesinin uzaması için, kamu maliyesinde reformlarla desteklenen yapısal bir iyileşme sürecine ihtiyaç duyulmaktadır. Yapısal reformların en önemli ayağı ise kamu kesimi reformudur. Bu reformun özünde serbest piyasa ekonomisinin hukuki ve kurumsal çerçevesinin güçlendirilmesi, si-

**Mevcut kamu dengesi kaynakların etkin kullanımına izin vermemektedir.**

**Mali disiplin kamu sektörü reformuyla desteklenmelidir.**

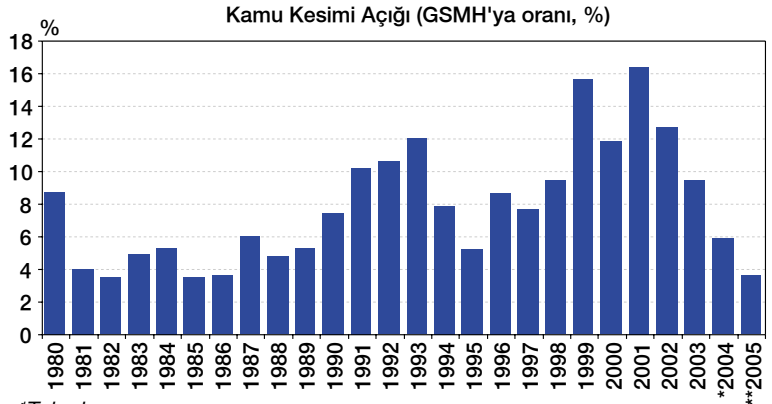
<sup>1</sup>Konunun kapsamlı incelemesi ve uluslararası karşılaştırmalar için bkz. "Karşılaştırmalı Bir Perspektiften; Türkiye'de Kamu Sektörü Göstergeleri", TÜSİAD (Ocak, 2004)



yasetin ekonomiye müdahalelerinin azaltılarak etkin bir kaynak dağıtım mekanizmasının hayata geçirilmesi ve kamu sektörünün faaliyet alanlarının sınırlandırarak verimlilik ekseninde yeniden yapılandırılması yatmaktadır. Bu reform süreci başarılı olamadığı takdirde kemikleşmiş bütçe açıkları ve bunun yarattığı finansman baskısını kalıcı olarak azaltma imkânı bulunmamaktadır. Hükümetin kamu maliyesini düzeltmek amacıyla yapısal reformlarda kararlı bir tutum sergilememesi, bekleyişler aracılığıyla, enflasyonla mücadelede elde edilen tüm kazanımları kaybettirebilecek kadar büyük bir risk oluşturmaktadır. Öte yandan, kamu kesimi reformu, gerek yurtiçi gerek yurtdışı piyasalarda 1990'lı yılların Türkiye ekonomisi için bir kayıp olmasına yol açan siyaset anlayışının da değişimi olarak algılanmalıdır.

**2004 yılı kamu kesimi dengeleri açısından olumlu sinyallerin alındığı bir yıl olmuştur**

2002 Ocak ayında IMF ile imzalanan Stand-by Anlaşması'nın en önemli ayağını kamu dengesinin sağlanması oluşturmuş, 2002 yılı ve izleyen yıllarda milli gelirin %6.5'i oranında kamu sektörü faiz dışı fazlası hedeflenmiştir. Bu süreçte her ne kadar hedeflerin altında kalınsa da, kamu dengelerinde her geçen sene düzelme yaşanmıştır. Kamu kesimindeki performansın, bütçe-dışı fonlar, mahalli idareler, KİT'ler ve sosyal güvenlik kuruluşlarına ait verilerin kamuoyuna güncel bir şekilde açıklanmaması nedeniyle henüz netlik kazanmamasına karşın, konsolide bütçe verileri 2004 yılında mali disiplin açısından oldukça olumlu sinyaller yansıtmıştır. İlk defa 2001 yılında konsolide bütçe açığının altına inmiş olan toplam kamu açığının 2004 yılında da bu eğilimini koruması olumlu bir gelişmedir. Kamu dengelerindeki iyileşmenin önümüzdeki yıllarda da korunabilmesi, yüksek borç yüküne sahip Türkiye ekonomisi açısından temel önceliğini korumaya devam etmektedir. Bu noktada, kamu reformuyla hedeflenen orta ve uzun vadeli kazanımlar, kısa vadedeki faiz dışı fazla politikasıyla desteklenmeye devam edilmelidir. Nitekim, son üç yıldaki yüksek büyüme oranları, sürdürülmekte olan yüksek faiz dışı fazla politikasının,



ekonomik büyümeyi kısıtlamanın aksine -mali disiplin anlayışının beraberinde getirdiği faiz düşüşleriyle birlikte- desteklediğini göstermektedir. Diğer bir deyişle, kısa vadede makroekonomik istikrar sağlanmadan, orta ve uzun kazanımların elde edilme imkânı yoktur.

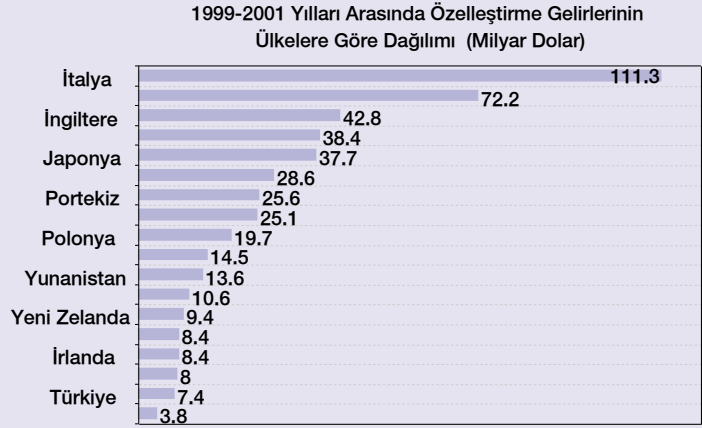
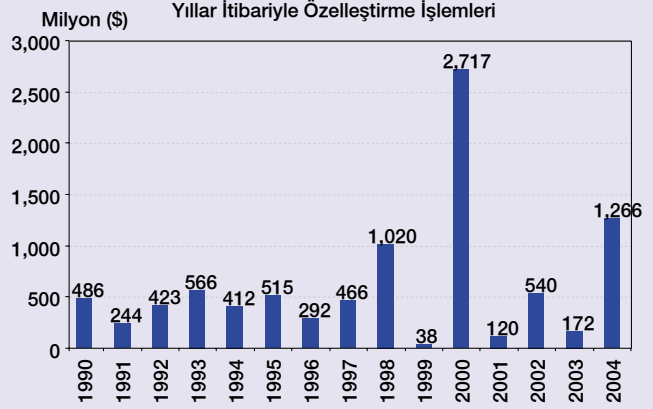
Uygulanmakta olan ekonomik program bütünüyle değerlendirildiğinde önemli kazanımlar sağlanmış olduğu yadsınamaz. Ancak, bu kazanımların sürdürülebilmesinde şüphesiz özel sektörün güçlendirilmesi önemli rol oynayacaktır. Öte yandan, programın en zayıf ayağı özel sektörün rolünün artırılması olmuştur. Nitekim, özelleştirme performansının en aksayan konu olduğu ve yine yatırım ortamının iyileştirilmesinde gösterilen çabaların da çok yetersiz kaldığı gözlenmektedir. Son üç yılda özelleştirme konusunda çeşitli takvimler oluşturulsa da, bu süreçte sergilenen performans belirlenen hedeflerin altında kalmış, 2004 yılı da özelleştirme konusunda yerinde sayılan bir diğer yıl olmuştur. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, özelleştirmede hükümetin 2005 yılında daha gerçekçi ve daha kararlı olması gerekmektedir. Özelleştirmenin piyasa koşullarına bağlı olduğu dikkate alınması gereken bir gerçek olsa da, özelleştirme sürecinde en azından kurumsal yönetim ilkelerinin benimsenmesinin beklenen süre zarfında kamu sektöründeki son derece bozuk görünümü kısmen düzeltmesi mümkündür. Konu, doğrudan yabancı yatırımlar açısından değerlendirildiğinde ise, yatırım ortamının iyileştirilmesi bir ilk adım olsa da, yabancı yatırımcıların gözeticeği temel iki konu makroekonomik istikrar ve yolsuzlukla mücadeledir. Yabancı yatırımcıların sabit sermaye yatırımları yapması için bu alanlardaki gelişmeleri bir süre takip edeceği, bu nedenle gerek makroekonomik politikaların gerek yapısal reformların kararlılık ve süreklilikle uygulanması gerektiği gözden kaçırılmamalıdır. Özel sektör tarafından önem taşıyan ve reform sürecinde bir hayli gerilerde kalan diğer önemli bir konu ise vergi reformudur. Yeni hükümetin programında da öncelik verdiği vergi alanında, vakit kaybedilmeden düzenlemeler yapılarak istihdam ve yatırımların önündeki engeller azaltılmalıdır.

**Özel sektörün rolünün artırılması önemini korumaktadır.**

#### **Kutu-1: ÖZELLEŞTİRME**

Özelleştirme ile devletin fiilen üretim sürecindeki rolünün azaltılması böylece ekonomide etkinliğin artırılması, rekabete dayalı piyasa ekonomisinin geliştirilmesi ve devlet bütçesi üzerindeki KİT finansman yükünün azaltılması amaçlanmaktadır. Bu çerçevede, Türkiye’de özelleştirme programına yönelik ilk hukuki düzenleme, 1984 yılında çıkarılan 2983 sayılı Kanun ile getirilmiş, ancak aynı dönemden bugüne kadar gerçekleştirilen özelleştirme uygulamalarının toplam tutarı 5 katrilyon TL (9.4 milyar \$) düzeyinde kalmıştır. 1985 yılından itibaren 243 kuruluştaki kamu hisseleri, 22 yarım kalmış tesis, 6 taşınmaz, 4 elektrik santrali, 6 otoyol, 2 boğaz köprüsü, 29 Tesis ile 1 hizmet birimi özelleştirme kapsamına alınmıştır. 23 kuru-

luştaki kamu payı ile 4 elektrik santrali ve 4 taşınmaz daha sonra özelleştirme işlemine tabi tutulmaksızın kapsamdan çıkarılmıştır. Özelleştirme uygulamalarının başlatıldığı 1985 yılından 2004 yılına kadar geçen 19 yıllık sürede kapsama alınan kuruluşların yarısından fazlası tamamen özelleştirilmiştir. Halen özelleştirme kapsamında 33 kuruluş bulunmaktadır. Bu kuruluşların 23 tanesinde % 50'nin üzerinde kamu payı vardır. Bunun yanı sıra, özelleştirme kapsamında 1 Taşınmaz, 29 Tesis, 6 otoyol, 2 Boğaz Köprüsü ile 1 Hizmet Birimi de yer almaktadır.



Kaynak: ÖİB, OECD

## Bütçe Dengesi

**Bütçe disiplini 2004 yılında bir önkoşul haline gelmiştir.**

Siyasi belirsizlik, ertesinden gelen genel seçimler ve nihayetinde seçim sonrası özellikle vergi tahsilâtındaki gecikmeler konsolide bütçenin 2002 yılında hedeflerin çok altında bir performans göstermesine neden olmuştur. 2002 yılı bütçesindeki olumsuz performans 2003 yılı bütçesinin hazırlanma sürecini de zorlaştırmış, kaynak ihtiyacı beraberinde -çoğunluğunu geçici ve bir defaya yönelik gelir artırıcı ve harcama kısıcı önlemlerin oluşturduğu- bir dizi önlem paketini gündeme getirmiştir. Ne var ki, harcamalardaki

disiplinin geleneksel olarak bozulduğu Aralık ayında faiz dışı harcamalar ciddi artış göstermiş, bütçe açığı hedeflerin altında gerçekleşmesine rağmen faiz dışı fazlada hedef yakalanamamıştır. Bu iki yıldaki bütçede sergilenen olumsuz tablo, 2004 yılı bütçesinde elde edilmesi gereken başarının ayrı nedenini oluşturmuştur. Nitekim, 2004 bütçesi, önceki iki yılda da olduğu gibi IMF ile yapılan gözden geçirmelerin temel belirleyicisi ve piyasaların takip ettiği birincil gösterge olmaya devam etmiştir. 2004 yılında on bir aylık bütçe performansının oldukça olumlu gerçekleşmesi ise mali disiplinin tekrar kazanılması açısından iyimser bir görünüm ortaya koymuştur.

İlk iki aydaki vasat görünümün ardından konsolide bütçe olumlu bir performans sergilemiş ve izleyen aylardaki bütçe gerçekleştirmeleri yıl sonu hedeflerinin temini açısından iyimser sinyaller vermiştir. Ocak-Kasım döneminde toplam 98.7 katrilyon TL gelir toplanırken, 52.3 katrilyon TL'si faiz 70.8 katrilyon TL'si de faiz dışı harcamalar olmak üzere toplam 123.1 katrilyon TL harcamalar kaleminde yer almıştır. Böylelikle, ilk on bir ay itibarıyla 27.9 katrilyon TL faiz dışı fazlaya ulaşılırken, konsolide bütçe 24.4 katrilyon TL açık vermiştir. Toplam gelirlerin giderleri karşılama oranı da, ilk altı ayda geçen yılın aynı dönemine göre 8 puan artarak %80'e ulaşmıştır. Bütçe gerçekleştirmelerinin hedeflerin üzerinde gerçekleşmesi 2004 yılını önceki yıllardan ayırırken, yılın on bir aylık kısmındaki mevcut olumlu performansın yerel seçimler öncesindeki dönemi de içeriyor olması, mali disiplinin devamlılığı açısından da olumlu bir tablo ortaya koymuştur.

**Bütçe performansı açısından 2004 yılı çok başarılı bir yıl olmuştur.**

#### Konsolide Bütçe (Trilyon TL)

	2004 Ocak-Kasım	2004 Program	Gerçekleşme Oranı	2005 Program
<b>HARCAMALAR</b>	112,100	149,945	74.8%	167,987
Faiz Hariç Harcama	63,067	83,895	75.2%	111,428
<b>GELİRLER</b>	87,288	104,109	83.8%	138,850
Vergi Gelirleri	71,172	88,893	80.1%	118,950
Vergi Dışındaki Gelirler	16,116	15,216	105.9%	19,900
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	-24,811	-45,836	54.1%	-29,137
<b>FAİZ DIŞI DENGİ</b>	24,221	20,214	119.8%	27,422

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, DPT

2004 yılından itibaren tahakkuk esaslı muhasebe sistemine geçilmesiyle birlikte, vergilerden yapılan -ihracatta KDV iadesi dahil red ve iadeler, daha önceki yıllarda olduğu gibi bütçe gideri olarak değil, ilgili gelir kaleminden azaltma olarak işlem görmektedir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, ilk on bir aylık dönemde bütçe gelirleri 98.7 katrilyon TL'ye ulaşmıştır. Net olarak ifade edilen vergi geliri tutarı ise 81.5 katrilyon TL'ye ulaşmıştır. Böylelikle, vergi ge-

**Vergi gelirleri, yılsonu hedefleriyle uyumlu bir seyir izlemiştir.**

lirlerinde performans hedeflenene paralel gerçekleşerek yılsonu hedefinin %91'i ilk dokuz ayda tahsil edilmiştir. Vergi gelirlerinin yıl içerisindeki olumlu performansında, canlanmaya başlayan tüketim paralel olarak artan dolaylı vergiler etkili olurken, dolaysız vergi gelirlerinin toplam vergi gelirleri içerisindeki büyüklüğü üçte birin altında bir pay ile sınırlı kalmıştır. Öte yandan, vergi dışı gelirler ise yıl içerisinde %30 artışla vergi gelirlerinden daha hızlı bir performans sergilemiştir.

#### Bütçe Gelirleri

(Rasyolar, %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
Dolaylı vergiler/Vergi gelirleri	57.0	60.1	59.5	66.3	67.0	68.6
Vergi gelirleri/Toplam gelirler	86.6	82.8	77.1	78.9	84.1	82.1
Vergi gelirleri/Toplam harcamalar	53.8	58.5	49.3	51.5	60.0	65.8

\*Kasım itibarıyla

Kaynak: Muhasebat

**Vergi tabanının genişletilmesi vergi politikalarına esneklik kazandıracaktır.**

Kısa vadede düşünüldüğünde, yüksek gelir performansı bütçe hedeflerinin temini açısından önem taşımaktadır. Ancak, bozuk kamu maliyesinin, vergi oranlarının yükseltilmesi ya da bütçeye yeni vergi kalemleri eklenmesi yoluyla finanse edilme çabası, dünya genelindeki düşüşe karşın Türkiye'de vergi oranlarının yükselme eğilimde olmasına sebep olmuştur. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, yıl içi bütçe gerçekleştirmelerinin olumlu olması sadece kısa vadeli bir kazanım olarak değerlendirilmeli, mali disiplinin temininde vergi idaresinin etkinleştirilmesi ve kayıtdışılıkla mücadeleyle birlikte vergi tabanının genişletilebilmesi gibi uzun dönemli kazanımlar sağlanmalıdır. Vergi sistemiyle ilgili değişik rahatsızlıklar değişik kesimler tarafından dile getirilse de, temel probleminin mükellef sığılı olduğu muhakkaktır. Mevcut istatistikler, dolaysız vergilerin çok az sayıda mükellef üzerinde yoğunlaştığını ortaya koymaktadır. Kurumlar Vergisi, Gelir Vergisi ile ilgili istatistikler, gelire dayalı vergilerde en çok vergi ödeyen %1'lik bir mükellef grubunun nerdeyse tüm verginin %80'ini ödediğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle öncelikle üzerinde durulması gereken vergi tabanının genişletilmesi olmalıdır.

#### Kutu-2: TÜRKİYE'DE KAYITDIŞILIK\*

**Kayıtdışı ekonomi olgusu, Türkiye ekonomisinin en ciddi sorunlarından biri olmaya devam etmektedir.**

- Türkiye'de kayıtdışılığın büyüklüğünü %15 düzeyindeki OECD ortalamasının oldukça üzerinde yer almaktadır.
- Türkiye'deki vergi sistemi ve idari ve bürokratik altyapı, kayıtdışı ekonomi için uygun zemini yaratmaktadır.
- Kayıtdışı ekonominin kontrol altına alınabilmesi, kayıtdışılığın ortaya çıkış sebeplerinin ortadan kaldırılmasıyla mümkün olabilecektir.

### **Türkiye, kayıtdışı ekonomide OECD'nin en sorunlu ülkesi durumundadır.**

Türkiye'de kayıtdışı ekonomiye ilişkin gerçekleştirilen çok sayıda çalışmaya karşın, kayıtdışılığın büyüklüğü konusunda net bir tablo mevcut değildir. Ancak, çalışmalarda milli gelire oran olarak %45 ila %65 arasında yer alan tahminler, %15 düzeyindeki OECD ortalamasının oldukça üzerinde bir kayıtdışılığı savunmaktadır. Mevcut rakamlar, Türkiye'yi yüksek enflasyondan sonra kayıtdışı ekonomide de OECD'nin en sorunlu ülkesi durumuna koymaktadır. Türkiye ekonomisi, uluslararası ölçümlere göre değerlendirildiğinde de, Nijerya, Tayland, Mısır, Filipinler ve Meksika gibi yüksek oranlı kayıtdışılığa sahip ülkeler arasında yer almaktadır.

### **Mevcut vergi sistemi ve idari ve bürokratik altyapı, kayıtdışı ekonomi için uygun zemini yaratmaktadır.**

Türkiye ekonomisindeki kayıtdışılığın nedenleri olarak genel çerçevesiyle iki önemli başlık sunulabilir. Bunlardan birincisi vergisel faktörler, ikincisi ise kamunun vergi-dışı müdahale ve yasaklamalarıdır. Türkiye'de son on yılda kamu kesimi dengelerinde yaşanan ciddi bozulmalarla birlikte, maliye politikasının orta-uzun döneme yönelik taşıması gereken perspektif kaybolmuştur. Doğu Avrupa ülkeleri ve İrlanda gibi son yıllarda hızlı kalkınan ülkelerde vergi yükü, 5 yıl öncesine göre karşılaştırıldığında düşüş eğilimi içerisinde iken, Türkiye on puanın üzerinde bir artışla vergi yükü en hızlı artan ülke olmuştur. Vergi oranlarının yükselmesine ek olarak Türkiye'deki idari ve bürokratik altyapının hantallığı, kayıtdışı ekonominin ulaştığı mevcut büyüklük için uygun zemini desteklemiştir. Kayıtdışı ekonominin kontrol altına alınabilmesi ise, kayıtdışılığa neden olan bu iki sorunun ortadan kaldırılmasıyla mümkün olabilecektir.

### **Kayıtdışılıkla mücadelenin başında, bütçe alanındaki yapısal reformlar gelmektedir.**

Türkiye, uygulamakta olduğu programla birlikte son üç yılda güçlü bir ekonomik performans sergilemiştir. Öte yandan, programın mali disiplin ayağını oluşturan yüksek faiz dışı fazla politikası beraberinde bütçe kalemlerinde zorlu sayılabilecek hedefler belirlenmesini getirmiştir. Bütçe gerçekleştirmelerinde ise, özellikle bu sene içerisinde, hedeflere paralel yüksek performans sergilenebilmiştir. Ancak, yıl içi bütçe gerçekleştirmelerinin olumlu olması sadece kısa vadeli bir kazanım olarak değerlendirilmelidir. Zira, faiz dışı harcamalardaki disiplin, artık kemışleşmiş olan sosyal güvenlik kurumlarına yapılan yüksek transfer harcamaları nedeniyle sınırlı kalmakta, finansman ihtiyacı ise, vergi oranlarının yükseltilmesi ya da bütçeye yeni vergi kalemleri eklenmesi yoluyla sağlanabilmektedir. Yüksek vergi yükü ve kayıtdışılık birbirini besleyen ve güçlendiren süreçlerdir. Yüksek vergi oranları, sistemi kayıtdışısına iterken, kayıtdışı kesimlerin genişlemesi de vergilerin ağırlaşmasına yol açmaktadır. Bu süreç, kayıtdışı ekonominin dinamik bir yapı sergilediğini göstermektedir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde, ancak yapısal reformlarla sağlanabilecek uzun dönemli kazanımlar ortaya konulamamış ve kayıtdışılığı azaltacak vergi indirimlerine imkan tanıyacak bütçe rahatlığı sağlanamamıştır. Sosyal güvenlik kurumlarında yıllardır yaşanan kronik ve yapısal sorunların giderilebilmesi ise, önemli bir finansman ihtiyacını ortadan kaldırarak bütçede bu esneklik için yer açabilecektir. Bununla birlikte, vergi idaresinin etkinleştirilerek vergi tabanının genişletilmesi de kayıtdışı ekonominin di-

namik yapısını zayıflatılabilecektir. Sonuç olarak, kayıtdışılığın en büyük sebebinin yüksek vergi yükü olduğu düşünüldüğünde, kayıtdışılığın azaltılabilmesi için geniş çerçevedeki en etkin çözüm de vergi yükünü hafifletecek mekanizmaların devreye sokulması olacaktır.

#### **Kayıtdışılıkla mücadeleyle istihdam alanında başlanılmalıdır.**

Türkiye ekonomisinde artık istikrar büyük ölçüde sağlanmış durumdadır. Mevcut kazanımların ve yüksek ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği ise ekonomideki yeni gündem konusu olmalıdır. Bu noktada da, yatırım ortamının iyileştirilmesi önceliği korumakta, en temel mesele olarak ise vergi sistemindeki aksaklıkların giderilmesi ve vergi oranlarında indirimle gidilmesi ön plana çıkmaktadır. 2005 yılı bütçe rakamlarıyla birlikte, AB ülkeleri örneğinde de olduğu gibi, kurumlar vergisinde indirim öngörülmesi olumlu bir gelişmedir. Benzer yaklaşımın gelir vergisi için de sergilenmesi, kayıtdışılığa neden olan yüksek vergi yükünün hafifletilmesi açısından yerinde olacaktır. Kayıtdışı ekonominin bir de önemli boyutu da istihdam alanında gözlenmektedir. Bugün itibarıyla milyonlarla ifade edilen kayıtdışı çalışanın asgari ücret üzerinden kayıt altına alınmasıyla SSK'da öngörülen açığın üzerinde bir gelir sağlanılabilecektir. Bu çerçevede, ücretliler için farklı gelir vergisi dilimleri uygulanmalı ve özel indirimler planlanmalıdır. Diğer bir deyişle, işçilerin sosyal sigorta prim oranları düşürülerek, devletin, sosyal güvenliğin finansmanına transfer harcamalarının dışında katılımı sağlanmalıdır. İstihdam alanında başlanılmak üzere, yatırım ortamının önündeki yüksek vergi kaynaklı engellerin kaldırılması, bahis edilen kayıtdışı dinamizmini tersine döndürerek bu "sektörü" daraltılabilecektir.

\* TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü, 4.11.2004 tarihli bilgi notu

#### **Faiz ödemelerinin bütçe üzerinde oluşturduğu baskı azalmaktadır.**

Ocak-Kasım döneminde toplam bütçe giderleri 123.1 katrilyon TL'ye ulaşırken, bu dönemde konsolide bütçe ödeneklerinin %82'si kullanılmıştır. Geçen yılın aynı döneminde bütçe giderleri gerçekleşmesinin yılsonu gerçekleşmesine oranının %87 olduğu dikkate alındığında ise, harcamalardaki disiplinli seyir, 2004 yılındaki bütçe başarısında önemli rol oynamıştır. Toplam bütçe giderlerindeki artışı kısıtlayan en önemli faktör geçtiğimiz yıla kıyasla önemli ölçüde gerileyen borçlanma maliyetleri sonucunda azalan faiz giderleri olmuştur. Devletin mal ve hizmet alımları ve yatırım harcamalarındaki disiplinli seyir ise devam etmiş, yılsonu ödeneklerine göre en düşük gerçekleştirmeler de bu kalemlerde yaşanmıştır. Toplam faiz harcamaları, borçlanma koşullarındaki iyileşmeyle birlikte ilk on bir ayda 52.3 katrilyon TL olarak gerçekleşirken, cari transfer harcamaları 25.7 katrilyon TL'ye ulaşmıştır. Cari transferlere sosyal güvenlik harcamalarının katkısı 18.1 katrilyon TL, tarımsal destekleme çerçevesinde ödemelerin katkısı ise 2.9 katrilyon TL olmuştur.

#### **Toplam harcamalardaki azalışa karşın, faiz dışı harcamalardaki artış devam etmektedir.**

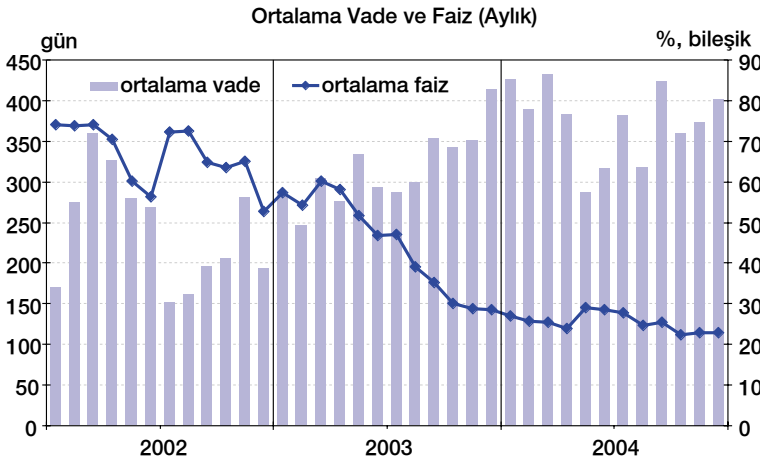
Mali disiplinin korunması, risk priminin ve kamu borç stokunun azaltılabilmesi açısından temel belirleyici olma özelliğini korumaktadır. Bu çerçevede, 2004 yılında toplam bütçe giderlerinde sergilenen hedefler dâhilindeki performans olumlu karşılanmalıdır. Öte

yandan, toplam harcamalardaki –öngörülenin altında gerçekleşen faiz giderleri nedeniyle- azalışa karşın, faiz dışı harcamalardaki artış devam etmektedir. Bununla birlikte, artık kemikleşmiş olan sosyal güvenlik harcamalarının büyüklüğü yatırım harcamaları gibi kaliteli harcamaların kısıtlanması sürecini hızlandırmıştır. Geniş çerçevede düşünüldüğünde, bütçe politikalarının ekonomik büyümeyi desteklemesi, ancak tasarruf önlemlerinin yapısal reformlarla desteklenmesi durumunda gerçekleşebilecektir. Gelir idaresi, sosyal güvenlik sistemi, kamu yönetimi ve KİT'lerdeki atıl istihdam alanlarında başlatılan reform çalışmalarının süratle tamamlanması, mali disiplin anlayışının orta ve uzun vadede de yerleşmesi açısından önemini korumaktadır.

## İç Borçlanma

2002 yılında politik risk primine bağlı olarak dalgalı bir seyir izleyen faiz oranları, 2003 yılında iç ve dış piyasalarda ortaya çıkan olumlu beklentilerle birlikte hızlı bir gerileme sürecine girmiş, iç borçlanma vadelerinde de risk primlerindeki gelişmelere paralel hareket izlenmiştir. Borç koşullarındaki iyileşme 2004 yılında da devam etmiş, ancak aralıklarla ortaya çıkan olumsuz konjonktür faizlerde oynaklıklara yol açarak bu iyileşmeyi kısıtlamıştır. Nisan ve Mayıs aylarında Kıbrıs'ta çözüm arayışına yönelik belirsizlikler, yılın ikinci yarısında ABD Merkez Bankası'nın gerçekleştirdiği faiz artırımları ve Türkiye'nin AB üyelik sürecine ilişkin belirsizlikler ve yıl genelindeki artan dış açığa yönelik kaygılar, borçlanma koşullarındaki iyileşmeyi kısıtlayan faktörler olmuştur. Bu gelişmelerle birlikte, 2003 yılında ortalama 310 gün vade için %46.3 ortalama bileşik faizden iç borçlanma gerçekleştiren Hazine'nin 2004 yılında ortalama maliyeti %25.5 ve ortalama vadesi 377 gün olmuştur. Yıl sonları itibarıyla değerlendirildiğinde ise, 2004 yılı Aralık ayında ortalama faiz %23.0 ile önceki yılın 5 puan altında gerçekleşmiştir.

**Borçlanma koşullarındaki iyileşme 2004 yılında yavaşlamıştır.**





**Borç stoku açısından reel faizlerin düşmesi önemini korumaktadır.**

2004 yılında fiyat artışlarının belirlenen yılsonu enflasyon hedefiyle uyumlu hareket etmesine rağmen, piyasalardaki güven ortamı ve yatırımcıların beklentilerinde aralıklarla bozulmalar yaşanmış, reel faizlerde yıl genelinde bir direnç gözlenmiştir. Borçlanmanın yapısındaki iyileşme devam etmekle birlikte, borç stokunun vadesinin kısa olması ve yüklü borç stokunun önemli bir kısmının –azalmasına karşın- kur ve faiz risklerine duyarlı olması, borç dinamiklerindeki hassasiyetin devam ettiğini göstermektedir. Hazine Müsteşarlığı tarafından aylık olarak hesaplanan toplam iç borç stokunu reel faizi Ekim ayında %9.6 seviyesinde seyretmiştir. Piyasaya TL cinsinden gerçekleştirilen borçlanma reel faizi ise aynı ayda %14.4 ile 2003 yılsonu seviyesinin 8 puan altına gerilemiştir. Gerek borç stokunun azaltılabilmesi gerek de makroekonomik istikrarın korunabilmesi açısından reel faizlerin düşmesi önemini korumaktadır.

**İç Borç Stokunun Reel Faizi\***  
(Yıllık Bileşik Reel Faiz, %)

	2003 Aralık	2004 Mart	2004 Haziran	2004 Ekim
<b>TOPLAM İÇ BORÇ STOKU</b>	11.9	11.3	16.5	9.6
<b>KAMU</b>	6.5	7.3	14.6	6.8
- TL	7.7	9.6	15.0	7.1
- Döviz Cinsi	1.5	-4.6	12.4	4.7
<b>PIYASA</b>	16.5	14.2	17.8	11.3
- TL	22.4	18.8	19.2	14.4
- Döviz Cinsi	0.0	-3.1	12.1	0.2

(\*) Geçici

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

**Borç stokunun milli gelire oranı azalmaktadır.**

Hazine'nin borçlanma maliyetlerindeki gerileme ve yıl içerisinde mali disiplin çerçevesinde elde edilen yüksek faiz dışı fazla 2004 yılında net borçlanmayı azaltıcı yönde etkilemiştir. İç borç stoku, 2003 yılsonu seviyesine göre 31.3 katrilyon TL artış göstererek Kasım ayı itibarıyla 225.7 katrilyon TL'ye (159 milyar dolar) ulaşmıştır. Dış borç stoku ise aynı dönemde 4.3 milyar dolar artış göstererek 67.8 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Böylelikle, Hazine'nin doğrudan borçlusu olduğu konsolide bütçe bazında toplam borç stoku 226.8 milyar dolara ulaşmıştır. Bir anlamda, yüklü borç stoku ekonomik temellerin iyileşmesi önünde engel teşkil etmeye devam etmektedir. Her ne kadar TL'nin değer kazanması borç stokunu olumlu etkilese de, hükümetin izleyeceği sıkı maliye politikası ve yapısal reformların devamı, hassas borç dinamikleri altında, faiz oranlarının istikrarlı bir şekilde azaltılabilmesi açısından önemini korumaktadır. Öte yandan, 2004 yılında gözlenen yüksek büyüme performansı ve düşük gerçekleşen net borçlanmanın etkisiyle, borç stokunun milli gelire oranı gerilemiş-

tir. 2003 yılında %83.5 olan toplam kamu brüt net borç stoku/GSMH oranı<sup>2</sup>, 2004 yılının ikinci yarısı itibariyle %82.8'e gerilemiştir. Net<sup>3</sup> olarak ifade edilen borç stoku/millî gelir oranı ise aynı dönem içerisinde %70.5 seviyesinden %69.1'e düşmüştür.

#### Toplam Kamu Borç Stoku\*

(GSMH'ye oranı, %)

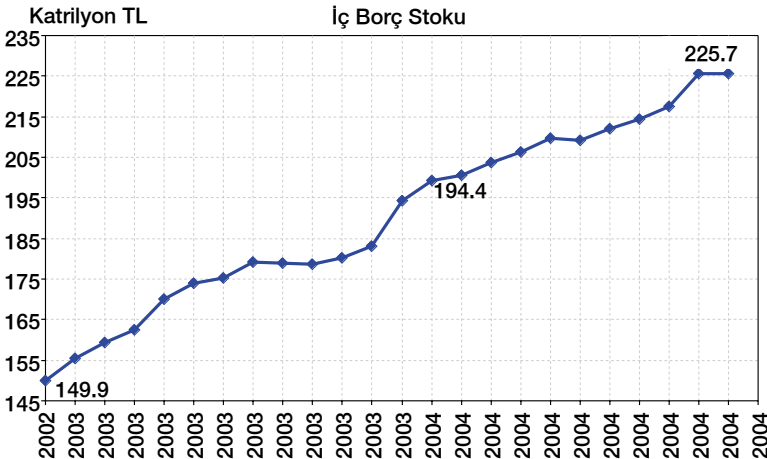
	2000	2001	2002	2003	2004 Ç1	2004 Ç2
Toplam Kamu Net Borç Stoku	57.5	91.0	78.7	70.5	68.3	69.1
Toplam Kamu Brüt Borç Stoku	68.6	108.0	93.7	83.5	81.3	82.8

(\*) Geçici

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TUSİAD hesaplamaları

Borçlanma stratejisi olarak, 2004 yılındaki nakit iç borçlanma ağırlıklı olarak TL cinsinden gerçekleştirilmiş ve vade bir yılın üzerinde tutulmuştur. Döviz/faiz yapısı itibariyle incelendiğinde, iç borç stokunun %41'ini sabit getirili, %40'ını değişken faizli, ve %19'unu da döviz cinsinden/dövizde endeksli DİBS'ler oluşturmaktadır. Bu çerçevede, iç borç stokunun sabit getirili borçlanma araçları dışında kalan %59'luk kısmı kur ve faiz risklerine duyarlı durumdadır. İç borç stokunun ihale faizi, döviz kuru ve enflasyona endeksli kısmının toplam stok içerisindeki payının yüksek ve sabit faizli kısmının vadesinin kısa olması, kısa dönemli borç servisi yükünün yüksek olmasına yol açmaktadır. Diğer bir deyişle, ekonomideki istikrarsızlıkların uzun süreli olması durumunda mevcut kırılgan yapının enflasyon beklentileri üzerinde olumsuz etkileri olabilecektir.

**2004 yılında iç borç stokunun kur ve faiz risklerine duyarlılığı azalmıştır.**



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

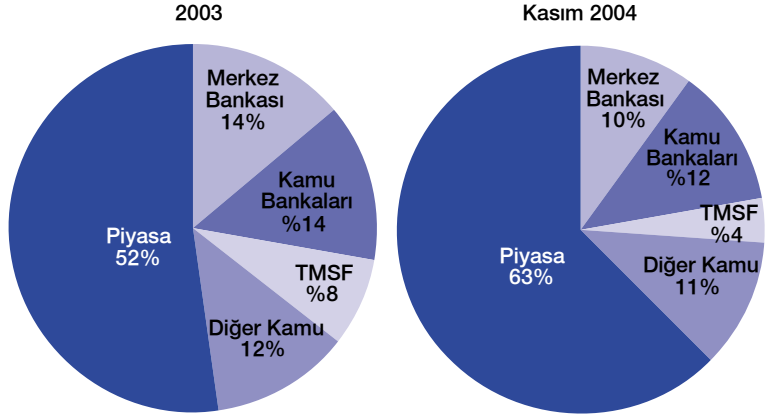
<sup>2</sup>Maastricht Kriterleri'nde brüt borç stoku/millî gelir oranı üst limiti %60'tır.

<sup>3</sup>Net olarak ifade edilen toplam kamu borç stoku, konsolide bütçe iç ve dış borçlarının toplamıyla elde edilen brüt stok rakamından Merkez Bankası Net Varlıkları, Kamu Mevduatı ve İşsizlik Sigortası Net Varlıkları'nın çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır.

**Kamuya olan borçların payı azalmaya devam etmektedir.**

IMF kredilerinin önemli bölümünün kamuya olan borçların azaltılmasında kullanılmış olması sonucu, iç borç stokunda kamuya olan yükümlülüklerin payı 2002 ve 2003 yıllarında önemli oranda gerilemiştir. Benzer eğilim 2004 yılında da devam etmiş, bir önceki sene %48 olan kamuya olan borçların payı 2004 yılı Kasım ayı itibarıyla %38'e gerilemiştir. İç borç stokunda kamuya olan yükümlülüklerin azalması, buna karşılık olarak da piyasaya olan borçların payının artması, kamu hesaplarının tanımlanması açısından olumlu sonuçlar doğururken iç borcun döndürülebilmesine ilişkin avantajı nispeten azalmaktadır.

Alacaklılara Göre İç Borç Stoğu  
(% Paylar)



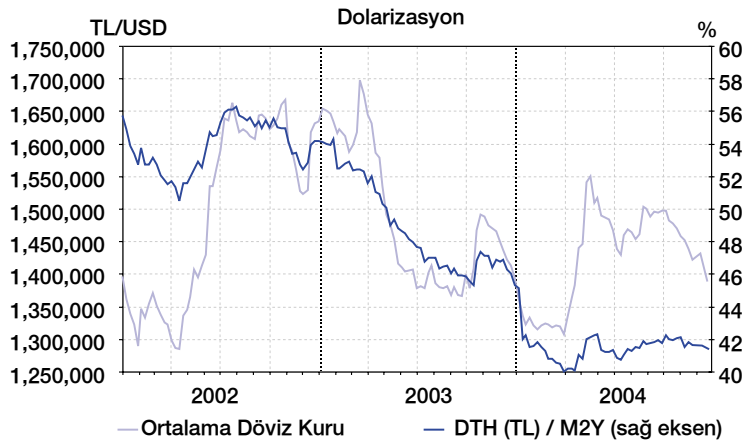
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

## PARA POLİTİKALARI

"Tarihin başlangıcından bu yana üç büyük icat olmuştur:  
ateş, tekerlek, ve merkez bankacılığı."

—Will Rogers

Türkiye ekonomisinin yıllardır kamburu haline gelen yüksek enflasyon, TL'nin işlevlerini<sup>1</sup> zamanla yitirmesine neden olmuş, beraberinde ise para ikamesinin ekonomik birimlerce benimsenmesine yol açmıştır. Yüksek oranda dolarize<sup>2</sup> olmuş ekonomide para politikaları da etkinliğini yitirmiş, Merkez Bankası'nın bağımlı yapısı ise para politikalarının düşük etkinliğinde önemli rol oynamıştır. Nominal kurun çapa olarak kullanıldığı ve 2001 krizinin ardından terk edilmek zorunda kalan ekonomik program da, para politikalarındaki güvenilirliği ortadan kaldırmıştır. Ne var ki, kriz etesinde uygulanmaya başlanan yeni ekonomik programda dalgalı kur rejimi benimsenmiş, yapısal reformların programın temel unsurlarını oluşturduğu bu süreçte Merkez Bankası yasal olarak bağımsız bir yapıya kavuşmuştur. Merkez Bankası'nın bağımsızlığını güvence altına alan yasa değişikliği ve sağlıklı bir bankacılık sistemi için alınan radikal tedbirler gibi temel yapısal reformların 2001 ve 2002 yıllarında önceki dönemlere göre hız kazanması, kamu maliyesi disiplininin sürdürülmesine yönelik ciddi tedbirlerin alınmasıyla birlikte ekonomide istikrar arayışını desteklemiştir. İçinde bulunduğumuz dönem itibarıyla, uygulanmakta olan mevcut ekonomik programın parasal ayağı, mali disiplinin korunması ve yapısal reformların sürekliliği ile oldukça etkin olabilmektedir. Bugün gelinen noktada, enflasyon otuz yıl aradan sonra tek haneli rakamlara inmiş, para talebinde TL cinsinden yatırım araçlarının payı artarak TL işlevlerini yeniden kazanmıştır.



Kaynak: TCMB

**Mali disiplinin korunması ve yapısal reformların sürekliliği, uygulanmakta olan para politikasının etkinliğini artırmıştır.**

<sup>1</sup>Teorik olarak paranın 3 temel işlevi olduğu kabul edilmektedir, bunlar; değişim aracı, değer ölçüsü, ve biriktirme (tasarruf) aracı işlevleridir. Yüksek enflasyon nedeniyle TL'nin değişim aracı olması işlevi zayıflamış, tasarruf aracı olma özelliği ise işlevini kaybetmiştir. Bu süreç, TL'nin, başta ABD doları olmak üzere bahsedilen fonksiyonlara sahip yabancı para birimleri ile ikame edilmesine neden olmuştur.

<sup>2</sup>İktisat literatüründe "dolarizasyon" iki anlamda kullanılmaktadır. Bunlardan ilki, ülkenin senyör haklarında vazgeçerek resmi para birimi olarak ABD doları kullanılması (Panama Örneği), diğeri ise, ekonomik birimlerin para taleplerinde çoğunlukla yerli para birimine yerine ABD dolarını tercih etmeleridir. Türkiye örneği için ikinci anlam kullanılmıştır.

**2004 yılında para politikası  
örtük enflasyon  
hedeflemesi ekseninde  
gerçekleşmeye devam  
etmiştir.**

Önceki iki yılda uygulandığı gibi, 2004 yılında ekonomik programının parasal ayağı, Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranları üzerindeki belirleyiciliğini artıran, döviz kurunun ise arz-talep koşulları altında piyasada belirlenmesini öngören bir çerçevede devam etmiştir. Merkez Bankası, parasal hedeflemeye ek olarak, bekleyişleri yönlendirmede etkin bir çapa olarak kısa vadeli faiz oranlarını kullanmayı sürdürmüştür. Diğer bir deyişle, "örtük enflasyon hedeflemesi" olarak adlandırılan gelecek dönem enflasyonuna odaklanan bir para politikası stratejisi benimsenmiştir. Bu doğrultuda, parasal büyüklükler için dönemler itibarıyla, enflasyon hedefi ile tutarlı hedefler konulmuş, ancak para politikası kararlarında gelecek dönem enflasyonuna ilişkin gelişmelerin belirleyici olması öngörülmüştür. Böylelikle, Merkez Bankası'nın kısa vadeli faizler yoluyla şekillendireceği enflasyon bekleyişleri ve nihayetinde enflasyonun kendisinin zımnen de olsa çapa işlevi görmesi planlanmıştır. Geçtiğimiz iki yılda öngörülen enflasyon hedeflerinin tutturulmasının ardından 2004 yılsonu enflasyon hedefi güvenilir bir nominal çapa olma özelliğini önemli ölçüde artmıştır. Nitekim, yıl içerisinde enflasyon bekleyişleri –Nisan çalkantısı dışında tutulduğunda- %12'lik yıl sonu hedefinin altında seyretmiş, %9.3'ük gerçekleşme ise Merkez Bankası para politikasının başarısını teyit etmiştir.

**Para politikası stratejisi  
açık enflasyon  
hedeflemesine  
yakınsamaktadır.**

2002 ve 2003 yıllarında enflasyonla mücadelede elde edilen kazanımların ardından, 2004 yılının da hedeflenenin altında bir enflasyon oranıyla bitirilmesi, fiyat istikrarının sağlanılmasına yönelik güçlü sinyaller vermiştir. Özellikle olumsuz dış konjonktürün yarattığı ciddi maliyet artışlarının fiyatlara yansımaları 2004 yılında kısıtlı olarak gerçekleşmiş, para politikasının güvenilirliği davranışsal değişimin hızlanmasını sağlamıştır. Diğer bir deyişle 2004 yılında enflasyon hedefi, ekonomik birimlerin yatırım ve tüketim kararlarında güçlü bir referans noktası haline gelmiş, konjonktürel olumsuzluklar nihai eğilimden geçici sapmalardan öteye sonuç vermemiştir. Fiyat istikrarına yönelik olarak sergilenen bu olumlu tabloya karşın, "açık enflasyon hedeflemesi" için uygun koşullar 2004 yılında tam olarak oluşamamıştır. Zira, hassas borç dinamikleri altında para politikası araçlarının faizler genel düzeyi üzerindeki etkisi sınırlı kalmaya devam etmiş, faizler ve döviz kurları, aralıklarla ortaya çıkan iç ve dış şoklara karşı duyarlılıklarını korumuştur. Finansal derinliğin arzu edilen seviyede sağlanamaması ve hizmet grubu fiyatlarında gözlenen enflasyon katılığı gibi faktörler de, enflasyon hedeflemesi için uygun koşulların oluşamamasında önemli rol oynamışlardır. Öte yandan, başta kamu maliyesinde disiplin anlayışının yerleşmesi ve yapısal alanda sergilenen olumlu performans olmak üzere ekonomik programın sistematik getirileri, para politikası stratejisinin açık enflasyon hedeflemesine yakınsamasına imkân tanımıştır. Bu sürecin önümüzdeki dönemde

güçlenerek devam etmesi de para politikalarında aktarım mekanizmalarının etkinliğini şüphesiz artıracaktır. 2006 yılının başında geçilmesi planlanan açık enflasyon hedeflemesiyle birlikte, daha öngörülebilir ve şeffaf para politikası kararları istikrar ortamına destek verecektir.

#### **Kutu-1: MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI**

Merkez bankaları, iki temel politikadan biri olan para politikalarını gerçekleştirmeleri nedeniyle, finans piyasaların en önemli kurumlarıdır. Merkez bankaları politikalarının, faizleri, kredi miktarlarını, para arzını belirliyor yada etkiliyor olmaları finans piyasalarını etkilediği gibi aynı zamanda toplam talep, genel fiyat düzeyi gibi makro ekonomik değişkenleri de etkilemektedir. Merkez bankaları, siyasi otoritelerin popülist politikalarla kısa vadeli ekonomik hedeflere ulaşması için kullanıldığı gibi fiyat istikrarı gibi uzun vadeli programları için de kullanılmaktadır. Dolayısıyla bir ülkenin kısa yada uzun vadeli ekonomik hedeflerden hangisini öncelikli olarak uygulayacağı siyasi otorite tarafından belirlenirken, bu hedeflere ulaşmada ise merkez bankası politikaları önemli bir araç olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle merkez bankalarının yapısı, politikaların kimin tarafından belirleniyor oluşu ve sonuçların sorumluluğunun kim tarafından üstlenileceği önem taşımaktadır. Başka bir deyişle merkez bankalarının bağımsızlık derecesi hedeflenen politikaları doğrudan etkilemektedir.

Merkez bankalarının bağımsızlığı tartışmalarındaki en önemli eleştiri, siyasi otoritenin etkisindeki para politikalarının enflasyonist baskı yarattığı gerçeğidir. Merkez bankasının bağımsızlığını savunan kesim; demokratik rejimlerde, siyasilerin temel amacının bir sonraki dönemde yeniden seçilmek olduğunu, bu amaca ulaşmak için siyasilerin fiyat istikrarı gibi uzun vadeli politikalarla odaklanmadıklarını, tam tersine işsizlik yada yüksek faiz gibi sorunlara yönelik kısa dönemli popülist politikalar üzerinde yoğunlaştıklarını düşünmektedir. Merkez bankasının siyasi iktidarın etkisi altında olan ülkelerde hükümetler, sonuçları uzun vadede toplumun zararına olsa da yüksek kamu açıkları vererek ekonomide iş çevirim (business cycle) yaratmakta ve bu açıkları merkez bankasına kamu borçlanma senetleri satarak karşılamaktadır. Merkez bankasının hükümetlerin kontrolünde olması gerektiğini savunan kesim ise, ekonomideki her bireyi doğrudan yada dolaylı olarak etkileyen para politikasının sadece belli bir grup tarafından yerine getirilmesinin demokratik olmadığını savunmakta, ayrıca 'hesap verebilirlik' ilkesinin, merkez bankasının belirlenen hedeflere ulaşmasında etkili olamayabileceği düşünülmektedir.

Merkez bankalarının bağımsız olması gerektiği konusunda dünya genelinde fikir birliğine varılmamış olsa da genel olarak merkez bankasının siyasi otorite tarafından kontrol edilmemesi gerektiği düşüncesi giderek ağırlık kazanmaktadır. Maastricht kriterleri sonucunda Ocak 1999'da kurulan Avrupa Merkez Bankası (AMB), en bağımsız merkez bankası olarak kabul edilmektedir. İcra kurulu;

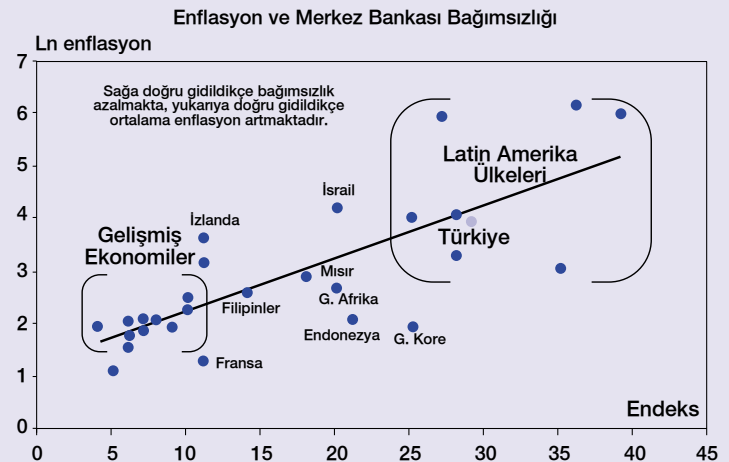
başkan, başkan yardımcısı ve dört üyeden meydana gelmekte ve her üye sekiz yıllığına seçilmektedir. Bankanın para politikası, icra kurulu ve her üye ülkenin gönderdiği temsilciden meydana gelen kurul tarafından uygulanmaktadır. Avrupa Merkez Bankası gerek geleceğe dönük hedeflemede gerekse para politikası araçlarını kullanmada tamamiyle özgür bırakılmıştır. AMB'nin temel görevi fiyat istikrarını sağlamaktır.

24.04.2001 tarihinde kabul edilen 4651 numaralı kanun ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın temel görevinin fiyat istikrarı olduğu kabul edilmiştir. Fiyat istikrarı hedefine ulaşmak amacıyla, Merkez Bankası para politikası seçiminde ve kullanılacak araçlarda özgür bırakılmıştır. Ancak enflasyon hedeflemesinde banka tamamıyla özgür bırakılmazken, hedefin hükümetle birlikte tespit edileceği belirtilmiştir.

*"Madde 4. - Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. Banka, Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit eder, buna uyumlu olarak para politikasını belirler. Banka, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumludur."*

Kabul edilen kanun ile fiyat istikrarını sağlamak amacıyla para politikası ilke ve stratejilerinin belirlenmesi Para Politikası Kurulu'na (PPK) bırakılmıştır. PPK bağımsız üyelerden meydana gelirken, Hazine Müsteşarı veya belirleyeceği Müsteşar Yardımcısı'nın toplantılara oy hakkı olmaksızın katılabileceği belirtilmiştir. 4651 numaralı kanun ile hazinenin birincil piyasalarda Merkez Bankasından finansman sağlayamayacağı belirtilmiştir.

*"Madde 56. - Banka, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarına avans veremez ve kredi açamaz, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarının ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alamaz."*



Kaynak: TCMB

## Kısa Vadeli Faiz Oranları

2001 krizi sonrasında sabit kur rejimi terkedilmiş, aktif para politikası benimsenmiştir<sup>3</sup>. Döviz kurlarının piyasa şartlarında belirlendiği ortamda, Merkez Bankası, faiz oranlarını etkin bir şekilde enflasyona yönelik kullanabilmektedir. Nitekim, 2002 ve 2003 yıllarındaki olumlu konjonktür, Merkez Bankası'nın bu yıllarda 6'şar kez faiz indirimi gerçekleştirmesine imkan sağlamıştır. Serbest kur rejiminin sürdürülmesi, 2004 yılında da Merkez Bankası'nın faiz yönetimini kolaylaştıran en temel ekonomik etken olmuştur. Diğer bir deyişle, serbest kur rejimi Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranlarını kontrollü bir şekilde düşürerek geçmişe yönelik enflasyon bekleyişlerini ortadan kaldırma ve ileriye yönelik bekleyişleri şekillendirme işlevine yardımcı olmaktadır. Öte yandan, kısa vadeli faiz oranları ile faizler genel seviyesi arasında arzu edilen güçlü bir ilişki henüz tam olarak tesis edilememiştir. Türkiye ekonomisinde döviz kurundan başlamak üzere faiz ve enflasyonun daha üst bir seviyede yeni bir dengeye taşınmasına neden olabilecek temel gelişmeler ekseriyetle siyasi kaynaklı olmaktadır. Borç dinamiklerindeki hassas yapının sürüyor olması da, Merkez Bankası'nın faiz yönetimini önünde engel teşkil etmeye devam etmektedir.

2002 ve 2003 yıllarında enflasyon oranlarının öngörülen hedeflerin altında gerçekleşmesi, 2004 yılı içerisinde de aylık enflasyon gelişmelerinin yılsonu hedefiyle tutarlı seyri, enflasyon hedefinin güvenilir bir nominal çapa olma özelliğini güçlendirmiştir. Nitekim, dışsal fiyatlar yıl genelinde artış eğilimini koruyarak maliyetleri olumsuz etkilemiş, ancak, maliyetlerdeki oynaklığın fiyatlar üzerindeki etkisi sınırlı kalmıştır. Artan maliyet baskılarına karşın yılsonu enflasyon bekleyişleri –Ocak, Şubat ve mali piyasalardaki dalgalanmaların beklentilere olumsuz yansıdığı Mayıs ayı ikinci dönemi dışarıda tutulduğunda- 2004 yılı genelinde %12'lik hedef düzeyin altına bir seyir izlemiştir. Enflasyona yönelik olarak yılsonu hedefine ilişkin güvenilirlik, fiyatlama davranışlarında gözlenen değişimde belirleyici olmuştur. Öte yandan, enflasyon bekleyişlerinin yıl genelinde olumlu seyrini koruması, Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz kararlarındaki tutarlılığı da desteklemiştir.

Uygulanmakta olan para programında, para tabanı artışının nominal milli gelir artışıyla tutarlı olması öngörülmektedir. Ancak, parasal hedeflemenin yanında, Merkez Bankası kısa vadeli faiz oranları, fiyat istikrarına yönelik temel bir politika aracı olarak kullanılmaktadır. Nitekim, kontrollü para politikasıyla birlikte Merkez Bankası, kısa vadeli faiz oranlarını 2004 yılında da etkin bir politika aracı olarak kullanmaya devam etmiştir. Merkez Bankası, yıl içerisindeki olumlu konjonktörü değerlendirmiş ve kısa vadeli faiz oranlarında 5 Şubat, 17 Mart, 8 Eylül ve son olarak 20 Aralık ta-

**Serbest kur rejimi, Merkez Bankası'nın faiz yönetimini kolaylaştırmaktadır.**

<sup>3</sup>İktisat literatüründeki "Impossible Trilemma / İmkansız Üçleme", sermaye hareketleri, döviz kuru ve faiz oranlarının eş zamanlı olarak yönetilemeyeceğini öngörmektedir. Sermaye hareketlerinin kısıtlanmadığı ekonomilerde; döviz kurlarının kontrol edilirken faiz oranlarının serbest bırakılması "pasif para politikası", döviz kurları serbest bırakılırken faiz oranlarının kontrol edilmesi "aktif para politikası" olarak tanımlanmaktadır.

**Enflasyon hedefi giderek daha güvenilir bir nominal çapa haline gelmektedir.**

**Merkez Bankası temel politika aracı olarak kısa vadeli faizleri kullanmaya devam etmektedir.**



rihlerinde olmak üzere 4 kez indirimle gitmiştir. Böylelikle, kısa vade faiz oranları 2'şer puanlık indirimlerin ardından %18'e gerilemiştir. 2002 yılından bu yana faiz indirimlerinin sayısı 16'ya ulaşmış, parasal koşullar bu süreçte önemli ölçüde gevşemiştir (bkz. Kutu: 2).

#### Kutu-2: PARASAL DURUM ENDEKSİ\*

Parasal Durum Endeksi, parasal koşulların seçilen temel bir döneme göre sıklık ya da gevşeklik derecesini ölçen bir göstergedir. Söz konusu endeks, para politikalarının döviz kuru ve faiz oranları aracılığıyla ekonomi üzerindeki etkisinin yakalanabilmesi amacıyla oluşturulmaktadır. Politikanın nihai hedefi ile politikanın uygulanacağı enstrüman(lar) arasında uzun gecikmeler olması ve dolaylı ilişkiler bulunması nedeniyle merkez bankalarının büyük çoğunluğu bu ikisi arasında başka değişkenler kullanmayı yararlı bulmaktadırlar. Bunların başında ise, hedef üzerinde görece daha dolaysız ve daha çabuk tepki vermesi nedeniyle, kısa dönemli faiz oranları gelmektedir. Ancak, dalgalı döviz kuru sistemi bulunan ülkelerde para politikası hedefi olarak kısa dönemli faiz oranları yerine döviz kurundaki değişimleri de hesaba katan parasal durum endeksi kullanılması daha uygundur.

#### PDE'nin oluşturulması

PDE'nin oluşturulmasına yönelik birçok kavramsal yaklaşım bulunmaktadır. Bu nedenle, PDE faiz oranları ve döviz kurundaki değişikliklerin toplam talep veya fiyatlar üzerindeki etkisini ölçecek biçimde de oluşturulabilir. Ayrıca, nominal ya da reel olarak da hesaplanabilir.

• **Tek Denklem Yöntem:** Bu yaklaşımda, çoğunlukla, bir toplam talep denklemi tahmin edilerek söz konusu değişkenlerin katsayıları ağırlık olarak kullanılmaktadır.

• **Dış Ticaret Oranı Yöntemi:** Bu yaklaşımda, döviz kurunun ağırlığı uzun dönemli ihracatın GSYİH'ye oranının bir fonksiyonu olarak tahmin edilmekte ve daha sonra faiz oranının ağırlığı bu rakamın birden çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır.

• **Çok Denklem Yöntem:** Bu yaklaşımda, GSYİH, kısa ve uzun dönemli faiz oranı ve döviz kuru değişkenleri içsel kabul edilerek kısıtlanmamış vektör ardışık bağlanım modeli (unrestricted VAR) uygulanmaktadır. Söz konusu değişkenlere ilişkin ağırlıklar ise GSYİH'nin her bir değişkende meydana gelen şokları gösteren tepki fonksiyonlarının hesaplanması yoluyla bulunmaktadır. Ağırlıklar esas olarak, söz konusu şokların belli sayıda dönem boyunca yarattıkları etkinin birikimli ortalaması olarak hesaplanmaktadır.

İlk olarak Kanada Merkez Bankası tarafından hesaplanan PDE, 90 günlük ticari senetlerin nominal faizi ile (R), G-10 arasında yapılan ticarete göre ağırlıklandırılmış döviz kuru endeksinde meydana gelen değişimlerin (E) ağırlıklı toplamıdır. Söz konusu değişkenlerin aldığı değerler, temel yıl olarak kabul edilen döneme göre hesaplanmıştır. Ayrıca, faiz oranları ve döviz kuruna ait olan ağırlıklar bu

değişkenlerin Kanada'daki toplam çıktı üzerindeki göreceli etkilerini temsil etmektedir. Kanada Merkez Bankası, faiz oranlarının döviz kuruna oranı olarak 3:1 oranını kullanmaktadır. Diğer bir deyişle, faiz oranlarındaki 1 yüzde puanlık bir değişimin PDE üzerindeki etkisi, döviz kurunda meydana gelen %1'lik değişimin üç katı kadar olmaktadır. PDE, matematiksel bir gösterimle şu şekilde ifade edilebilir:

$$PDE_t = \theta_R (R_t - R_0) + \theta_e (e_t - e_0)$$

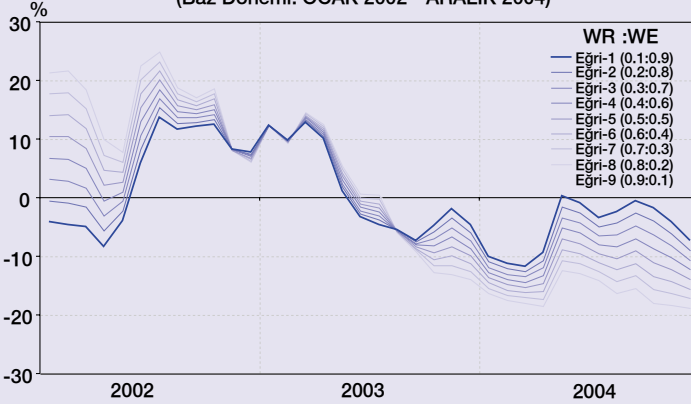
Burada, t alt imi zamanı göstermekte ve t=0 ise temel olarak seçilen döneme karşılık gelmektedir.  $\theta_R$  ve  $\theta_e$  sırasıyla faiz oranı ve döviz kurunun ağırlıklarına karşılık gelmekte ve küçük harf notasyonu da ilgili değişkenin logaritmasının alındığını göstermektedir (genellikle, döviz kurunun logaritması ya da temel yıl değerine göre olan yüzde sapmaları kullanılmaktadır).

Yukarıda anlatılan yöntemlerin birbirinden farklı sonuçlar türetmesi nedeniyle Türkiye için oluşturulan PDE örneğinde, göreceli ağırlıkların farklı değerler almasına olanak verilerek söz konusu endeks için eğri yelpazesinin oluşturulması amaçlanmıştır. Buna göre:

$$PDE_t = W_R (R_t - R_0) + W_E (E_t / E_0)$$

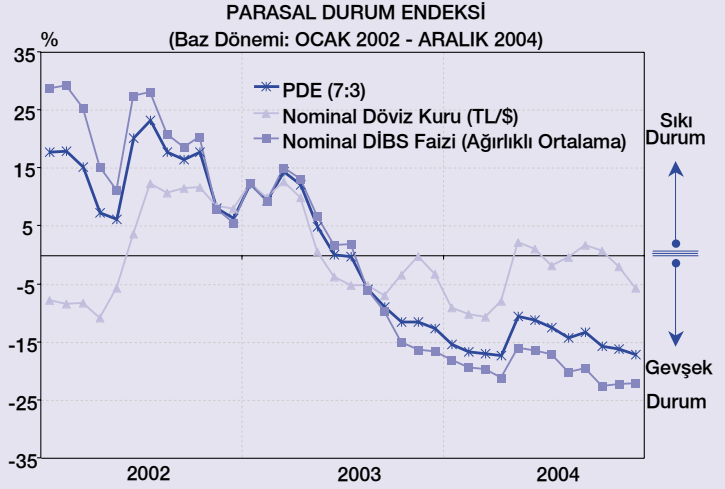
eşitliğinde t alt imi zamanı göstermekte ve t=0 ise Ocak 2002 ile Aralık 2004 döneminin ortalamasına karşılık gelmektedir.  $R_t$  ve  $E_t$  değişkenleri sırasıyla nominal DİBS faiz oranı (ağırlıklı ortalama) ve nominal döviz kuruna (TL/\$) karşılık gelirken  $W_R$  ve  $W_E$  ise bu değişkenlerin endeks içerisindeki ağırlıklarını temsil etmektedir.

PARASAL DURUM ENDEKSİ EĞRİ AİLESİ  
(Baz Dönemi: OCAK 2002 - ARALIK 2004)



Endeksin, bileşenleri itibariyle gelişimini ortaya koymak amacıyla 7 numaralı eğrinin seyri aşağıda sunulmuştur. İncelenen dönemde Türkiye'nin ihracatının milli gelire oranının ortalama olarak %30 civarında olması dolayısıyla (dış ticaret oranı yöntemi) bu eğrinin seçilmesi uygun görülmüştür.

2002 yılı başında "Güçlü Ekonomiye Geçiş" programı 2002-2004 yıllarını kapsayacak şekilde revize edilmiş ve parasal hedefleme politikası uygulamaya konulmuştur. Parasal hedeflemeye ek ola-



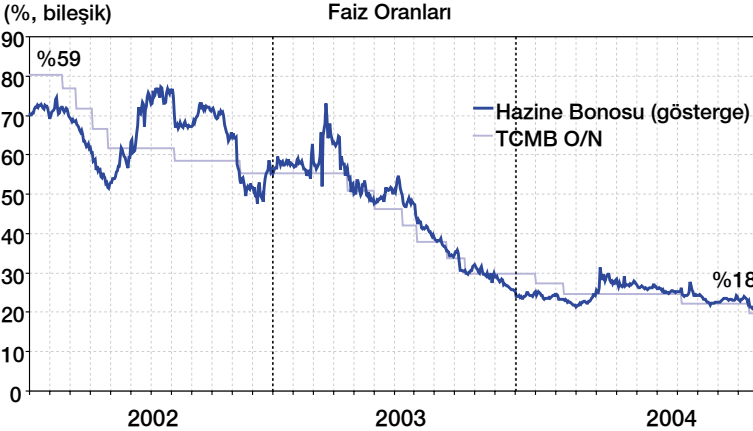
rak Merkez bankası, nihai hedefi olan fiyat istikrarı ile uyumlu bir enflasyon hedeflemesine resmi olarak geçmeden "örtük enflasyon hedeflemesi" politikası izleyerek gelecekte enflasyonun alabileceği değerleri dikkate alarak kısa vadeli faiz oranlarında değişikliğe gidebileceğini belirtmiştir. 2002 yılı ilk dört ayında, uygulanmakta olan ekonomik program başarıyla yürütülmüş ve olumlu ekonomik gelişmeler neticesinde Merkez Bankası Şubat, Mart ve Nisan aylarında 4 kez faiz indirimine gitmiştir. Türk lirasının da bu dönemde değer kazanmasıyla birlikte parasal koşullarda belirgin bir gevşeme yaşanmıştır. Ancak, Mayıs ayı başında yaşanan olumsuz politik gelişmeler ve erken seçim tartışmaları neticesinde döviz kurunda dalgalanmalar artarken, faiz oranları yeniden yükselişe geçmiş ve parasal koşullar sıkılaşmıştır. Ancak bu durum, 2002 Ağustos ve Kasım aylarında yapılan faiz indirimleriyle gevşetilmiştir. 2002 yılı sonunda ortaya çıkan ve 2003'ün ilk çeyreğinde devam eden Irak savaşına yönelik belirsiz ortamı nedeniyle parasal koşullar bu dönemde yeniden sıkılaşmış, ancak belirsizliğin Nisan ayından itibaren ortadan kalkması ve Merkez Bankası'nın faiz indirimleriyle yeniden gevşeyerek yaklaşık bir yıl boyunca bu şekilde devam etmiştir. Parasal koşullar, cari açığa yönelik kaygıların döviz kuru üzerindeki etkisi nedeniyle, 2004 yılı Nisan ayında sıkılaşmaya başlamıştır. Ancak, bu durum fazla uzun sürmemiş ve programın kararlılıkla uygulanmaya devam edilmesi sonucunda yılın ikinci yarısında yeniden gevşeme sürecine girmiştir. Bu süre zarfında Merkez Bankası ise Eylül ve Aralık aylarında iki kez faiz indirimi gerçekleştirmiştir.

\* Charles Freedman, "The Use of Indicators and of the Monetary Conditions Index in Canada", The Transmission of Monetary Policy in Canada, Bank of Canada, 1996.

Enflasyon eğilimdeki çarpıcı düşüş ve döviz kurlarındaki istikrarla birlikte, yılın ilk çeyreğindeki olumlu görünüm, Merkez Bankası'nın 5 Şubat ve 17 Mart tarihinde yıl içerisindeki ilk iki faiz indirimini gerçekleştirmesine imkân vermiştir. Ancak, bu süreçte ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler, Nisan ortasından itibaren, uluslararası likidite koşullarındaki olumsuz değişim beklentileri<sup>4</sup> ve hızla artan cari açığa yönelik duyulan kaygılar nedeniyle tersine dönmüş, kurlar ve faizler belirgin şekilde artış göstermiştir. Diğer bir deyişle, aralıklarla ortaya çıkan olumsuz dış konjonktürle birlikte iyimser piyasa bekleşimleri uzun vadeler için korunamamış, Merkez Bankası faiz indirimlerini dış konjonktürün izin verdiği ölçüde gerçekleştirebilmiştir. Mali piyasalarda ortaya çıkan belirgin oynaklıklar, başta petrol fiyatları olmak üzere ithal girdi fiyatlarının enflasyonist baskı yaratmasıyla piyasalardaki belirsizlik algılamalarını güçlendirmiştir. Aynı süreçte, iç talepte de canlanma belirtileri göstermiş, para tabanında önemli artışlar gerçekleşmiştir. Ne var ki, sıkı para ve maliye politikalarının sürdürülmesi, yapısal reform sürecinin devam ettirilmesiyle birlikte, beklentilerdeki kötümserlik kısa soluklu olmuştur. Benzer olumlu algıları ekonomik gelişmeler izlemiş, verimlilik ekseninde gerçekleştirilen yatırım harcamaları artmış, para tabanındaki artışı talepteki canlanmadan ziyade, TL'ye duyulan güven hızlandırmıştır. Bu olumlu çerçeve, Merkez Bankası'nın 8 Eylül'de faiz indirimi gerçekleştirmesine imkân tanımış, izleyen dönemde de, AB sürecine ilişkin belirsizliğin ortadan kalkmasının akabinde, 20 Aralık'ta yıl içerisindeki son faiz indirimi gerçekleştirilmiştir.

**Merkez Bankası faiz oranlarını dış konjonktürün izin verdiği ölçüde kullanabilmiştir.**

<sup>4</sup>Amerikan Merkez Bankası FED 2004 yılında; 29 Haziran, 10 Ağustos, 21 Eylül, 10 Kasım, 14 Aralık tarihlerinde 25 baz puanlık artışların ardından kısa vadeli faiz oranlarını %2.25'e yükseltmiştir.



Kaynak: TCMB

## Parasal Hedefleme

Uygulanan para programında, para tabanı artışının nominal milli gelir artışıyla tutarlı olması öngörülmektedir. Bir başka deyişle, parasal hedefleme ile amaçlanan, makroekonomik hedeflerle uyum-

**Yıl içerisindeki faiz indirimlerine karşın, sıkı para politikası devam etmiştir.**

lu bir parasal genişlemenin ötesine geçilmemesidir. Bunun için, IMF ile imzalanan Stand-By anlaşmasında belirtilen para programına göre Para Tabanı, Net İç Varlıklar ve Net Uluslararası Rezervlere ilişkin gösterge ve performans kriteri niteliğinde hedefler konulmuştur. Merkez Bankası 2002 yıl içerisinde, belirlenen performans ve gösterge niteliğindeki kriterleri yerine getirebilmiş, 2003 yılında da Stand-By anlaşmasında belirtilen para programı ile uyumlu bir performans sergileyebilmiştir. Geçtiğimiz iki yıl içerisinde merkez bankası bilanço kalemlerinde belirlenen sınırlar içerisinde kalınmasına rağmen, 2004 yılının ilk yarısında para talebinde hızlı bir genişleme yaşanmış, bu süreçte emisyon hacmi gerçekleşen enflasyonun oldukça üzerinde genişlemiştir. Diğer bir deyişle, faizlerde hızlı bir düşüşün yaşandığı bir ortamda, parasal büyüklükler ve enflasyon arasındaki ilişki kısa vadede zayıflamış, para tabanındaki artış yılsonu enflasyon hedefinin teminini olumsuz etkilememiştir.

#### 2004 Parasal Hedefler

	Mart	Nisan	Ağustos	Aralık
<b>Net Uluslararası Rezervler</b> (Milyar Dolar)				
Hedef (Alt Sınır)	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Gerçekleşme	0.7	1.8	1.6	0.2
<b>Net İç Varlıklar</b> (Trilyon TL)				
Hedef (Üst Sınır)	29.6	31.6	34.6	35.0
Gerçekleşme	27.3	26.1	28.0	30.1
<b>Para Tabanı</b> (Trilyon TL)				
Hedef (Üst Sınır)	16.1	17.5	20.5	20.9
Gerçekleşme	16.9	17.5	19.3	19.2

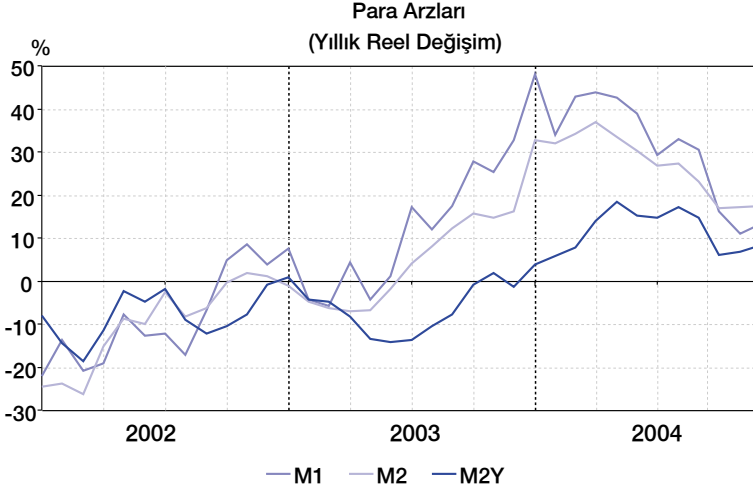
Kaynak: TCMB

#### Para talebinde davranışsal kayma yaşanmıştır.

2004 yılına ilişkin parasal hedefler, 31 Ekim 2003 tarihli Niyet Mektubu ile belirlenmiştir. Mart ve Nisan aylarına<sup>5</sup> ilişkin para programında, gösterge niteliğindeki Net İç Varlıklar ve performans kriteri niteliğindeki Net Uluslararası Rezervlere ilişkin hedefler tutturulmuş, ancak Para Tabanı gerçekleştirmeleri hedeflenen düzeyin –az bir marjla– üzerinde kalmıştır. Para tabanı hedefindeki sapmada, -tüketimdeki canlanmaya ek olarak- para talebinde gözlenen davranışsal kayma etkili olmuştur. Nitekim, TL taşıma ve kullanma alışkanlığı artmış, derinleşmeye başlayan mali sektörde de yeni kaynaklar daha çok TL cinsinden yatırım araçlarına yönelmeye başlamıştır. Banka mevduatlarında da benzer süreç yaşanırken, İmar Bankası mevduatlarının ödenmeye başlaması para tabanındaki artışı açıklayan nedenler arasında yer almıştır. Bununla birlikte, para talebindeki artış, dışsal fiyatlardaki artışın sonucu göreceli olarak yavaşlayan reel ekonomik aktiviteyle birlikte, yılın ikinci ya-

<sup>5</sup> 02 Nisan 2004 tarihli Niyet Mektubunda söz konusu hedeflere ilişkin rakamlar revize edilmiştir. 15 Temmuz 2004 tarihli Niyet Mektubunda ise Para Tabanı ve Net İç Varlıklara ilişkin hedefler yeniden revize edilmiş, Para Tabanı ve Net Uluslararası Rezervlere ilişkin hedefler performans kriteri niteliğine dönüştürülmüştür.

rısından itibaren öngörülenin altında gerçekleşmiştir. Böylelikle, Ağustos ve Aralık aylarına ilişkin parasal hedefler sağlanabilmiştir.



Kaynak: TCMB

2004 yılında, emisyon ve serbest tevdiatlardaki artışın etkisiyle merkez bankası parası %2.5 artarken, para tabanı bu artışın çok üzerinde %31.7 oranında genişlemiştir. Gözlenen artışın bilançonun aktif kalemlerindeki karşılığı ise dış varlıklardaki %1.3'lük artış ve iç varlıklarda gözlenen %10.7'lik daralma olmuştur. Bu gelişmelerle beraber, para arzları reel olarak artmaya devam etmiş-

**Tasarruf sahipleri**  
**Hazine'nin doğrudan**  
**müşterisi haline gelmiştir.**

#### M2Y'nin bileşimi (%)

	2002	2003	2004			
			I	II	III	IV
<b>Dolaşımdaki para</b>	5.4	6.8	7.4	7.6	7.7	6.8
<b>Vadesiz mevduat</b>	5.3	7.6	7.2	7.9	8.1	8.2
<b>Vadeli mevduat</b>	35.2	39.6	44.9	43.2	42.3	43.5
<b>Döviz tevdiat hesapları</b>	54.1	46.0	40.5	41.2	41.9	41.4
<b>Toplam</b>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kaynak: TCMB

#### M2Y + Bankadışı DİBS'ler (%)

	2002	2003	2004			
			I	II	III	IV
<b>Dolaşımdaki Para</b>	4.2	4.6	4.9	5.0	5.1	4.5
<b>Vadesiz Mevduatlar</b>	4.1	5.2	4.8	5.2	5.4	5.4
<b>Vadeli Mevduatlar</b>	27.1	26.8	29.8	28.3	28.0	28.6
<b>MK Yatırım Fonları</b>	2.7	5.8	6.5	5.6	5.5	5.8
<b>TL ve Döviz End. DİBS'ler</b>	18.1	25.3	26.4	27.5	26.8	26.3
<b>DTH'lar + Döviz Cins. DİBS'ler</b>	44.0	32.3	27.7	28.3	29.3	29.4
<b>Toplam</b>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kaynak: TCMB

tir. 2004 yılında, bir önceki yılsonuna göre M1 ve M2 para arzları sırasıyla %28.9 ve %33.6 oranlarında genişlemiştir. Aynı dönemde M2Y para arzı %23.2 oranında genişlemiştir. TL'deki değerlenmeye karşın, DTH'lar yıl içerisinde 6.8 milyar dolar artış göstererek 55.6 milyar dolara ulaşmıştır. Bu gelişmelerin ışığında M2Y'nin %41.4'ü DTH'lar, %43.5'i vadeli mevduatlar, %8.2'si vadesiz mevduatlar ve %6.8'i dolaşımdaki paradan oluşmuştur. Mevcut faiz oranları ve mevduat kazançlarına uygulanan vergiler nedeniyle TL mevduatları ile kamu kağıtları arasındaki tercih kuvvetli bir şekilde kamu kağıtları yönünde gerçekleşmektedir. Para arzının, 96.1 katrilyon TL tutarındaki banka dışı menkul kıymetlerle birlikte değerlendirildiği durumda ters para ikamesi belirginleşmekte, DTH'lar ve döviz cinsinden senetlerin toplam hacimdeki payı %29.4'e düşmektedir.

**Mali sistem mevcut ekonomik büyümeye paralel olarak güçlenmektedir.**

Yapısal reformlar kapsamında bankacılık kesiminin sorunlarının çözülmesi yönünde atılan önemli adımların yarattığı olumlu etkilerin yanı sıra, faizlerdeki düşüşler ve TL'nin değer kazanması bankacılık sektörünün mali yapısının kriz öncesi döneme kıyasla daha sağlıklı olmasına yol açmıştır. Bankacılık sistemi her ne kadar son üç yıldaki ekonomik büyümeye paralel bir genişleme sergileyemese de, daha sağlıklı aktif-pasif yapısına kavuşmuş, karlılık açısından da olumlu bir performans göstermiştir. Kredi hacmindeki gelişmeler ekonomideki canlanma eğilimi ile uyumlu hareket etmiş, ancak, büyümenin finansmanı açısından kredi hacmi arzu edilen seviyelerin altında kalmıştır.

#### Bankacılık Sektörü\*

Katrilyon TL	Toplam Aktifler	Pay (%)	Toplam Krediler	Pay (%)	Toplam Mevduat	Pay (%)
Kamu Bankaları	96.9	32.9	18.0	19.3	72.8	39.9
Özel Bankalar	169.8	57.7	65.2	69.9	101.2	55.5
TMSF Bankaları	6.0	2.1	0.5	0.5	4.1	2.2
Yabancı Bankalar	9.7	3.3	4.4	4.8	4.5	2.5
<b>Mevduat Banka. Toplamı</b>	<b>282.4</b>	<b>96.0</b>	<b>88.1</b>	<b>94.4</b>	<b>182.5</b>	<b>100.0</b>
Kalkınma ve Yatırım Banka.	11.8	4.0	5.2	5.6	-	-
<b>Genel Toplam</b>	<b>294.2</b>	<b>100.0</b>	<b>93.3</b>	<b>100.0</b>	<b>182.5</b>	<b>100.0</b>

\* 2004 Eylül itibarıyla

Kaynak: BDDK

## DIŞ DENGİ

"Ağır ağır hızlanmalı."  
Augustus Ceasar

### Dış Ekonomik Gelişmeler

2003 yılı ikinci yarısından itibaren büyüme eğilimine giren dünya ekonomisi, 2004 yılının ikinci yarısına kadar geçen sürede çok hızlı bir canlanma sergilemiş ve son otuz yılın en yüksek büyüme oranlarına ulaşılmıştır. Bu dönemde dünya hasılasının 2004 yılı artışına ilişkin beklentiler, tarihsel ortalamasının çok üzerinde olup, %5 civarında gerçekleşeceği yönündeydi. Ancak, Nisan ayından itibaren yükselişe geçen petrol fiyatlarında özellikle Temmuz ayından sonra görülen aşırı hızlanma eğilimi, yılın ikinci yarısında küresel büyümeyi yavaşlatmış ve tahminler %4 seviyesine çekilmiştir. Öte yandan, bu dönemde ciddi bir enflasyonist baskı ortaya çıkmaması ise olumlu bir gelişme olmuştur. Petrol fiyatlarında ortaya çıkan bu artışta, arz yönlü etmenlerin yanı sıra, küresel talebin canlanmasının da etkisi olmuştur. Özellikle, petrol piyasasında, güçlü küresel talebin yanısıra, yedek kapasitenin son dönemde tarihsel olarak en düşük düzeyine inmesi ve stokların azlığı fiyatların hızla artmasına neden olmuştur. Petrol fiyatlarında yaşanan bu gelişmelerin dünya ekonomisi üzerindeki net etkisi büyümeyi düşürücü yönde olmuştur (*bkz. KUTU-1*). Öte yandan, dünya ticaret hacmindeki genişleme ise bu etkiyi sınırlamıştır. 2003 yılında %4 civarında büyüyen dünya ekonomisinde ticaret hacmindeki genişleme %5 olurken, 2004 yılında %8-9 arasında bir artış olduğu tahmin edilmektedir. ABD ekonomisindeki canlanma ile Çin başta olmak üzere gelişmekte olan Asya ekonomilerindeki güçlü büyümenin devam etmesi, küresel büyümenin temel itici gücü olmuştur. Japonya ekonomisinin daralma sürecinden çıkmasının da bu sürece önemli katkıları olmuştur.

**Dünya ekonomisindeki canlanma 2004 yılında daha da belirginleşmiştir.**

#### Dünya Hasılası (yıllık % değişim)

	2002	2003	2004
<b>Dünya</b>	3.0	3.9	5.0
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	1.6	2.1	3.6
ABD	1.9	3.0	4.3
Japonya	-0.3	2.5	4.4
Euro Bölgesi	0.9	0.6	2.2
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	4.8	6.1	6.6
Asya	6.6	7.7	7.6
Çin	8.3	9.1	9.0
Latin Amerika	-0.1	1.8	4.6
Orta Doğu	4.3	6.0	5.1
Orta ve Doğu Avrupa	4.4	4.5	5.5

Kaynak: IMF World Economic Outlook, Eylül 2004



**Kutu-1: PETROL FİYATLARI VE DÜNYA EKONOMİSİ\***

Petrol fiyatları dünya ekonomisinin performansını etkilemeye devam etmektedir. Petrol fiyatlarının -kısmen OPEC'in arz politikalarının bir sonucu olarak- 1999 yılından itibaren yüksek seyretmesi 2000–2001 yıllarında ortaya çıkan küresel yavaşlamaya katkıda bulunmuştur. Bu durum, şu anda içinde bulunulan devresel yükselişi de olumsuz etkilemektedir. Petrol fiyatları 2001 yılı ortalarındaki seviyelerini korumuş olsaydı, geçtiğimiz iki-üç yıllık süre zarfında dünya hasılasındaki artış da yarım puan daha yüksek gerçekleşecekti.

OPEC'in arz kesintisi yapacağına yönelik endişeler, Venezüela'daki politik istikrarsızlık ve yetersiz stoklar uluslararası ham petrol fiyatlarının 2004 yılının ikinci çeyreğinden itibaren yükselmesine neden olmuştur. Mevcut piyasa koşullarındaki istikrarsızlık fiyatlar üzerindeki yukarı yönlü baskıyı artırmaktadır. Yüksek fiyatlar, pek çok OECD ülkesinde ve diğer petrol ithalatçısı konumundaki ülkelerde halihazırda yüksek seyreden işsizlik ve bütçe açığı sorunlarının derinleşmesine neden olmaktadır. Petrol ithal eden ülkelerin fiyatlardaki yükselişe olan duyarlılıkları net ithalatçı olma derecelerine ve ekonomilerindeki petrol kullanım yoğunluğuna bağlı olarak değişiklik göstermektedir.

Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) ile OECD ve IMF tarafından yapılan analitik bir çalışmada, petrol fiyatlarında meydana gelecek 10 dolarlık kalıcı bir artışın hem birinci hem de ikinci yılda OECD genelinde GSYİH'nin %0.4 oranında düşmesine yol açacağı hesaplanmıştır. Enflasyon ve işsizlikteki artışın ise ilk yıl sırasıyla %0.5 ve %0.1, ikinci yıl ise %0.6 ve %0.1 olacağı hesaplanmıştır. OECD ülkeleri, 2003 yılında, petrol gereksinimlerinin yaklaşık yarısını ithalat yoluyla karşılamışlar ve bunun için yaklaşık 260 milyar dolar ödemişlerdir. Bu rakam, 2001 yılında ödenen tutarın yaklaşık %20 üzerindedir. İthal petrole olan bağımlılığı yüksek olduğundan, Euro bölgesi petrol fiyatlarındaki yükselişten kısa vadede en olumsuz etkilenecek bölgedir. 2004 yılında bölgede GSYİH'nin %0.5 düşeceği, enflasyonun ise %0.5 yükseleceği hesaplanmıştır. Petrol ihtiyacının önemli bir bölümünü kendi üretimi ile karşılaması dolayısıyla ABD bu gelişmelerden en az etkilenecek olan ekonomidir. Ülkenin GSYİH'sinin %0.3 azalacağı hesaplanmaktadır. Japon ekonomisi neredeyse tamamen ithal petrole bağımlı olmakla birlikte, petrol kullanım yoğunluğu görece düşüktür. Bu nedenle hasıla kaybının yaklaşık %0.4 olacağı hesaplanmaktadır. Ancak, tüm OECD bölgelerinde bu etkilerin, küresel mal ve hizmet ticaretinin toparlanmasıyla birlikte önümüzdeki üç yıl içerisinde azalacağı öngörülmektedir.

Petrol fiyatlarındaki yükselişin olumsuz etkileri petrol ithalatçısı konumundaki gelişmekte olan ülkelerde OECD ülkelerine kıyasla daha şiddetli olmaktadır. Bunun nedenleri arasında, gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin ithal petrole bağımlılıklarının ve enerji yoğunluklarının daha yüksek olmasının yanısıra enerjiyi daha az etkin kullanmaları sayılabilir. Petrol ithalatçısı konumundaki gelişmekte olan ülkeler bir birim çıktı üretebilmek için OECD ülkelerinin

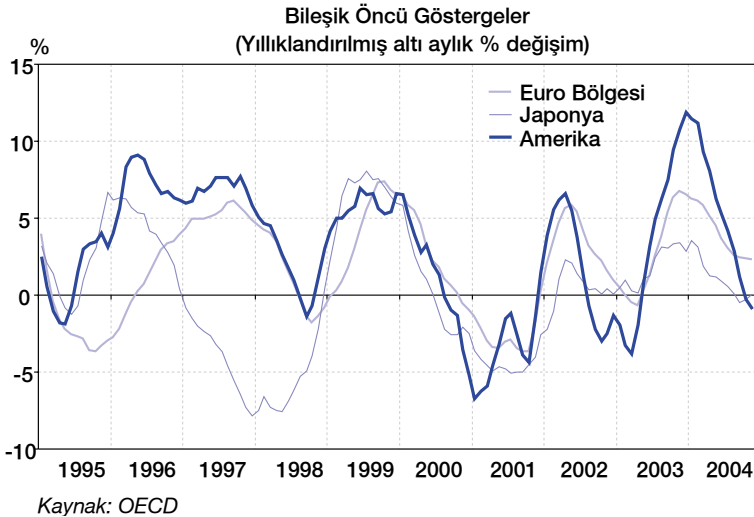
ortalama iki katı kadar petrol kullanmaktadır. Örneğin, petrol fiyatlarındaki bu gelişmeler neticesinde Asya bölgesinde ortalama hasıla kaybının yaklaşık %0.8 olacağı hesaplanmaktadır.

Petrol fiyatındaki 10 dolarlık yükselişi takip eden yıl içerisinde dünya hasılası yaklaşık %0.5 düşmektedir. Bunun temel nedeni ise, petrol ihracatçısı ülkelerin gelirindeki artışın, yüksek fiyatların petrol ithalatçısı ülkelerin ekonomilerinde yarattığı gelir kaybından daha az olmasıdır. Petrol fiyatları bu denli yüksek ve istikrarsız olmaya devam ettikçe, gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere petrol ithalatçısı ülkelerin ekonomik refahı da risk altında kalmaya devam edecektir.

\* International Energy Agency, "Analysis of the Impact of High Oil Prices on the Global Economy ", 2004.

OECD tarafından hesaplanan Bileşik Öncü Göstergeler (CLI), ekonomik faaliyetlerin (özellikle GSYİH) büyümesi ve yavaşlaması arasındaki dönüm noktalarının (tepe ya da dip) önceden belirlenebilmesi amacıyla kullanılmaktadır. Olası dönüm noktalarının tespit edilmesinde gösterge değerinin altı aylık değişim oranından yararlanılmaktadır. Bu oran, belli bir ay için o ay düzeyinin önceki 12 ayın ortalamasına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu sayede, altı aylık değişim daha az oynak olmakta ve gelecekteki dönüm noktaları için göstergenin kendisinden daha erken ve daha belirgin sinyaller sağlamaktadır. Uygulamada GSYİH'deki zirveler altı aylık değişim oranı tarafından tespit edilenlerden ortalama olarak dokuz ay kadar sonra ortaya çıkmaktadır. Buna göre; ABD, Euro bölgesi ve Japonya'nın 2004 yılı başında tepe noktasına ulaşması nedeniyle, bu ekonomilerin 2004 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla yavaşlama eğilimine gireceklerine ilişkin öngörüler, artık mevcut verilerle de doğrulanmıştır.

**Sanayileşmiş ülkelerde yıl sonuna doğru konjonktürel bir yavaşlama öngörülmektedir.**



**OECD Hasılası**  
(yıllık % değişim)

	2002	2003	2004
<b>Toplam OECD</b>	1.6	2.2	3.6
<b>ABD</b>	1.9	3.0	4.4
<b>Japonya</b>	-0.3	2.5	4.0
<b>Euro Bölgesi</b>	0.9	0.6	1.8
<b>Almanya</b>	0.1	-0.1	1.2
<b>Fransa</b>	1.1	0.5	2.1
<b>İspanya</b>	2.2	2.5	2.6
<b>İtalya</b>	0.4	0.4	1.3
<b>İngiltere</b>	1.8	2.2	3.2
<b>Çin</b>	8.3	9.1	9.2

Kaynak: OECD Economic Outlook-76

**ABD ekonomisindeki cari açık sorunu ciddi boyutlara ulaşmıştır.**

2003 yılında yüzde 3,1 oranında büyüyen ABD GSYİH'si, özel tüketim harcamaları ve diğer özel yatırımlar ile kamu harcamaları ve ihracat artışı neticesinde 2004 yılında da büyüme eğilimini sürdürmüştür. 2004 yılı genelinde %4'ün üzerinde büyümesi beklenen ABD ekonomisinde cari açık rakamının 600 milyar doları aşarak milli gelire oranının %5'i geçeceği tahmin edilmektedir. Dolar üzerinde ciddi baskı yaratan bu durum, euro/dolar paritesinin 1.3 seviyesinin üzerine çıkmasına neden olmuştur. 2004 yılı içerisinde, dolardaki değer kaybına karşın, ABD ekonomisi büyümeye ve bunun sonucunda da ithalat artışına paralel olarak yüksek düzeyde cari işlemler açığı vermeye devam etmiştir. ABD Merkez Bankası FED, gerek cari açığın finansmanı için gerekli sermaye girişlerini canlandırmak amacıyla, gerekse de enflasyon artış beklentilerini göz önüne alarak kısa vadeli faiz oranlarını Haziran, Ağustos, Eylül, Kasım ve Aralık her defasında 0.25'er puan artırarak %2.25'e çekmiştir. Ancak faiz artırımı süreci en çok gelişmekte olan ülkeleri etkileyecek ve bu ülkelerin mevcut borç yükleri büyüme performansları açısından da belirleyici olacaktır. Dolardaki değer kaybının sürmesi durumunda, ABD ekonomisinin ihracatı (ithalatı) yükselirken (düşerken) diğer ülkelerin ihracat rakamlarında önemli düşüşler yaşanacak ve dünya genelinde büyüme oranları bu gelişmeden olumsuz etkilenecektir. Zira, açığın sürdürülemez boyutlara ulaşması durumunda paritenin 1.5'i geçebileceği ve hatta 2 seviyelerine kadar yükselebileceğine yönelik tahminler yapılmaktadır.

**Dünya ekonomisinde görülen canlanmanın etkileri Euro bölgesinde yeteri kadar hissedilememektedir.**

Euro bölgesinde canlanma beklenenden iyi olmakla birlikte, yeterince güçlü değildir ve büyük ölçüde dış talebe bağlı olarak gerçekleşmektedir. Ancak, Euro bölgesi geneline ilişkin büyüklükler, ülkeler arasında önemli farklılıklar göstermektedir. İç talep Fransa ve İspanya'da güçlü, İtalya'da zayıf bir artış gösterirken, Almanya'da ise durgun kalmıştır. Genel olarak, petrol fiyatlarındaki yükseliş ve euronun değerlendirilmesi, özellikle iç talebin zayıf olduğu ül-

keler için risk oluşturmaktadır. 2003 yılında yüzde 0.5 oranında büyüyen Euro bölgesinin 2004 yılında, ihracat ve tüketim harcamalarındaki hareketlenmeyle birlikte, % 2 civarında büyüdüğü tahmin edilmektedir. Euro bölgesinde, artan petrol fiyatları ile beraber fiyatlarda yukarı yönlü bir baskı bulunmasına karşın, ekonominin henüz sağlam ve sürdürülebilir bir eğilimi yakalayamamış olması nedeniyle Avrupa Merkez Bankası faiz oranlarını değiştirmemiş ve %2 seviyesinde tutmuştur.

Japonya'da 2004 yılında sağlanan hızlı büyümenin yanı sıra deflasyonist baskılar kademeli olarak azalmış ve gerek şirketler kesiminde gerek mali kesimde kısmi iyileşmeler yaşanmıştır. 2003 yılında yüzde 2.5 büyüyen Japon ekonomisinin 2004 yılında %4 civarında büyüdüğü tahmin edilmektedir. İhracat ve yatırımlardaki hareketlenme söz konusu büyümede belirleyici rol oynamıştır. Ancak, yılın ikinci yarısında gerek artan enerji fiyatlarının etkisiyle Japonya'nın önemli ihracat pazarları konumundaki ABD, Euro bölgesi ve Çin'in büyüme hızının düşme eğilimine girmesi, gerekse de Japon yeninin ABD doları karşısında değer kazanması net ihracatın büyümeye olan katkısını sınırlandırmıştır.

Asya ekonomilerinde görülen genişleme, başta elektronik sektörü olmak üzere, küresel canlanmanın ve iç talepte yaşanan artışların bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. 2003 yılında %7.7 büyüyen bölge ekonomisinin 2004 yılında da %7'nin üzerinde büyüdüğü tahmin edilmektedir. Gelişmekte olan Asya ekonomilerinde 2003 yılında görülen büyümenin kaynakları iç talepteki artış ve ihracatta meydana gelen sıçrama olmuştur. Söz konusu büyümenin, ABD'ye yönelik ihracat, bölge içi ticaret ve iç talep artışına paralel olarak 2004 yılında da devam ettiği görülmektedir. Ancak, petrole bağımlı iktisadi yapısı ve ihracat yönlü büyüme politikasına sahip olmaları nedeniyle bölge ülkeleri, yılın ikinci yarısında artan petrol fiyatları ve dış talebin düşmesinden olumsuz etkilenmişlerdir. Bölgedeki genel ekonomik canlanmaya öncülük eden Çin ekonomisinin, 2003 yılındaki %9.1'lik büyümenin ardından, 2004 yılında da %9 civarında büyüdüğü tahmin edilmektedir. Çin yönetimi, ekonomideki aşırı ısınma ve enflasyonist baskıların önüne geçmek amacıyla makroekonomik tedbirler uygulamaya koymuş, ancak yine de mevcut büyüme hızı hükümet hedefi olan %7'ye indirilememiştir. Nitekim, artan petrol fiyatları bile ABD'den sonra dünyanın en büyük ikinci petrol ithalatçısı olan Çin'in büyüme performansı üzerinde beklendiği kadar olumsuz bir etkide bulunmamıştır.

Latin Amerika ülkelerinde küresel canlanma ve yükselen ürün fiyatlarının etkisiyle hızlı bir toparlanma göze çarpmaktadır. Ancak, bölgenin dış şoklara karşı süregelen kırılganlığının azaltılması için kamu borç göstergelerinin iyileştirilmesi gerekliliği bulunduğundan, hukuki ve yapısal bir dizi reform ihtiyacı devam etmektedir.

**Japonya ekonomisi 2003 yılında yakaladığı canlanma eğilimini 2004 yılı başında da sürdürmektedir.**

**Gelişmekte olan Asya ekonomilerindeki güçlü büyüme 2004 yılında da devam etmiştir.**

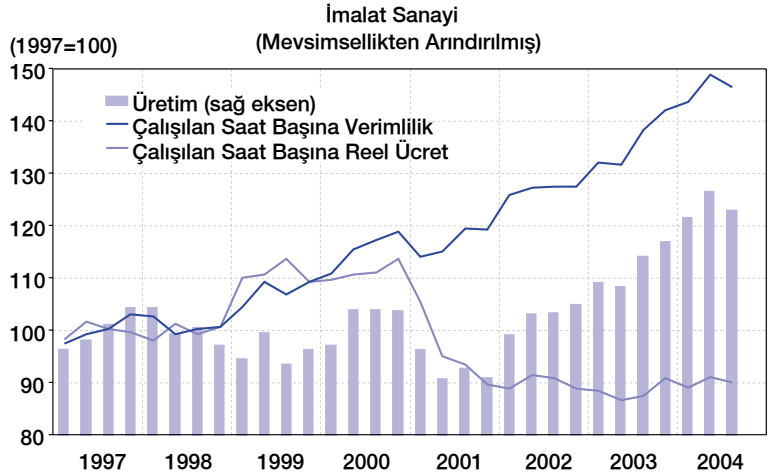
**Latin Amerika ülkelerindeki canlanma giderek güçlenmektedir.**

2003 yılında yüzde 1.8 oranında büyüyen Latin Amerika ülkelerinin, 2004 yılında %4'ün üzerinde büyüdüğü tahmin edilmektedir.

### Ödemeler Dengesi

**Verimlilik artışı ve reel ücretlerdeki gerileme sonucunda ihracat, rekor seviyelere ulaşmıştır.**

Arz ve maliyet koşullarındaki iyileşmenin devam etmesine bağlı olarak ihracat; 2004 yılının ilk 10 ayında, tarihinin en yüksek düzeyine ulaşmıştır. Özellikle enerji ve işgücü maliyetlerinin düşük seviyelerde devam etmesi ve verimlilik artışı, TL'deki değerlenmeye rağmen firmaların uluslararası piyasalardaki rekabet gücünün devamını sağlamış, böylece ihracat artışı devam etmiştir. 2000 yılının üçüncü çeyreğine oranla çalışılan saat başına verimlilik %26 oranında artış gösterirken, çalışılan saat başına reel ücret aynı dönemde %18 oranında gerilemiştir. Bununla birlikte dünya ekonomisindeki genişleme eğilimi ve ihracat fiyatlarındaki yükseliş ihracat artışını desteklemiştir. Yılın Ocak-Ekim döneminde ihracat (cif) geçen yılın aynı dönemine oranla, %31 oranında artarak 51 milyar dolara ulaşmıştır. İmalat sanayi ihracatı ise yılın aynı döneminde %31 oranında artarak 47 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

**İhracatçı sektörler imalat sanayi üretimini sürüklemiştir.**

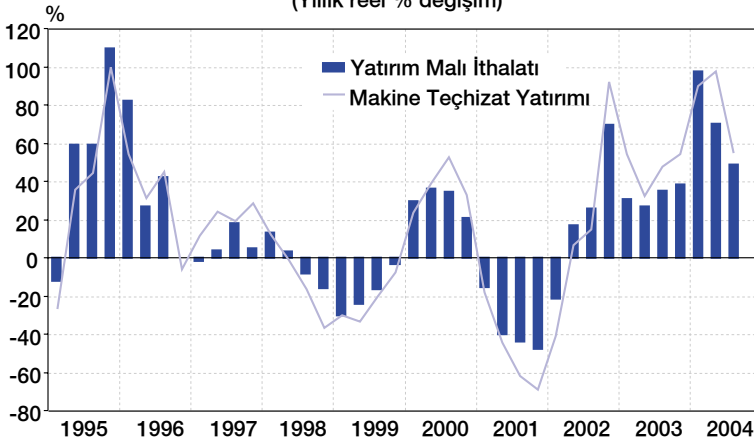
Tekstil ve giyim eşyası sektörleri, toplam ihracatın lokomotifleri olmaya 2004 yılının ilk on ayında da devam etmiştir. Söz konusu dönemde iki sektörün toplam ihracat rakamı 14 milyar doları aşmıştır. Kara taşıtları sektörü, yıl içinde yüksek miktarlarda ihracat yapmaya devam etmiş ve geçen yılın Ocak-Ekim dönemine göre %59 oranında artarak 7 milyar dolarlık ihracat gerçekleştirmiştir. Ana metal sanayi ihracatı, dünya genelinde artan metal fiyatları ve büyüyen ekonomilerdeki metal talebinin artmasıyla yılın on ayında %66 oranında artarak 5.4 milyar dolara ulaşmıştır. Dört sektörün toplam imalat sanayi ihracatındaki payı %55'in üzerinde ger-

çekleşmiştir. 2004 yılında kur değerlenmesine rağmen emek verimliliğinin artmasının katkısıyla sağlanan ihracattaki yükseliş eğiliminin, Türkiye ekonomisinde görülen canlanma, kapasite kullanımında ve yeni yatırımlardaki artışların sürmesiyle, önümüzdeki yılda da devam edeceği düşünülmektedir.

Türkiye ekonomisinde 2002 yılından itibaren başlayan büyüme eğilimi 2004 yılında da devam etmektedir. Tüketim mali harcamalarındaki canlanma, ertelenen sermaye yatırımlarının faizlerin düşmesi ile birlikte yeniden yükselişe geçmesi ve iç talepteki hızlı artış, büyüme esnekliği yüksek olan, ithalat rakamlarını rekor seviyelere çıkarmıştır. 2004 yılının Ocak-Ekim döneminde ithalat (cif), geçen yılın aynı dönemine oranla %40 oranında artarak 78 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Uygulanan ekonomik programla birlikte, yüksek enflasyon ve faiz sürecine karşı kazanımlar elde edilmiş, böylece sermaye yatırımları daha cazibeli hale gelmiştir. 2001 yılının ilk dokuz aylık döneminde GSYİH'nin %16'sını oluşturan özel sektör sermaye yatırımları, 2004 yılının aynı döneminde GSYİH'nin %20'sini oluşturmuştur. Özellikle özel sektör makine teçhizat harcamalarındaki yüksek artış yatırım mali ithalatını körüklemiş ve dış ticaret dengesi bu durumdan olumsuz etkilenmiştir. 2004 yılının ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre reel olarak %81 oranında artan özel sektör makine teçhizat yatırımları GSYİH'nin %15'ini oluşturmuştur. Bu oran 2001 yılının ilk dokuz ayında sadece %8 olarak gerçekleşmişti. Böylece, özel sektör makine teçhizat yatırımlarının temel belirleyicisi olan yatırım mali ithalatı (cif), 2004 yılının ilk on ayında, geçen yılın aynı dönemine göre %61 oranında artarak 14 milyar dolar olarak gerçekleştirmiştir.

**Beklenenin üzerinde gerçekleşen büyüme, dış ticaret dengesini olumsuz etkilemiştir.**

Yatırım Mali İthalatı ve Özel Sektör Makine-Techizat Yatırımı  
(Yıllık reel % değişim)

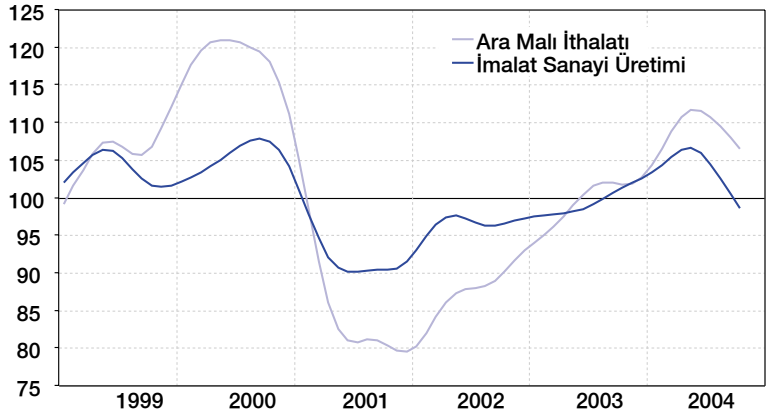


Kaynak: DİE

**İmalat sanayindeki üretim artışı beraberinde ara malı gereksinimini de artırmıştır.**

2004 yılının ilk üç çeyreğinde, ekonomideki hızlı büyüme sürecine iç talep koşullarının da katkısı yaptığı görülmektedir. İç talebin bir göstergesi olan ara malı ithalatı, artan iç talebe ve ihracatta görülen büyümeye paralel olarak yüksek oranda artış göstermiştir. Ağırlıklı olarak ithal girdiler kullanan imalat sanayi üretimi, 2004 yılının özellikle birinci ve ikinci çeyreğinde sırasıyla %11 ve %16 oranında artış göstermiş, bu durum ara malı ithalatının artmasındaki en önemli etken olmuştur. Böylece 2004 yılının Ocak-Ekim döneminde aramalı ithalatı (cif), geçen yılın aynı dönemine oranla %28 artış göstererek 53 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Aramalı ithalatı ve imalat sanayi üretim verilerinin kısa dönemli hareketleri arasında eş yönlü benzerlikler söz konusudur. Ancak, ara malı ithalatının ekonomik büyümeye olan duyarlılığının, imalat sanayi üretimine göre çok daha fazla olduğu gözlenmiştir. Bir başka deyişle, ekonominin genişleme (daralma) sürecine girdiği dönemlerde ara malı ithalatı, imalat sanayi üretimine oranla daha hızlı gelişme (gerileme) göstermektedir. Buna karşılık imalat sanayi üretimindeki artışlar, ara malı ithalatına kıyasla uzun dönem eğilimine daha yakın hareket etmektedir.

**İmalat Sanayi ve Aramalı İthalatı  
(Devresel Hareket)**

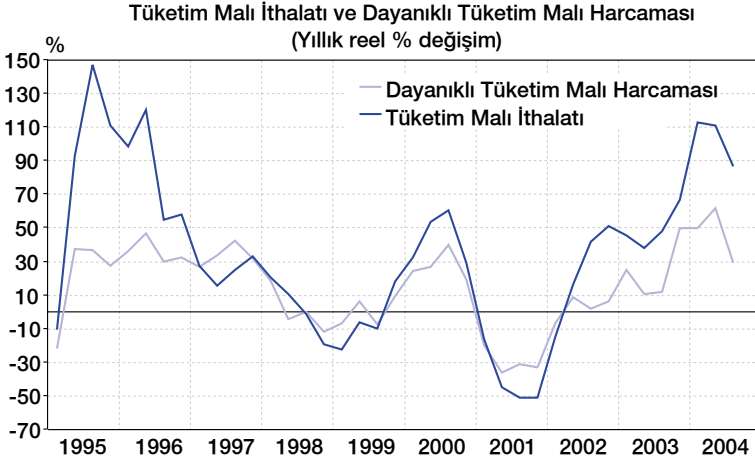


Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

**Beklentilerdeki iyileşme iç talepteki canlanmaya katkıda bulunmuştur.**

2004 yılı içerisinde, para politikasında enflasyon ile mücadeleyle verilen öncelik ve bütçe disiplini amaçlayan sıkı maliye politikası geleceğe dönük beklentilerinin iyileşmesini sağlamıştır. Enflasyon hedeflerine ulaşarak nominal faiz oranları, beklentilerin iyileşmesi ile reel faiz oranları düşmüştür. Enflasyon ve faiz oranlarındaki gerilemeye paralel olarak bankacılık sektörü kredi hacmi yükselmiş, özellikle tüketici kredilerinde yüksek oranlı artışlar gözlenmiştir. Bireylerin geleceğe dönük beklentilerinin iyileşmesi ve tüketici kredilerindeki artış, ertelenmiş tüketim talebinin yıl içerisinde karşılanmasını sağlamıştır. Özellikle dayanıklı tüketim malı talebine bağlı olarak, tüketim malı ithalatı yılın ilk on ayında, geçen yılın

aynı dönemine oranla %95 oranında artarak, 11 milyar dolar olmuştur.



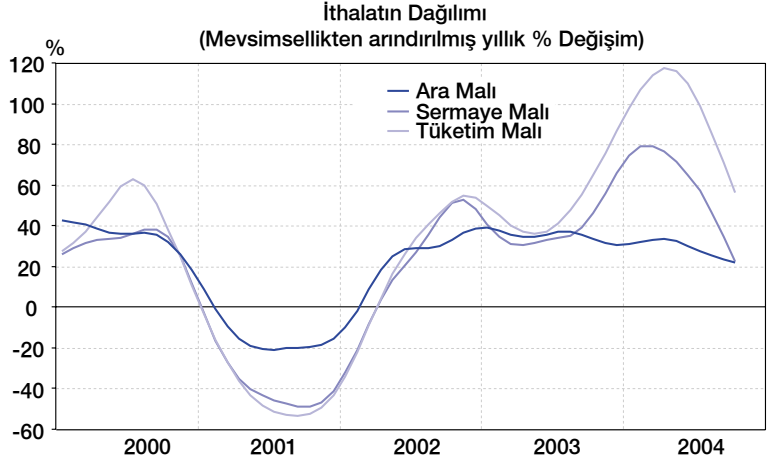
Kaynak: DİE

2004 yılının ilk altı ayında beklentilerin çok ötesinde büyüme gösteren ekonomi, dış ticaret dengesinin bozulmasındaki en önemli etken olmuştur. Ancak, ertelenen yatırım ve tüketim mali ihtiyacının tamamlanması ve uygulanan sıkı para ve maliye politikası sonucu yavaşlayan iç talep, yılın üçüncü çeyreğinde büyüme rakamlarına yansiyarak dış ticaret açığına olumlu etkide bulunmuştur. Yılın üçüncü dönemine ait tüm veriler ekonominin soğuma sürecine girdiğini doğrulamaktadır. Yılın ilk iki döneminde, geçen yılın aynı dönemine oranla sırasıyla %12 ve %17 büyüyen imalat sanayi üretimi, üçüncü dönemde %7.6 oranında artış göstermiştir. Ekim ayı imalat sanayi üretimi ise geçen yılın aynı ayına göre sadece %1 oranında artmıştır. Ekim ayı imalat sanayi verileri, üretimin tüm sektörlerde yavaşladığını göstermektedir. Tüketim mali ithalatının nedeni olarak görülen tüketici kredileri kullanımı, Haziran ayından itibaren yavaşlamaktadır. 2004 yılı Mayıs ayında geçen yılın aynı ayına göre, reel olarak %255 oranında artan tüketici kredileri, Kasım ayında geçen yılın eş ayına oranla reel bazda %115 artmıştır. Bununla birlikte tüketici kredileri, reel olarak halen 2000 yılı seviyesinin altında seyretmektedir. Tüketici kredilerindeki yüksek artışa rağmen tasfiye olunacak tüketici kredileri azalmaktadır. 2003 Aralık ayı sonu itibarıyla tasfiye olunacak tüketici kredilerinin toplam tüketici kredilerine oranı %1.8 iken bu oran 2004 yılı Mayıs ayında %1.1'e 2004 yılı Kasım ayında ise binde 6'ya gerilemiştir. Özel sektör makine-teçhizat yatırımları da yılın üçüncü üç aylık döneminde azalmıştır. 2004 yılının ilk çeyreğinde GSYİH'nin %16.5'ini oluşturan özel sektör makine-teçhizat yatırımları, ikinci çeyrekte GSYİH'nin %19.6'sını kapsarken, üçüncü çeyrekte %11.5'ini meydana getirmiştir. Reel kur düzeltmesiyle

**2004 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren ithalat artış oranında yavaşlama gözlenmektedir.**



küçülmesi pek mümkün görünmeyen dış ticaret açığı, ekonomideki soğumaya bağlı olarak azalan oranlarda artmaya devam edecektir.

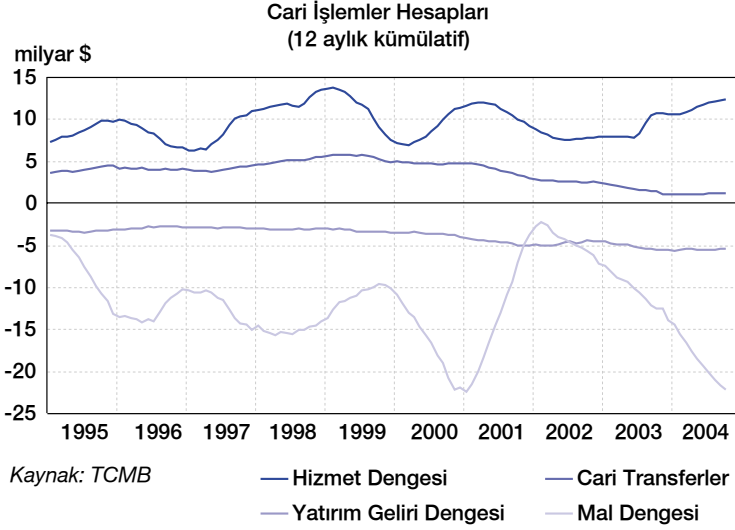


Kaynak: DİE, TÜSİAD hesaplamaları

**Görünmeyenler dengesi,  
dış ticaret açığının  
kapatılmasına  
yeterli katkıyı  
sağlayamamaktadır.**

Yılın ilk on ayında ihracat (fob,bavul ticareti dahil), geçen yılın aynı döneminde oranla %29 oranında artarak 54 milyar dolara, ithalat (fob) ise %39 oranında artarak 70 milyar dolara ulaşmıştır. Dış ticaret açığı (ihracat fob, bavul ticareti dahil-ithalat fob, altın dahil) Ocak- Ekim döneminde geçen yılın eş dönemine göre %77 oranında artarak 18.7 milyar dolara çıkmıştır. 2004 yılı Ocak-Ekim döneminde net turizm gelirleri geçen yılın aynı dönemine oranla %19.6 oranında artarak 14.3 milyar dolara ulaşırken, net turizm gelirleri 12.2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Hizmet dengesi, artan taşımacılık giderleri ve yok denecek kadar az artan inşaat gelirleri sonucunda 11.6 milyar dolar fazla vermiştir. Turizm dışı hizmet dengesi açık vermeye devam etmekte ve dolayısıyla cari açığın genişlemesine katkıda bulunmaktadır. 2004 yılının on ayında turizm dışı hizmet dengesi geçen yılın aynı dönemine oranla %52 oranında artarak 600 milyon dolar açık vermiştir. Yatırım gelirleri dengesi geçen yılın ilk on aylık dönemine göre değişmeyecek 4.5 milyar dolar açık verirken; portföy yatırım giderleri artmış, faiz giderleri ise düşmüştür. Uzun vadeli faiz giderleri söz konusu dönemde %11 oranında gerilerken, kısa vadeli faiz ödemeleri %29 oranında artış göstermiştir. Cari transferlerde ise küçük miktardaki artış ile 900 milyon dolarlık fazla görülmektedir. Temel belirleyicisi dış ticaret gelişmeleri olan cari denge, 2004 yılının Ocak-Ekim döneminde 10.7 milyar dolar açık verirken, yıllık açık 14.2 milyar dolara ulaşmıştır.

2004 yılı ilk on aylık dönemi; benzer özellikler taşıdığı düşünülen 2000 yılı on aylık dönemi ile karşılaştırıldığında, cari işlemler dengesindeki açığın 2001 benzeri bir krize yol açacağına ilişkin kay-



gıları azaltmaktadır. Nitekim, 2000 yılının ilk on ayına göre 2004'ün aynı döneminde ithalat %68 oranında artarken, ihracat %114 oranında artmıştır. Bu dönemde dış ticaret açığındaki artış ise sadece %3 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, hizmetler dengesi, yatırım geliri dengesi ve cari transferlerin toplamından meydana gelen görünmeyenler dengesi, 2004 yılının Ocak-Ekim döneminde 2000 yılının aynı dönemine göre 2.5 milyar dolar azalarak 8 milyar dolara gerilemiştir. Bu durum; işçi gelirleri ve yatırım geliri dengesindeki azalma, taşımacılık giderlerindeki artış ve diğer ticari hizmetlerdeki düşüşten kaynaklanmaktadır. 2000 yılının ilk on ayında 3.7 milyar dolar olarak gerçekleşen işçi gelirleri, 2004 yılında 0.7 milyar dolara gerilemiştir. Aynı dönemde, portföy yatırım giderlerindeki artışın etkisiyle yatırım gelirleri düşerken taşımacılık giderleri ise artmıştır. Bununla birlikte diğer ticari hizmetler 2000 yılının ilk on ayında 3.4 milyar dolar fazla verirken, 2004 yılının aynı döneminde sadece 0.1 milyar dolar fazla vermiştir. Bu durumda, cari açığın genişlemesindeki temel etmenin mal dengesindeki bozulmadan öte görünmeyenler dengesindeki azalma olduğu ortaya çıkmaktadır.

Cari işlemler açığının büyüklüğünden öte, finansman kaynaklarının nereden ve nasıl elde edildiği ve bunun nasıl kullanıldığı, ekonomik dengeler açısından daha önemlidir. Dış borçlanma kaynakları ile kısa vadeli spekülative sermaye girişlerindeki yükselmenin istenmeyen bir durum olmasının ardındaki düşünce, yüksek miktarda borçlanan ülkenin gelecekte bu borçlarını ödemekte zorlanacağı ve kısa vadeli sermaye çıkışlarının ekonomin iç dengelerinde tahribata (yüksek enflasyon ve düşük büyüme) yol açabileceği düşüncesidir. Ancak bu düşüncenin, ekonominin her dönemi için doğru olduğunu kabul etmek olanaksızdır. Örneğin uzun vadeli; yatırıma ve üretime dönük dış borçlanma kaynakları, yatırım

**Cari açığın finansmanında herhangi bir sorun beklenmemektedir.**

malı ara malı ithalatını artırabilir. Yatırım ve üretim miktarlarının artması ile elde edilecek ek gelir gelecekte ödenmesi gereken dış borcun ödenmesinde herhangi bir sorun yaratmayabilir. Böyle bir durumda, dış borçlanmanın ve cari açığın yükselmesinin ekonominin iç dengelerinde sorunlara yol açacağını söylemek gerçeği yansıtmayacaktır. Bir başka durumda ise yüksek cari açığın nedeni, yanlış uygulanan para ve maliye politikasının sonucu olarak tüketim talebinin artması ve ekonomideki bazı yapısal bozuklukların varlığı olabilir. Böyle bir durumda cari açığın finansmanı kısa vadeli spekülâtif sermaye girişleri ile yapılmaya çalışılırsa, dış dengedeki bozulma şüphesiz ekonominin iç dengelerinde onarılması güç tahribatlara yol açacaktır. Yukarıdaki iki uç örnekte olduğu gibi, 2004 yılını 2000 yılından farklı kılan nokta cari açığın yapısının ve finansmanın çok farklı olmasından öte uygulanan yapısal reformlar ile para ve maliye politikalarıdır. 2004 yılında sıkı para politikası sonucunda Merkez Bankası hedefleri tutturmakta, maliye politikası ise son derece başarılı devam etmektedir. Ağustos ayı itibarıyla faiz dışı fazla hedefine ulaşılmıştır. 2001 yılından itibaren uygulanan yeni program ile mali disiplin sağlanmış, bankacılık sektörü güçlendirilmiş, dalgalı kur rejimine geçilerek dış dengede meydana gelebilecek şokların etkilerinin daha uzun bir döneme kademeli olarak yansıtılması sağlamıştır. Türkiye ekonomisi, tarihinde benzeri görülmemiş bir yapının içerisine girmiştir.

**2004 yılında Merkez Bankası, IMF kredi geri ödemesine devam etmiştir.**

2004 yılının Ocak-Ekim döneminde 10.7 milyar dolar açık veren cari işlemler dengesi, 10.6 milyar dolarlık sermaye girişi ve net hata noksan kalemindeki 2.1 milyar dolarlık fazla ile finanse edilmiş, bu gelişmelere paralel olarak, rezervler 2 milyar dolar artmıştır. Söz konusu dönemde; 1.3 milyar doları gayri menkul alımlarından oluşan 2.4 milyar dolarlık doğrudan yatırım girişi meydana gelirken, net doğrudan yatırımlar geçen yılın ilk on ayına göre %85 oranında artarak 1.7 milyar dolar fazla vermiştir. Aynı dönemde portföy yatırımları ve diğer yatırım kalemlerinde yüksek artışlar yaşanmıştır. 2004'ün Ocak-Ekim döneminde geçen yılın aynı dönemine oranla, portföy yatırımlarındaki artışın en önemli nedeni yurtdışı yerleşiklerin, yurt içinde menkul kıymet alımlarından kaynaklanmaktadır. Söz konusu alımların özellikle devlet iç borçlanma senetlerinde yoğunlaştığı görülmektedir. 2004 yılı Ocak-Ekim döneminde yurt dışı yerleşiklerin İMKB'de hisse senedi alımı 700 milyon dolar, DİBS alımı 3 milyar dolar olmuştur. Geçen senenin aynı döneminde yurtdışı yerleşikler 800 milyon dolar tutarında hisse senedi alırken, 1 milyar dolar tutarında DİBS alımı gerçekleştirmişlerdi. Hazinesin yurtdışı tahvil ihracında ve geri ödemede geçen seneye oranla bir değişiklik olmazken, 5.3 milyar dolarlık tahvil satışı, 3.3 milyar dolarlık ise geri ödeme gerçekleştirilmiştir. Diğer yatırımlar kalemindeki artış, ithalat ve ihracatın finansmanında kullanılan net ticari krediler ile bankaların ve özel sektörün

yurtdışı net borçlanması kaynaklanmaktadır. 2004 Ocak-Ekim döneminde 3.6 milyar dolar tutarında net ticari kredi kullanılırken, bankalar 3.4 milyar tutarında, özel sektör ise 4.9 milyar tutarında borçlanma gerçekleştirmiştir. Merkez Bankası 2001 yılı ve öncesinde kullanılan IMF kredilerinin geri ödenmesine 2004 yılında devam etmiş, yılın ilk on ayında 3.4 milyar tutarında IMF geri ödemesi yapmıştır.

#### Ödemeler Dengesi (Milyar \$)

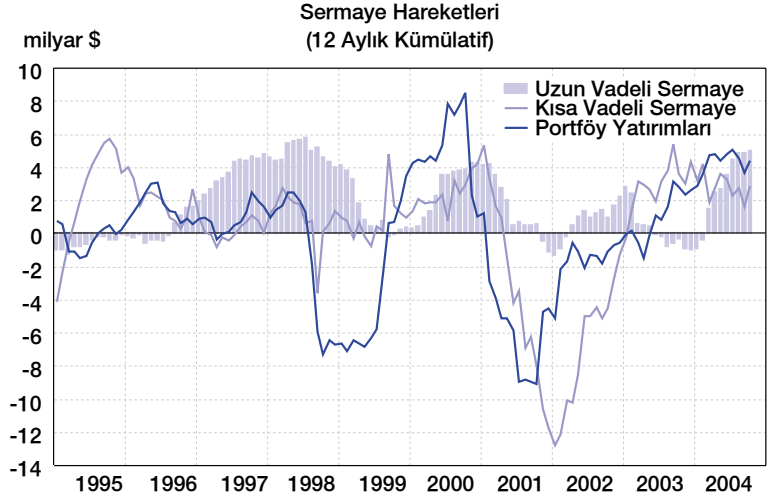
	2000		2003		2004
	Toplam	Oca-Eki	Toplam	Oca-Eki	Oca-Eki
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-9.8</b>	<b>-7.6</b>	<b>-8.0</b>	<b>-4.6</b>	<b>-10.7</b>
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-22.0</b>	<b>-18.2</b>	<b>-14.0</b>	<b>-10.6</b>	<b>-18.8</b>
<b>Hizmetler Dengesi</b>	<b>11.4</b>	<b>9.8</b>	<b>10.5</b>	<b>9.8</b>	<b>11.6</b>
<b>Yatırım Geliri Dengesi</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>-5.6</b>	<b>-4.6</b>	<b>-4.5</b>
Cari Transferler	4.8	3.9	1.0	0.8	0.9
<b>Sermaye ve Finans Hesabı</b>	<b>12.6</b>	<b>10.3</b>	<b>3.0</b>	<b>1.6</b>	<b>8.6</b>
Doğrudan Yatırımlar	0.1	-0.2	1.2	0.9	1.7
Portföy Yatırımları	1.0	6.1	2.6	2.7	4.5
Diğer Yatırımlar	11.8	7.3	3.3	2.5	4.4
Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri	4.3	3.2	-1.0	-1.0	5.0
Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri	4.2	3.6	4.3	3.4	2.0
IMF Kredileri (net)	3.4	0.5	-0.1	0.0	-2.5
Resmi Rezervler*	-0.4	-2.8	-4.0	-4.5	-2.0
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>5.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>

\* (-) işareti rezerv artışını göstermektedir.

Kaynak: TCMB, TÜSİAD hesaplamaları

Vadelerine göre sermaye hareketlerine bakıldığında uzun vadeli sermaye girişlerinin payının giderek artış gösterdiği görülmektedir. 2004 yılının Ocak-Ekim döneminde toplam net uzun vadeli borçlanmanın %87'si bankalar dışı özel sektör tarafından gerçekleştirilmiştir. Özel sektör makine-teçhizat yatırımları, yurtdışından sağlanan uzun vadeli kredilerle finanse edilmektedir. Kısa vadeli sermaye girişleri ticari krediler ve bankaların borçlanması ile sağlanırken, 2004'ün ilk on ayında net ticari krediler 3.6, bankaların borçlanması ise 3.4 milyar dolar tutarında gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörünün 2003 yılındaki kısa vadeli finansman eğilimi 2004 yılında da devam etmektedir. 2003 yılında net 2 milyar dolar kısa vadeli kredi kullanan bankalar, 2004 yılının Ocak-Ekim döneminde net 2.3 milyar dolar kısa vadeli kredi kullanmıştır. Yatırım harcamalarındaki yüksek artışa paralel olarak, bankaların uzun vadeli kredi kullanımındaki artış dikkat çekicidir. Bankacılık sektörü uzun vadeli kredi kullanımı yılın ilk on ayında %162 oranında artış göstermiştir.

**Uzun vadeli sermaye girişlerinin payı artmaktadır.**



Kaynak: TCMB

**Toplam dış borçlanma gereği 2000 yılının oldukça altında seyretmektedir.**

Cari işlemler dengesi ve net hata noksan kalemlerinin toplamı olarak hesaplanan finansman ihtiyacı, 2004 yılı Ocak-Ekim döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %430 oranında artarak 8.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde hisse senetleri ve net doğrudan yatırımların toplamı olarak tanımlanan, borçlanma dışı finansman ise geçen yılın aynı dönemine göre %45 oranında artarak 2.4 milyar dolar olmuştur. 2004 yılının ilk on aylık döneminde finansman ihtiyacı cari açığın %80'i olarak gerçekleşirken, 2000 yılının aynı döneminde finansman ihtiyacı cari açığın %136'sıdır. Borçlanma dışı finansman ise 2004 yılında (Ocak-Ekim) cari açığın %22'si iken, bu oran 2000 yılının aynı döneminde %11'dir. 2000 yılı ile karşılaştırıldığında, 2004 yılı ilk on ayında finansman ihtiyacı oransal olarak daha az, borçlanma dışı finansman ise daha fazladır. Finansman ihtiyacından borçlanma dışı finansman rakamı çıkarılarak hesaplanan dış borçlanma gereği 2004 yılının ilk on ayında 6.2 milyar dolar olarak gerçekleşirken cari açığın %58'ini kapsamış, 2000 yılında ise dış borçlanma gereği 9.5 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, ve cari açığın %125'ini oluşturmuştur.

**Borçlanma rakamlarında kamu ve özel sektörün yer değiştirdiği görülmektedir.**

2004 yılının ilk on ayında özel sektör 6.8 milyar dolar borçlanırken, kamu borçlanması 1.4 milyar dolardır. 2000 yılı on ayında kamu kesimi yurtdışı tahvil ihracı ve küçük miktardaki IMF kredisi ile finansman sağlarken, 2004 yılında yurtiçi ve yurtdışı tahvil satışı ile borçlanma yapılmış aynı zamanda IMF geri ödemesi gerçekleştirilmiştir. 2004 yılında özel kesim borçlanması ticari krediler ve uzun vadeli borçlanma ile sağlanmıştır. Son 11 çeyrektir Türkiye ekonomisi aralıksız pozitif büyüme sergilemektedir. Dolayısıyla cari açık rakamlarının yükselmesi doğal bir süreç olarak algılanmalıdır. Türkiye ekonomisi artık yeni ve farklı bir büyüme platosuna çıkmıştır.

## Ödemeler Dengesi

(Milyar \$)

	2000		2003		2004
	Toplam	Oca-Eki	Toplam	Oca-Eki	Oca-Eki
<b>Cari İşlemler Dengesi (1)</b>	<b>-9.8</b>	<b>-7.6</b>	<b>-8.0</b>	<b>-4.6</b>	<b>-10.7</b>
<b>Net Hata ve Noksan (2)</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.7</b>	<b>5.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.1</b>
<b>Toplam Finansman İhtiyacı (1+2)</b>	<b>-12.6</b>	<b>-10.3</b>	<b>-3.0</b>	<b>-1.6</b>	<b>-8.6</b>
<b>Borçlanma Dışı Finansman (3)</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>2.2</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>
Doğrudan Yatırımlar	0.1	-0.2	1.2	0.9	1.7
Yurtdışında	-0.9	-0.8	-0.5	-0.4	-0.7
Yurtiçinde	1.0	0.6	1.2	0.9	2.4
Gayrimenkul Yatırımı	-	-	-	-	1.3
Hisse Senedi Yatırımı	0.5	1.0	1.0	0.8	0.7
<b>Toplam Borçlanma Gereği (1+2+3)</b>	<b>-12.0</b>	<b>-9.5</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.0</b>	<b>-6.2</b>
<b>Toplam Borçlanma (4)</b>	<b>12.3</b>	<b>12.3</b>	<b>4.8</b>	<b>4.4</b>	<b>8.2</b>
Kamu Borçlanması	5.0	5.5	1.3	1.7	1.4
Özel Kesim Borçlanması	7.3	6.8	3.5	2.7	6.8
<b>MB Döviz Rezervleri* (1+2+3+4)</b>	<b>-0.4</b>	<b>-2.8</b>	<b>-4.0</b>	<b>-4.5</b>	<b>-2.0</b>

\* (-) işareti rezerv artışını göstermektedir.

Kaynak: TCMB, TÜSİAD hesaplamaları

**EK**  
**İSTATİSTİKİ TABLOLAR**

**Ekonominin Genel Dengesi (Cari fiyatlarla, Milyon YTL)**

	2003	2004*	2005**	% Pay		
				2003	2004*	2005**
1. GSMH	356,981	424,129	480,963	100.0	100.0	100.0
2. Dış Kaynak	14,920	22,828	19,236	4.2	5.4	4.0
3. Toplam Kaynaklar	371,601	446,957	500,199	104.1	105.4	104.0
4. Toplam Yatırımlar	83,680	116,534	131,837	23.4	27.5	27.4
5. Sabit Sermaye Yatırımı	57,423	81,340	96,964	16.1	19.2	20.2
5.1 Kamu	17,615	20,028	25,437	4.9	4.7	5.3
5.2 Özel	39,808	61,312	71,527	11.2	14.5	14.9
6. Stok Değişmesi	26,257	35,194	34,873	7.4	8.3	7.3
6.1 Kamu	-576	169	-611	-0.2	0.0	-0.1
6.2 Özel	26,833	35,025	35,484	7.5	8.3	7.4
7. Toplam Tüketim	287,921	330,423	368,362	80.7	77.9	76.6
8. Kamu Harcanabilir Geliri	24,734	42,505	60,002	6.9	10.0	12.5
9. Kamu Tüketimi	43,694	50,605	56,684	12.2	11.9	11.8
10. Kamu Tasarrufu	-18,960	-8,100	3,318	-5.3	-1.9	0.7
11. Kamu Yatırımı	17,039	20,197	24,825	4.8	4.8	5.2
12. Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-36,000	-28,297	-21,507	-10.1	-6.7	-4.5
13. Özel Harcanabilir Gelir	331,947	381,624	420,961	93.0	90.0	87.5
14. Özel Tüketim	244,226	279,817	311,678	68.4	66.0	64.8
15. Özel Tasarruf	87,721	101,806	109,283	24.6	24.0	22.7
16. Özel Yatırım	66,641	96,337	107,011	18.7	22.7	22.2
17. Özel (Tas.-Yat.) Farkı	21,080	5,469	2,271	5.9	1.3	0.5
18. Özel Tasarruf Oranı	26.4	26.7	26.0	-	-	-
19. Toplam Yurtiçi Tasarruflar	68,760	93,706	112,601	19.3	22.1	23.4
20. S.Sermaye Yatırımı/GSMH	16.1	19.2	20.2	-	-	-
21. Yurtiçi Tasarruflar/GSMH	19.3	22.1	23.4	-	-	-

**Ekonominin Genel Dengesi (1998 fiyatlarıyla, Milyar TL)**

	2003	2004*	2005**	% Değişim		
				2003	2004*	2005**
1. GSMH	55,251	60,776	63,815	5.9	10.0	5.0
2. Dış Kaynak (1)	734	2,148	1,005	-2.7	-2.6	1.9
3. Toplam Kaynaklar	55,985	62,924	64,820	8.7	12.4	3.0
4. Toplam Yatırımlar	13,184	16,744	17,567	23.3	27.0	4.9
5. Sabit Sermaye Yatırımı	9,465	12,240	13,521	10.7	29.3	10.5
5.1 Kamu	3,009	3,103	3,649	-6.6	3.1	17.6
5.2 Özel	6,456	9,138	9,872	21.2	41.5	8.0
6. Stok Değişmesi (1)	3,719	4,503	4,045	3.0	1.4	-0.8
6.1 Kamu	-82	22	-71	-0.1	0.2	-0.2
6.2 Özel	3,801	4,482	4,116	3.1	1.2	-0.6
7. Toplam Tüketim	42,801	46,181	47,253	4.9	7.9	2.3
8. Kamu Harcanabilir Geliri	3,831	6,091	7,961	14.5	59.0	30.7
9. Kamu Tüketimi	6,370	6,509	6,574	-1.3	2.2	1.0
10. Kamu Tasarrufu	-2,539	-418	1,387	-	-	-
11. Kamu Yatırımı	2,927	3,124	3,578	-8.7	6.7	14.5
12. Kamu (Tas.-Yat.) Farkı	-5,466	-3,543	-2,191	-	-	-
13. Özel Harcanabilir Gelir	51,419	54,685	55,854	5.3	6.4	2.1
14. Özel Tüketim	36,431	39,672	40,680	6.1	8.9	2.5
15. Özel Tasarruf	14,989	15,013	15,174	3.4	0.2	1.1
16. Özel Yatırım	10,257	13,619	13,989	37.0	32.8	2.7
17. Özel (Tas.-Yat.) Farkı	4,732	4,394	1,185	-	-	-
18. Özel Tasarruf Oranı	29.2	27.5	27.2	-	-	-
19. Toplam Yurtiçi Tasarruflar	12,450	14,595	16,561	9.3	17.2	13.5
20. S.Sermaye Yatırımı/GSMH	17.1	20.1	21.2	-	-	-
21. Yurtiçi Tasarruflar/GSMH	22.5	24.0	26.0	-	-	-

\*DPT gerçekleşme tahmini

\*\* DPT 2005 Programı

(1) Yüzde değişimleri GSMH büyümesine katkılarını göstermektedir.

Kaynak: DPT



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

	2001	2002	2003	2004		
				I.	II.	III.
Tarım	-6.5	6.9	-2.5	-7.5	3.4	-1.6
Sanayi	-7.5	9.4	7.8	10.3	14.9	6.6
Maden	-8.8	-4.4	-2.9	-6.1	3.5	6.7
İmalat	-8.1	10.4	8.6	11.3	16.1	7.0
Enerji	-2.1	8.0	5.7	7.6	9.1	3.4
İnşaat	-5.5	-5.6	-9.0	2.9	0.2	-1.0
Ticaret	-9.4	11.0	8.1	16.3	19.1	7.1
Ulaştırma	-5.3	6.0	8.4	4.3	10.7	3.8
Malî Kuruluşlar	-9.9	-7.1	-6.3	0.6	1.2	1.3
Konut	2.1	1.8	1.4	1.9	1.4	1.3
Serbest Meslek ve Hizmetler	-7.6	7.4	5.2	8.6	12.4	3.8
(-) İzafi Banka Hizmetleri	-11.7	-9.1	-7.3	0.4	2.7	1.9
Sektörler Toplamı	-6.9	7.5	5.1	8.8	12.7	3.8
Devlet Hizmetleri	1.6	0.7	0.8	1.4	1.0	1.1
Kar Amacı Olmayan Özel Hiz. Kur.	0.2	0.6	-1.0	0.9	0.8	-0.7
İthalat Vergisi	-25.1	24.7	22.6	33.8	33.2	20.0
GSYİH (Alıcı Fiyatları)	-7.5	7.9	5.8	10.1	13.4	4.5
Net Dış Alem. Faktör Geliri	-691.6	8.2	2.0	-54.6	-39.7	-9.6
GSMH (Alıcı Fiyatları)	-9.5	7.9	5.9	12.4	14.4	4.7

**Sektörlerin GSYİH İçindeki Payları (1987 fiyatlarıyla, %)**

	2001	2002	2003	2004		
				I.	II.	III.
Tarım	13.6	13.4	12.4	4.1	7.2	20.5
Sanayi	28.4	28.8	29.3	33.3	32.6	25.5
Maden	1.4	1.2	1.1	1.0	1.1	1.1
İmalat	23.6	24.2	24.8	28.2	28.1	21.7
Enerji	3.4	3.4	3.4	4.1	3.3	2.7
İnşaat	5.2	4.5	3.9	3.1	3.4	3.5
Ticaret	21.9	22.5	23.0	23.6	24.8	23.4
Ulaştırma	13.5	13.2	13.6	14.7	13.4	11.8
Malî Müesseseler	2.4	2.1	1.8	2.1	1.7	1.4
Konut	5.2	5.0	4.7	5.5	4.6	3.6
Serbest Meslek ve Hizmetler	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
(-) İzafi Banka Hizmetleri	1.9	1.6	1.4	1.6	1.3	1.1
Sektörler Toplamı	90.6	90.2	89.6	86.9	88.7	90.7
Devlet Hizmetleri	4.6	4.3	4.1	4.6	3.9	3.1
Kar Amacı Olmayan Özel Hiz. Kur.	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
İthalat Vergisi	4.5	5.2	6.0	8.1	7.1	5.9
GSYİH (Alıcı Fiyatları)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Net Dış Alem. Faktör Geliri	-1.9	-1.9	-1.8	-1.4	-1.0	-1.0
GSMH (Alıcı Fiyatları)	98.1	98.1	98.2	98.6	99.0	99.0

Kaynak: DİE

**Harcamalar Yöntemiyle GSYİH'nin Büyüme Hızı (1987 fiyatlarıyla, % değişme)**

	2001	2002	2003	2004		
				I.	II.	III.
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	-9.2	2.1	6.6	10.6	16.4	6.7
Gıda-İçki	-3.6	1.1	4.1	0.9	0.3	-1.2
Dayanıklı Tüketim Malları	-30.4	2.1	24.0	49.7	61.7	29.3
Yarı Dayanıklı ve Dayanaksız Tük. Mal.	-9.0	3.0	2.1	4.9	31.2	18.3
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	0.9	-0.2	2.2	3.3	2.5	-0.7
Hizmetler	-9.3	8.5	7.5	10.1	14.3	5.5
Konut Sahipliği	2.1	1.8	1.4	1.9	1.4	1.3
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	-8.5	5.4	-2.4	2.4	-7.9	-7.1
Maaş-Ücret	1.6	0.7	0.8	1.4	1.0	1.1
Diğer Cari Harcamalar	-18.0	10.8	-5.9	5.3	-19.0	-16.1
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	-31.5	-1.1	10.0	52.6	51.7	23.5
Kamu Sektörü	-22.0	8.8	-11.5	-11.3	-9.1	-11.8
Makine Teçhizat	-39.0	12.2	-19.2	-14.2	-4.9	-3.2
Bina İnşaatı	-20.0	19.7	-26.7	-38.5	-28.6	-33.9
Bina Dışı İnşaat	-10.3	0.4	4.0	4.2	-3.7	-4.7
Özel Sektör	-34.9	-5.3	20.3	60.6	68.7	35.8
Makine Teçhizat	-49.6	4.4	46.1	89.6	97.6	54.8
Bina İnşaatı	-8.0	-14.9	-11.4	5.1	6.2	7.0
Mal ve Hizmet İhracatı	7.4	11.1	16.0	10.3	15.7	7.8
Mal ve Hizmet İthalatı	-24.8	15.8	27.1	31.2	32.7	16.0
GSYİH	-7.5	7.9	5.8	10.1	13.4	4.5

**Harcamalar Yöntemiyle GSYİH'nin Sektörel Payları (1987 fiyatlarıyla, % değişme)**

	2001	2002	2003	2004		
				I.	II.	III.
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	66.5	63.0	63.5	69.8	62.7	65.1
Gıda-İçki	24.8	23.2	22.8	21.2	19.6	25.9
Dayanıklı Tüketim Malları	10.0	9.4	11.1	16.8	14.2	11.3
Yarı Dayanıklı ve Dayanaksız Tük. Mal.	9.9	9.5	9.2	12.0	9.6	9.4
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	9.6	8.9	8.6	8.3	7.9	7.0
Hizmetler	6.5	6.5	6.6	5.9	6.5	7.3
Konut Sahipliği	5.7	5.4	5.2	5.6	4.9	4.2
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	8.6	8.4	7.7	6.0	6.3	5.8
Maaş-Ücret	4.6	4.3	4.1	4.4	3.9	3.3
Diğer Cari Harcamalar	4.0	4.1	3.6	1.6	2.5	2.5
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	20.7	18.9	19.7	22.8	28.2	20.5
Kamu Sektörü	6.1	6.2	5.2	1.5	3.7	3.8
Makine Teçhizat	1.5	1.5	1.2	0.6	1.1	0.7
Bina İnşaatı	1.8	1.9	1.4	0.2	0.6	0.7
Bina Dışı İnşaat	2.9	2.7	2.6	0.7	2.0	2.3
Özel Sektör	14.6	12.8	14.5	21.3	24.5	16.7
Makine Teçhizat	7.3	7.1	9.8	16.5	19.6	11.5
Bina İnşaatı	7.3	5.7	4.8	4.8	4.9	5.3
Stok Değişmesi	-1.5	5.1	7.7	10.7	12.7	4.0
Mal ve Hizmet İhracatı	38.2	39.3	43.1	43.0	44.1	44.1
Mal ve Hizmet İthalatı	32.4	34.8	41.8	52.2	54.0	39.5
GSYİH	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kaynak: DİE

**Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (%)****Toplam Yatırımlar**

<b>Sektörler</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004*</b>	<b>2005**</b>
Tarım	4.9	4.7	4.6	4.2	4.5	4.4
Madencilik	1.1	1.6	1.4	1.8	1.9	1.9
İmalat	19.3	17.9	20.1	28.1	32.7	31.8
Enerji	6.3	8.6	9.6	7.9	5.2	4.9
Ulaştırma	30.1	24.8	26.6	19.8	23.5	23.6
Turizm	3.6	4.4	4.6	6.2	5.6	5.6
Konut	16.7	15.8	11.1	10.3	9.2	9.2
Eğitim	4.9	5.8	5.4	5.4	3.9	4.0
Sağlık	4.0	4.6	4.4	4.5	4.3	4.8
Diğer Hizmetler	9.1	11.8	12.3	11.7	9.3	9.8
<b>Toplam</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

**Kamu Yatırımları**

<b>Sektörler</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004*</b>	<b>2005**</b>
Tarım	8.7	10.0	9.2	7.7	8.0	6.8
Madencilik	1.2	1.5	0.7	1.0	1.7	2.0
İmalat	2.9	4.0	3.2	2.5	3.3	2.4
Enerji	15.2	13.7	20.8	18.8	16.0	14.8
Ulaştırma	35.2	27.1	27.5	26.1	31.3	32.4
Turizm	0.5	0.6	0.8	0.7	0.6	0.5
Konut	0.8	0.9	0.8	1.0	1.1	1.3
Eğitim	11.9	13.7	12.1	14.0	11.5	11.1
Sağlık	4.5	5.9	5.1	5.6	5.7	6.3
Diğer Hizmetler	19.2	22.5	19.8	22.6	21.0	22.4
<b>Toplam</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

**Özel Sektör Yatırımları**

<b>Sektörler</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004*</b>	<b>2005**</b>
Tarım	3.3	2.1	1.9	2.7	3.4	3.5
Madencilik	1.1	1.6	1.8	2.2	1.9	1.9
İmalat	26.5	24.8	29.7	39.5	42.3	42.3
Enerji	2.4	6.1	3.1	3.1	1.7	1.4
Ulaştırma	27.9	23.6	26.0	17.0	21.0	20.5
Turizm	4.9	6.3	6.8	8.6	7.2	7.4
Konut	23.7	23.3	17.0	14.4	11.8	12.0
Eğitim	1.9	1.9	1.5	1.6	1.4	1.5
Sağlık	3.7	4.0	4.0	4.0	3.8	4.2
Diğer Hizmetler	4.7	6.4	8.0	6.9	5.5	5.3
<b>Toplam</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\*DPT gerçekleşme tahmini

\*\* DPT 2005 Programı

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, DPT

Yatırım Teşvik Belgelerinin Mahiyetlerine Göre Dağılımı (Cari fiyatlarla, Milyon YTL)

	2000		2001		2002		2003		2004*	
	Sayı	Değer	Sayı	Değer	Sayı	Değer	Sayı	Değer	Sayı	Değer
Komple Yeni	2,068	6,173	1,257	6,374	1,450	8,583	1,767	16,214	1,629	9,040
Tevsi	715	1,386	475	2,212	773	3,872	1,137	5,661	1,043	5,679
Tamamlama	71	218	59	172	82	825	85	1,195	117	896
Yenileme	161	466	120	403	275	731	397	976	208	916
Kalite Düzeltme	22	21	23	24	16	22	12	8	23	34
Darboğaz Giderme	19	32	13	39	22	46	23	38	25	77
Modernizasyon	119	305	84	1,763	111	1,019	98	967	61	407
Entegrasyon	20	32	16	68	39	312	34	318	16	118
Nakıl	4	2	0	0	2	27	2	2	2	24
Finansal Kiralama	318	182	97	130	211	262	307	409	236	265
Restorasyon	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0
AR-GE	0	0	4	4	2	2	0	0	0	0
Çevre Koruma	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Yapı İşlet Devret	2	22	3	376	0	0	0	0	0	0
Altyapı	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ürün Çeşitlendirme	0	0	4	18	18	26	14	173	13	55
Toplam	3,521	8,841	2,155	11,584	3,002	15,729	3,876	25,960	3,373	17,512

\*Ocak - Ekim

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

**Yatırım Teşvik Belgelerinin Sektörel Dağılımı (%)**

Sektörler	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
Tarım	2.0	1.5	0.9	1.2	1.2	1.9
Madencilik	1.2	0.9	0.9	4.3	1.3	3.0
İmalat	43.4	39.7	53.4	58.6	50.4	61.7
Gıda-İçki	3.8	5.6	2.1	3.6	2.7	4.7
Dokuma-Giyim	4.5	7.2	10.3	26.1	22.7	19.3
Orman Ürünleri	1.4	2.1	0.5	0.8	1.4	2.2
Kağıt	2.1	0.5	0.6	0.9	1.1	0.5
Deri ve Kösele	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
Lastik	1.3	1.5	3.3	2.1	2.5	2.5
Kimya	3.8	3.0	4.0	5.0	2.1	2.2
Cam	0.5	0.2	0.3	1.0	0.3	0.9
Demir-Çelik	1.4	3.5	14.2	1.1	0.4	1.9
Demir Dışı Metaller	0.5	0.7	0.2	0.5	0.5	0.8
Taşıt Araçları	3.1	3.8	6.6	7.8	9.2	9.4
Madeni Eşya	3.9	2.4	2.5	3.0	1.4	6.7
Mesleki, Bilim ve Ölçü	0.6	0.1	0.3	0.1	0.4	0.1
Makina İmalat	6.0	0.7	0.5	0.5	0.7	1.8
Elektrik Makinaları	0.8	1.3	2.0	1.4	0.4	1.7
Elektronik	1.0	0.6	0.9	0.3	0.9	0.4
Çimento	5.0	3.4	2.6	0.7	0.8	3.1
Pişmiş Kil ve Çiment. Ger.	1.0	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Seramik	1.0	0.4	0.9	0.1	0.1	1.2
Diğer	1.5	1.7	1.1	3.0	2.0	1.6
Enerji	4.3	24.1	17.4	3.2	1.9	4.6
Hizmetler	49.0	33.8	27.3	32.7	45.1	28.7
Ulaştırma	22.9	15.9	10.1	9.9	26.8	7.4
Turizm	6.4	3.7	4.0	11.0	10.5	7.5
Diğer Hizmetler	19.7	14.3	13.2	11.8	7.8	13.9
Toplam	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Yatırım Tutarı (Milyon YTL)	6,236	8,761	10,599	15,230	25,937	17,520

\*Ocak - Ekim

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, DPT

**Başlıca Sanayi Ürünleri Üretimi**

Sektörler	Birim	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
<b>Madencilik</b>							
Taş Kömürü(1)	(Bin Ton)	2,738	3,330	3,639	3,312	2,998	2366.744
Linyit(1)	(Bin Ton)	64,897	59,686	56,543	48,187	42938	30,917
Ham Petrol	(Bin Ton)	2,939	2,748	2,551	2,440	2,375	1907.244
<b>İmalat Sanayii</b>							
Filtrelili Sigara	(Ton)	119,291	122,929	126,082	131,366	111,859	89,097
Rakı ve Bira	(Milyon Lt.)	748	759	764	796	841	765.128945
Gazete Kağıdı	(Bin Ton)	68	128	88	54	20	0
Kraft Kağıdı	(Bin Ton)	37	41	43	37	15	0
Sülfirik Asit	(Bin Ton)	832	659	576	630	546	198
Polietilen	(Ton)	216,537	224,592	206,526	201,380	191,034	159,157
PVC+PCC Kompound	(Ton)	191,327	176,631	147,174	156,539	139,974	128709
LPG	(Bin Ton)	772	712	732	758	774	662.702
Nafta	(Bin Ton)	1,963	1,910	2,056	1,525	1,378	1,405
Benzin	(Bin Ton)	3,412	2,758	3,027	3,831	3,901	2975.068
Motorin	(Bin Ton)	7,932	6,919	7,579	7,736	8,046	6432.863
Fuel Oil	(Bin Ton)	6,584	6,532	7,250	6,835	6,888	5869.756
Şişe ve Cam Eşya	(Bin Ton)	1,066	1,142	1,141	1,242	1,315	1007.94
Ham Sıvı Demir	(Bin Ton)	5,181	5,333	5,289	5,012	5,694	4,834
Sıvı Çelik	(Bin Ton)	13,816	13,596	14,382	16,046	17,644	16,636
Blister Bakır	(Ton)	43,408	29,951	24,792	19,375	18,448	6,968
Alümina	(Ton)	159,122	161,228	145,993	152,869	162,174	141,053
Çimento	(Bin Ton)	34,216	36,237	30,125	32,577	35,083	33,024
Traktör	(Adet)	24,864	35,908	15,054	10,371	29,288	33854
Otomobil	(Adet)	222,119	305,603	226,795	259,812	425,409	514226
Kamyon	(Adet)	13,086	28,327	7,056	12,223	18,707	25992
Otobüs ve Minibüs	(Adet)	31,545	46,841	12,446	15,506	43,227	53681
<b>Dayanıklı Tüketim Malları</b>							
Buzdolabı	(adet)	2,102,120	2,355,046	2,332,414	3,164,922	4,127,280	4,146,397
Çamaşır Makinası	(adet)	1,226,544	1,391,111	1,022,120	1,684,687	2,412,235	3,304,139
Fırın (LPG)	(adet)	670,016	742,237	664,691	906,254	1,468,211	1,534,897
Elektrik Süpürgesi	(adet)	1,066,260	1,173,461	590,829	781,636	613,523	843,410
Dikiş Makinası	(adet)	89,864	60,831	27,645	31,974	32,581	22,511
Televizyon	(adet)	6,939,523	8,788,667	8,025,118	12,462,924	15,035,631	16,787,047
Video	(adet)	1,718	40,193	4,514	27,518	9,607	50,538
Müzik Seti	(adet)	107,474	145,920	20,113	54,256	59,017	172,374
Bulaşık Makinesi	(adet)	335,198	373,318	223,505	351,850	399,057	557,788
<b>Enerji</b>							
Elektrik enerjisi	(Mil. Kwh)	116,441	124,922	122,725	129,367	140,129	123,849

\*Ocak - Ekim dönemi

(1) Ocak Üretimi

Kaynak: DİE, DPT

Sanayi Üretim Endeksi	2001 Ort.	2002		2003		2004			
		Ort.	Ort.	Ort.	Ort.	2003			
						I.	II.	III.	IV.
Toplam Sanayi	94.4	103.4	112.4	102.5	109.8	119.0	118.2	113.1	127.1
Madencilik Sanayi	89.6	82.2	79.4	71.6	68.6	95.6	81.9	64.6	75.5
İmalat Sanayi	92.4	102.5	112.0	101.2	110.5	118.3	118.1	113.0	129.0
Gıda ve İçecek	101.7	104.6	112.6	95.3	106.0	128.0	121.2	93.0	107.6
Tekstil Ürünleri	90.9	102.3	104.4	101.0	106.9	105.7	104.1	99.6	101.4
Giyim Eşyası	105.3	108.8	110.7	113.5	111.5	108.2	109.7	115.5	113.8
Kimyasal Edilmiş Petrol Ürünleri	92.0	100.4	103.5	97.9	98.7	113.6	103.7	98.2	102.9
Kimyasal Madde Ürünleri	97.0	110.8	120.5	121.2	119.5	120.7	120.7	132.1	152.6
Metalik Olmayan Diğ. Min.	92.0	102.0	112.2	81.6	121.5	131.3	114.5	95.3	134.2
Ana Metal	97.3	107.1	119.8	112.3	121.4	122.4	122.9	126.5	136.1
Makine ve Teçhizat	73.5	89.2	109.2	92.3	104.7	119.9	92.8	126.0	153.5
Elektrikli Makine ve Teçhizat	75.6	84.3	86.6	80.1	87.9	85.6	92.8	76.8	85.6
Radio, TV ve Haberleşme	149.0	225.2	269.0	213.2	225.0	288.3	349.4	334.5	370.3
Taşıt Araçları ve Karoseri	63.5	80.7	119.1	88.0	114.4	116.4	157.7	153.2	210.7
Enerji Sektörü	119.0	125.4	136.0	135.0	127.3	141.3	140.4	143.8	137.7

Kapasite Kullanımı (%)	2001 Ort.	2002		2003		2004			
		Ort.	Ort.	Ort.	Ort.	2003			
						I.	II.	III.	IV.
İmalat Sanayi	70.9	75.4	78.4	75.0	78.1	80.7	79.7	78.5	82.8
Gıda ve İçecek	65.7	66.1	70.8	68.1	68.8	74.5	71.9	70.4	69.5
Tekstil Ürünleri	76.3	82.7	81.0	81.6	82.2	80.0	80.3	79.3	80.7
Giyim Eşyası	79.0	84.2	84.8	83.3	86.2	83.8	85.8	84.3	87.9
Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri	81.8	81.9	85.3	79.9	83.5	95.0	82.9	81.5	84.9
Kimyasal Madde Ürünleri	72.1	77.2	76.9	75.0	74.3	78.2	80.1	77.0	80.1
Metalik Olmayan Diğ. Min.	76.1	75.2	76.6	67.3	81.1	83.2	74.8	76.1	87.9
Ana Metal	73.3	75.4	80.7	80.7	80.7	81.0	80.4	81.5	88.3
Makine ve Teçhizat	63.5	69.7	80.6	72.9	79.8	82.1	87.4	80.7	85.9
Elektrikli Makine ve Teçhizat	72.7	74.3	71.7	69.0	71.8	69.2	76.9	74.5	74.7
Radio, TV ve Haberleşme	76.1	83.8	91.8	89.6	93.3	90.7	93.5	94.1	91.3
Taşıt Araçları ve Karoseri	45.0	57.1	65.3	53.9	66.4	59.1	81.6	73.6	89.4

Kaynak: DİE

**Enerji Üretim ve Tüketimi**

Sektörler	Birim	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Birincil Enerji							
Üretim	BTEP	27,621	26,159	24,884	23,956	24,750	26,617
Tüketim	BTEP	81,193	75,883	78,322	83,936	87,903	93,335
Kişi başına	KEP	1,204	1,109	1,129	1,193	1,232	1,291
Elektrik Enerjisi							
Kurulu Güç	MW	27,264	28,332	31,846	35,587	37,207	38,552
Termik	MW	16,070	16,640	19,586	22,990	24,540	25,720
Hidrolik	MW	11,194	11,692	12,260	12,597	12,667	12,832
Üretim	GWH	124,922	122,725	129,400	140,580	152,000	162,600
Termik	GWH	94,010	98,653	95,668	105,190	103,240	118,150
Hidrolik	GWH	30,912	24,072	33,732	35,390	48,760	44,450
İthalat-İhracat Farkı	GWH	3,373	4,146	3,153	571	-600	-600
Tüketim	GWH	128,295	126,872	132,553	141,151	151,400	162,000
Kişi başına	KWH	1,903	1,855	1,910	2,006	2,122	2,241

**Elektrik Enerjisi Tüketiminin Sektörel Dağılımı (GWh)**

Sektörler	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Resmi Daire	6,240	5,775	5,198	5,057	5,200	5,400
Sanayi ve Otoprodüktörler	48,270	49,195	51,547	54,475	59,200	63,800
Ticarethaneler	8,023	8,998	10,247	12,372	11,600	12,300
Konutlar	22,841	22,713	23,237	24,573	32,500	34,000
Sokak Aydınlatması	3,876	4,371	4,408	4,466	5,800	6,000
Diğer	10,088	10,348	11,034	13,169	8,700	9,100
Toplam	99,338	101,400	105,671	114,111	123,000	130,600

\*DPT gerçekleştirme tahmini

\*\* DPT 2005 Programı

Kaynak: DPT



Toptan Eşya Fiyat Endeksi (% Değişim)													
1994=100	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Ort.
<b>1998</b>													
Aylık	6.5	4.6	4.0	4.0	3.3	1.6	2.5	2.4	5.3	4.1	3.4	2.5	3.7
12 Aylık	92.5	89.6	86.0	83.3	79.9	76.7	72.1	67.4	65.9	62.0	58.6	54.3	71.8
<b>1999</b>													
Aylık	3.5	3.4	4.0	5.3	3.2	1.8	4.0	3.2	5.9	4.7	4.1	6.8	4.2
12 Aylık	50.0	48.3	48.2	50.0	50.0	50.3	52.5	53.7	54.4	55.2	56.2	62.9	53.1
<b>2000</b>													
Aylık	5.8	4.1	3.1	2.4	1.7	0.3	1.0	0.9	2.3	2.8	2.4	1.9	2.4
12 Aylık	66.4	67.5	66.1	61.5	59.2	56.8	52.3	48.9	43.9	41.4	39.1	32.7	51.4
<b>2001</b>													
Aylık	2.3	2.6	10.1	14.4	6.3	2.9	3.3	3.5	5.4	6.7	4.2	4.1	5.5
12 Aylık	28.3	26.5	35.1	50.9	57.7	61.8	65.4	69.6	74.7	81.4	84.5	88.6	61.6
<b>2002</b>													
Aylık	4.2	2.6	1.9	1.8	0.4	1.2	2.7	2.1	3.1	3.1	1.6	2.6	2.3
12 Aylık	92.0	91.8	77.5	58.0	49.3	46.8	45.9	43.9	40.9	36.1	32.8	30.8	50.1
<b>2003</b>													
Aylık	5.6	3.1	3.2	1.8	-0.6	-1.9	-0.5	-0.2	0.1	0.6	1.7	0.6	1.1
12 Aylık	32.6	33.4	35.2	35.1	33.7	29.6	25.6	22.7	19.1	16.1	16.2	13.9	25.6
<b>2004</b>													
Aylık	2.6	1.6	2.1	2.6	0.0	-1.1	-1.5	0.8	1.8	3.2	0.8	0.1	1.1
12 Aylık	10.8	9.1	8.0	8.9	9.6	10.5	9.4	10.5	12.5	15.5	14.4	13.8	11.1

Tüketici Fiyat Endeksi (% Değişim)													
1994=100	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Ort.
<b>1998</b>													
Aylık	7.2	4.4	4.3	4.7	3.5	2.4	3.4	4.0	6.7	6.1	4.3	3.3	4.5
12 Aylık	101.6	99.3	97.2	93.6	91.4	90.6	85.3	81.4	80.4	76.6	72.8	69.7	84.6
<b>1999</b>													
Aylık	4.8	3.2	4.1	4.9	2.9	3.3	3.8	4.2	6.0	6.3	4.2	5.9	4.5
12 Aylık	65.9	63.9	63.5	63.9	63.0	64.3	65.0	65.4	64.3	64.7	64.6	68.8	64.9
<b>2000</b>													
Aylık	4.9	3.7	2.9	2.3	2.2	0.7	2.2	2.2	3.1	3.1	3.7	2.5	2.8
12 Aylık	68.9	69.7	67.9	63.8	62.7	58.6	56.2	53.2	49.0	44.4	43.8	39.1	54.9
<b>2001</b>													
Aylık	2.5	1.8	6.1	10.3	5.1	3.1	2.4	2.9	5.9	6.1	4.2	3.2	4.5
12 Aylık	35.9	33.4	37.5	48.3	52.4	56.1	56.3	57.5	61.8	66.5	67.3	68.5	54.4
<b>2002</b>													
Aylık	5.3	1.8	1.2	2.1	0.6	0.6	1.4	2.2	3.5	3.3	2.9	1.6	2.2
12 Aylık	73.2	73.1	65.1	52.7	46.2	42.6	41.3	40.2	37.0	33.4	31.8	29.7	45.0
<b>2003</b>													
Aylık	2.6	2.3	3.1	2.1	1.6	-0.2	-0.4	0.2	1.9	1.4	1.6	0.9	1.4
12 Aylık	26.4	27.0	29.4	29.5	30.7	29.8	27.4	24.9	23.0	20.8	19.3	18.4	25.3
<b>2004</b>													
Aylık	0.7	0.6	0.9	0.6	0.4	-0.1	0.2	0.6	0.9	2.2	1.5	0.4	0.7
12 Aylık	16.2	14.3	11.8	10.2	8.9	8.9	9.6	10.0	9.0	9.9	9.8	9.3	10.6

Kaynak: DİE

Toptan Eşya Fiyat Endeksi (12 Aylık % Değişim)													
1994=100	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Ort.
<b>Tarım</b>													
2003	31.5	27.4	33.9	42.1	48.1	45.4	43.7	36.8	32.0	24.3	25.9	20.0	34.3
2004	21.8	21.6	16.8	16.5	10.5	10.0	4.7	6.4	11.8	16.4	12.6	14.1	13.6
<b>Madencilik</b>													
2003	50.5	57.0	62.8	43.5	30.7	23.5	17.9	15.0	11.7	4.3	9.5	15.9	28.5
2004	5.8	-1.9	-7.9	1.4	8.0	20.3	13.5	14.7	17.3	21.1	21.1	9.2	10.2
<b>İmalat Sanayi</b>													
2003	33.6	35.9	35.9	33.6	30.1	25.9	21.5	19.8	16.5	14.7	14.2	12.6	24.5
2004	7.8	5.9	6.0	6.9	9.9	11.2	11.7	12.5	13.4	16.0	15.7	14.8	11.0
<b>Elektrik, gaz ve su</b>													
2003	15.9	16.8	17.3	15.6	15.4	14.4	12.1	9.5	6.4	5.8	3.3	3.2	11.3
2004	1.8	0.2	-0.5	-1.8	-1.7	-2.2	-2.0	-1.8	-1.3	-1.2	-0.7	-0.6	-1.0
Tüketici Fiyat Endeksi (12 Aylık % Değişim)													
1994=100	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	Ort.
<b>Gıda</b>													
2003	19.2	20.7	29.7	31.1	38.0	38.2	35.8	33.4	29.4	26.8	23.8	21.2	28.9
2004	18.2	15.0	10.9	9.6	5.1	5.3	7.5	8.6	7.3	8.4	6.9	6.5	9.1
<b>Giyim</b>													
2003	37.0	35.8	33.8	32.2	32.3	30.9	30.9	28.9	26.6	17.3	15.4	14.5	28.0
2004	14.0	12.1	9.9	3.2	2.5	2.1	1.9	1.6	-0.4	0.8	1.4	1.3	4.2
<b>Konut</b>													
2003	29.1	28.4	28.0	26.9	25.9	24.7	23.6	22.4	21.3	19.9	18.8	18.6	24.0
2004	16.7	16.8	15.4	15.2	15.5	15.3	15.3	15.3	14.6	14.8	15.0	14.4	15.4
<b>Ev Eşyası</b>													
2003	18.6	19.7	19.7	21.1	21.4	19.7	16.3	15.8	14.0	13.3	11.5	12.1	16.9
2004	10.8	8.6	5.1	1.2	-0.2	-0.3	0.0	1.0	0.1	-0.7	0.0	0.2	2.2
<b>Sağlık</b>													
2003	24.7	31.8	33.5	32.1	32.0	31.5	29.4	26.7	26.4	25.4	22.1	21.8	28.1
2004	22.2	16.4	10.4	9.3	8.9	8.8	6.6	7.4	6.8	7.6	8.6	8.5	10.1
<b>Ulaştırma</b>													
2003	29.0	31.6	31.4	32.3	30.6	28.0	24.6	19.4	17.0	15.0	14.6	14.2	24.0
2004	12.2	8.1	7.2	4.6	6.0	7.8	8.2	8.6	9.1	13.7	16.5	14.9	9.7
<b>Eğlence</b>													
2003	20.9	19.4	18.8	19.9	16.4	15.0	11.9	11.0	9.7	8.1	10.0	10.0	14.3
2004	8.4	7.3	7.0	4.4	4.1	3.6	4.3	3.8	3.5	2.8	-0.6	-0.9	4.0
<b>Eğitim</b>													
2003	53.6	53.6	53.6	53.5	53.6	53.6	53.5	20.4	22.0	22.1	22.0	22.0	40.3
2004	22.0	21.9	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	21.5	13.1	13.0	13.0	13.0	19.0
<b>Lokanta</b>													
2003	37.7	38.2	36.6	35.0	34.8	34.1	32.5	32.0	32.2	33.3	33.6	32.2	34.4
2004	26.1	23.5	22.2	22.0	21.0	20.4	19.9	19.5	17.5	15.8	15.4	14.6	19.8
<b>Çeşitli</b>													
2003	29.6	28.6	29.6	28.3	27.5	29.1	20.4	20.4	20.7	20.7	19.5	17.5	24.3
2004	14.0	13.2	10.6	11.4	11.0	8.7	9.1	9.1	7.9	7.8	7.6	7.2	9.8

Kaynak: DİE

**Kamu Kesimi Toplam Gelir ve Harcamaları (Cari fiyatlarla, Milyon YTL)**

	2000	2001	2002	2003	2004*	2005**
Vergiler	31,325	47,921	66,041	91,199	109,545	129,929
Vasıtasız	11,764	18,501	21,815	27,763	30,749	32,743
Vasıtalı	19,007	28,746	42,933	60,168	75,766	93,792
Servet	554	674	1,293	3,267	3,030	3,394
Vergi Dışı Nominal Gelirler	2,902	3,894	8,419	10,162	11,665	12,354
Faktör Gelirleri	4,430	9,573	20,169	20,549	24,079	27,539
Şöşyal Fonlar	-2,720	-4,307	-8,837	-13,962	-16,013	-18,360
Özelleştirme Gelirleri	1,914	1,618	456	429	1,500	1,612
	0	0	0	0	0	0
<b>Toplam Gelir</b>	<b>37,852</b>	<b>58,700</b>	<b>86,248</b>	<b>108,377</b>	<b>130,775</b>	<b>153,074</b>
Cari Harcamalar	15,594	23,141	34,688	43,694	50,605	56,684
Yatırım Harcamaları	8,774	9,825	17,223	17,039	20,197	24,825
Sabit sermaye	8,709	11,300	17,308	17,615	20,028	25,437
Stok değişmesi	65	-1,475	-85	-576	169	-611
Transfer Harcamaları	28,055	51,794	67,381	80,415	84,209	88,472
Stok Değişim Fonu	1,114	2,866	1,894	895	605	432
	0	0	0	0	0	0
<b>Toplam Harcama</b>	<b>53,537</b>	<b>87,626</b>	<b>121,186</b>	<b>142,043</b>	<b>155,616</b>	<b>170,413</b>
Borçlanma Gereği	15,685	28,927	34,937	33,666	24,840	17,339
Konsolide Bütçe	13,725	30,790	40,746	40,205	33,987	29,137
KİT	2,812	648	-2,768	-2,646	-1,870	-4037
İşletmeci	1,994	11	-3,002	-1,274	-482	-1838
Özelleştirme Kap. Kuruluşlar	-	637	234	-1,372	-1,388	-2199
Tasarrufçu	606	0	0	0	0	0
Mahallî İdareler	213	463	161	1,637	158	97
Döner Sermaye	-119	-171	-521	-1,189	-1,156	-1,095
Sosyal Güvenlik Kuruluşları	234	-136	102	133	-191	0
İşsizlik Sigortası Fonu	-	-1,845	-2,772	-3,956	-4,586	-5,118
Fonlar	-	-822	-11	-518	-1,502	-1,645

\*DPT gerçekleşme tahmini

\*\* DPT 2005 Programı

Kaynak: DPT

**Konsolide Bütçe (Trilyon TL)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (1)
Gelirler	18,973	33,756	51,813	75,592	100,250	98,723
Dolaysız vergiler	6,713	10,849	16,080	20,077	27,808	25,468
Dolaylı vergiler	8,094	15,665	23,687	39,554	56,508	55,579
Diğer gelirler	4,166	7,242	12,045	15,960	15,934	17,676
Harcamalar	28,018	46,603	80,379	115,682	140,455	123,117
Personel	6,908	9,928	15,204	23,089	30,209	30,247
Diğer cari	2,240	3,611	5,164	8,019	8,304	9,550
Yatırım	1,540	2,472	4,140	6,892	7,180	5,299
Faiz ödemeleri	10,721	20,440	41,065	51,871	58,609	52,300
Dış	896	1,648	3,570	5,064	5,890	5,623
İç	9,825	18,792	37,494	46,807	52,719	46,677
Diğer transferler	6,609	10,151	14,806	25,812	36,152	25,720
Bütçe Dengesi	-9,044	-12,846	-28,566	-40,090	-40,204	-24,394
Emanet ve Avanslar (net)	-52	95	-3,550	4,698	-2,086	-2,216
Nakit Dengesi	-9,097	-13,631	-32,117	-35,392	-42,290	-26,610
Finansman	9,097	13,631	32,117	35,392	42,290	26,610
Dış Borçlanma, Net	460	2,677	-4,448	16,570	2,684	3,907
Kullanım	2,566	5,928	4,364	23,494	11,907	12,455
Devirli krediler	242	402	893	2,085	1,264	849
Ödenen	-2,348	-3,653	-9,706	-9,009	-10,486	-9,397
İç Borçlanma, Net	9,740	8,808	23,542	17,474	42,884	29,311
Devlet Tahvili, Net	12,234	10,142	8,534	-896	54,856	25,985
Satış	16,903	19,656	35,091	29,517	93,064	87,178
Ödenen	-4,669	-9,514	-26,557	-30,413	-38,208	-61,193
Hazine Bonosu, Net	-2,493	-1,334	15,008	18,371	-11,973	3,326
Satış	6,840	5,628	42,463	66,157	55,697	58,590
Ödenen	-9,333	-6,962	-27,455	-47,786	-67,670	-55,264
Diğer	-1,103	724	13,023	1,348	-3,278	-6,608

(1) Ocak - Kasım dönemi

Kaynak: Hazine, DPT

**İç Borç Stoğu (Milyon YTL)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004* (1)
Toplam Ödeme	25,478	37,577	164,361	141,059	166,357	166,180
1- Anapara	15,579	18,968	123,877	97,591	113,721	119,807
Tahvil	6,116	12,006	96,418	48,178	45,653	64,564
Bono	9,463	6,962	27,458	49,413	68,068	55,243
Konsolide Borçlar	0	0	0	0	0	0
Kısa Vadeli Avans	0	0	0	0	0	0
2- Faiz	9,899	18,609	40,484	43,469	52,636	46,373
Tahvil	4,889	16,967	34,608	30,991	35,495	35,560
Bono	5,005	1,640	5,876	12,477	17,141	10,813
Konsolide Borçlar	0	0	0	0	0	0
Kısa Vadeli Avans	4.2	2.6	0	0	0	0
Toplam Borçlanma	26,886	32,469	209,613	125,303	158,238	151,146
Tahvil	20,028	26,686	164,183	58,900	101,777	92,577
Bono	6,859	5,783	45,430	66,403	56,461	58,568
Konsolide Borçlar	0	0	0	0	0	0
Kısa Vadeli Avans	0	0	0	0	0	0
Net Borçlanma	11,307	13,500	85,737	27,712	44,517	31,339
Tahvil	13,911	14,680	67,765	10,722	56,124	28,013
Bono	-2,604	-1,179	17,972	16,991	-11,607	3,326
Konsolide Borçlar	0	0	0	0	0	0
Kısa Vadeli Avans	0	0	0	0	0	0
Borç Stoku	22,920	36,421	122,157	149,870	194,387	225,725
Tahvil	19,683	34,363	102,128	112,850	168,974	196,987
Bono	3,237	2,058	20,029	37,020	25,413	28,739
Konsolide Borçlar	0	0	0	0	0	0
Kısa Vadeli Avans	0	0	0	0	0	0

**İç Borçlanmanın Vade ve Faiz Yapısı (Satış Miktarı Ağırlıklı ortalama)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Bileşik Faiz Oranı (stopaj hariç, %)	108.8	37	99.4	64.9	46.3	25.5
Vade (gün)	429	417	145	255	310	377

\* Geçici

(1) Kasım sonu itibarıyla

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

**Parasal Büyüklükler**

(Dönem Sonu, Milyon YTL)

	2002	2003	2004			
			I.	II.	III.	IV.
M1	14,259	21,564	22,555	25,911	28,127	27,788
Dolaşımdaki Para	7,209	10,129	11,401	12,702	13,724	12,636
Vadesiz Mevduat	7,050	11,435	11,154	13,209	14,404	15,152
M2	61,195	80,923	91,936	97,811	103,270	108,125
Vadeli Mevduat	46,936	59,359	69,381	71,900	75,143	80,338
M2Y	133,450	149,855	154,505	166,321	177,747	184,615
Döviz Tevdiat Hesabı	72,255	68,932	62,569	68,510	74,477	76,490

**Toplam Mevduat (Kurumsal Sektörlere Göre)**

(Dönem Sonu, Milyon YTL)

	2002	2003	2004			
			I.	II.	III.	IV.
Mevduat Bankaları	133,311	150,131	154,117	164,913	176,398	184,221
TL Mevduat	56,481	75,979	86,879	90,427	95,239	101,589
Tasarruf Mevduatı	34,818	45,311	54,676	57,314	58,828	61,809
Ticari Kurumlar	2,311	4,884	5,871	4,765	5,068	5,483
Resmi Kuruluşlar	12,080	14,814	15,481	17,697	19,669	21,197
Diğer Kuruluşlar	7,273	10,969	10,851	10,650	11,674	13,100
YP Mevduat	74,537	71,372	64,815	71,012	77,170	79,416
Yurtiçi Yerleşiklerin YP Mevduatı	72,255	68,932	62,569	68,510	74,477	76,490
Yurtdışı Yerleşiklerin YP Mevduatı	2,282	2,440	2,246	2,501	2,693	2,926
Bankalararası Mevduat	2,293	2,781	2,422	3,475	3,989	3,216

**Mevduat Bankalarındaki Toplam Mevduat (Vade Gruplarına Göre)**

(Dönem Sonu, Milyon YTL)

	2002	2003	2004			
			I.	II.	III.	IV.
Toplam Mevduat	133,311	150,131	154,117	164,913	176,398	184,221
TL Mevduat	56,481	75,979	86,879	90,427	95,239	101,589
Vadesiz Mevduat	8,190	13,920	14,283	15,639	16,921	17,407
Vadeli Mevduat	48,104	61,757	72,122	74,234	77,692	83,563
Bankalararası Mevduat	2,293	2,781	2,422	3,475	3,989	3,216
YP Mevduat	74,537	71,372	64,815	71,012	77,170	79,416
Vadesiz Mevduat	15,246	14,920	13,903	15,363	17,188	19,037
Vadeli Mevduat	57,009	54,012	48,666	53,148	57,289	57,452

**Toplam Yurtiçi Kredi Stoğu**

(Dönem Sonu, Milyon YTL)

	2002	2003	2004			
			I.	II.	III.	IV.
Kredi Stoğu	36,762	54,600	59,962	71,436	76,589	82,177
Merkez Bankası Kredileri	252	168	134,266	151	128	116
Mevduat Bankaları Kredileri	32,277	49,878	55,169	66,211	71,351	77,009
Yatırım ve Kalkınma Bank. Kredileri	4,233	4,554	4,659	5,074	5,109	5,053

Kaynak: TCMB

**Merkez Bankası Bilançosu, Seçilmiş Kalemler (Milyon YTL)**

	2000	2001	2002	2003	2004
Net Dış Varlıklar	3,310	-12,705	2,439	7,189	9,772
Net İç Varlıklar	2,477	20,455	7,964	8,141	10,416
Toplam İç Krediler	543	29,645	24,150	20,222	16,657
Kamu Kesimine Açılan Krediler	43	28,895	23,887	20,215	16,347
Bankalara Açılan Krediler	500	750	263	7	310
Toplam Varlıklar	5,788	7,751	10,403	15,330	20,189
Rezerv Para	5,788	7,751	10,403	15,330	20,189
Emisyon	3,772	5,329	7,707	10,845	13,465
Bankalar Zorunlu Karşılıklar	1,404	1,628	1,672	2,289	3,115
Bankalar Serbest Mevduatı	611	794	1,024	2,197	3,608
Açık Piyasa İşl. Borçları	-5,219	1,112	8,452	7,902	3,622
Parasal Taban	730	8,862	18,855	23,232	23,811
Kamu Mevduatı	249	668	852	722	793
Merkez Bankası Parası	818	9,530	19,708	23,954	24,604
Döviz Olarak Takip Olunan Mevduat	1,208	3,120	5,996	7,112	6,099
Bankaların Döviz Mevduatı	4,295	10,286	10,432	9,972	13,276
Toplam İç Yükümlülükler	6,321	22,936	36,135	41,039	43,979

*Kaynak: TCMB*

**Faizler ve Doviz Kurları****Mevduat Faizleri**

(%)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
<b>2000</b>												
3 Aylık	38.1	37.7	40.0	42.5	39.0	41.0	37.8	33.8	50.5	47.6	51.4	105.5
12 Aylık	37.4	38.9	37.4	38.6	36.0	36.9	35.1	32.1	40.2	39.7	40.1	45.6
<b>2001</b>												
3 Aylık	60.4	81.4	120.2	102.2	72.8	68.0	67.9	67.7	67.6	65.1	61.6	61.2
12 Aylık	45.2	53.8	77.6	68.4	62.0	60.7	60.0	61.3	66.6	65.0	62.5	62.5
<b>2002</b>												
3 Aylık	59.2	58.9	54.1	49.6	47.3	49.2	49.9	49.2	49.3	49.4	44.9	44.8
12 Aylık	61.6	61.4	58.3	52.7	49.7	52.0	52.7	53.1	53.3	53.8	49.6	48.2
<b>2003</b>												
3 Aylık	45.5	45.5	46.9	45.3	41.8	39.2	37.2	35.3	31.7	27.7	28.1	28.0
12 Aylık	48.6	48.6	48.9	48.6	45.3	42.7	41.2	38.2	34.3	29.2	29.1	28.6
<b>2004</b>												
3 Aylık	26.2	24.9	23.2	23.4	24.3	24.6	24.9	25.1	24.0	23.9	23.7	..
12 Aylık	25.6	24.4	22.8	22.8	23.3	23.9	24.3	24.4	23.4	23.2	23.2	..

**Interbank**

(Ortalama %)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
<b>2000</b>	35.9	49.2	39.1	36.2	41.3	42.0	26.0	37.6	46.2	38.4	79.5	199.0
<b>2001</b>	42.2	436.0	81.9	80.6	71.2	63.0	65.2	62.3	59.1	58.9	59.0	59.0
<b>2002</b>	59.0	58.4	55.3	51.6	48.0	48.0	48.0	46.2	46.0	46.0	44.6	44.0
<b>2003</b>	44.0	44.0	44.0	43.4	41.0	38.3	36.4	32.4	30.8	27.4	26.0	26.0
<b>2004</b>	26.0	24.0	23.0	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	20.5	20.0	20.0	..

**Hazine Bonosu**

(%)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
<b>2000</b>												
Ortalama Bileşik Faiz	37.7	41.7	38.9	34.1	38.7	37.1	33.4	33.4	33.6	37.7	40.8	..
Ortalama Vade	453	392	497	390	421	503	341	358	532	366	332	..
<b>2001</b>												
Ortalama Bileşik Faiz	65.1	117.3	193.7	130.4	81.8	88.7	93.8	92.6	87.5	85.8	79.0	74.0
Ortalama Vade	208	51	98	168	197	126	171	132	125	122	166	170
<b>2002</b>												
Ortalama Bileşik Faiz	74.0	73.9	74.0	70.5	60.2	56.2	72.2	72.6	64.9	63.5	65.1	52.8
Ortalama Vade	170	274	359	326	279	268	152	161	195	205	281	193
<b>2003</b>												
Ortalama Bileşik Faiz	57.3	54.3	60.1	58.2	51.7	46.7	46.9	39.0	35.3	30.0	28.7	28.4
Ortalama Vade	284	245	303	276	333	293	287	299	354	342	351	412
<b>2004</b>												
Ortalama Bileşik Faiz	26.9	25.7	25.4	23.8	29.0	28.6	27.9	24.8	25.4	22.4	22.8	23.0
Ortalama Vade	425	388	432	383	287	316	382	318	423	359	373	401

**Döviz Kurları**

(Yıllık % Değişim)	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
<b>2000</b>												
ABD Doları	69.4	65.0	61.1	56.9	56.1	49.3	47.3	48.4	46.5	45.0	37.6	28.7
Euro	47.8	44.7	42.4	38.8	33.2	36.6	33.6	26.5	21.6	15.7	14.0	13.6
<b>2001</b>												
ABD Doları	23.1	33.3	67.5	103.7	83.8	97.5	110.5	116.9	122.1	136.4	121.5	113.6
Euro	14.0	24.7	57.1	92.2	77.2	77.4	92.9	115.8	132.3	150.6	129.8	112.8
<b>2002</b>												
ABD Doları	102.7	79.9	39.1	8.4	22.8	25.7	25.3	16.7	11.5	2.9	5.6	10.0
Euro	90.4	70.0	34.6	7.6	28.6	40.8	44.5	26.6	20.0	11.5	19.1	26.6
<b>2003</b>												
ABD Doları	21.8	20.0	22.9	23.2	6.7	-7.1	-15.5	-14.5	-16.6	-13.6	-7.9	-10.4
Euro	46.4	48.7	51.7	51.1	34.4	13.4	-3.2	-2.9	-4.6	3.0	7.3	7.6
<b>2004</b>												
ABD Doları	-19.1	-18.3	-20.8	-16.3	1.5	4.9	3.6	5.2	9.2	4.4	-1.9	-2.6
Euro	-3.8	-4.0	-10.1	-7.4	5.6	9.1	11.7	15.6	18.9	11.2	9.2	6.2

Kaynak: TCMB, DPT, Hazine Müsteşarlığı



**İhracatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon USD)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (1)
Genel Toplam	26,587	27,775	31,334	36,059	47,253	50,568
Sermaye malları	1,796	2,140	2,630	2,740	4,344	5,209
Ara malları	10,841	11,573	13,403	14,637	18,614	20,459
Tüketim malları	13,892	14,013	15,253	18,533	24,006	24,763
Diğer	58	49	48	150	289	136

**İhracatın Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon USD)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (1)
Genel Toplam	26,588	27,775	31,334	36,059	47,253	50,568
I. OECD ülkeleri	18,039	19,006	20,615	23,553	30,638	32,569
A. AB ülkeleri	14,332	14,510	16,118	18,459	24,725	27,541
B. EFTA ülkeleri	361	324	316	409	533	548
C. Diğer OECD ülkeleri	3,345	4,171	4,181	4,686	5,380	4,480
II. OECD dışı ülkeler	5,473	7,874	9,785	11,068	14,722	15,975

**İthalatın Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon USD)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (1)
Genel Toplam	40,671	54,503	41,399	51,554	69,340	78,159
Sermaye malları	8,729	11,341	6,964	8,492	11,326	13,806
Ara malları	26,553	35,710	29,971	37,443	50,012	52,625
Tüketim malları	5,062	7,220	4,084	5,008	7,536	11,293
Diğer	327	231	380	610	466	435

**İthalatın Ülke Gruplarına Göre Dağılımı (Milyon USD)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (1)
Genel Toplam	40,671	54,503	41,399	51,554	69,340	78,159
I. OECD ülkeleri	28,326	35,682	26,007	32,984	44,150	48,357
A. AB ülkeleri	21,419	26,610	18,280	23,321	32,101	36,857
B. EFTA ülkeleri	926	1,155	1,481	2,512	3,355	3,190
C. Diğer OECD ülkeleri	5,981	7,916	6,246	7,151	8,693	8,311
II. OECD dışı ülkeler	11,858	18,325	15,089	17,995	24,604	29,137

(1) Ocak - Ekim dönemi

Kaynak: DİE

## Ödemeler Dengesi (Milyon USD)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	-1,344	-9,819	3,390	-1,522	-8,037	-10,719
İhracat f.o.b.	28,842	30,721	34,347	40,071	51,130	53,812
İthalat f.o.b.	-37,948	-50,780	-37,117	-45,999	-62,618	-69,757
Mal Dengesi	-10185	-21,959	-3,733	-7,283	-14,010	-18,772
Hizmet Gelirleri	16,800	20,364	16,030	14,783	19,025	20,499
Hizmet Giderleri	-9,313	-8,996	-6,900	-6,904	-8,520	-8,893
Mal ve Hizmet Dengesi	-2,698	-10,591	5,397	596	-3,505	-7,166
Yatırım Gelirleri	2350	2,836	2,753	2,486	2,246	2,114
Yatırım Giderleri	-5,887	-6,838	-7,753	-7,040	-7,805	-6,606
Mal, Hiz. ve Yatırım Geliri Den.	-6,235	-14,593	397	-3,958	-9,064	-11,658
Cari Transferler	4,891	4,774	2,993	2,436	1,027	939
<b>SERMAYE VE FİNANS HESABI</b>	4,829	9,584	-14,643	1,161	7,091	13,169
Yurtdışında Doğrudan Yatırım	-645	-870	-497	-175	-499	-716
Yurtiçinde Doğrudan Yatırım	783	982	3,266	1,038	1,694	2,386
Portföy Hesabı-Varlıklar	-759	-593	-788	-2,096	-1,386	-1,079
Portföy Hesabı-Yükümlülükler	4,188	1,615	-3,727	1,503	3,955	5,622
Hisse Senetleri	428	489	-79	-16	1,009	741
Borç Senetleri	3,760	1,126	-3,648	1,519	2,946	4,881
Diğer Yatırımlar-Varlıklar	-2,304	-1,939	-601	-777	-986	-4,853
Merkez Bankası	-98	1	-39	-30	-28	-20
Genel Hükümet	0	0	0	0	0	0
Bankalar	-1,839	-1,574	233	643	348	-3,577
Diğer Sektörler	-367	-366	-795	-1,390	-1,306	-1,256
Diğer Yatırımlar-Yükümlülükler	3566	10,389	-12,296	1,668	4,313	11,809
Merkez Bankası	-231	619	735	1,336	497	-145
Genel Hükümet	-1932	117	-1,977	-669	-2,194	-745
Bankalar	2655	3,736	-9,644	-2,016	2,846	4,105
Diğer Sektörler	3,074	5,917	-1,410	3,017	3,164	8,594
Cari,Sermaye ve Finansal Hesaplar	3485	-235	-11,253	-361	-946	2,450
<b>NET HATA VE NOKSAN</b>	1,721	-2,762	-1,671	149	5,043	2,134
<b>GENEL DENGE</b>	5,206	-2,997	-12,924	-212	4,097	4,584
<b>REZERV VARLIKLAR (*)</b>	-5,206	2,997	12,924	212	-4,097	-4,584
Resmi Rezervler	-5,614	-354	2,694	-6,153	-4,047	-2,038
Uluslararası Para Fonu Kredileri	408	3,351	10,230	6,365	-50	-2,546

\* Ocak - Ekim dönemi

Kaynak: TCMB

Dış Borç Stoku <sup>1</sup> (Milyon USD)						
	2001	2002	2003	2004-1	2004-2	2004-3
<b>Vadeye Göre</b>	<b>113,895</b>	<b>130,353</b>	<b>145,805</b>	<b>145,211</b>	<b>148,061</b>	<b>153,160</b>
Kısa Vadeli	97,492	113,929	122,792	121,206	121,952	123,844
Orta-Uzun Vadeli	16,403	16,424	23,013	24,005	26,109	29,316
<b>Borçluya göre</b>	<b>113,895</b>	<b>130,353</b>	<b>145,805</b>	<b>145,211</b>	<b>148,061</b>	<b>153,160</b>
<b>Orta-Uzun Vadeli</b>	<b>97,492</b>	<b>113,929</b>	<b>122,792</b>	<b>121,206</b>	<b>121,952</b>	<b>123,844</b>
A. Toplam Kamu	46,413	63,982	70,293	69,329	69,996	71,376
1.Genel Hükümet	41,276	59,179	65,565	64,593	65,444	66,780
a. Konsolide Bütçe	38,760	56,830	63,453	62,563	63,527	64,942
b.Yerel Yönetimler	1,936	1,676	1,534	1,472	1,404	1,347
c.Fonlar	557	646	549	530	486	466
d.Üniversiteler	23	26	29	28	27	25
2.Diğer Kamu Sektörü	1,129	1,045	1,201	1,193	1,264	1,384
3.Kitler	4,008	3,758	3,526	3,543	3,289	3,212
B. TCMB	23,591	20,340	21,504	20,006	18,756	17,791
1.TCMB Kredileri	13,643	8,068	7,272	6,145	5,024	3,935
2.Kredi Mektuplu DTH	9,948	12,272	14,232	13,861	13,732	13,856
C. Özel	27,488	29,608	30,995	31,871	33,200	34,677
1.Finansal	4,789	4,586	4,972	5,134	5,573	6,047
2.Finansal Olmayan	22,699	25,022	26,023	26,737	27,627	28,630
<b>Kısa Vadeli</b>	<b>16,403</b>	<b>16,424</b>	<b>23,013</b>	<b>24,005</b>	<b>26,109</b>	<b>29,316</b>
Genel Hükümet	0	0	0	0	0	0
TCMB	752	1,655	2,860	2,883	2,902	3,014
TCMB Kredileri	20	15	11	11	1	2
Kredi Mektuplu DTH	732	1,640	2,849	2,872	2,901	3,012
Ticari Bankalar	7,997	6,344	9,692	10,017	11,119	12,677
Diğer Sektörler	7,654	8,425	10,461	11,105	12,088	13,625
<b>Alacaklılara Göre</b>	<b>113,895</b>	<b>130,353</b>	<b>145,805</b>	<b>145,211</b>	<b>148,061</b>	<b>153,160</b>
<b>Orta-Uzun Vadeli</b>	<b>97,492</b>	<b>113,929</b>	<b>122,792</b>	<b>121,206</b>	<b>121,952</b>	<b>123,844</b>
A. Resmi Alacaklılar	30,643	40,151	42,926	41,510	40,982	41,110
1.Hükümet Kuruluşları	8,581	9,302	9,457	9,230	8,840	8,608
2.Uluslararası Kuruluşlar	22,062	30,849	33,469	32,280	32,143	32,502
B. Özel Alacaklılar	66,849	73,779	79,866	79,696	80,970	82,734
1.Özel Alacaklılar	45,511	49,932	52,288	52,483	53,072	54,492
Ticari Bankalar	27,504	28,505	28,768	29,070	29,895	30,830
Bankacılık Dışı Finans. Kuruluş.	3,371	3,304	3,003	2,719	2,577	2,580
Parasal Olmayan Kuruluşlar	3,933	4,745	4,637	4,860	4,593	4,860
Kıyı Bankaları	731	1,099	1,638	1,963	2,266	2,357
Özel Yatırım ve Kalkınma Bank.	0	0	0	0	0	0
Diğer	15	0	0	0	0	0
Dresdner	9,948	12,272	14,232	13,861	13,732	13,856
NGTA	8	8	9	9	9	9
2.Tahvil	21,338	23,846	27,578	27,213	27,898	28,242
<b>Kısa Vadeli</b>	<b>16,403</b>	<b>16,424</b>	<b>23,013</b>	<b>24,005</b>	<b>26,109</b>	<b>29,316</b>
Ticari Banka Kredileri	7,775	5,187	8,260	8,730	9,531	11,330
Özel Kesim Kredileri	8,628	11,237	14,753	15,275	16,578	17,986

1 Yeni seri verileri kullanılmıştır.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB



