



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

NO: 9

TEMMUZ 1996



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

İstanbul, 25 Temmuz 1996

(TÜSİAD-T/96, 199)

Meşrutiyet Cad. No.74 80050 Tepebaşı/İstanbul

Telefon: (0212) 249 19 29, 249 54 48, 251 43 62, 249 07 23, 251 53 13

Faks: (0212) 249 13 50

*Bu yayının tamamı veya bir bölümü TÜSİAD
"TÜSİAD KONJONKTÜR"
referansı yazılmak kaydıyla yayınlanabilir.*

ISSN : 1300-3860

Ajans Medya Reklamcılık A.Ş.

ÖNSÖZ

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

Üç ayda bir yayınlanan "TÜSİAD Konjonktür" adlı bu süreli yayının dokuzuncusu 1996 Nisan, Mayıs ve Haziran aylarının bilinen son rakamlarına ve tahminlerine dayanılarak TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından hazırlanmıştır.

TABLO VE GRAFİKLER LİSTESİ

Tablo 1.1	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Üretim ve Fiyatlar	17
Tablo 1.2	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Dış Ticaret	18
Tablo 1.3	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Konsolide Bütçe	19
Tablo 1.4	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Para Arzları	20
Tablo 2	Harcamalar Yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	21
Tablo 3	TÜSİAD Tahminleri	22
Grafik 1	GSMH Büyüme Hızı	22
Grafik 2	Toptan Eşya Fiyat Endeksi Artış Oranı	22
Grafik 3	Mevsimsellikten Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi	23
Grafik 4	Mevsimsellikten Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi	23
Grafik 5	İmalat Sanayinde Üretim Endeksi	24
Grafik 6	İmalat Sanayinde Üretimde Çalışanlar Endeksi	24
Grafik 7	İmalat Sanayinde Verimlilik Endeksi	24
Grafik 8	Yatırım-Tasarruf Dengesi	25
Grafik 9	Toptan Eşya Fiyat Endeksi ve Dolar Kurundaki Gelişmeler	26
Grafik 10	Reel Döviz Kurlarındaki Gelişmeler	26
Grafik 11	ABD Doları Bazında Borsa Bileşik Endeksi ve İşlem Hacmi	27
Grafik 12	Merkez Bankası Döviz Rezervleri ve Nominal Döviz Kurundaki Gelişmeler	27
Grafik 13	Dolaşımdaki Para	28
Grafik 14	M1	28
Grafik 15	M2	29
Grafik 16	M2Y	29
Grafik 17	Vadeli Mevduat ve DHT'lerdeki Gelişmeler	30
Grafik 18	Mevduat Bankaları Kredileri ve Mevduatlardaki Gelişmeler	30
Grafik 19	Mevduat Bankaları Kredileri/Toplam Mevduat	30
Grafik 20	Merkez Bankası Parası ve Rezerv Para	31
Grafik 21	Açık Piyasa İşlemlerinden Borçlar	31
Grafik 22	Aylar İtibariyle Konsolide Bütçe Dengesi	32
Grafik 23	Aylar İtibariyle Hazine Bonosu Finansmanı	32
Grafik 24	Konsolide Bütçe Bütçe Harcamaları	33
Grafik 25	Konsolide Bütçe Açığının Finansmanı	33
Grafik 26	Bütçe Açığındaki Gelişmeler	33
Grafik 27	Nominal İhracat ve İthalat	34
Grafik 28	Dış Ticaret Dengesi	34
Grafik 29	İhracat ve İthalat Fiyat Endeksleri	35
Grafik 30	Dış Ticaret Hadleri	35

Grafik 31	Dış Ticaret Değerleri	36
Grafik 32	Dış Ticaret Miktar Endeksleri	36
Grafik 33	Dış Ticaret Fiyat Endeksleri	36
Grafik 34	Aylar İtibariyle Cari İşlemler Dengesi	37
Grafik 35	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Net Hata ve Noksan Toplamı	37
Grafik 36	Enflasyon ve Yıllık Ortalama Nominal Faiz Oranları	38
Grafik 37	Reel Faiz Oranı	38
Grafik 38	ABD Doları Reel Getiri Oranı	39
Grafik 39	Reel Faiz Eksi ABD Doları Reel Getiri Oranı	39
Grafik 40	3 Aylık Hazine İhaleleri	40
Grafik 41	6 Aylık Hazine İhaleleri	40
Grafik 42	9 Aylık Hazine İhaleleri	41
Grafik 43	12 Aylık Hazine İhaleleri	41
Grafik 44	Hazine Bonosu Geri Ödemeleri	42
Grafik 45	Kabul Edilen Teklif Tutarı	42
EKLER		43
Tablo A1.1	1996 Yılı'nın İkinci Yarısında Büyüme Hızının Yüksek Düzeylerde Seyredeceği Varsayımıyla Hazırlanan Senaryo	47
Grafik A2.1	Konsolide Bütçe Açığı Yapısal Denge- Gerçekleşme=Devresel Etki	53
Grafik A2.2	Konsolide Bütçe Açığındaki Değişimler Yapısal Denge- Gerçekleşme=Devresel Uyarı	53
Tablo A2.1	Konsolide Bütçe Devresel Etki ve Devresel Uyarı	54

YÜKSELEN ENFLASYON, ARTAN BÜTÇE AÇIĞI VE AĞIRLAŞAN KAMU FİNANSMAN SORUNU EKONOMİDEKİ İSTİKRARSIZLIĞIN ARTARAK DEVAM ETTİĞİNİ GÖSTERİYOR.

1995'in ikinci döneminden itibaren hızla büyüyen ekonomi 1996'nın ilk döneminde de beklentilerin çok üstünde bir genişleme göstermiştir. Dış ticaret rakamları ve harcamalar yöntemiyle GSMH rakamları henüz açıklanmamakla birlikte büyümenin iç talep kaynaklı olduğu düşünülmektedir. Hızlı büyümeye artan enflasyon oranı ve giderek yeni bir rekora ulaşacağı tahmin edilen bütçe açığı eşlik etmektedir. İzlenen genişlemeci ekonomi politikası, yüksek ücret artışları ve kredi olanaklarının genişletilmesi, önümüzdeki dönemde de hızlı büyümenin devam edeceğini ve yeterli yurtiçi gönüllü tasarrufların yaratılamaması nedeniyle enflasyonun daha da hızlanarak zorunlu tasarrufları artıracığını düşündürmektedir.

Kamu maliyesindeki sağlıksız gelişmeler nedeniyle faiz ödemelerinin toplam harcamalar içindeki payı giderek artmaktadır. Faiz ödemelerinin karşılanabilmesi için sürekli reel gelir artış hızının üstünde reel faiz oranı ile yeniden borçlanılması giderek kamu bütçesini faiz ödeme bütçesi haline getirmektedir. Bütçe üzerinde faiz ödemelerinden kaynaklanan büyük bir yük varken cari harcamaları da artırarak finansman ihtiyacını daha yükseltmek sorunları ağırlaştıracaktır. Kamu açığının finansmanı için daha elverişli kaynakların olmadığı bir ortamda yüksek faize dayalı kısa vadeli iç borçlanma ile finanse edilen harcama politikası, aynı dönemde büyüme hızını yükselterek refahı artırsa da gelecek dönemleri ipotek altına almaktadır.

1994 krizinden hızlı çıkış sürüyor: 1996'nın ilk çeyreğinde yüzde 9.9 ile beklenenin üstünde bir büyüme hızı gerçekleşti.

1996 yılının ilk çeyreğinde büyüme oranı yüzde 9.9 ile beklenenin çok üzerinde gerçekleşmiştir. 24 Aralık genel seçimleri nedeniyle uygulanan genişlemeci politikaların seçim sonrasında da devam etmesi GSMH artışının yüksek çıkmasında etkili olmuştur. Yıl başında faiz oranlarında görülen yükselmenin özel sektör tarafından seçim atmosferine bağlı geçici bir durum olarak değerlendirilmesi, faizlerdeki yükselmenin üretim üzerinde beklenen negatif etkiyi doğurmasını engellemiştir.

1994 yılı krizinin ardından 1995 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ekonomide iç talebe bağlı hızlı bir büyüme sürecine girilmiştir. 1995 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 12.6 olan büyüme oranı, üçüncü çeyrekte yüzde 10.7, dördüncü çeyrekte ise yüzde 7.7 olmuştur. Bu yüksek büyüme oranları krizin getirdiği reel gelir kaybının telafisi anlamına gelmektedir. Buna rağmen, kriz öncesi eğiliminin işaret ettiği üretim düzeyine hala ulaşamamıştır.

Genişlemeci politikalar nedeniyle artan nominal gelirlerin ve dış kaynak girişinin iç talebi uyardığı düşünülmektedir. TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından yapılan tahminlere göre ilk çeyrekte yatırımlardaki artış tüketimdeki artıştan daha hızlı olmuştur. Özel sektörde yatırım harcamaları tüketim harcamalarından daha hızlı artmış, kamu sektöründe ise, yatırımlardaki reel gerilemeye karşılık, gerek cari harcamalar gerekse maaş ve ücret harcamaları hızla artmıştır. Özel sektör gümrük birliği karşısında rekabet gücünü koruma amacıyla başta makina ve teçhizat olmak üzere yatırımlarını artırmıştır. 1996 Ocak-Mart döneminde, bir önceki yılın eş dönemine göre teşvikli yatırımlar yüzde 260 artışla 373 trilyon TL.'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde, bir önceki yılın eş dönemine göre toplam konsolide bütçe yatırım harcamaları ise reel olarak yüzde 16 gerilemiştir.

Ticaret sektörünün yılın ilk çeyreğinde geçen senenin aynı dönemine göre yüzde 12.6 oranında büyümesi iç talebin canlı olduğunu göstermektedir. Sanayi sektörü de yüzde 8.8 oranında ciddi bir artış kaydetmiştir. Ulaştırma sektöründeki büyüme ise yüzde 7.3 olmuştur.

Yıllık büyüme oranları itibariyle, 1996 yılının ilk çeyreğinde küçülen iki sektör ise tarım ve inşaat olmuştur. 1995 yılında iyi bir performans göstermeyen tarım ve inşaat sektörleri, 1996 yılının ilk çeyreğinde de bu eğilimlerini devam ettirmişlerdir. Bir önceki senenin aynı dönemine göre, 1995 yılının ilk çeyreğinde, sırasıyla, yüzde 0.2 ve yüzde 5.3 küçülen tarım ve inşaat sektörleri 1996 yılının ilk çeyreğinde, sırasıyla, yüzde 2.8 ve yüzde 1.4 oranında küçülmüştür.

Büyüme tahmini ile gerçekleşme arasındaki farkın yüksek olmasında seçim öncesi ve sonrasında uygulanan genişlemeci politikalar ve faiz oranlarında yıl başında görülen yükselmenin piyasa tarafından geçici olarak değerlendirilmesinin üretim ve yatırımda kesintiye yol açmaması etkili olmuştur. Ancak, iki önemli unsurdan daha söz edilebilir. Birincisi, ithalat vergisinin Gümrük Birliği'ne girilmiş olmasına rağmen çok önemli bir artış göstermesidir. Temmuz 1996 itibariyle ithalat ilk üç aylık rakamları açıklanmadığı için kesin bir yorumda bulunmak mümkün değildir. Ancak, Türkiye'nin ithalatının önemli bir kısmının AB ülkele-

rinden yapıldığı dikkate alındığında yapılan Gümrük Birliği sonrası Türkiye'nin ithalattan almakta olduğu vergilerde büyük gerileme yaşanacağı varsayılmıştı. Ancak ilk dönemde ithalat vergilerindeki reel artış yüzde 33.1 olmuştur. 1988 yılından bu yana ilk kez, ilk çeyrekteki ithalat vergisi rakamı, bir önceki yılın son çeyreğinin üzerinde gerçekleşmiştir. İkincisi, dış alem net faktör gelirlerinde yüzde 119.2 oranında hızlı bir artış yaşanmasıdır. İthalat vergilerinin ve dış alem net faktör gelirlerinin büyümeye katkısı sırasıyla 1.3 ve 1.7 puan olmuştur. Dolayısıyla, bu iki kalem yüzde 9.9'luk büyüme hızının 3 puanını oluşturmaktadır.

Yeni hükümet tarafından uygulanması beklenen genişlemeci politikalar hızlı büyüme sürecinin bir süre daha devam etmesine yol açacaktır. Aylık sanayi üretim rakamları yılın ikinci çeyreğinde de, sanayi üretimindeki büyümenin sürdüğünü göstermektedir. Kurban Bayramının 1995 yılında Mayıs ayına ve 1996 yılında Nisan ayına rastlaması ve buna bağlı işgünü kaybı yıllık büyüme oranlarında aylar itibariyle dalgalanmalara neden olmuştur. Sanayi üretiminde, Nisan ayında gözlenen yüzde 1.5 oranındaki küçülmeyi Mayıs ayındaki yüzde 15 oranındaki artış takip etmiş böylece iki ayın ortalama yıllık artış oranı yüzde 6.5 olmuştur. İlk beş aylık ortalamalara göre sanayi üretimi yıllık artış oranı yüzde 7.9, imalat sanayi üretim artış hızı ise yüzde 7.4 olmuştur. İmalat sanayi alt kalemleri içinde en yüksek artış oranı yüzde 30.3 ile dayanıklı tüketim mallarını kapsayan makina sanayinde gerçekleşmiştir. İmalat sanayi içinde en yüksek paya sahip olan kimya sanayinde ise büyüme yüzde 1.4'te kalırken gıda sanayi yüzde 8.2, mensucat sanayi ise yüzde 7.0 büyümüştür. Kapasite kullanım oranları da birinci çeyrekteki kadar yüksek olmamakla birlikte ikinci çeyrekte büyümenin devam edeceği beklentisini destekler niteliktedir.

Birinci çeyrek için yapılan büyüme hızı tahmininin gerçekleşmenin çok altında kaldığı ve yeni hükümetin genişlemeci politikalara devam etmesinin beklendiği göz önüne alınarak GSMH artış rakamları revize edilmiştir. TÜSİAD Konjunktür No:8'de 1996 için yüzde 3.3 olarak verilen GSMH yıllık artış hızı tahmini bu gelişmeler sonucunda yüzde 8.0'e çıkarılmıştır.

Enflasyon tekrar yükselme eğiliminde...

1994 krizi öncesinde yüzde 60'larda olan uzun dönem enflasyon oranı, krizden sonra yapısal hiçbir önlem alınamadığı için yeniden aynı düzeye çekilememektedir. 1995 Ocak ayında yüzde 156.8 ile en yüksek değerine ulaşan enflas-

yon oranı izleyen aylarda azalarak 1995 yılı sonunda yüzde 65 ile kriz sonrasının en düşük seviyesine inmiştir. Ancak enflasyon oranı seçim döneminin genişlemeci politikalarının da etkisiyle 1996 yılının ilk aylarından itibaren yeniden hızlanmaya başlamıştır.

İlk altı aylık dönemde TEFİ artışı yüzde 43.7, tüketici fiyatları artışı ise yüzde 36.7 olarak gerçekleşmiştir.

Bu dönemde enflasyon üzerindeki doğrudan etkisi yanında diğer ürün fiyatlarına yansımaları nedeniyle ikincil bir etkisi de olan kamu ve elektrik fiyatlarına yüksek oranlı zamlar yapılmıştır. 1995 yılının son çeyreğinde yüzde 9.3 oranında artan kamu imalat sanayi fiyatları 1996'nın ilk çeyreğinde yüzde 30.6 ve ikinci çeyreğinde yüzde 16.5 artmıştır. Benzer şekilde, elektrik ve gaz fiyatları 1995'in son çeyreğinde yüzde 1.8 artarken, 1996'nın ilk çeyreğinde yüzde 44.4, ikinci çeyreğinde ise yüzde 21 oranında artmıştır.

TEFE içinde en fazla ağırlığa sahip olan özel imalat sanayi fiyatları aynı dönemde görece olarak daha düzenli bir seyir izlemiştir. Özel imalat sanayi fiyatlarındaki artış ilk altı ay itibarıyla yüzde 36.1 olmuştur.

Tarım fiyatları ise Ocak-Nisan döneminde aylık ortalama yüzde 10'un üzerindeki artışın etkisiyle, yılın ilk yarısında yüzde 51 artmıştır.

Bu gelişmeler sonucunda ikinci üç aylık dönemdeki TEFİ artışı yüzde 15.6 olarak gerçekleşmiştir. Nisan-Haziran döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre artış oranı ise yüzde 73.3 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran TÜSİAD Konjonktür'ün bir önceki sayısında verilen enflasyon tahminine oldukça yakındır. Uygulanması beklenen genişlemeci ekonomi politikası gözönüne alınarak enflasyon tahmini yukarıya doğru revize edilmiştir. Buna göre, yılın son iki çeyreğine ilişkin enflasyon tahmini sırasıyla yüzde 81.8 ve 97.4 olarak değiştirilmiştir. Söz konusu tahminler, yılın ilk yarısında gerçekleşen rakamlarla birlikte 1996 için ortalama yüzde 80 civarında bir enflasyon oranı öngörmektedir.

Kamu açıklarına yapısal bir çözüm getirilemediği için para piyasalarında ana tema değişmiyor: Hazine'nin nakit finansmanının sağlanması.

Yılın ikinci üç aylık döneminde para piyasalarındaki gelişmeler, daha önceki dönemlerde olduğu gibi, kamu kesimi nakit ihtiyacının etkisinde kalmıştır. Bu dönemde yapılan toplam 11 ihalede yaklaşık olarak 1.1 katrilyon TL tutarında Hazine bonosu satılmıştır. Bir başka deyişle, ortalama olarak, her ihalede 100

trilyon TL tutarında bono satılmış, böylece net 72 trilyon TL'lik işlem olmuştur. Emisyon hacminin 280 trilyon TL, Merkez Bankası Parasının 500 trilyon TL civarında olduğu bir piyasada, bu ölçüdeki işlemler para piyasalarında belirleyici rol oynamaktadır.

Mart ayı başında yeni hükümetin kurulması ve buna bağlı gelişen iyimser beklentiler, para piyasalarına Nisan ve Mayıs aylarında vadelerin uzaması ve faizlerin gerilemesi şeklinde yansımıştır. Yılın ilk çeyreğinde yapılan ihalelerde yıllık ortalama basit faiz yüzde 117, ortalama vade 141 gün olmuş, ikinci üç aylık dönemde ortalama faiz yüzde 98'e inmiş, ortalama vade ise 164 güne çıkmıştır.

Ancak, Haziran ayının başından itibaren, bir yandan yüklü iç borç geri ödemeleri nedeniyle nakit ihtiyacı artarken, diğer yandan yeni bir hükümet bunalımının yaşanması, faizlerin yeniden yükselme eğilimine girmesine neden olmuştur. Ortalama bileşik faiz oranı Mayıs ayında yüzde 106 ile en düşük noktasına indikten sonra Temmuz ortasında yüzde 139'a yükselmiştir. Faizlerdeki artışa karşın Temmuz ayı ortalarındaki ihalelerde düşük miktarlarda satış yapılabilmektedir.

Faiz oranlarının seyrine bağlı olarak Hazine bonusu reel faiz oranı Şubat ayında yaklaşık yüzde 52 iken, Mart ayından itibaren gerilemeye başlamış, Mayıs ayında yüzde 22 olmuş, Haziran ayında ise tekrar yükselerek yüzde 28'e ulaşmıştır.

Yılın ikinci çeyreğinde, faizlerdeki düşüşün ve ortalama vadenin uzamasının iç borçlanmayı nispeten rahatlatması nedeniyle Mayıs ayından sonra Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanılmamış, aksine geri ödeme yapılmıştır. Hazine'ye kısa vadeli avansın geri ödenmesiyle birlikte kamuya açılan krediler azalmış ve net iç varlıklar Mart sonunda 546 trilyon TL.'den Haziran sonunda 466 trilyon TL.'ye inmiştir.

Yılın ikinci üç aylık döneminde kısa vadeli avans kullanımı yapılmaması Merkez Bankası analitik bilançosundaki büyümenin de sınırlı kalmasına neden olmuştur. Yılın ilk üç ayında yüzde 20 civarında büyüyen toplam aktiflerin, ikinci çeyrekteki artışı yüzde 15'te kalmıştır.

Merkez Bankası parası artışı, Ocak-Mart döneminde kamuya açılan kredilerdeki artıştan kaynaklanırken, Nisan-Haziran döneminde net döviz pozisyonunun artmasından kaynaklanmıştır. Nisan-Haziran döneminde, Merkez Bankası uluslararası rezervleri 2 milyar dolar artarak, 15.9 milyar dolara çıkmıştır. Merkez Bankası satın aldığı döviz karşılığında rezerv para yaratmıştır. İkinci çeyrekte rezerv para artışı yüzde 19 olmuştur. Özellikle, Nisan ayında gerek emisyondaki artış gerekse API borçlarının geri ödenmesiyle artan likidite, iç borç geri ödemesinin

yoğun olduğu bu dönemlerde, Hazine'nin daha düşük faizden borçlanmasına yardımcı olmuştur.

Döviz girişine bağlı TL yaratımını yavaşlatmak için Mayıs başında zorunlu döviz devir oranı düşürülmüştür.

Faizlerdeki gerilemeye karşın, döviz kurlarında enflasyon oranının çok üzerinde bir hızlanma olmamış, ancak, Mayıs ve Haziran ayları itibariyle TL reel olarak değer kaybetmiştir. Haziran ayı itibariyle dolar kuru reel olarak 1993 sonu düzeyindeyken, mark TL karşısında 1993 sonuna göre değer kazanmış durumdadır.

Ocak ayından itibaren 21 milyar dolar civarında seyreden DTH'larda, ikinci çeyrek itibariyle de önemli bir değişiklik gözlenmemiştir. Haziran sonu itibariyle DTH'lar 21.8 milyar dolar seviyesindedir. Öte yandan, kur hareketlerine bağlı olarak, 1995 yılının Haziran ayında yüzde 44 olan DTH/M2Y oranı, Ekim ayından itibaren artmış, Aralık ayında yüzde 51.6'ya çıkmış, ancak daha sonra tekrar gerileyerek yüzde 50 düzeyine inmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde TL mevduatlar mevduat faizlerinin değişmemesine karşın, enflasyon oranından daha hızlı bir oranda büyümüştür. Mevduatlardaki üç aylık artış yüzde 27'yi bulmuştur. Bu artışla birlikte, yılbaşına göre mevduatlardaki artış yüzde 49 olmuştur. Bu da reel olarak yüzde 4'lük bir artışı ifade etmektedir.

Mevduat bankalarının açtıkları krediler ise reel olarak 1995 boyunca hızla arttıktan sonra 1996 başından itibaren yaklaşık aynı düzeyi korumaktadır.

Mevduat bankaları kredilerinin yanısıra TCMB dolaysız kredileriyle Kalkınma Yatırım Bankaları kredilerinin de dahil edildiği toplam kredi hacmi ise yılın ilk yarısında reel olarak daralmıştır.

Kredi mevduat oranı yıl başından bu yana yüzde 45'ler civarındadır. Geçen senenin aynı dönemine göre 7-8 puanlık bir artış olmasına rağmen bu oran yine de kriz öncesinin yüzde 60 oranıyla karşılaştırıldığında düşüktür.

Para arzlarında yılın ilk çeyreğinde görülen reel daralma ikinci çeyrekte yerini reel genişlemeye bırakmıştır. Dolaşıma çıkan para yüzde 22 artarken, vadeli mevduattaki hızlı artışa bağlı olarak M2 para arzı yüzde 27 büyümeye göstermiştir.

Haziran ayı sonunda kurulan yeni hükümetin faiz politikasının belirsizliği bir yandan faiz oranlarını yükseltirken diğer yandan da iç borçlanmanın görece azalmasının yanısıra bütçe harcamalarını artırıcı kararlar alınması, kamu finansman sorununu ağırlaştırmıştır. Kamu sektörü finansmanında Merkez Bankası'ndan yoğun olarak kısa vadeli avans kullanıldığı Temmuz ayında, kamuya açılan nakit

krediler yüzde 27.7 oranında artış kaydetmiştir. Böylece sadece Temmuz ayındaki artış yılın ilk yarısındaki toplam artıştan daha fazla olmuştur. Yılın ilk yarısında kamuya açılan krediler 79.7 trilyon TL artarken Temmuz ayındaki artış 151.3 trilyon TL olmuştur. İç varlıklardaki genişlemeye bağlı olarak, Temmuz ayında rezerv para artışı yüzde 7 olurken, Merkez Bankası piyasadaki hızlı likidite artışını kontrol etmek için açık piyasa işlemleri yapmış ve Haziran sonunda 26.1 trilyon TL olan açık piyasa işlemlerinden doğan borçlar kalemi Temmuz ayı sonunda 102 trilyon TL'ye yükselmiştir.

Dış ticaret rakamları hala bilinmemekle birlikte ekonomik genişleme sürecine bağlı olarak dış ticaret açığının yıllık bazda 18 milyar dolara ulaştığı tahmin ediliyor.

Yılın yarısının geçilmesine rağmen 1996 yılına ilişkin dış ticaret rakamlarının sadece Ocak ayı itibariyle yayımlanmış olması ekonomik dengelerin tam olarak yorumlanmasını ve gümrük birliğinin etkisinin değerlendirilmesini engellemektedir. Ocak ayında ihracat 1733 ithalat 3023 milyon dolar olurken, dış ticaret açığı 1290 milyon dolara ulaşmıştır. Ticaret yaptığımız ülke kayıtları ve meslek kuruluşları kayıtlarına göre dış ticaret dengesi bozulmaya devam etmektedir. Kurlarda reel değerlenme etkisi olmamasına karşın iç talebin yılın ilk yarısında çok canlı olması ticaret dengesindeki bozulmanın ana kaynağını oluşturmaktadır.

TÜSİAD tahminlerine göre yılın ilk altı ayında ihracat 10.5 milyar dolar, ithalat 19.5 milyar dolar, dış ticaret açığı ise 9 milyar dolar dolayında gerçekleşmiştir. Böylece 12 aylık kümülatif temelde, ihracat 22 milyar dolar ve ithalat 40 milyar dolara çıkarken dış ticaret açığı da 18 milyar dolara yaklaşmıştır.

Dış ticaret dengesindeki bozulmanın cari işlemler dengesine yansısıyla yılın ilk altı ayında yaklaşık 2.4 milyar dolar açık verildiği tahmin edilmektedir. Ocak ayında diğer görünmeyen gelirlerdeki artışa bağlı olarak cari işlemler dengesi 277 milyon dolar fazla vermiştir.

Diğer yandan gümrük birliği ile artması beklenen yabancı sermaye yatırımlarında beklentilerin aksine bir eğilimin olduğu düşünülmektedir. Yabancı sermaye izinleri yılın ilk altı ayında geçen senenin aynı dönemine göre yüzde 39 azalarak 750 milyon dolara inmiştir. Bu tutarın ancak 136 milyon doları yeni yatırımdır.

Aynı dönemde rezervlerdeki artışın 3.5 milyar dolar olması cari işlemler açığının finansmanının eskiden olduğu gibi kısa vadeli sermaye girişi ve portföy yatırımlarıyla sağlandığını düşündürmektedir.

Bütçe açığının ilk altı aydaki seyri, 1996 yılı için bütçe açığının GSMH'nın yüzde 9'una ulaşacağını gösteriyor.

Yılın ilk yarısında bütçe açığı 475 trilyon TL nakit açığı ise 502 trilyon TL olmuştur. Bütçe açığındaki hızlı reel büyüme bütçe gelirlerindeki yüzde 84'lük artışa karşılık bütçe harcamalarındaki yüzde 123'lük artıştan kaynaklanmıştır. Bütçe harcamaları içinde iki önemli kalem olan personel harcamaları yüzde 84 artarken iç borç faiz ödemeleri yüzde 215 artmıştır. Ocak-Haziran döneminde faiz dışı bütçe 133 trilyon TL fazla vermiş, 700 trilyon TL faiz ödemesi yapılmıştır.

İzlenen genişlemeci politikaların sonucunda 1996 için 861 trilyon olan bütçe açığı tahmininin aşılabacağı anlaşılmıştır. Bütçe açığının 1.3 katrilyona ulaşacağı tahmin edilmektedir. Personel harcamalarındaki artış ve bütçeden transferler bütçe açığının büyümesinde etkili olmakla birlikte, açık üzerindeki esas baskıyı toplam harcamalar içindeki oranı 1995 yılında yüzde 28'den 1996'nın ilk altı ayında yüzde 41'e ulaşan iç borç faiz ödemeleri oluşturmaktadır.

Bütçe açığının finansmanında kısa vadeli borçlanmaya devam edilmiştir. Hazine 21 Ağustos 1995'ten bu yana 9 aylık ya da 12 aylık ihale yapmamıştır. Ocak-Haziran döneminde dış borçlar ve bir yıldan uzun vadeli iç borçlar için net geri ödeme yapılmıştır. Yılın ilk üç ayında Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımına başvurulmuş ancak Nisan ve Mayıs aylarında yaklaşık 63 trilyon avans geri ödenmiştir.

Yeni hükümetin iş başına geldikten sonra Merkez Bankası kaynaklarının yoğun olarak kullanmasına ve kaynak arayışlarına karşın, dış borçlanmanın sınırlı kalacağı ve bütçe açığının finansmanının yine yurtiçi borçlanma ile sağlanacağı düşünülmektedir.

1996 için bütçe açığının 1.3 katrilyona ulaşması durumunda bütçe açığı/GSMH oranında yaklaşık yüzde 8.7 ile yeni bir rekor görülecektir.¹ Bütçe açığında uzun dönem ortalamalarından ciddi sapmalar, daha önceki deneyimlerden de bilindiği gibi izleyen yılda bütçe harcamalarında önemli kısıntılara yol açmaktadır. Zorunlu olarak daraltıcı politikaların devreye sokulması büyüme hızını dü-

¹ Bütçe açığının 1.3 katrilyona ulaşmasının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisi Ek 1'de incelenmiştir.

şürmekte ve refah kaybına yol açmaktadır. 1997 yılında reel gelirlerde önemli kayıplara yol açacak daraltıcı politikaların gündeme gelmemesi için, bütçe açığındaki tehlikeli gidişi engelleyecek yapısal önlemlerin bir an önce devreye sokulması gerekmektedir.²

1996'nın ikinci yarısında izlenecek ekonomi politikası bütçe ve dış ticaret açıklarının finansman arayışına yönelik olacak.

1996 yılına büyüyen bütçe ve dış ticaret açıklarıyla girilmişti. 1996'nın ilk yarısında devam eden siyasi istikrarsızlık ekonomi politikasında ciddi önlemler alınmasını engellemişti. Temmuz başında kurulan yeni hükümetin izleyeceği ekonomi politikası da bu iki açığın finansman arayışına yönelik olacaktır.

Genişlemeci bir maliye politikası izleneceği anlaşılmakla beraber büyüyecek kamu açığının finansman için etkili ve uygulanabilir önlemler alınmamıştır. Kaynak programında belirtilen borçlanma dışındaki önlemlerin 1996 bütçe açığının finansmanına katkısı sınırlı olacaktır. Kısa vadede piyasalar üzerinde olumlu etki yapabilecekse de, döviz cinsinden borçlanma politikası, orta-uzun vadeli bir programın parçası olarak kullanılmadığı takdirde, borç yapısında istenilen düzelmeyi sağlamaya yeterli olmayacaktır.

Dış ticaret açığındaki büyümenin önlenmesi için ithalatın maliyetini artırıcı önlemler alınmış ve TL'de reel değerlenmeye izin vermeyecek bir kur politikasının izleneceği açıklanmıştır. Yurtdışından kredi kullanımı pahalılaştırılmış, yatırım ve ihracat amaçlı olmayan kredili ithalat için KKDF kesintisi getirilmiştir. Yurtiçi talepteki canlılık devam ettiği sürece bu önlemlerin dış ticaret açığını frenleyici etkisi sınırlı kalacaktır.

İzlenen kur ve ücret politikası ve faiz oranlarındaki yükselme enflasyon oranında da yükselmeye yol açacaktır. Enflasyonun yükselmesinin uzun vadede, istikrarsızlığı artırarak büyümeyi yavaşlatacağı bilinmektedir. Ayrıca yükselen enflasyon, verilen ücret artışı ile sağlanan gelir artışını da geri alacak, faiz oranlarını yükseltecek ve kur-faiz-enflasyon kısır döngüsünü güçlendirecektir. Genişlemeci para politikalarının etkisiyle enflasyonun yılın son çeyreğinde yükselişe geçecek olması, yine aynı dönemde mevsimsel etki nedeniyle devalüasyon hızının artması, özellikle yılın son iki ayında bütçe açığının iyice yükselmesi, kötümser beklentilerin gerçekleşmemesi için gerekli yapısal önlemlerin bir an önce alınmasını

² Yıllar itibariyle Türkiye'de bütçe açığının seyri yapısal bütçe kavramı çerçevesinde Ek 2'de incelenmiştir.

zorunlu kılmaktadır. Bu çerçevede, acilen alınması gerekli önlemlerin bir kez daha altını çizmek yararlı olacaktır:

Kamu ekonomisinde şeffaflık sağlanmalı, bütçe açığının sınırlandırılması gibi ekonomide hükümetleri bağlayıcı kriterler konmalı, kamu açığı finansmanında disiplin sağlanmalı, üç yıllık bütçe uygulamasına geçilmeli, Merkez Bankası özerkleştirilmeli, mali sistem derinleştirilmeli, kamu gelirlerini artıracak, vergi tabanını yaygınlaştıracak, ücretliler üzerindeki vergi yükünü hafifletecek, üretimi istihdamı engellemeyecek, kayıt dışı ekonomiyi özendirmeyecek bir vergi reformu yapılmalı, iflas ettiği herkesçe kabul edilen sosyal güvenlik sistemi yeniden düzenlenmeli, özelleştirmeye hız kazandırılmalı ve yap-işlet-devret modeline işlerlik kazandırılmalıdır.

TABLO 1.1 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1995-1996)
ÜRETİM VE FİYATLAR

1995		1996										
Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1992=100)												
Yıllık % artış	19.8	13.5	5.9	2.2	10.9	15.7	12.1	1.8	12.4	-1.5	15.0	2.6
Aylık % artış	-1.7	2.1	1.9	0.3	8.9	0.6	-10.1	-17.4	16.5	-4.4	10.1	0.3
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	-5.3	2.7	-6.9	-3.1	9.1	0.3	-1.5	-7.0	10.1	-3.9	7.4	2.1
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)												
	83.4	82.6	84.3	80.7	79.4	81.4	79.7	78.1	75.2	76.9	83.5	80.9
TOPTAN EŞYA FİYATLARI (DİE, 1994=100)												
Yıllık % artış	79.0	78.2	76.9	71.7	67.0	64.9	64.9	63.0	65.3	69.9	73.7	76.2
Aylık % artış	2.3	2.3	4.6	3.7	3.5	4.4	9.7	5.8	7.0	8.1	4.1	2.7
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	5.3	4.2	4.9	4.3	3.8	4.6	9.0	3.5	4.2	5.0	4.4	4.4
DÖVİZ KURU (\$)												
TL/US\$ (Aylık ortalama)	44,399	44,691	47,703	49,970	52,413	56,827	60,428	64,066	68,333	72,554	76,707	79,641
Yıllık % artış	43.4	46.8	40.6	42.9	44.4	51.5	50.1	56.2	63.9	71.8	78.3	85.0
Aylık % artış	3.1	5.2	2.2	4.8	4.9	8.4	6.3	6.0	6.7	6.2	5.7	3.8
FAİZLER (Yıllık Basit Oran)												
Mevduat (Dönem sonu)												
1 ay	55.0	55.0	55.0	55.0	73.5	81.0	81.0	81.0	77.3	73.5	73.5	73.5
3 ay	68.0	68.0	68.0	68.0	77.5	86.5	86.5	86.5	82.8	79.0	79.0	79.0
6 ay	73.0	73.0	73.0	73.0	84.3	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0
12 ay	85.0	85.0	85.0	85.0	89.8	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5
Hazine (Aylık ortalama)*												
3 ay	69.0	68.5	92.7	96.3	98.9	120.3	131.1	104.6	94.2	-	82.5	91.8
6 ay	85.8	81.0	93.9	-	-	-	134.0	111.4	101.9	102.5	97.4	99.7
9 ay	-	83.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
12 ay	105.0	99.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tüm vadelerde bileşik faiz												
(satış miktarı ağırlıklı)	98.3	92.1	117.0	130.6	135.6	183.7	201.5	148.4	126.8	127.2	114.6	126.1
Ortalama vade												
(satış miktarı ağırlıklı gün)	240	221	149	109	97	84	123	142	140	188	126	155

(-): yayımlanmamış veri

(-): Bu vadede ibale yapılmamıştır.

* Kırk vadeler dâbidir.

TABLO 1.2 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1995-1996)
DIŞ TİCARET

1995														1996										
Tem.														Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
DIŞ TİCARET																								
Değer (Cari dolar fiyatlarıyla)																								
İthalat (Yıllık % artış)		79.1	68.9	59.7	56.0	59.0	59.6	44.2	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)		13.4	15.2	1.8	16.0	24.2	3.9	11.8	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Fiyat Endeksi (1989=100)																								
İthalat (Yıllık % artış)		21.0	19.7	17.7	11.2	-2.5	11.6	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)		13.7	17.8	16.6	17.9	14.5	11.2	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Miktar Endeksi (1989=100)																								
İthalat (Yıllık % artış)		50.3	50.4	35.9	36.6	44.0	20.2	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)		-7.7	1.9	-14.1	-8.5	6.9	-11.0	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
DIŞ TİCARET DENGESİ (Milyon \$)																								
İthalat (Aylık)		2,876	3,192	3,066	3,213	3,574	4,319	3,023	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Aylık)		1,790	1,748	1,750	1,937	2,059	2,396	1,733	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Dış Ticaret Dengesi (Aylık)		-1,086	-1,444	-1,316	-1,276	-1,515	-1,922	-1,290	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İthalat (12 aylık kümülatif)		29,168	30,470	31,617	32,770	34,095	35,708	36,634	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (12 aylık kümülatif)		20,616	20,847	20,877	21,144	21,545	21,635	21,818	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Dış Ticaret Dengesi (12 aylık küm.)		-8,552	-9,623	-10,740	-11,626	-12,551	-14,073	-14,816	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
ÖDEMELER DENGESİ (Milyon \$)																								
Cari İşlemler Dengesi (Aylık)		-4	-183	212	-19	-877	-1,453	277	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Cari İşlemler Dengesi (12 aylık küm)		1,537	859	352	-6	-757	-2,339	-2,670	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Sermaye ve Rezerv Hareketleri																								
Net Doğr.Yatırımlar (12 aylık küm)		629	598	665	639	592	772	760	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Portföy Yatırımları (12 aylık küm.)		74	752	1,110	1,363	1,072	1,723	2,625	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Net Uzun Vad.Serm.Har.(12 aylık küm)		-372	-189	-208	-353	-402	-79	-130	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Net Kısa Vad.Serm.Har.(12 aylık küm)		2,797	3,481	4,138	4,390	3,744	2,306	2,401	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Net Hata ve Noksan (12 aylık küm.)		3,372	3,050	2,537	3,133	2,555	2,275	1,220	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Rezerv Hareketleri* (12 aylık küm.)		-8,037	-8,551	-8,594	-9,166	-6,804	-4,658	-4,204	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

(*) : Artı işaret rezerv azalışını gösterir
(.) : Yayınlanmamış veri

TABLO 1.3 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1995-1996)
KONSOLİDE BÜTÇE

KONSOLİDE BÜTÇE (Milyar TL)	1995	1996										
	Tem.	Ağus	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.
Aylık												
Gelirler	123,278	124,391	121,960	155,679	146,722	148,121	157,629	123,937	141,081	169,534	274,727	207,014
Harcamalar	113,546	130,391	98,287	100,323	271,383	310,745	225,453	137,727	133,686	133,971	614,102	304,424
Faiz Dışı Bütçe Deng. (Cari fiy.)	35,364	42,459	29,978	63,643	16,149	-62,056	25,898	15,943	18,667	39,019	98,173	26,564
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	9,732	-6,000	23,673	55,356	-124,661	-102,624	-67,824	-13,790	7,395	35,563	-339,375	-97,410
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	5,229	-3,153	11,890	26,807	-58,307	-72,893	-27,706	-5,322	2,667	11,866	-108,739	-30,384
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar S)	0.219	-0.129	0.496	1.108	-2.378	-2.862	-1.122	-0.215	0.108	0.490	-4.424	-1.223
Finansman	-14,908	40,514	9,886	-7,280	21,970	121,217	91,497	105,012	98,644	136,411	-2,763	73,680
Dış Borçlanma (Net)	-14,165	-15,958	26,433	-14,976	-14,677	28,005	-16,256	-17,201	-21,949	-1,017	37,220	-6,814
İç Borçlanma (Net)	12,256	28,250	-5,573	-3,770	-14,247	-3,874	-11,326	-18,456	-53,695	-62,592	-15,577	470
Kısa Vadeli Borçlanma	6,269	5,284	-3,840	31,953	30,485	77,866	251,967	85,954	171,350	197,075	-21,143	52,922
TCMB (Net)	-5,843	-11,058	31,473	1,424	11,938	58,263	10,472	16,326	41,985	-12,113	-51,748	-6,195
Hazine Bonusu (Net)	12,112	16,342	-35,313	30,529	18,548	19,602	241,495	69,628	129,365	209,188	30,605	59,117
Diğer	-19,268	22,938	-7,134	-20,487	20,409	19,219	-132,888	54,715	2,937	2,944	-3,261	27,103
12 aylık kümülatif												
Gelirler	1,106,400	1,154,215	1,204,331	1,282,026	1,347,502	1,403,071	1,478,377	1,520,264	1,569,951	1,653,071	1,793,023	1,895,073
Harcamalar	1,300,277	1,351,186	1,367,790	1,383,637	1,594,210	1,720,647	1,869,308	1,883,126	1,907,806	1,880,953	2,373,278	2,574,038
Faiz Dışı Bütçe Deng. (Cari fiy.)	263,886	277,609	284,870	326,602	315,727	238,539	257,401	255,139	242,180	292,217	343,046	349,801
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-193,877	-196,971	-163,459	-101,611	-246,708	-317,576	-390,931	-362,862	-337,855	-227,936	-580,255	-679,965
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-128,610	-129,042	-108,410	-76,207	-150,480	-157,210	-188,640	-167,636	-154,473	-100,455	-216,397	-248,045
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar S)	-4,944	-4,981	-4,194	-2,901	-5,843	-6,258	-7,518	-6,712	-6,181	-3,930	-8,656	-9,932
Finansman	192,408	223,400	218,657	191,901	206,431	294,256	366,866	441,175	515,170	585,070	588,084	673,880
Dış Borçlanma (Net)	-144,761	150,486	-107,768	-112,832	-121,211	-81,238	-86,323	-94,947	-95,925	-98,812	-38,098	-31,355
İç Borçlanma (Net)	24,395	70,213	73,205	87,059	75,713	85,657	75,289	56,880	-40,547	-156,008	-158,830	-148,134
Kısa Vadeli Borçlanma	341,619	297,282	263,261	244,023	257,303	291,941	496,952	539,246	710,267	911,702	857,213	886,142
TCMB (Net)	28,219	11,168	48,376	40,771	43,757	94,723	108,734	126,169	164,281	117,481	84,453	84,942
Hazine Bonusu (Net)	313,400	286,114	214,885	203,252	213,547	197,218	388,218	413,077	545,986	794,221	772,760	801,218
Diğer	-28,845	6,391	-10,041	-26,349	-5,374	-2,105	-119,053	-60,005	-58,627	-71,815	-72,202	-32,773

TABLO 1.4 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1995-1996)
PARA ARZLARI

	1995	1996	
Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim
PARA ARZLARI (Yıllık yüzde değişim)			
M1			
Dolaşımdaki para	85.7	81.4	73.8
Emisyon+ufak	95.2	81.5	78.7
Banka kasaları (-)	91.1	81.4	79.5
Vadesiz ticari mevduat	59.9	66.1	55.8
Vadesiz tasarruf mevduat	70.3	98.5	81.2
Vadesiz diğer mevduat	96.2	88.8	84.1
TCMB.ndaki mevduat	54.8	76.4	87.9
	-15.4	-39.8	-89.4
M2			
Vadeli ticari mevduat	87.4	100.8	100.1
Vadeli tasarruf mevduat	97.4	141.6	141.5
Vadeli diğer mevduat	88.6	108.5	111.1
Mevduat sertifikası	87.9	99	103.9
	36.4	56.4	55.8
M2Y			
Döviz tevdiat hesabı (TL)	91.8	94.4	92.0
Döviz tevdiat hesabı (\$)	97.7	86.7	83.0
TL/USD Döviz alış kuru	36.6	26.8	28.0
	44.7	47.3	43.0
M3Y			
M3	92.1	95.1	93.0
Döviz tevdiat hesabı (TL)	88.2	101.7	101.5
	97.7	86.7	83.0
Kredi hacmi			
TCMB dolaysız kredi	78.8	88.8	95.3
Mevduat b. kredi	-12.4	-5.1	1.9
Kalk. ve Yat. Bankası kredileri	109.0*	117.9	126.5
	49.1	47.1	51.7

* 1.7.1994-1.7.1995 arası veri türü değişikliği için uyarlanmıştır.

TABLO 2 HARCAMALAR YÖNTEMİYLE GAYRİ SAFİ YURT İÇİ HASILA

(1987 fiyatlarıyla)	Yıllık % Artış			% Pay		Dönemler İtibariyle Yıllık % Artış								
	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1994-1	1994-2	1994-3	1994-4	1995-1	1995-2	1995-3	1995-4
	1993	1994	1995	1993	1994	1995	1994-1	1994-2	1994-3	1994-4	1995-1	1995-2	1995-3	1995-4
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	8.4	-5.3	7.6	69.5	69.0	69.0	5.8	-10.2	-7.4	-7.4	-4.6	12.2	13.0	8.4
Gıda- İçki	3.3	-0.7	7.4	25.6	26.7	26.6	4.9	-3.8	-2.2	0.0	-0.5	10.4	10.6	7.1
Dayanıklı Tüketim Malları	23.2	-29.3	20.0	10.1	7.5	8.4	6.9	-44.9	-39.0	-36.0	-18.9	39.8	50.8	30.6
Yarı Dayanıklı Tüketim Malları	7.0	-12.6	11.6	11.6	10.6	11.0	6.6	-18.9	-23.3	-12.4	-11.0	18.5	25.6	16.8
Enerji-Ulaşırma-Haberleşme Hizmetleri	14.7	4.2	1.7	9.9	10.9	10.3	7.5	3.9	3.9	2.3	0.9	5.6	2.7	-1.9
Konut Sahipliği	8.6	5.2	2.7	6.5	7.1	6.8	7.0	-2.2	9.1	6.1	2.9	7.6	3.9	-3.3
Konut Sahipliği	2.6	2.8	2.1	5.7	6.2	5.9	2.9	3.0	2.9	2.4	2.2	2.0	2.0	2.2
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	5.4	-3.5	6.7	7.6	7.7	7.6	0.8	-4.5	-0.4	-7.6	7.1	9.6	2.3	7.8
Maaş-Ücret	1.8	0.8	2.5	4.6	4.8	4.6	2.0	2.0	-0.6	-0.2	2.7	2.9	2.7	1.8
Mal ve Hizmet Alımı	11.4	-10.0	13.7	3.0	2.8	3.0	-3.1	-16.9	-0.1	-13.8	22.2	25.5	1.5	13.7
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	24.9	-15.9	8.3	30.1	26.5	26.7	8.2	-20.1	-18.7	-25.3	-15.1	14.2	11.1	22.1
Kamu Sektörü	3.5	-34.8	-16.9	8.0	5.5	4.2	-7.9	-47.1	-38.9	-31.6	-37.5	-1.4	-15.2	-17.3
Makine Teçhizat	3.7	-63.9	3.2	3.1	1.2	1.1	-41.0	-70.3	-72.3	-58.9	-21.8	4.7	3.5	17.4
Bina İnşaatı	11.4	-35.7	4.2	1.5	1.0	1.0	-8.6	-64.1	-34.2	-19.7	-7.7	34.6	1.6	-2.2
Bina Dışı İnşaat	0.1	-8.2	-30.5	3.4	3.3	2.1	25.3	-11.3	-4.9	-18.2	-53.8	-12.8	-26.1	-34.1
Özel Sektör	35.0	-9.1	14.9	22.1	21.1	22.5	11.4	-10.7	-10.8	-22.2	-11.4	17.4	18.1	38.8
Makine Teçhizat	60.5	-22.5	28.1	12.2	9.9	11.9	14.9	-26.1	-32.3	-37.5	-23.8	33.3	45.1	73.8
Bina İnşaatı	12.8	7.6	3.0	9.8	11.1	10.6	7.1	7.9	8.0	7.3	4.5	4.1	3.4	-0.6
Stok Değişimleri	-	-	-	1.6	-3.2	1.4	-	-	-	-	-	-	-	-
Mal ve Hizmet İhracatı	7.7	15.2	6.7	18.4	22.2	22.1	6.1	10.1	26.7	15.4	19.9	12.2	2.3	-1.8
Mal ve Hizmet İthalatı	35.8	-21.9	30.0	-27.1	-22.2	-26.8	7.5	-34.0	-31.9	-22.4	-2.6	37.7	41.4	48.0
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	7.7	-4.7	7.5	100.0	100.0	100.0	4.3	-9.6	-6.1	-5.4	-0.8	14.3	9.0	7.0
İstatistik Hata	-	-	-	1.6	0.8	0.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	8.0	-5.5	7.3	-	-	-	5.2	-10.7	-7.8	-5.5	-1.5	13.5	9.6	6.4

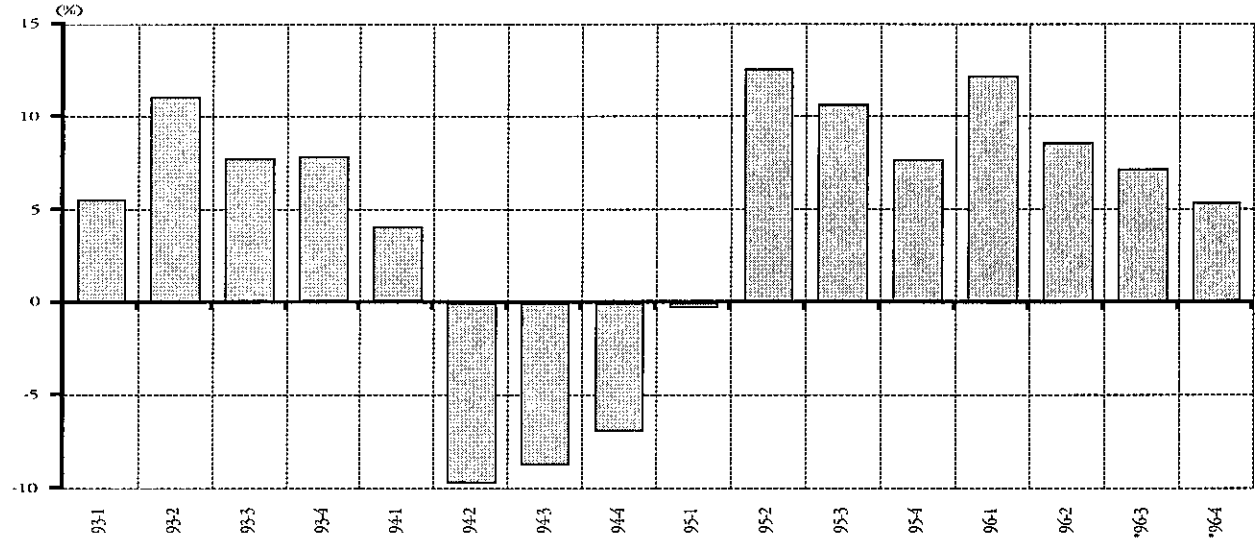
TABLO 3 TÜSİAD TAHMİNLERİ

	94-1	94-2	94-3	94-4	94	95-1	95-2	95-3	95-4	95	96-1	96-2	96-3	96-4	96
	Gerçekleşme					Gerçekleşme					Tahmin				
(25 Nisan 1996)															
Büyüme hızı	4.1	-9.7	-8.7	-6.9	-6.1	-0.3	12.6	10.7	7.7	8.1	3.1	1.4	3.9	4.4	3.3
Enflasyon	67.8	133.9	128.3	141.3	120.7	149.9	82.0	79.8	70.3	88.5	**64.4	74.5	78.6	80.2	75.1
(25 Temmuz 1996)															
Büyüme hızı	4.1	-9.7	-8.7	-6.9	-6.1	-0.3	12.6	10.7	7.7	8.1	**12.2	**8.6	7.2	5.4	8.0
Enflasyon	67.8	133.9	128.3	141.3	120.7	149.9	82.0	79.8	70.3	88.5	**64.4	**73.3	81.8	97.4	80.5

* Gerçekleşme

GSMH BÜYÜME HIZI

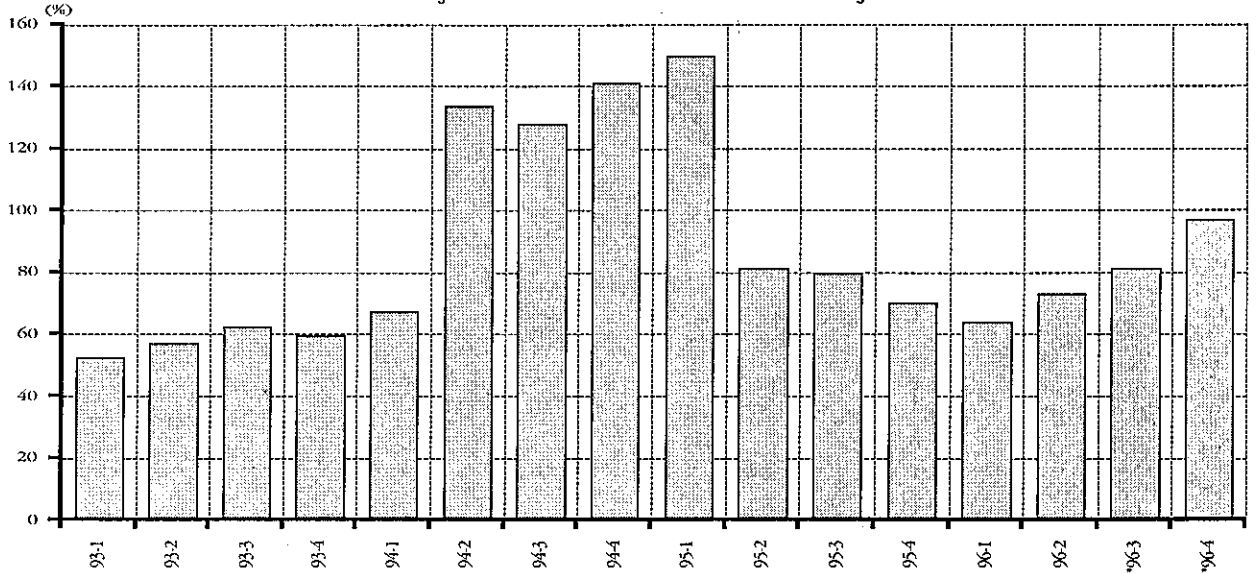
GRAFİK



* Tahmin

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ ARTIŞ ORANI

GRAFİK

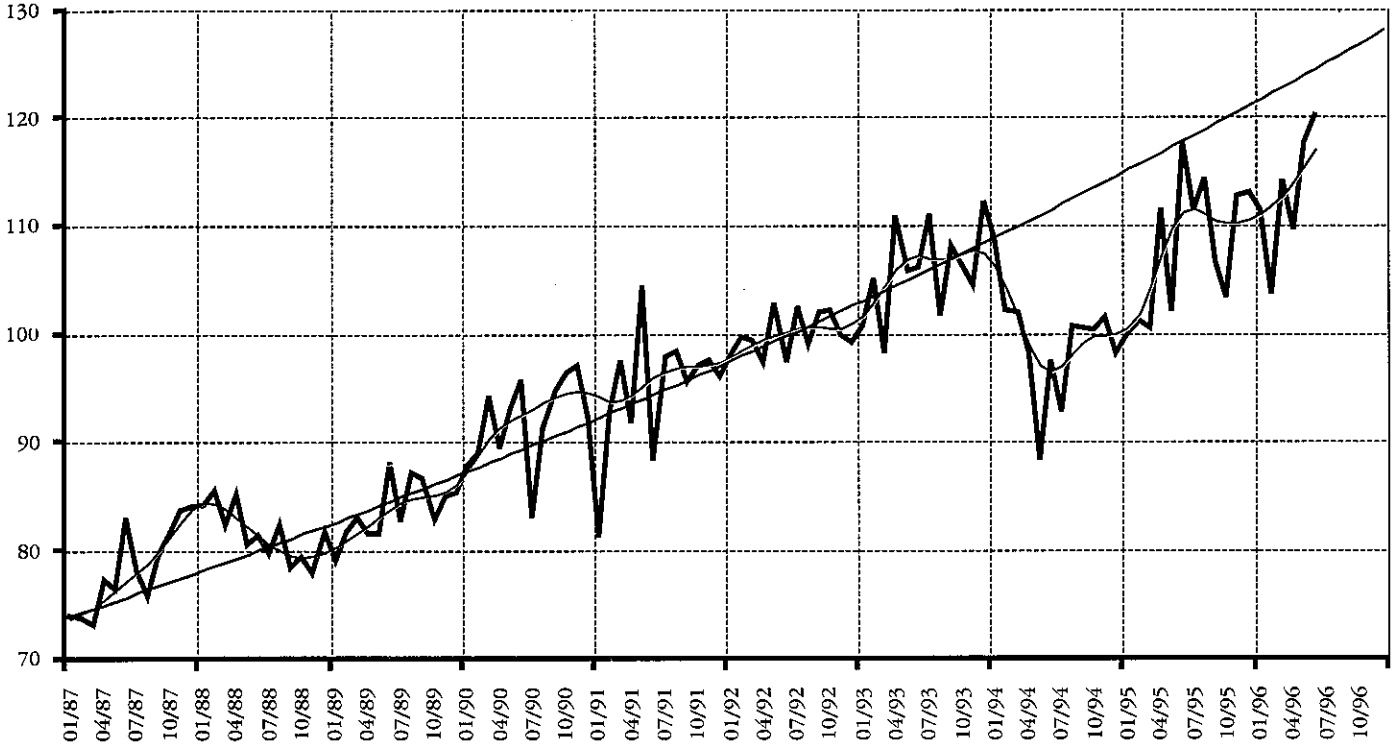


* Tahmin

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Düzey)

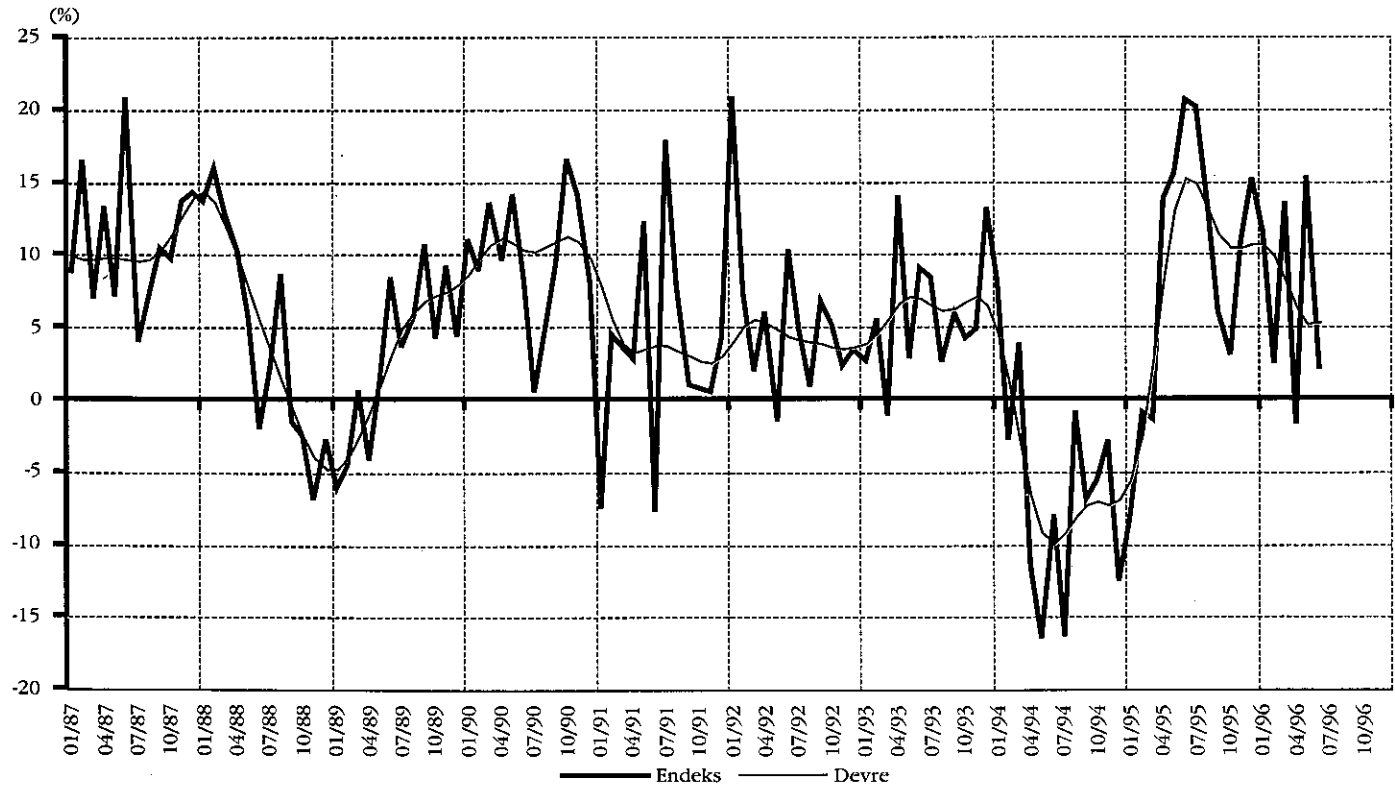
GRAFİK 3

(1992=100)



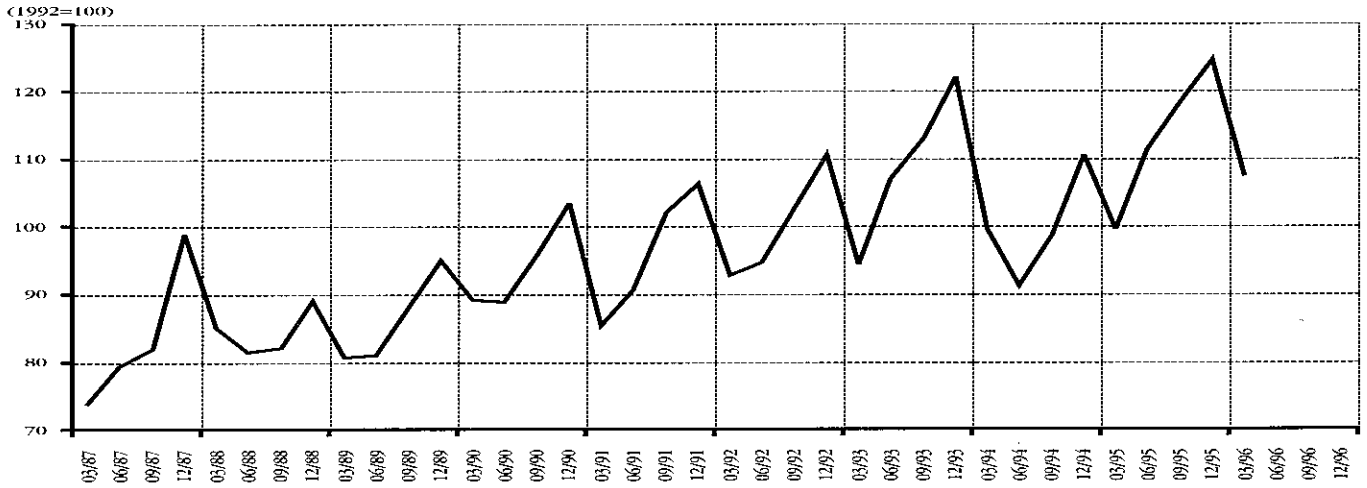
MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 4



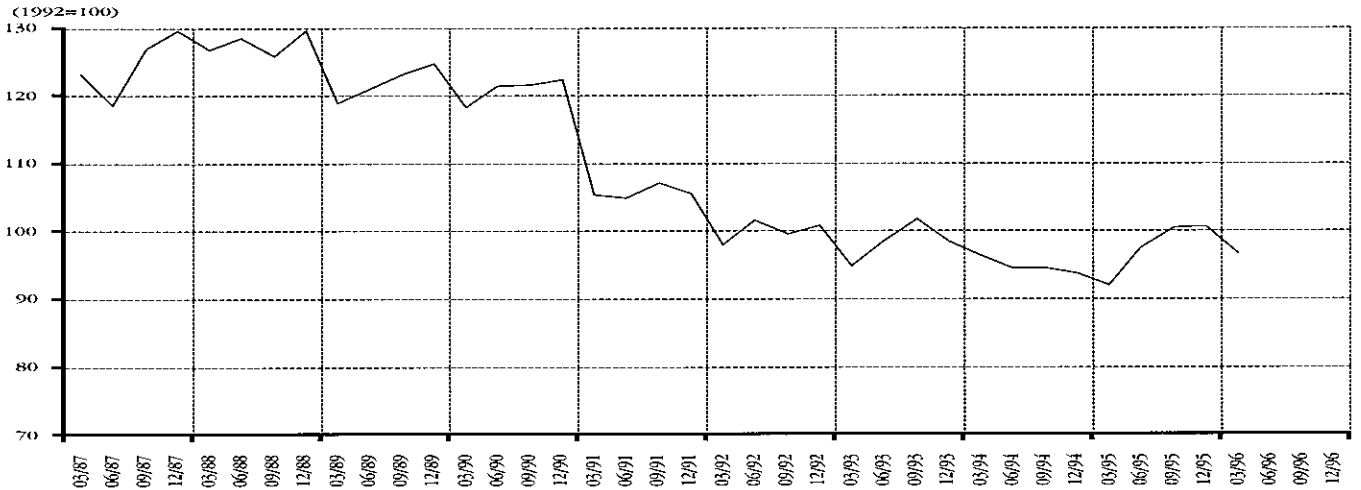
İMALAT SANAYİ 3 AYLIK ÜRETİM ENDEKSİ

GRAFİK 5



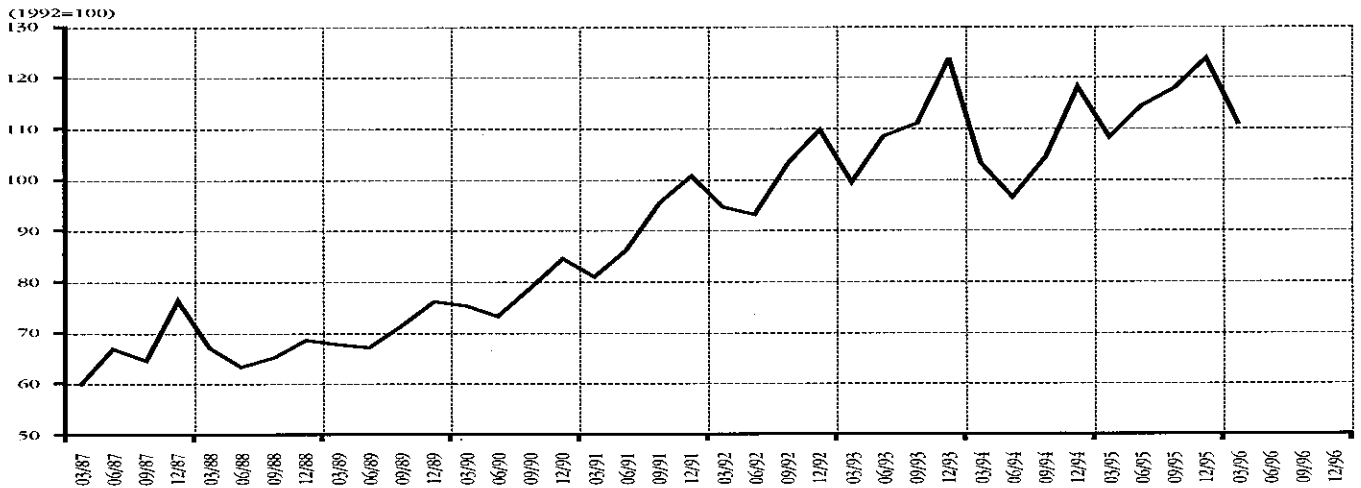
İMALAT SANAYİNDE ÜRETİMDE ÇALIŞANLAR ENDEKSİ

GRAFİK 6

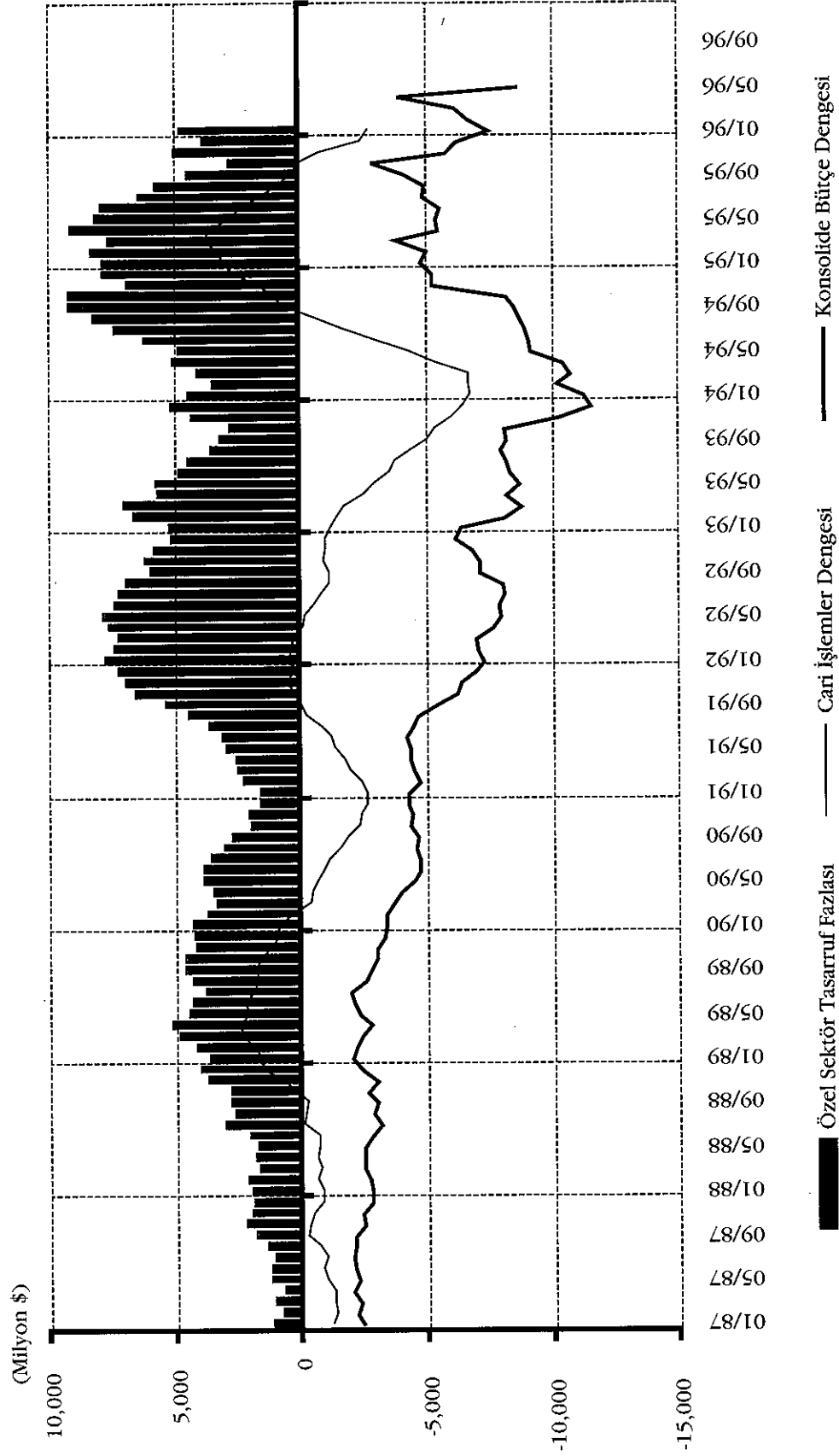


İMALAT SANAYİNDE VERİMLİLİK ENDEKSİ

GRAFİK 7



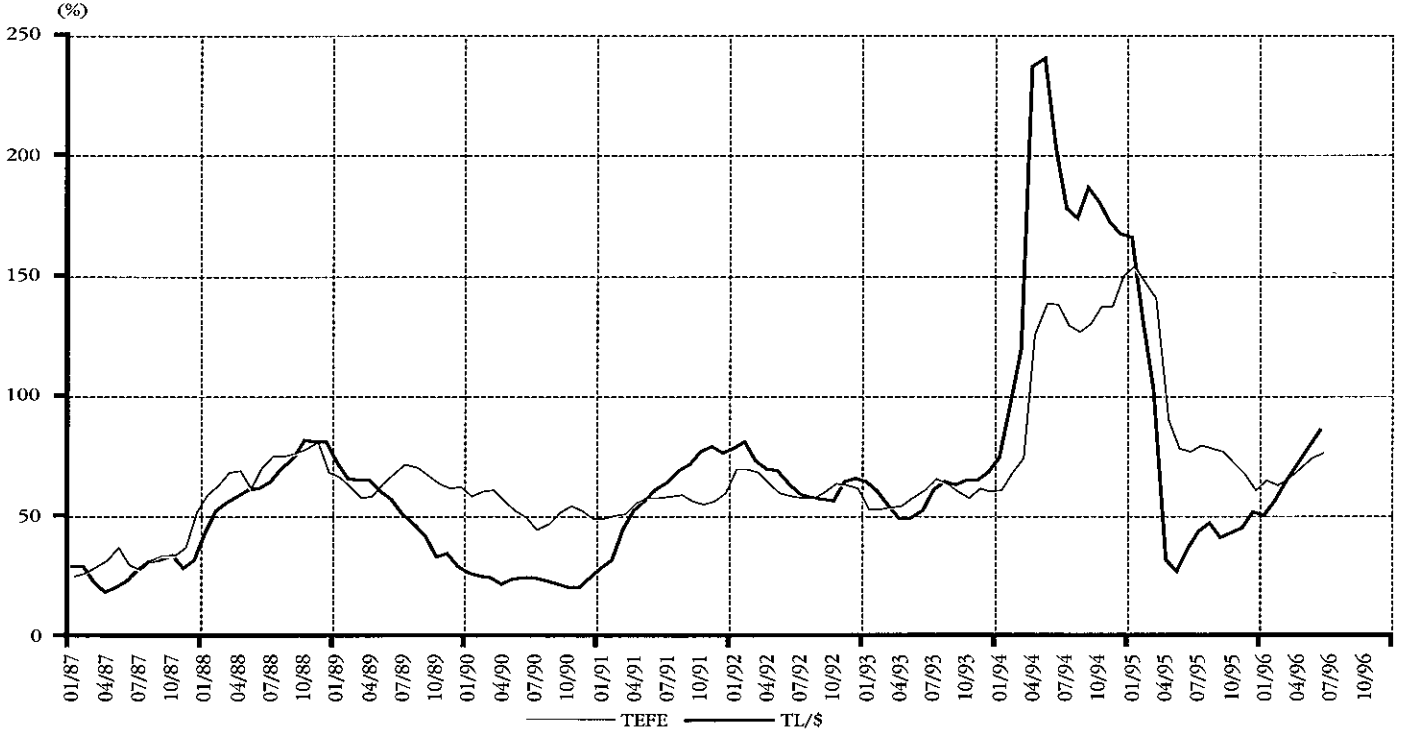
YATIRIM -TASARRUF DENGESİ (*)
(12 Aylık Kümülatif)



(*) Toplam kamu kesimi tasarruf açığı aylık olarak izlenemediği için konsolide bütçe açığı göstere olarak kullanılmıştır. Özel sektör net tasarruf göstergesi ise konsolide bütçe açığı ve cari işlemler dengesi, cebirsel toplamı olarak besaplanmıştır.

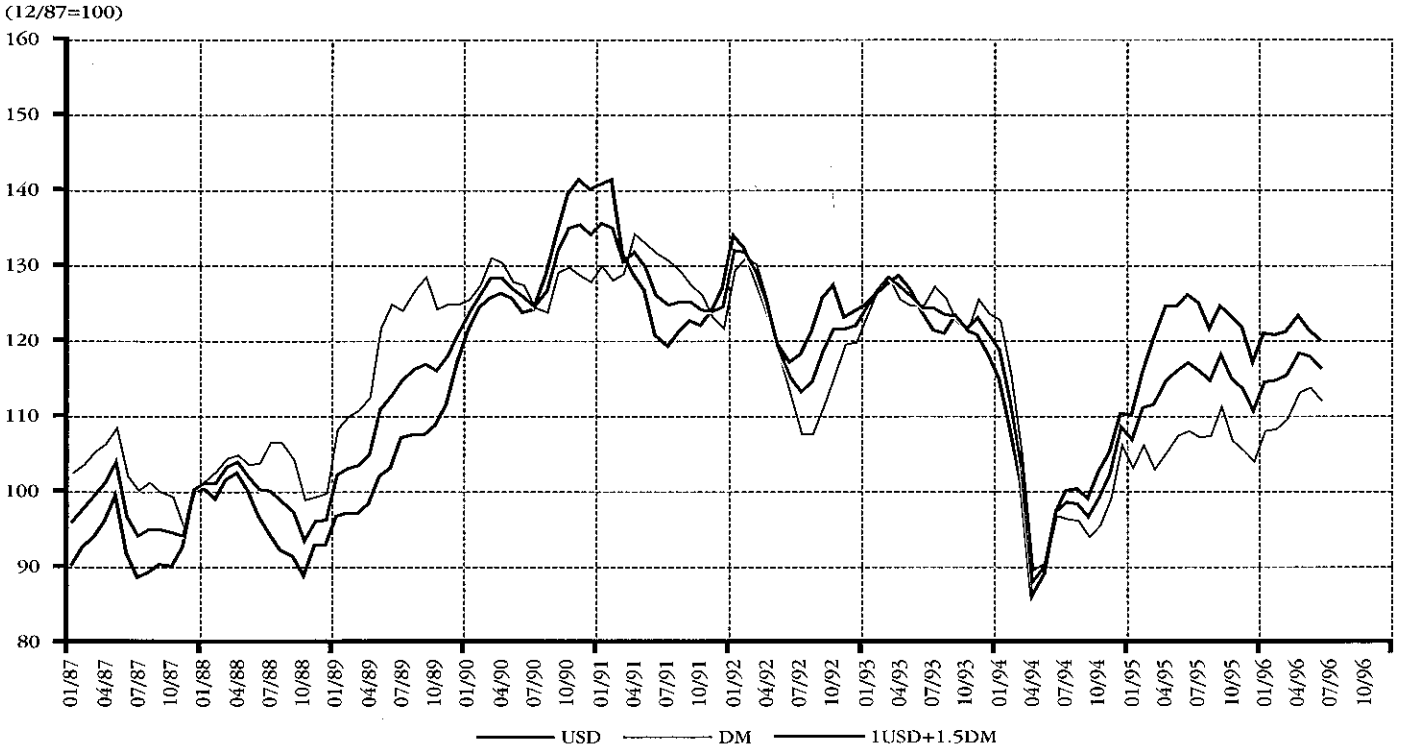
TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ VE DOLAR KURUNDAKİ GELİŞMELER
(12 Aylık Yüzde Değişme)

GRAFİK 9



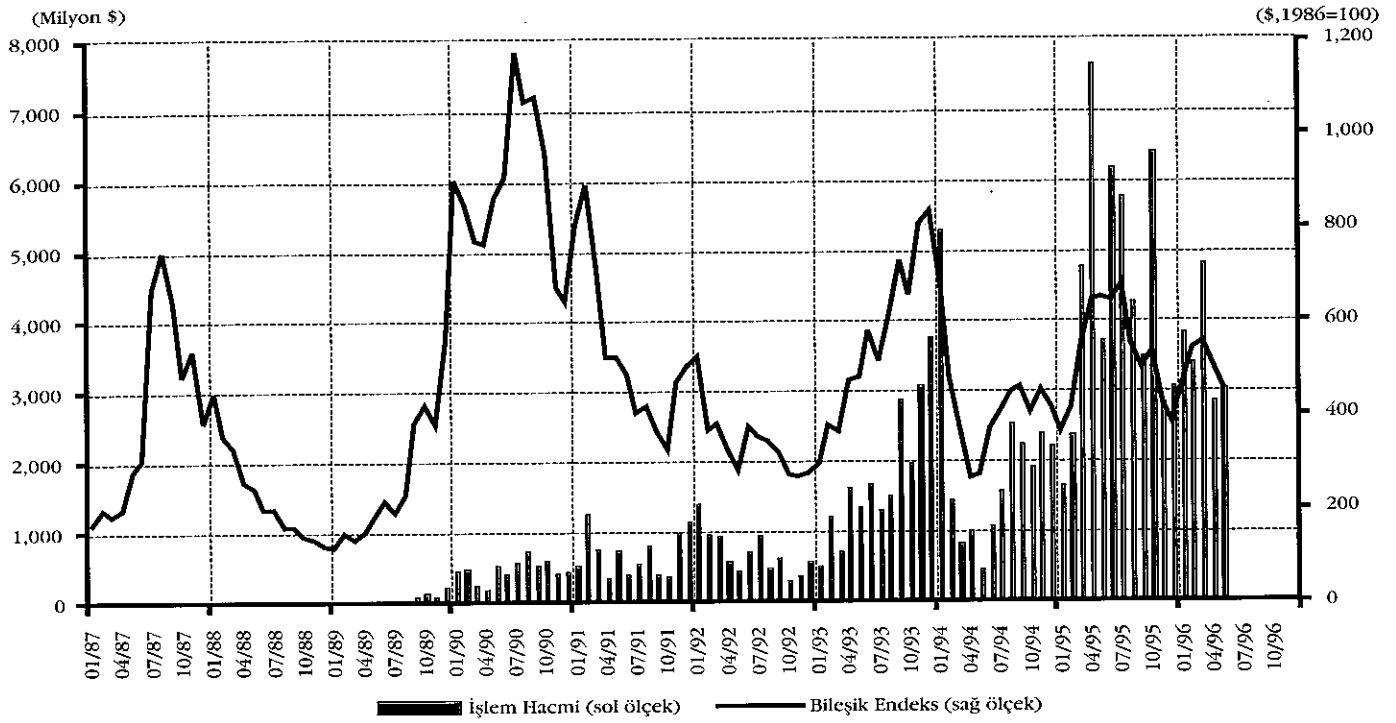
REEL DÖVİZ KURLARINDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 10



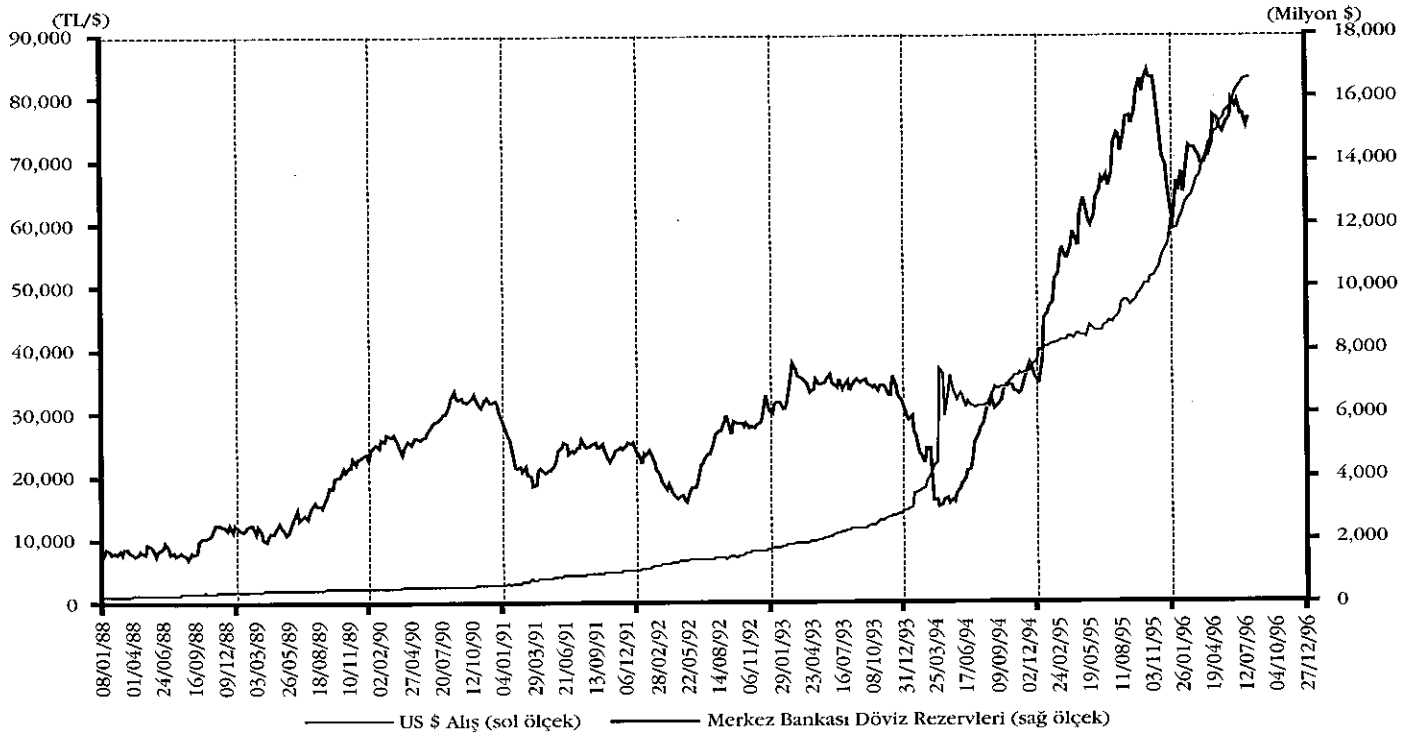
ABD DOLARI BAZINDA BORSA BİLEŞİK ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ

GRAFİK 11



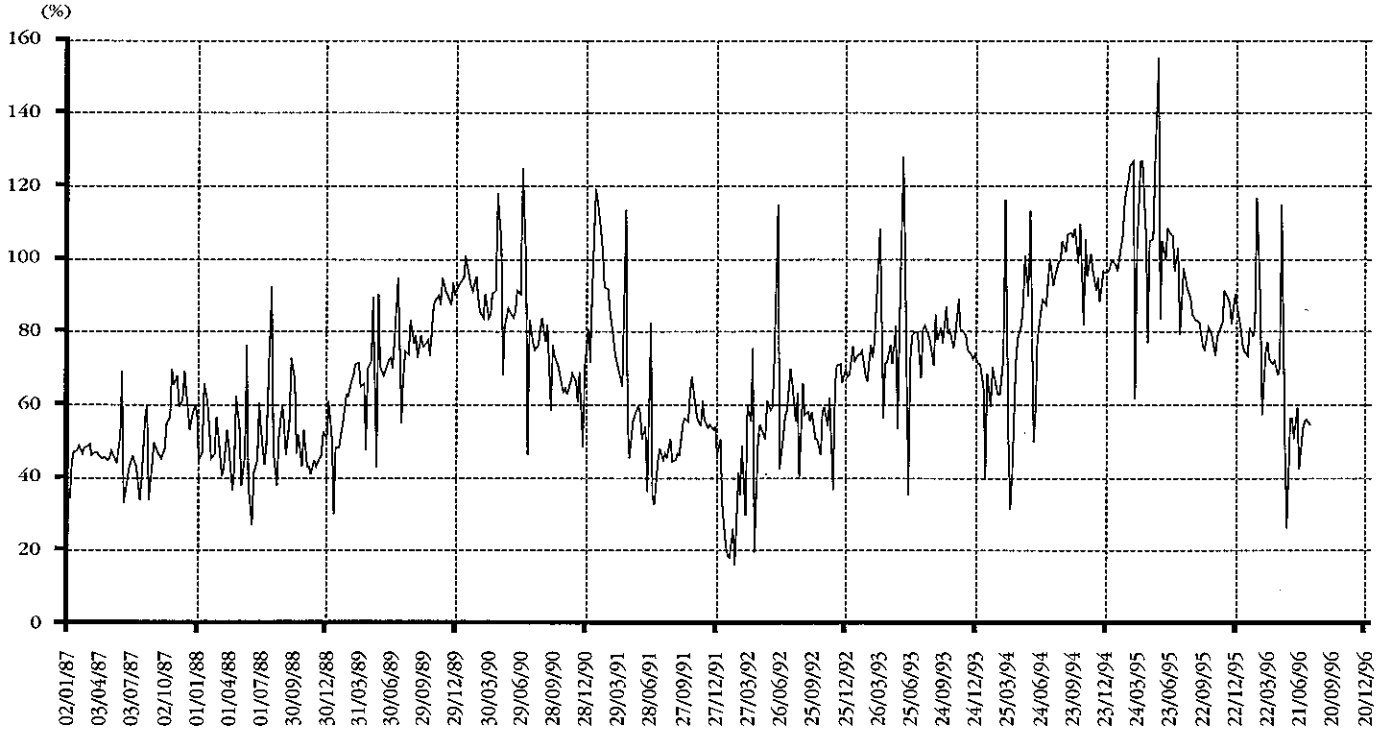
MERKEZ BANKASI DÖVİZ REZERVLERİ VE NOMİNAL DÖVİZ KURUNDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 12



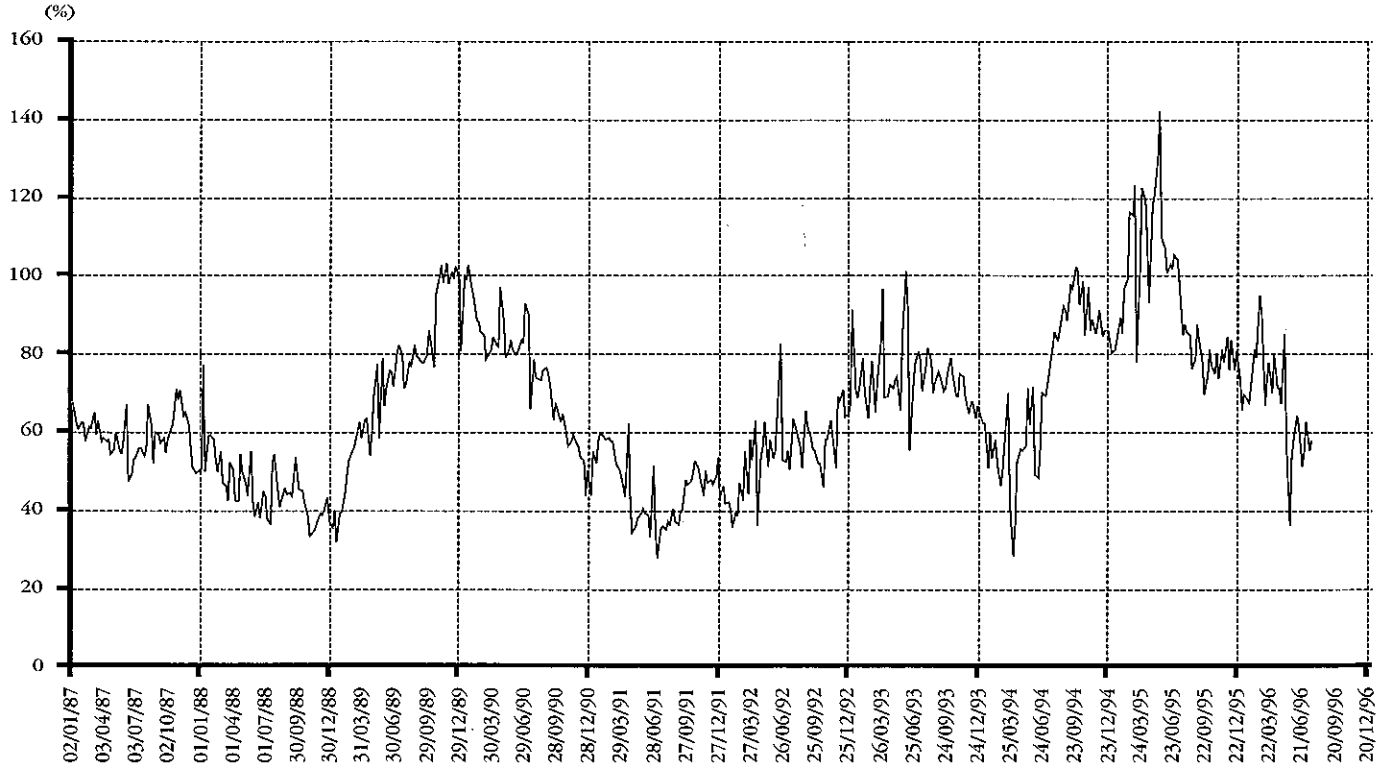
DOLAŞIMDAKİ PARA (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 13



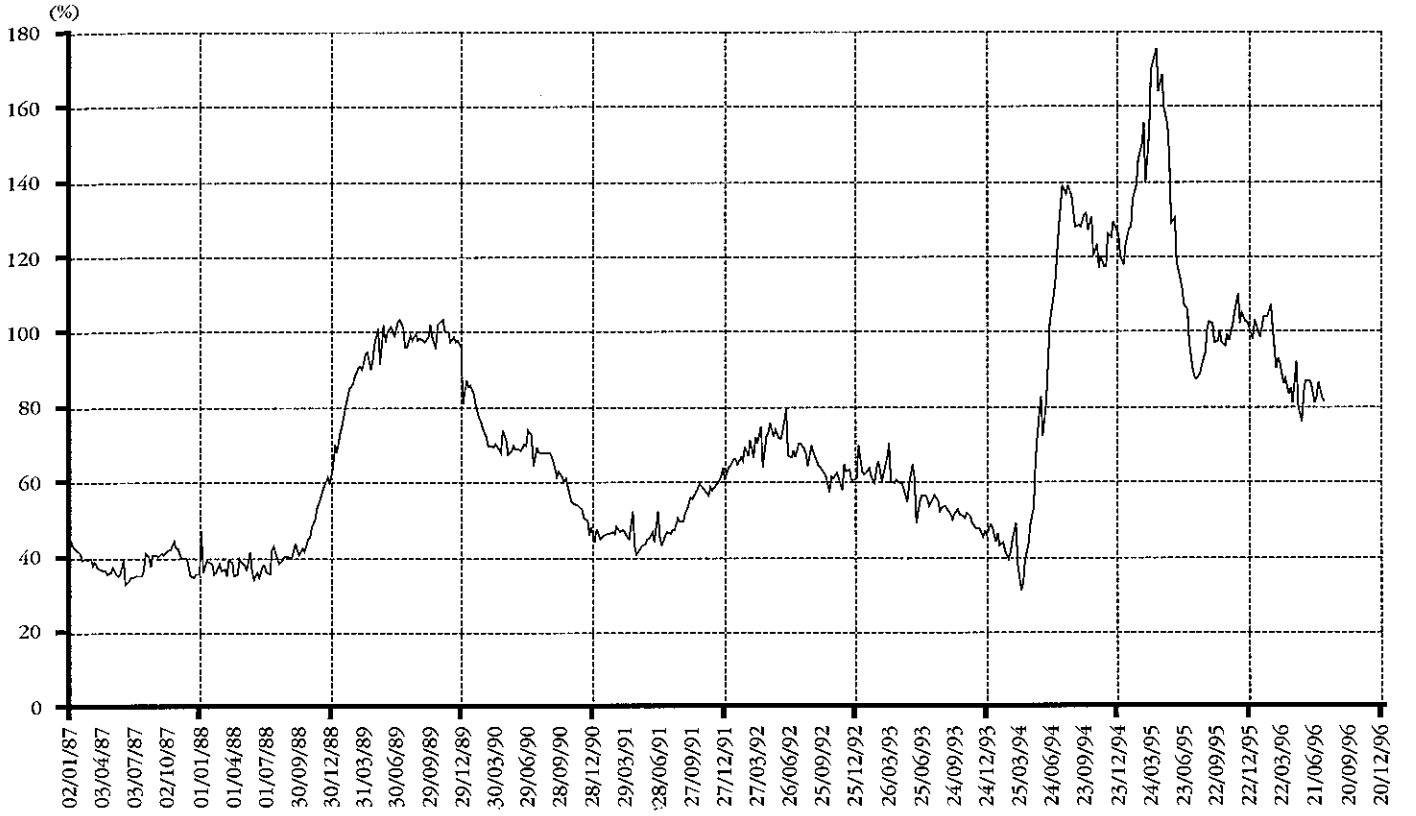
M1 (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 14



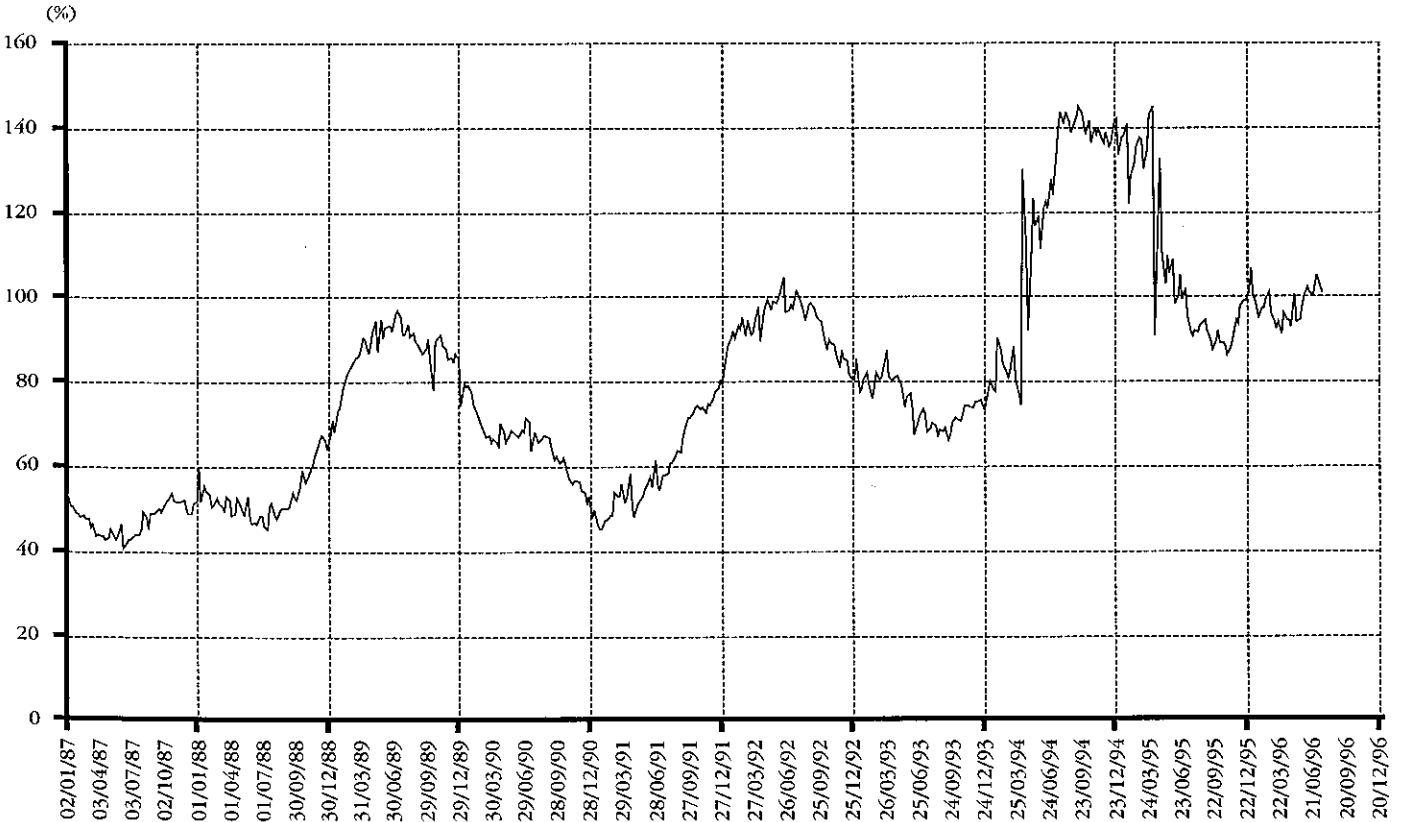
M2 (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 15



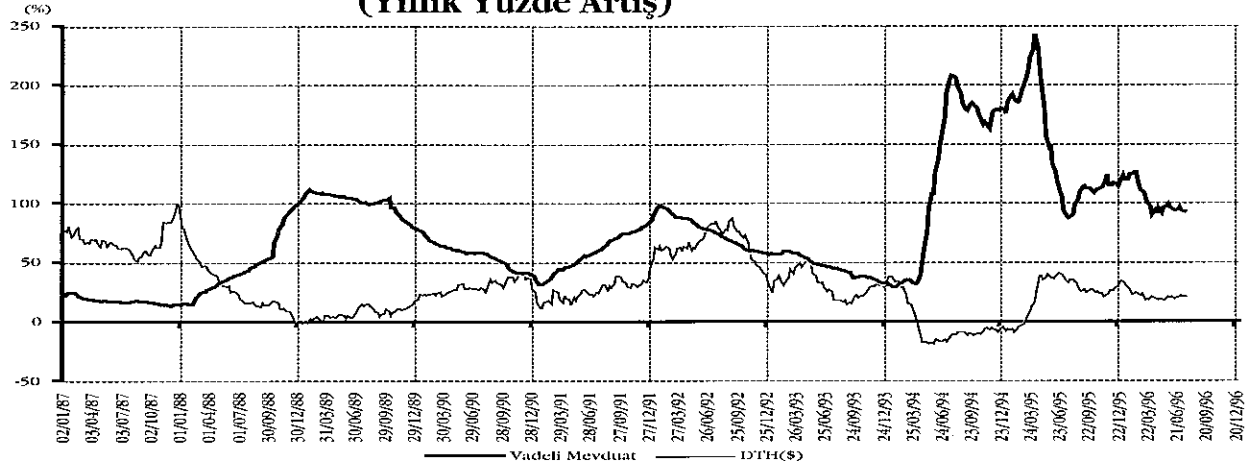
M2Y (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 16



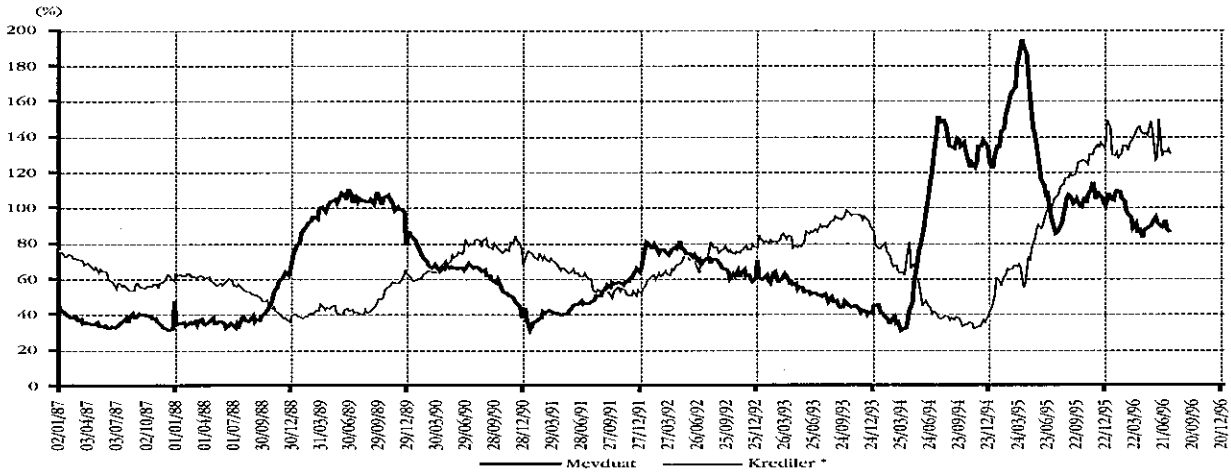
VADELİ MEVDUAT VE DTH'LAR (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 17



MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ* VE MEVDUATLAR (Yıllık Yüzde Artış)

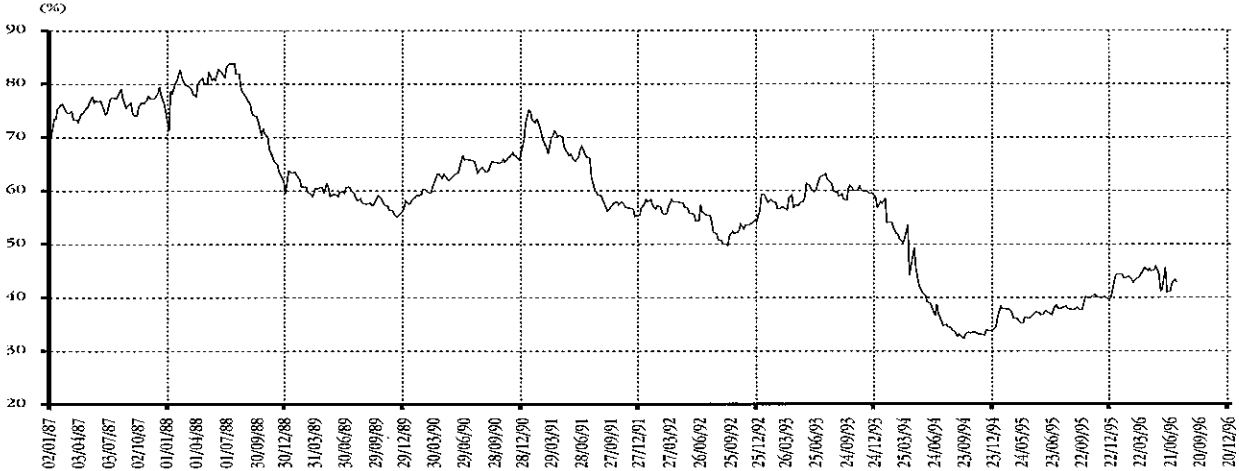
GRAFİK 18



* 1.7.1994 - 1.7.1995 arası veri türü değişikliği için uyarlanmıştır.

MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ*/ TOPLAM MEVDUAT

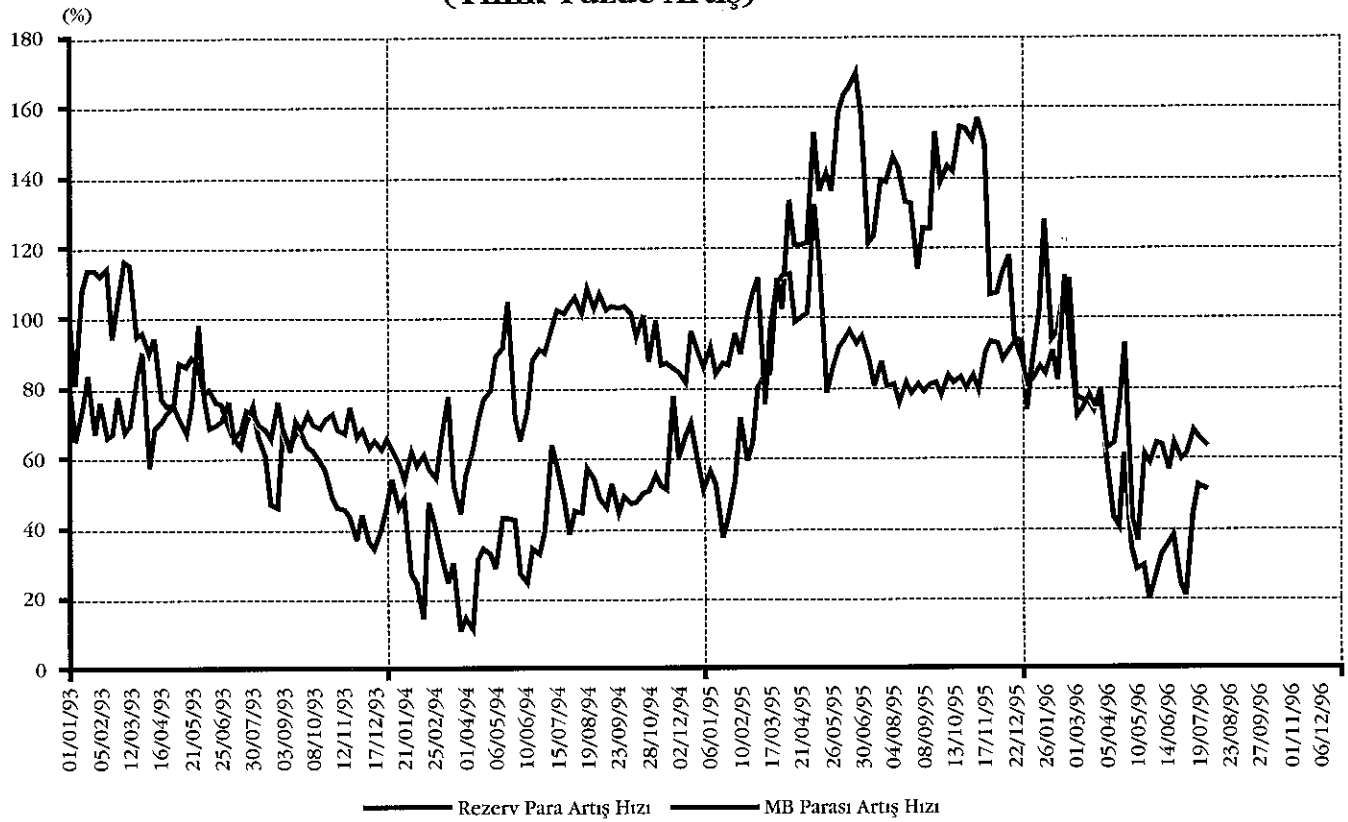
GRAFİK 19



* 1.7.1994 sonrası veri türü değişikliği için uyarlanmıştır. Toplam mevduat M2Y tanımına giren Döviz Tevdiat Hesaplarını da içermektedir.

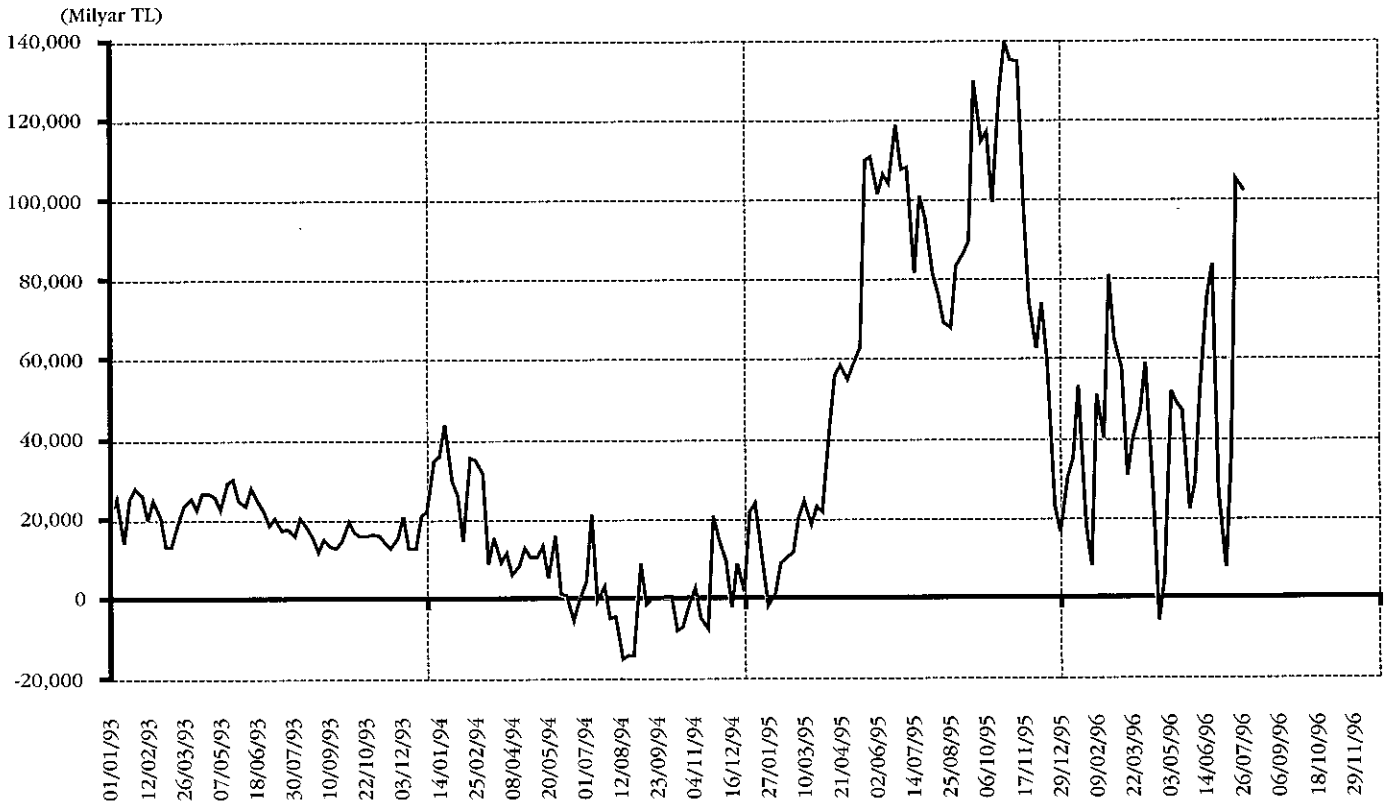
**MERKEZ BANKASI PARASI VE REZERV PARA
(Yıllık Yüzde Artış)**

GRAFİK 20



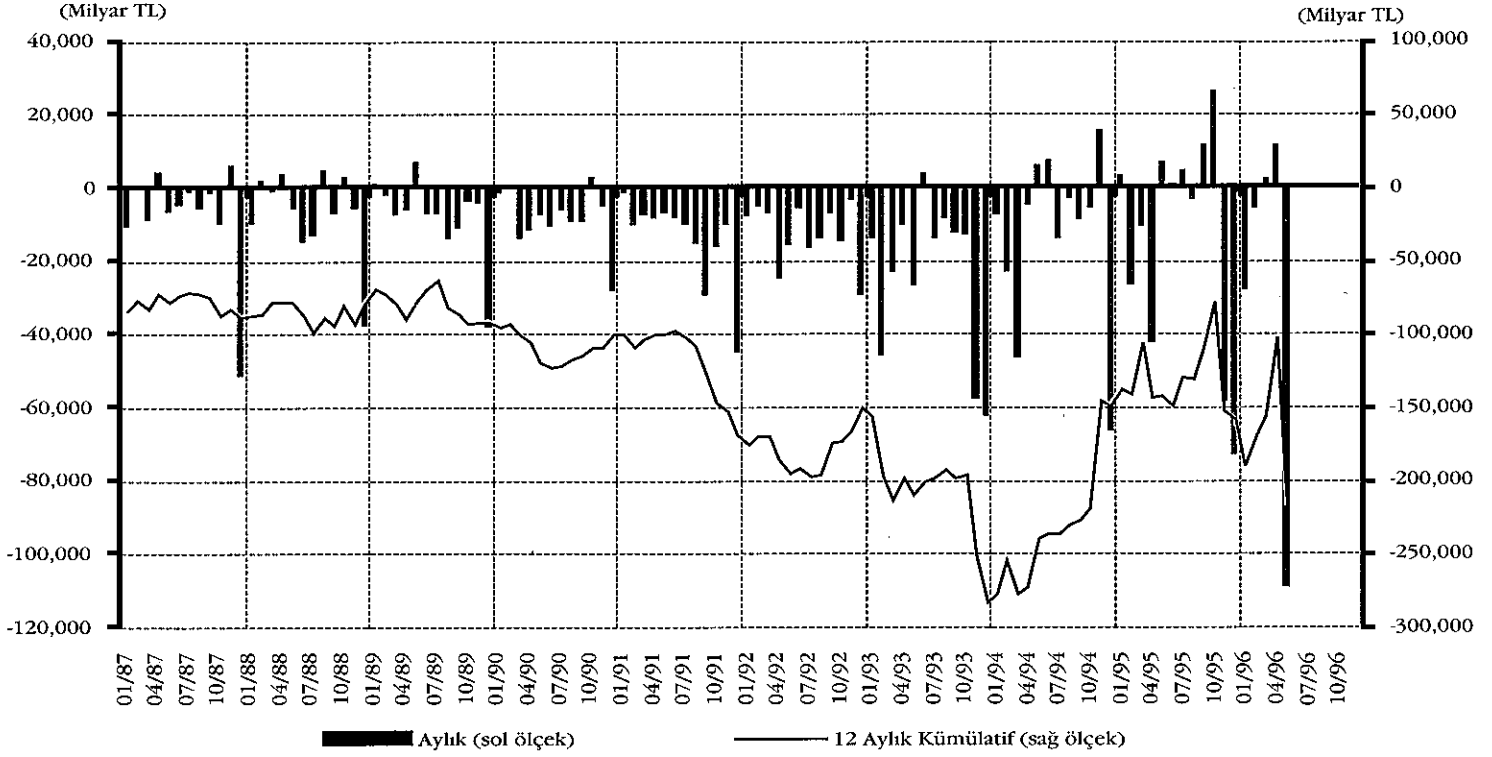
AÇIK PİYASA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR

GRAFİK 21



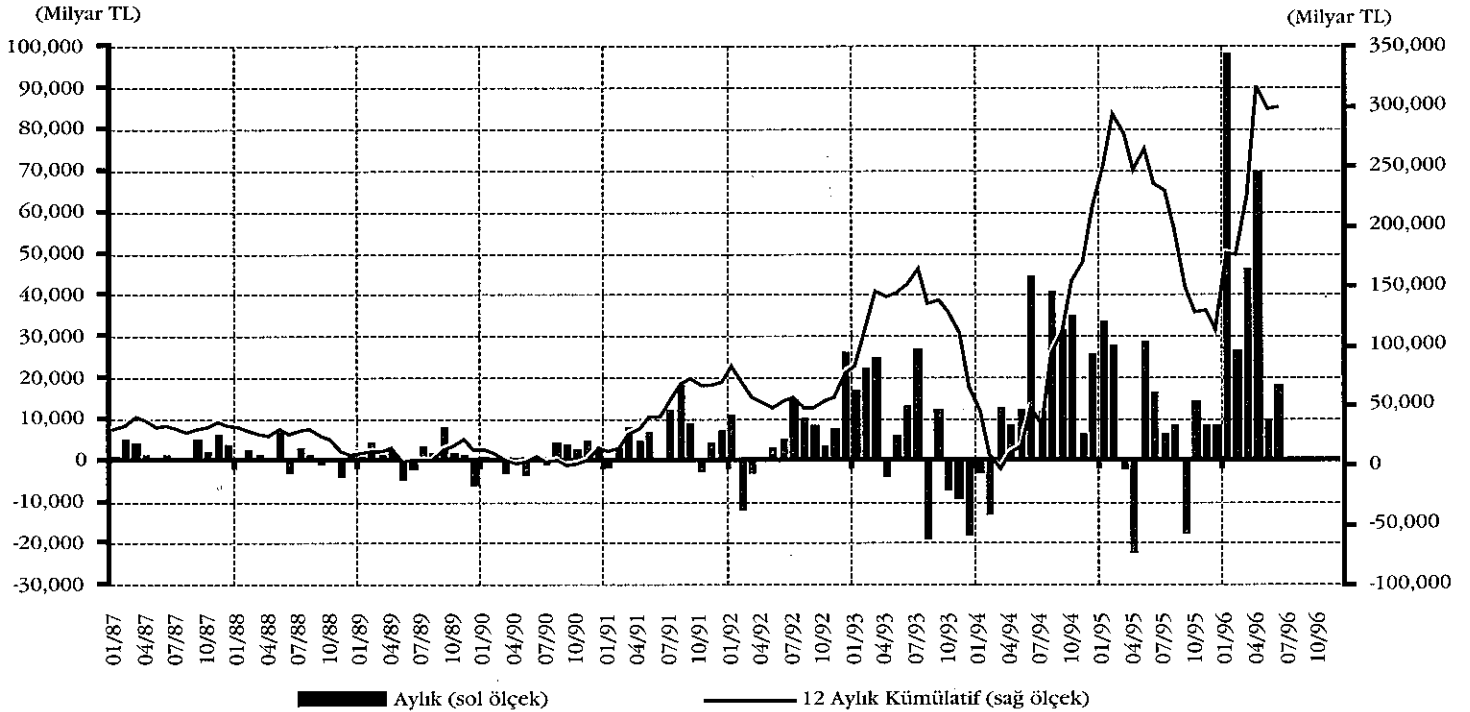
**AYLAR İTİBARIYLA KONSOLİDE BÜTÇE DENGESİ
(1994 fiyatlarıyla)**

GRAFİK 22



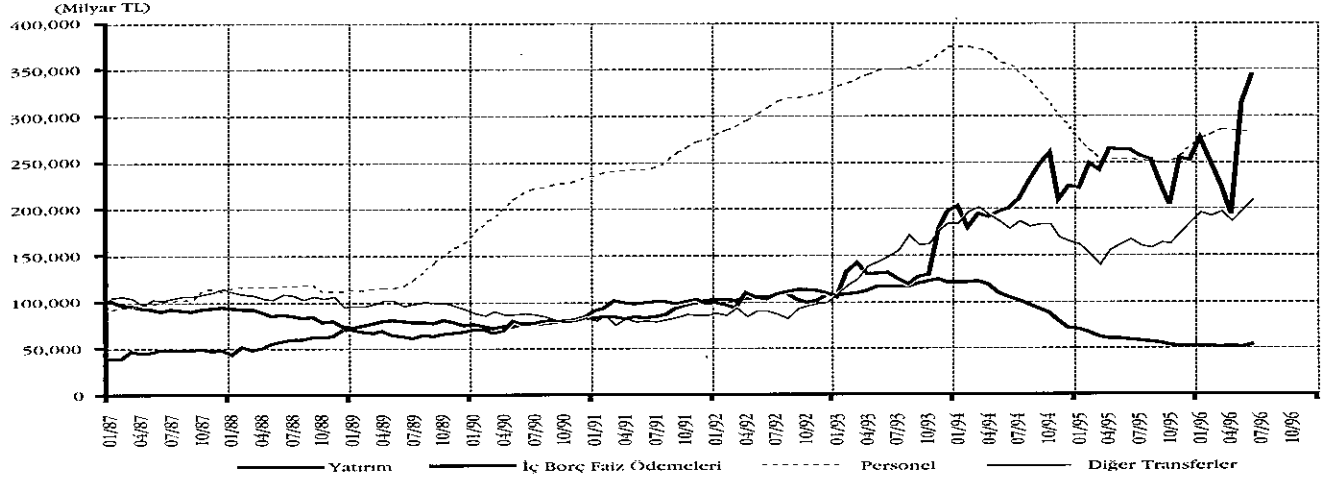
**AYLAR İTİBARIYLA HAZİNE BONOSU FİNANSMANI (NET)
(1994 fiyatlarıyla)**

GRAFİK 23



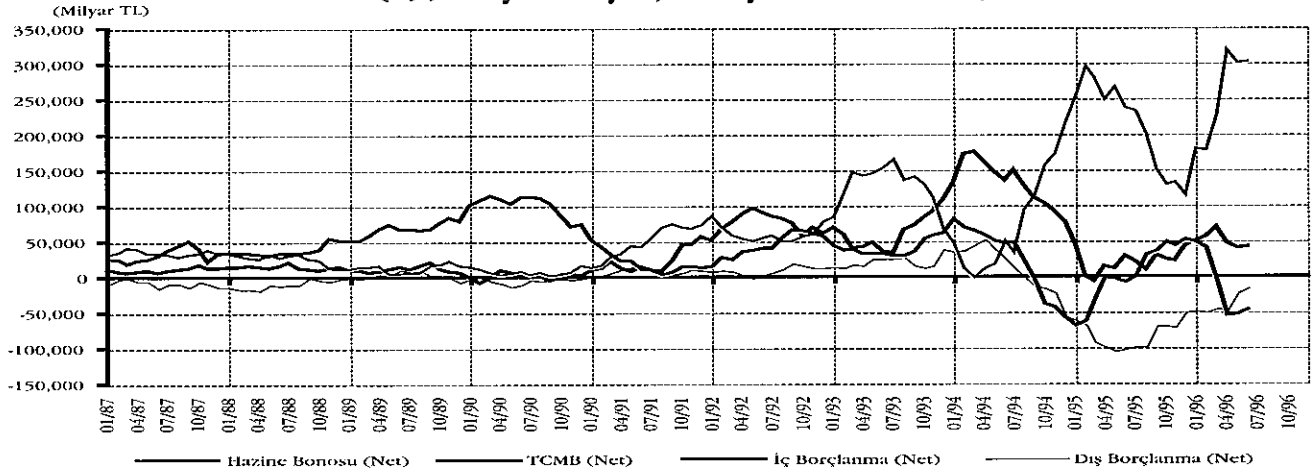
KONSOLİDE BÜTÇE HARCAMALARI (1994 fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 24



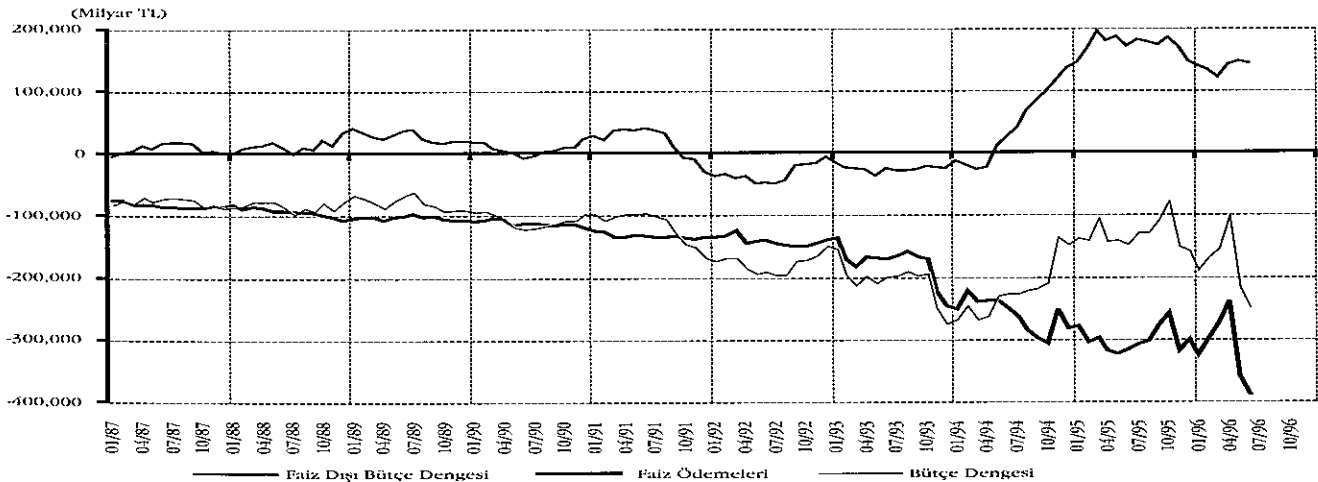
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞININ FİNANSMANI (1994 fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 25



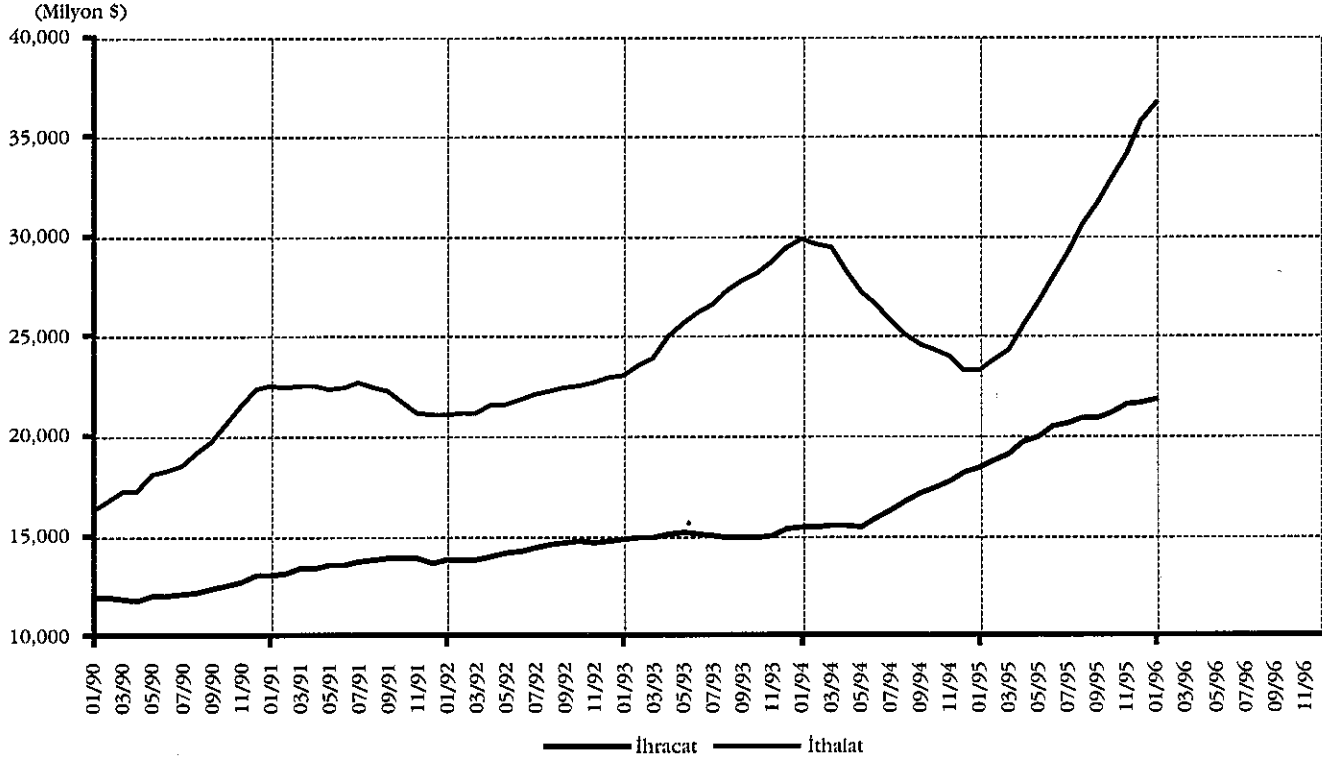
BÜTÇE AÇIĞINDAKİ GELİŞMELER (1994 fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 26



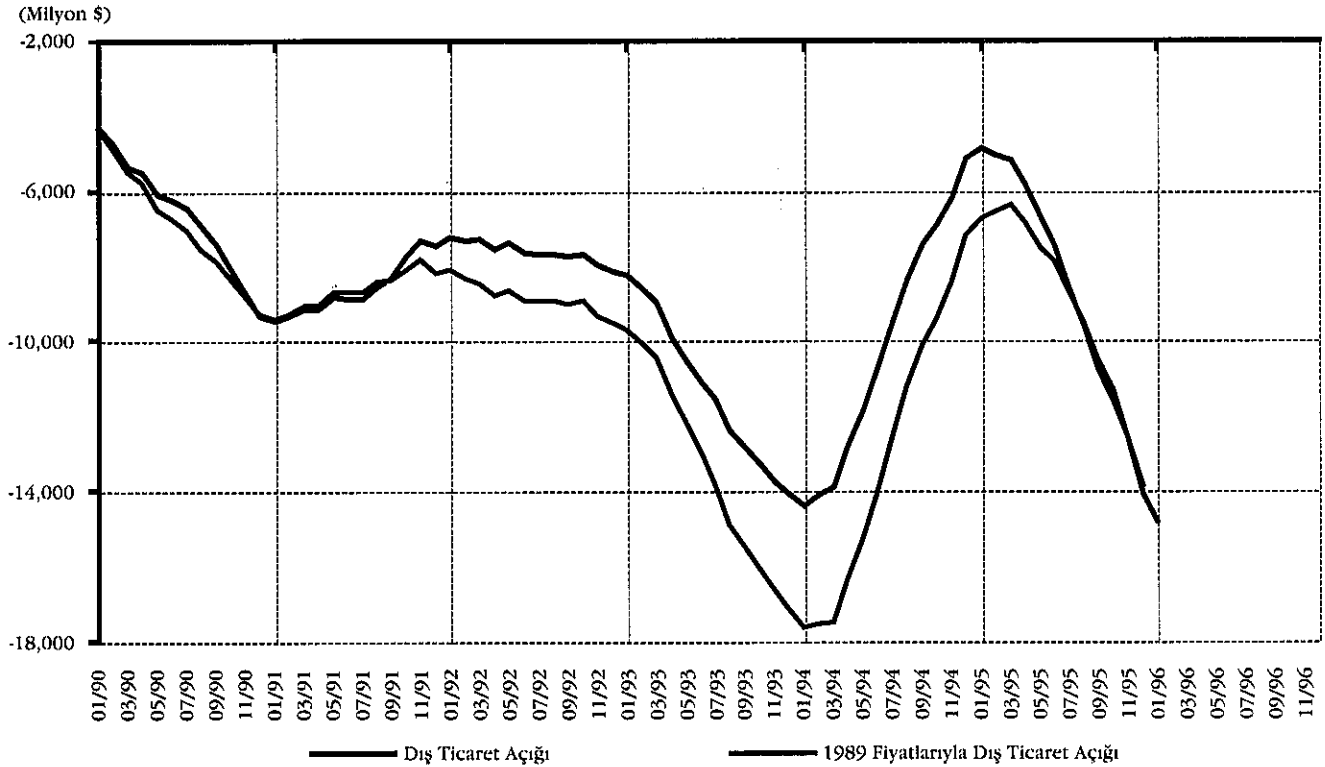
NOMİNAL İHRACAT VE İTHALAT (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 27



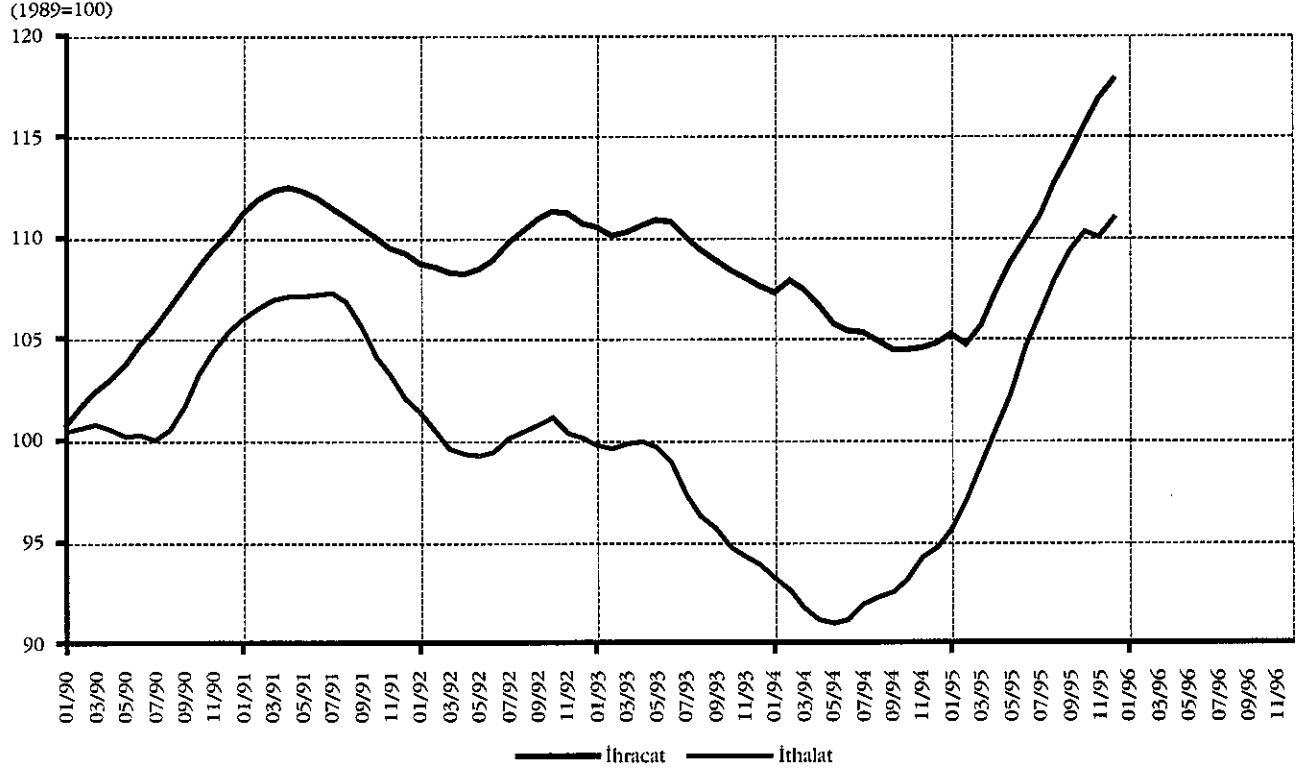
DIŞ TİCARET DENGESİ (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 28



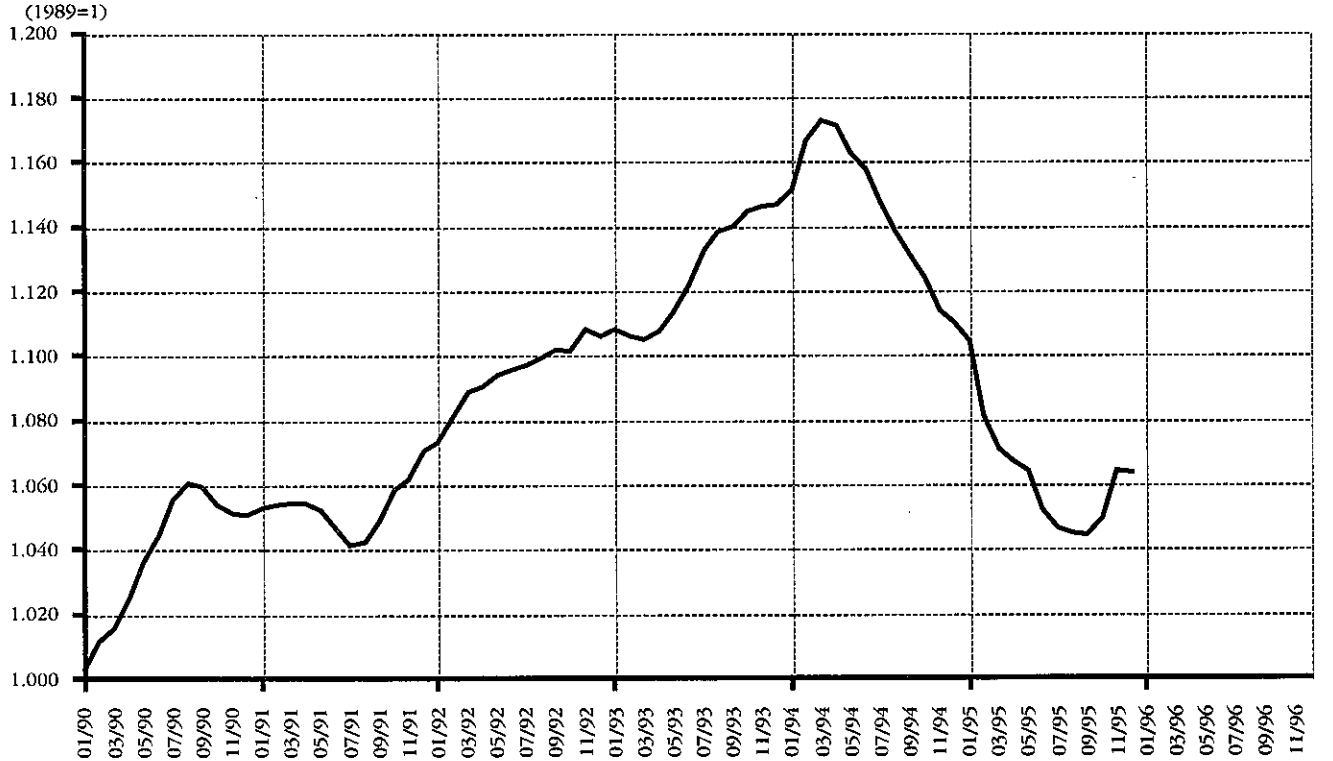
İHRACAT VE İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ
(12 Aylık Ortalama, \$ cinsinden)

GRAFİK 29



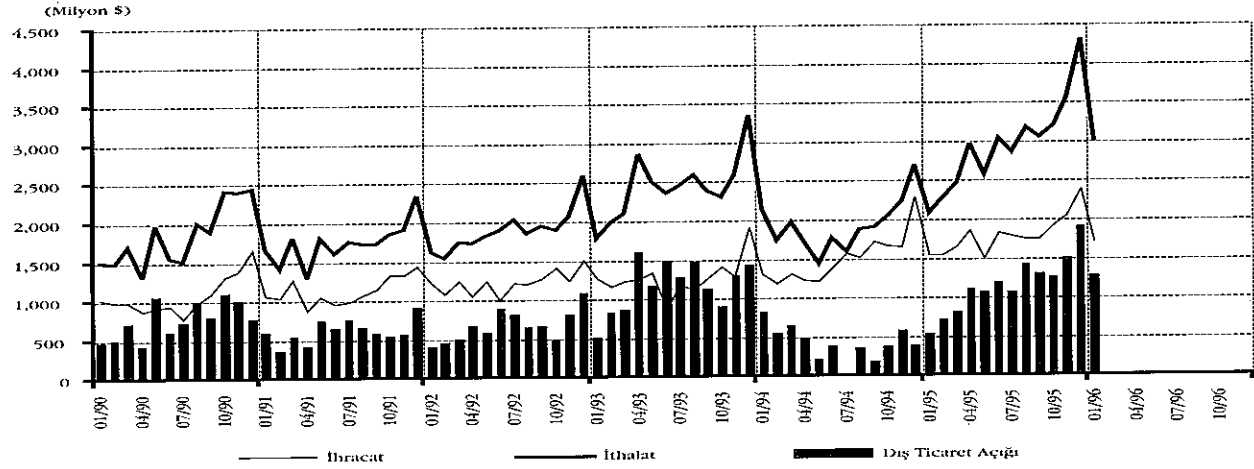
DIŞ TİCARET HADLERİ
(12 Aylık Ortalama, İhracat Fiyatları/İthalat Fiyatları, \$ cinsinden)

GRAFİK 30



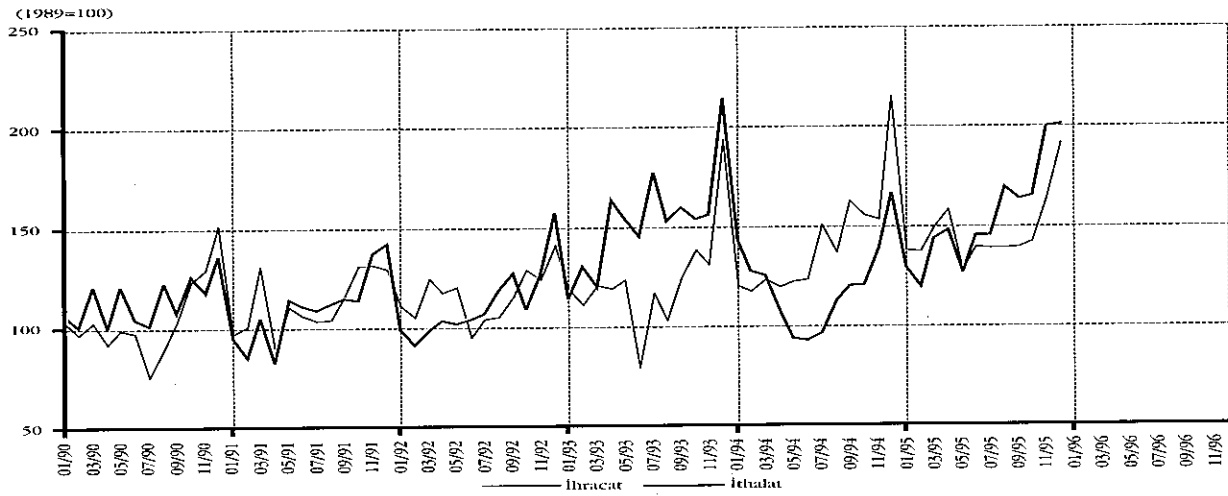
DIŞ TİCARET DEĞERLERİ

GRAFİK 31



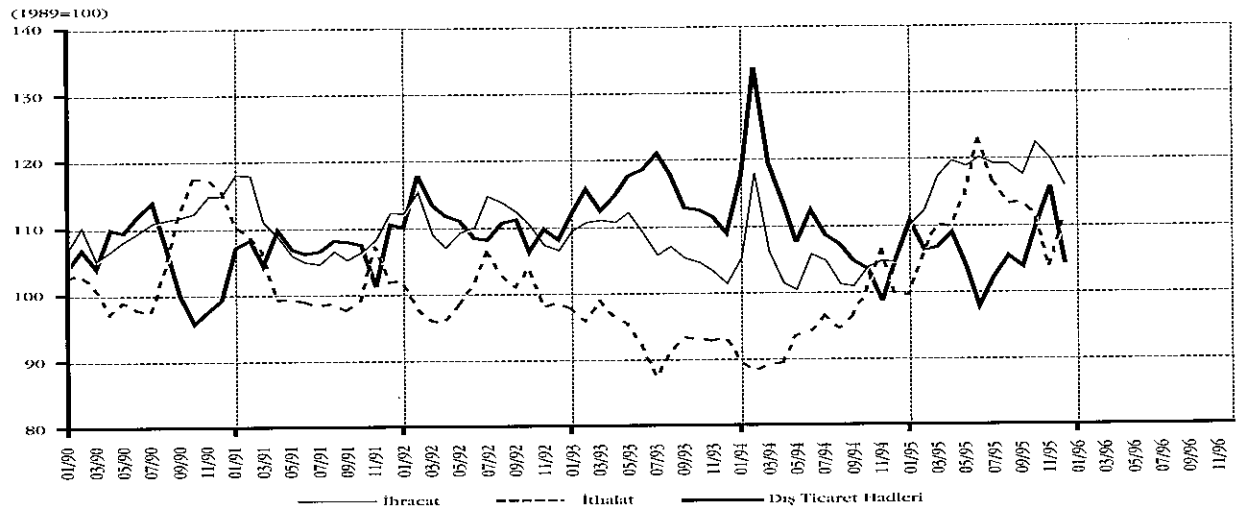
DIŞ TİCARET MİKTAR ENDEKSİLERİ

GRAFİK 32



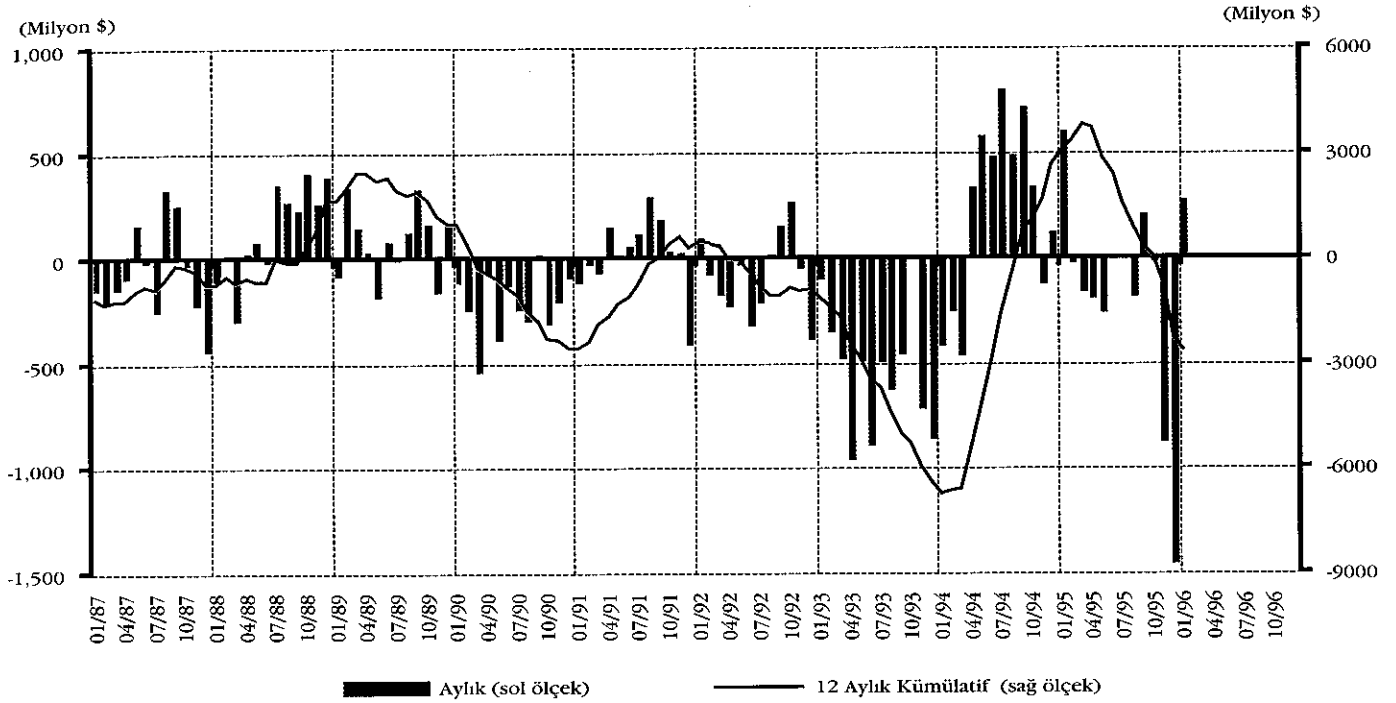
DIŞ TİCARET FİYAT ENDEKSİLERİ

GRAFİK 33



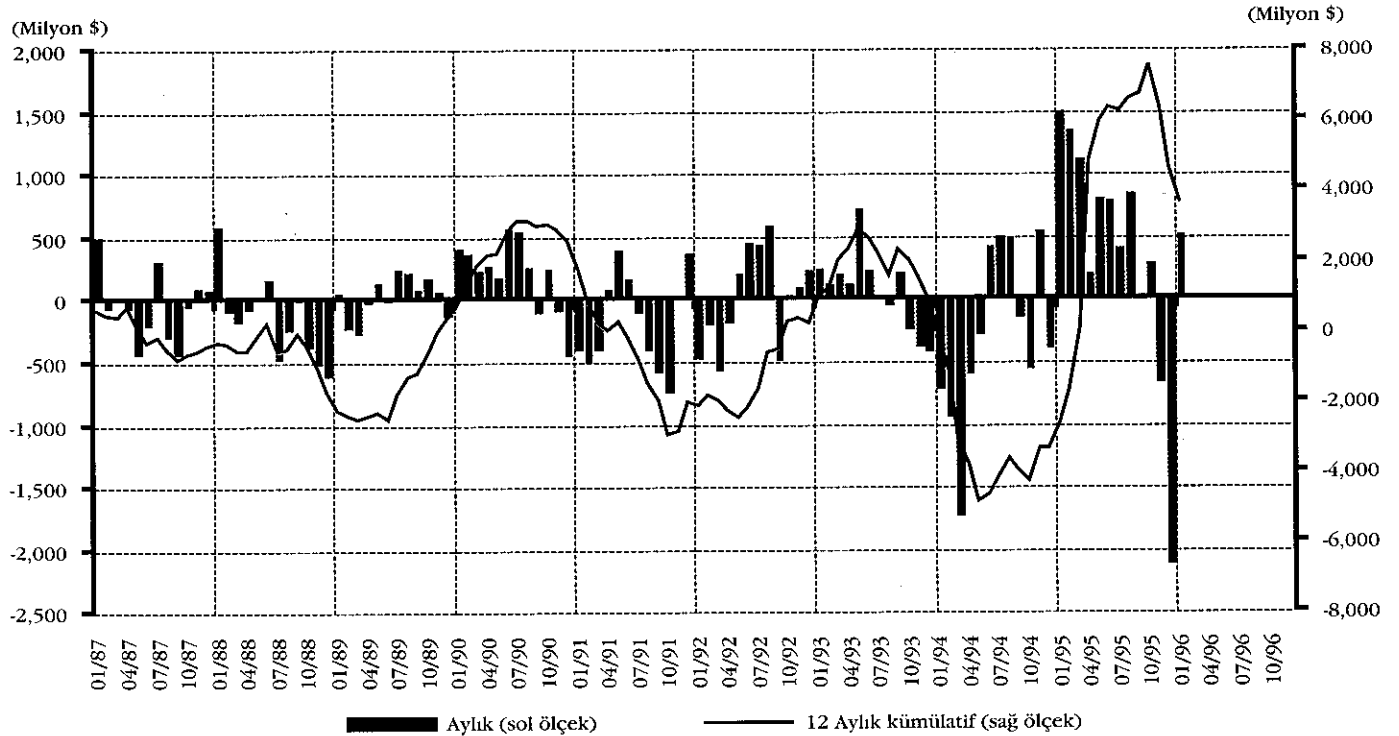
AYLAR İTİBARIYLA CARİ İŞLEMLER DENGESİ

GRAFİK 34



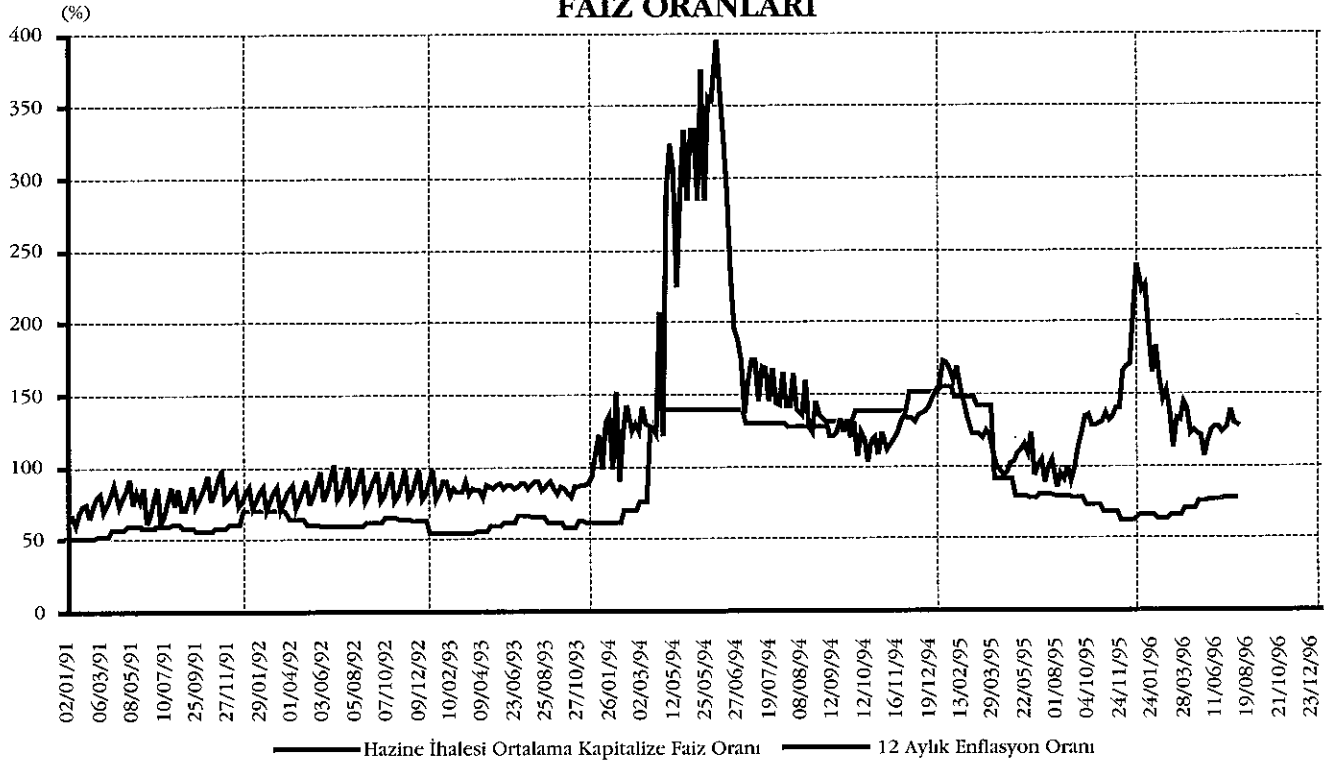
KISA VADELİ SERMAYE HAREKETLERİ VE NET HATA VE NOKSAN TOPLAMI

GRAFİK 35



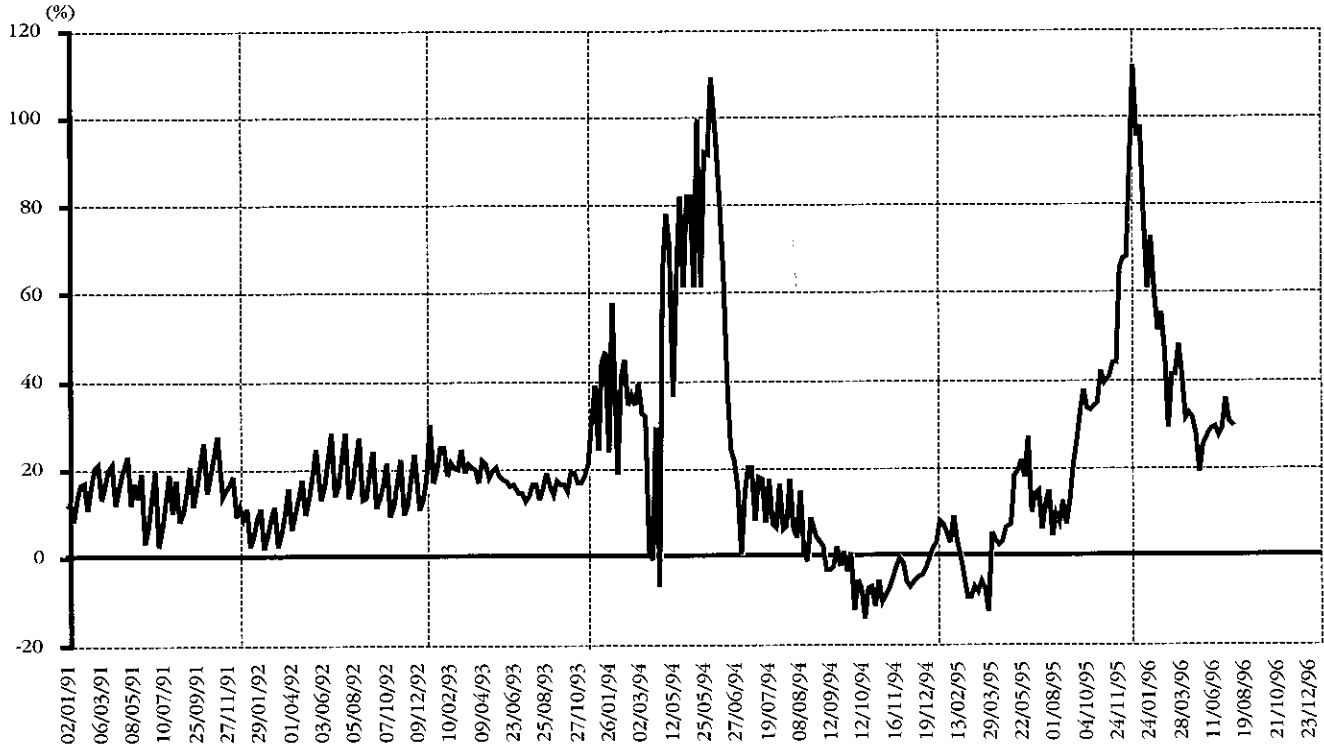
ENFLASYON VE YILLIK ORTALAMA NOMİNAL FAİZ ORANLARI

GRAFİK 36



REEL FAİZ ORANI (*)

GRAFİK 37

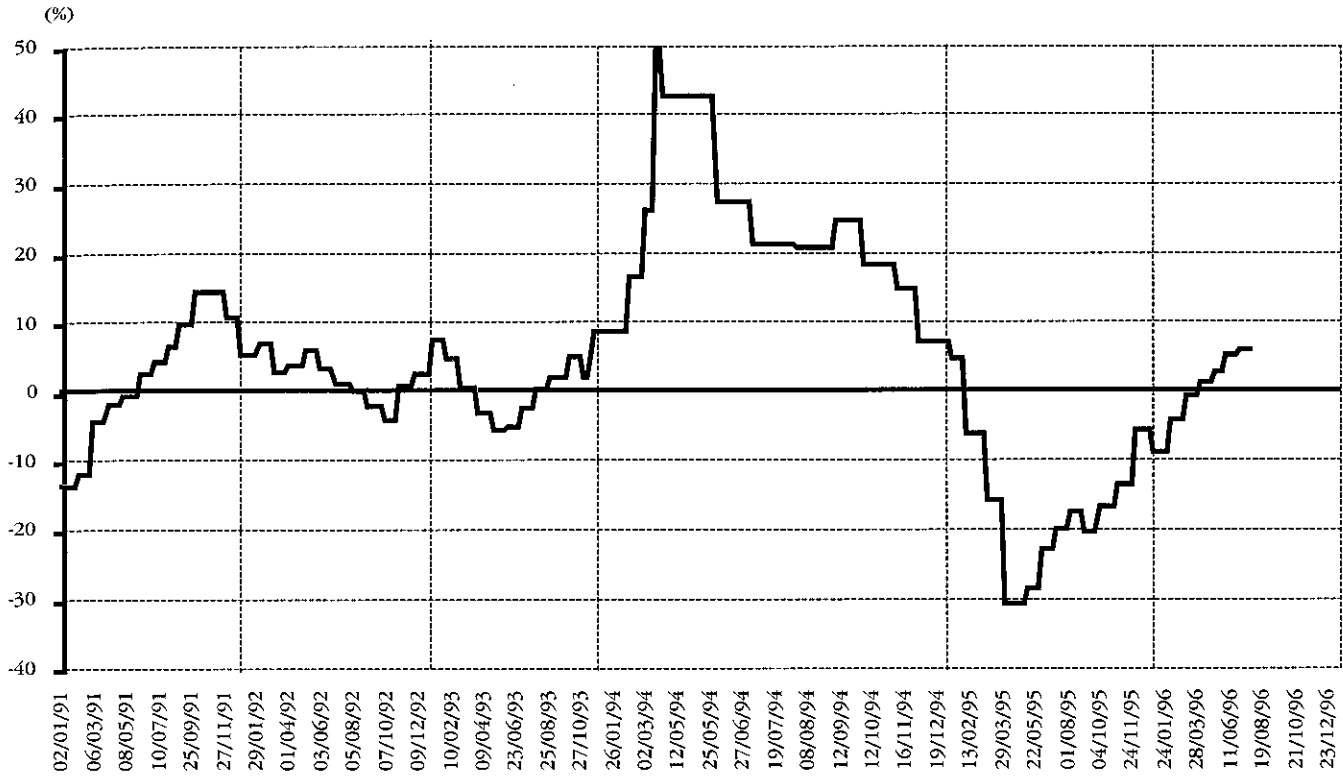


(*) Reel faiz oranı $\frac{(1+i)/(1+p)-1}{1} \times 100$ formülü ile hesaplanmıştır.

i: Hazine ihalesi ortalama kapitalize faiz oranı (tüm vadelerde), p: enflasyon oranı $\frac{(pt/p(t-12))-1}{1}$

ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI (*)

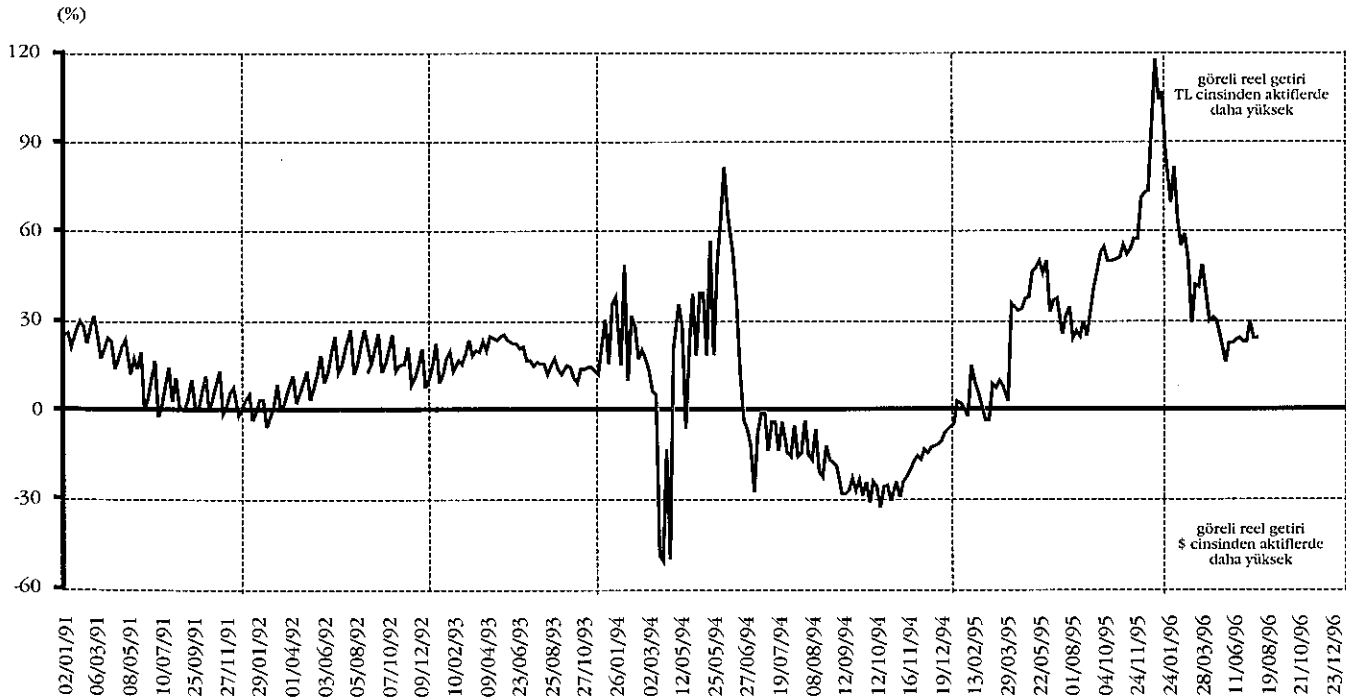
GRAFİK 38



(*) Reel getiri oranı (TL/\$) / TEFİ (1994=100) endeksinin yıllık yüzde artışı olarak alınmıştır.

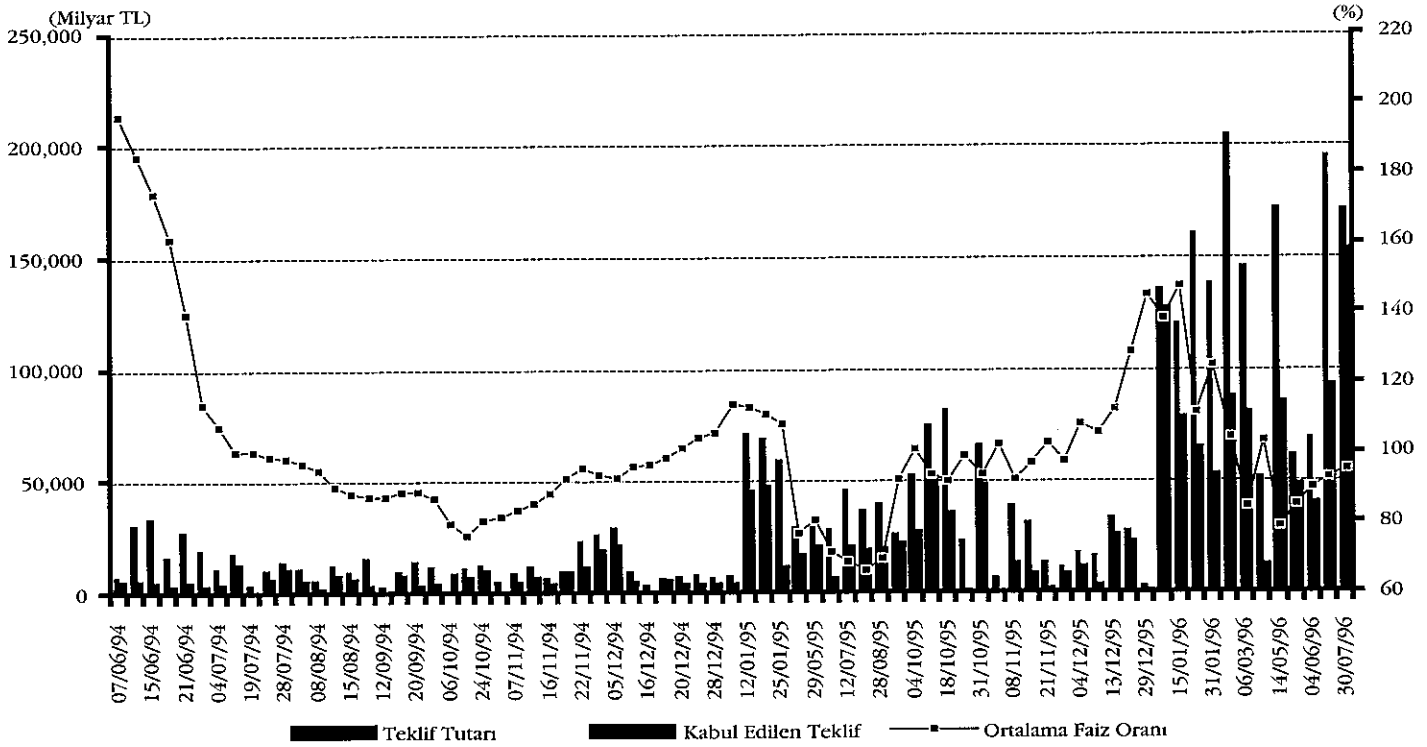
REEL FAİZ EKŞİ ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI

GRAFİK 39



3 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

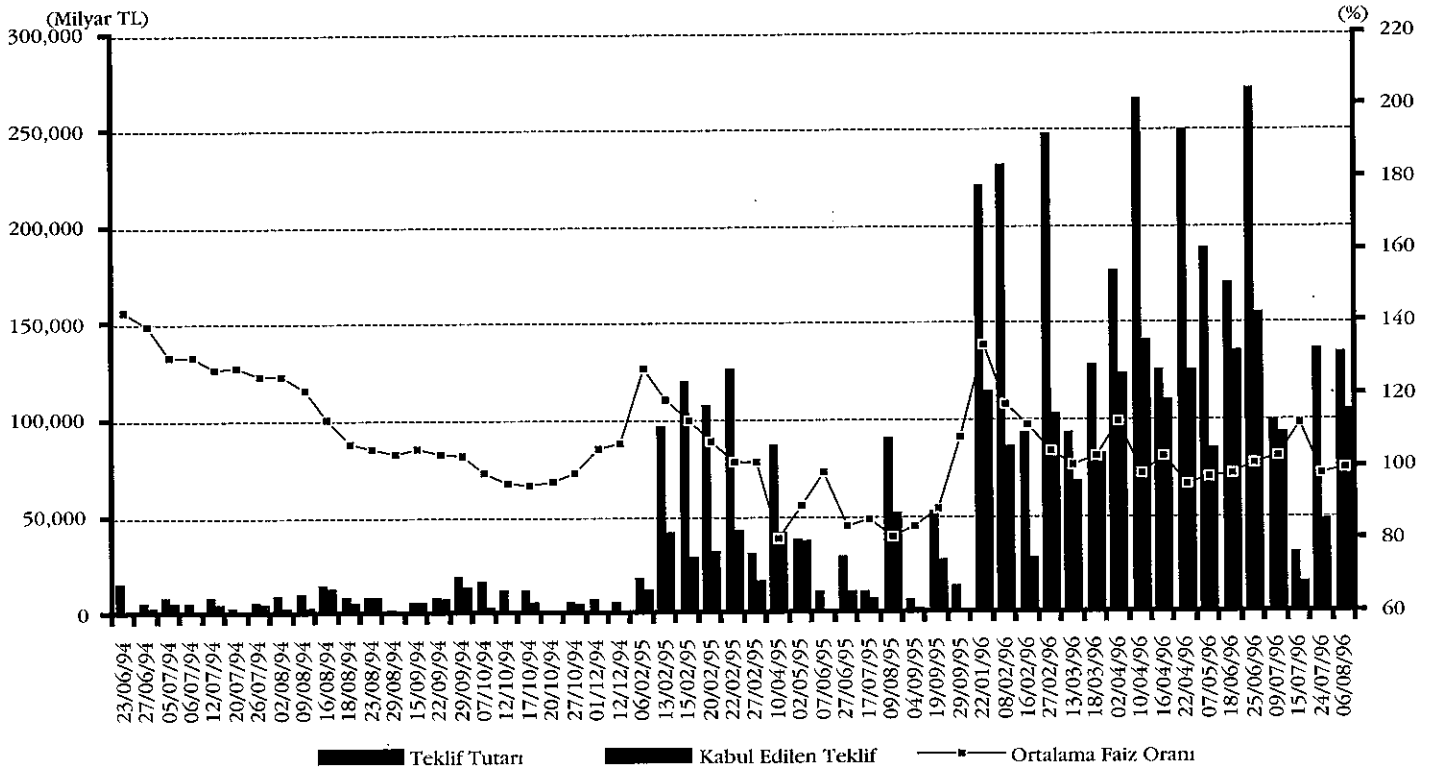
GRAFİK 40



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

6 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

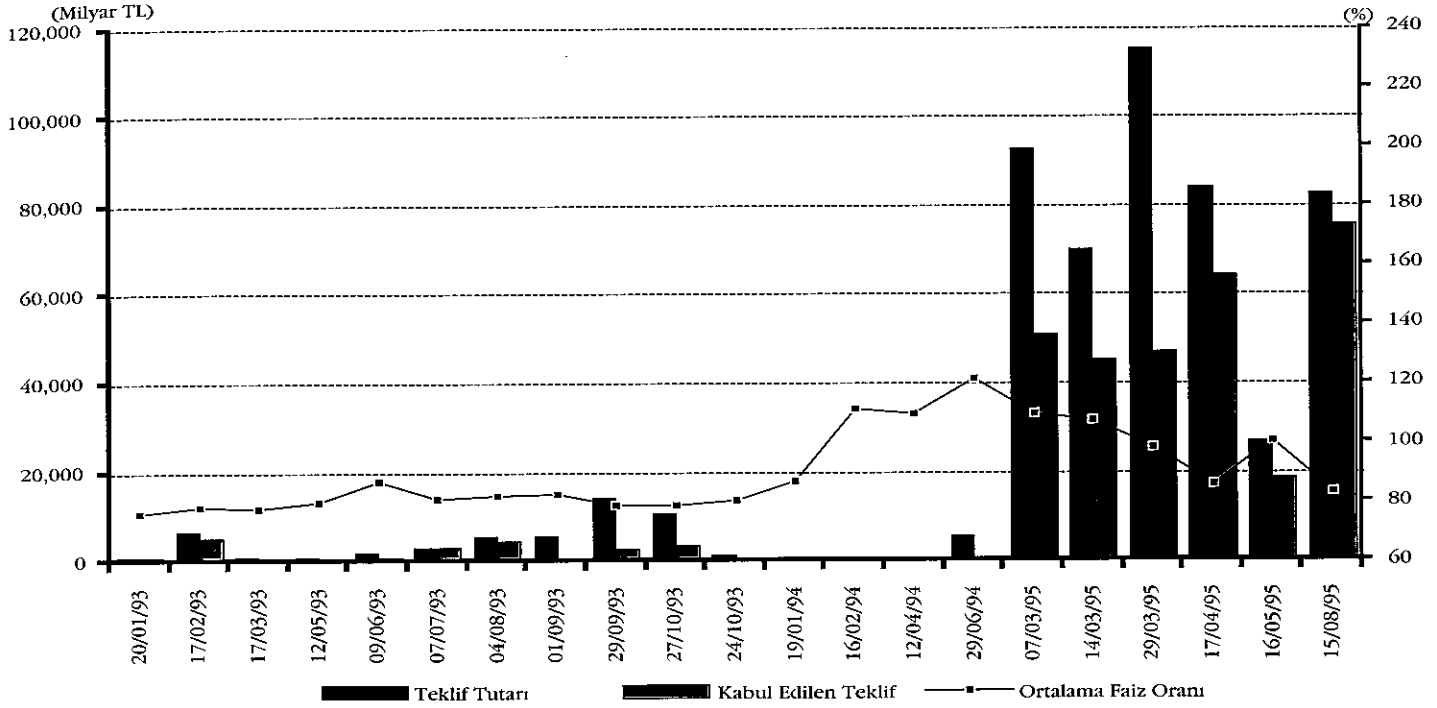
GRAFİK 41



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

9 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

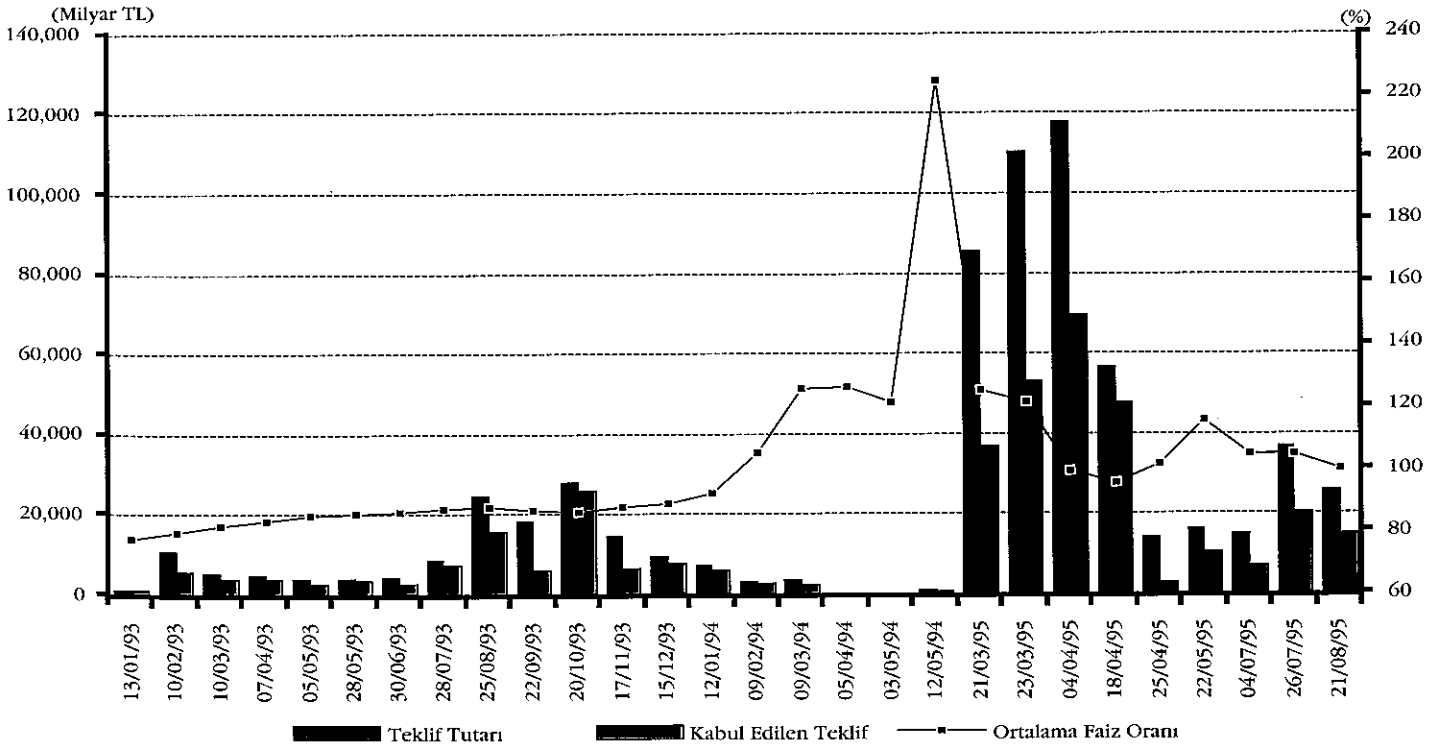
GRAFİK 42



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

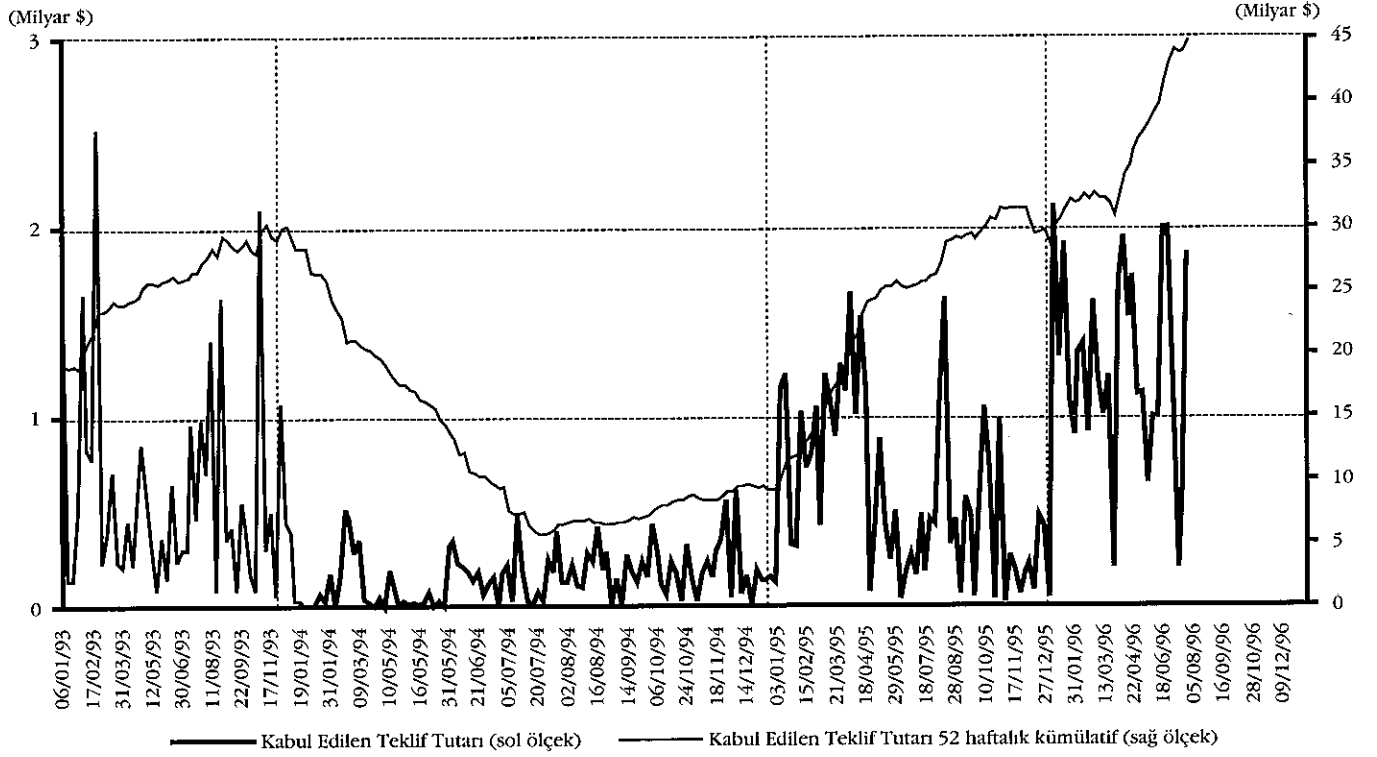
12 AYLIK HAZİNE İHALELERİ

GRAFİK 43



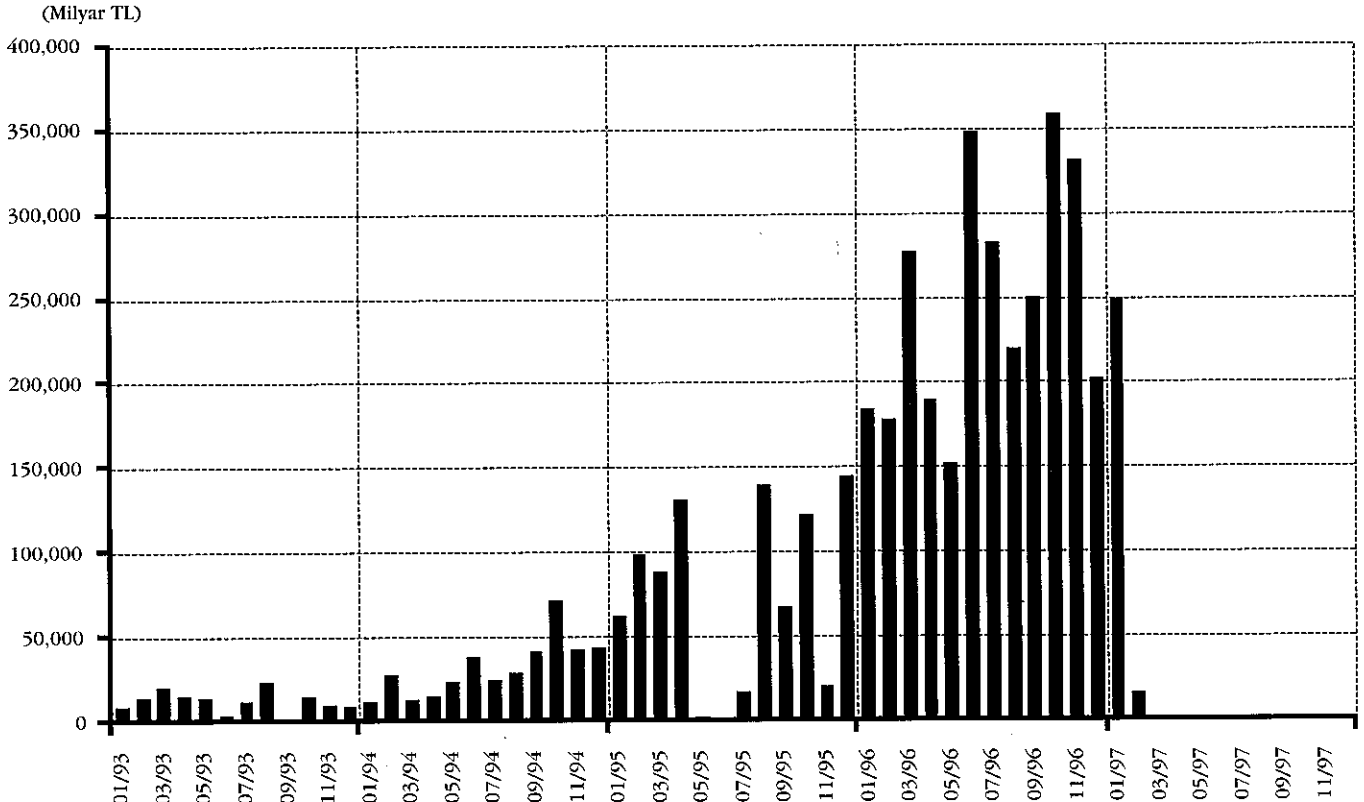
KABUL EDİLEN TEKLİF TUTARI

GRAFİK 44



HAZİNE BONOSU GERİ ÖDEMELERİ *

GRAFİK 45



EK 1

MAKROEKONOMİK SENARYO: GENİŞLEMECİ PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ ETKİSİ

Türkiye ekonomisi uzun bir süredir makroekonomik istikrarsızlıktan kurtulamamıştır. Son 7-8 yıllık dönemde çeşitli ekonomik önlemler uygulamaya konmuş; genellikle kısa vadede sıkıntıları aşmaya yönelik olan bu istikrar önlemleri siyasi nedenlerle kalıcı olamamış ve bir süre sonra yerini popülist politikalara bırakmıştır. Yapısal sorunların sürekli olarak ertelenmesi ve kalıcı çözümler üretilmemesi nedeniyle, kısa vadede darboğazlar aşılrsa da, istikrarsızlık bir dönem sonra daha da ağırlaşarak yeniden ortaya çıkmıştır.

1994 krizinin ardından alınan önlemler de kısa vadeli olmuş ve 1995 Aralık seçimleri öncesinde yeniden genişlemeci politikalara dönülmüştür. 1996 yılına sürekli büyüyen bütçe ve dış ticaret açıkları, yeniden yükselişe geçen enflasyon ve bir türlü istikrara kavuşamayan büyüme hızlarıyla girilmiştir.

Üç yıllık perspektif içinde gerçekleştirilebilir bir istikrarlı büyüme sürecinin ana hatlarını ortaya koymak üzere tasarlanan "1996-1998 Döneminde İstikrarlı Büyüme İçin Makroekonomik Senaryo" çalışması TÜSİAD Konjonktür'ün bir önceki sayısında yayınlanmıştı. Söz konusu çalışma 1996 yılı bütçe açığının 811 trilyon TL düzeyinde kalacağı ve bütçe açıklarının finansmanında kısa vadeli avans kullanımının azaltılacağı varsayımıyla hazırlanmıştı. Bu çalışmayla üç yıllık dönem sonunda % 6'lık uzun dönem büyüme hızına ulaşabilmek için bazı makroekonomik değişkenlerin alması gereken değerler hesaplanmıştı. Ancak, 1996 yılının ilk yarısında ekonomik gelişmelere yön verecek bazı önemli uygulamalar, 1996 yılına ilişkin senaryo varsayımlarının gerçekleşmeyeceğini göstermiştir.

Önceki yıllarda olduğu gibi bu yıl da sorunlara çözüm getirilemeyeceği ve yeni hükümetin genişlemeci politikalara devam edeceği ortaya çıkmıştır.

Büyüme hızı, yılın ilk iki çeyreğinde sırasıyla yüzde 12.2 ve 8.6 gibi yüksek düzeylerde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, ihracatta hedeflenen artışların sağlanamaması, sözkonusu yüksek büyüme oranlarının kaynağının iç talep genişlemesi olduğuna işaret etmektedir. Eylül ayı başına kadar, iç talepteki canlılığı azaltacak herhangi bir politika uygulanmadığı gibi, önümüzdeki kısa dönemde de kısıtlayıcı bir politika uygulanması beklenmemektedir. Dolayısıyla, kısa vadede yüksek büyüme hızlarının devam etmemesi için bir neden görülmektedir.

Bu tahminlerden yola çıkılarak, bir önceki senaryoda incelenen makroekonomik değişkenlerin 1996 yılı sonuna kadar nasıl bir seyir izleyeceğini görmek amacıyla yeni bir senaryo çalışması yapılmıştır.

Üç bloktan oluşan kısıtlanmış bir Bayesçi Vektör Otoregresyon modeli bu varsayım ışığında çalıştırılmış ve çıkan sonuçlar Tablo A.1.1'de özetlenmiştir.

Bu çalışma sonucunda, 1996 yılında, yaklaşık yüzde 8 oranında GSMH artışı, yüzde 81 oranında yıllık ortalama enflasyon, yüzde 100 civarında yıl sonu enflasyonu, 23 milyar dolar düzeyinde ihracat, 41.9 milyar dolar düzeyinde ithalat ve 18.9 milyar dolar tutarında bir dış ticaret açığı ortaya çıkmaktadır.

Bu sonuçlar bir önceki senaryonun sonuçlarından önemli ölçüde farklıdır. Konsolide bütçe açığının önceki senaryoya oranla % 65 artması ve finansmanında Merkez Bankası kaynaklarının daha yoğun olarak kullanılması enflasyon oranının yükselmesine neden olmaktadır. Bir önceki çalışmada % 75.1 olan ortalama yıllık enflasyon rakamı % 80.5'e yükselmektedir. Parasal genişlemenin ikinci yarıyıldan hızlanması enflasyon oranının da hızlanarak yıl sonunda % 100'e ulaşmasına yol açmaktadır. Genişlemeci politikalarla birlikte bir önceki sayıda % 3.3 olan büyüme hızı da % 8'e yükselmekte, ithalat artışı hızlanırken, ihracat hızı düşmekte ve dış ticaret açığı büyümektedir. (*)

(*) Bu rapor baskıya girdikten sonra GSMH'nın yılın ilk çeyreğine ilişkin rakamları revize edilmiş, ikinci çeyreğin rakamları da yayınlanmıştır. Raporun baskıya girmesinden sonra yayınlanan bu veriler zaman kısıtı nedeniyle raporun sadece bu bölümünde dikkate alınabilmektedir.

**TABLO A1.1 1996 YILININ İKİNCİ YARISINDA BÜYÜME HIZININ YÜKSEK DEĞERLERDE SEYREDECEĞİ
VARSAYIMIYLA HAZIRLANAN SENARYO**

Düzey	94-1	94-2	94-3	94-4	95-1	95-2	95-3	95-4	96-1	96-2	96-3*	96-4*
GSMH (1987 fiyatlarıyla)	19,017	19,982	29,960	22,773	18,967	22,490	33,162	24,531	21,281	24,424	35,566	25,865
REZERV PARA (Milyar TL)	309,575	418,651	533,707	545,822	614,285	797,754	935,180	999,731	1,108,395	1,365,309	1,628,433	1,826,121
KON. B. GELİRLERİ (Milyar TL)	111,525	173,198	216,935	251,782	255,767	327,153	369,629	451,522	422,647	651,275	761,073	988,156
KON. B. GİDERLERİ (Milyar TL)	162,798	163,118	243,865	329,594	309,707	386,265	342,224	682,451	496,866	1,052,497	1,059,771	1,596,633
İTHALAT (Milyar USD)	5,713	4,715	5,393	6,785	6,623	8,422	9,330	10,812	9,553	9,987	10,876	11,483
İHRACAT (Milyar USD)	3,914	3,894	4,889	5,693	4,821	5,306	5,373	6,474	5,298	5,121	5,604	6,957
ORTALAMA REEL KUR (TEFE/USD)	0.363	0.304	0.334	0.356	0.386	0.419	0.421	0.405	0.405	0.408	0.405	0.399
ORTALAMA REEL FAİZ (3ayl. H.B./TEFE)	4.3	-13.8	13.6	2.2	1.5	5.3	11.3	13.2	5.6	3.1	9.8	4.0
ORTALAMA TEFE (1994=100)	64.3	99.0	107.8	129.0	158.4	179.4	191.8	214.5	260.4	310.8	348.7	423.4

Yıllık yüzde artış (bir önceki yılın aynı dönemine göre)

GSMH	4.1	-9.7	-8.7	-6.9	-0.3	12.6	10.7	7.7	12.2	8.6	7.2	5.4
REZERV PARA	47.8	77.4	99.6	85.9	98.4	90.6	75.2	83.2	80.4	71.1	74.1	82.7
KON. B. GELİRLERİ	85.6	10.2	40.1	98.2	29.3	88.9	70.4	79.3	65.2	99.1	105.9	118.9
KON. B. GİDERLERİ	77.3	70.1	128.8	69.0	90.2	136.8	40.3	107.1	60.4	172.5	209.7	129.9
İTHALAT	-3.7	-39.5	-32.2	-16.1	15.9	78.6	73.0	59.4	44.2	18.6	16.6	6.2
İHRACAT	5.1	9.5	34.5	21.2	23.2	36.3	9.9	13.7	9.9	-3.5	4.3	7.5
REEL KUR	-14.2	-28.2	-18.1	-11.6	6.5	37.9	25.8	13.8	4.9	-2.8	-3.7	-1.3
TEFE	67.8	133.9	128.3	141.3	146.6	81.2	78.0	66.3	64.4	73.3	81.8	97.4

Yıllık yüzde artış (yıllık ortalamalara göre)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996*
GSMH	1.5	1.6	9.4	0.3	6.4	8.1	-6.1	8.1	8.0
REZERV PARA	61.0	74.8	47.9	46.0	62.5	72.9	79.6	85.1	77.1
KON. B. GELİRLERİ	68.4	78.4	80.7	74.8	81.1	100.5	109.4	86.4	101.2
KON. B. GİDERLERİ	64.4	81.2	75.4	92.0	70.4	119.3	83.8	91.3	142.9
İTHALAT	1.1	16.7	41.1	-7.0	9.9	29.0	-24.1	55.7	19.1
İHRACAT	15.6	-1.2	10.6	4.9	9.0	4.8	17.8	19.5	4.6
REEL KUR	3.4	8.8	24.0	-1.9	-2.1	-0.7	-18.1	20.2	-0.8
TEFE	70.4	64.0	52.3	55.3	62.1	58.4	120.7	86.0	80.5

* Tabmini

EK 2

YAPISAL BÜTÇE VE
DEVRESEL ETKİ

Yapısal bütçe dengesi kamu açığının büyüklüğünü ve maliye politikalarının iç talep üzerindeki etkisini daha iyi değerlendirebilmek için kullanılan bir yöntemdir. Amacı bütçe açığını ekonomik aktivitedeki dalgalanmalardan bağımsız ölçmek olan bu yöntemde gerçekleşen bütçe gelirleri ve harcamaları yapısal ve devresel olarak ayrıştırılır.¹

Gerçekleşen bütçe açığı ekonomik faaliyetteki devresel dalgalanmaların etkisini içerir. Yapısal bütçe dengesi, üretim düzeyinin potansiyel üretim düzeyine yakın olduğu, bir başka deyişle devresel dalgalanma göstermediği durumda bütçe gelirlerinin ve harcamalarının olması gerektiği düzeye işaret eder. Devresel etki ise gerçekleşen ve yapısal bütçe açıkları arasındaki farka eşittir ve kısa vadede, maliye politikasının “standart” bir bütçe açığına kıyasla genişletici ya da daraltıcı olduğunun işareti olarak yorumlanabilir.

Gerçekleşen bütçe açığının yapısal bütçe açığından fazla (az) olması, yani devresel etkinin pozitif (negatif) olması, genişletici (daraltıcı) bir bütçe politikasına işaret eder. Benzer biçimde devresel etkinin yıllık değişiminin pozitif (negatif) olması genişletici (daraltıcı) devresel uyarı anlamına gelir.

Bu çalışma kapsamında, 1975-1996 dönemi için gerçekleşen bütçe açığı yapısal denge ve devresel etki olarak ayrıştırılmaya çalışılmıştır. Yapılan hesaplamalar 1989-1996 döneminde devresel etkinin sürekli pozitif olduğunu göstermektedir. Bir başka deyişle, söz konusu dönemde gerçekleşen bütçe açığı sürekli olarak yapısal bütçe açığının üzerindedir. Bütçe açığı oranındaki yükselme, uygulanan iç borçlanma politikasının yol açtığı yüksek faiz ödemelerinin baskısı altında konsolide bütçe harcamalarının GSMH içindeki payı yükselirken gelirlerin payında paralel bir artış olmamasından kaynaklanmıştır. 1994 krizinin ardından bütçe açığının GSMH'ya oranında önemli bir gerileme görülmekle birlikte, devresel etkinin 1994 ve 1995 yıllarında da pozitif olması, faiz ödemelerinin baskısı ve gelir artırıcı önlemlerin yeterli olmaması nedeniyle bütçe açığının gerekli ölçüde kısılamadığını göstermektedir.

Devresel etkideki yıllık değişimleri gösteren devresel uyarı kendi kendini düzelterken bir niteliktedir. Uygulanan maliye politikasının genişlemeci yönde büyük

¹ Bu çalışmada benimsenen yönteme göre, gerçekleşen bütçe dengesi yapısal denge ve devresel etki olarak ikiye ayrılır. Buna göre, yapısal denge rakamı, yapısal harcamalar ve yapısal gelirler farkına eşittir. Söz konusu yıl için yapısal bütçe harcamaları, baz yılı harcama GSMH oranının o yılın potansiyel GSMH rakamı, yapısal bütçe gelirleri ise baz yılındaki gelir GSMH oranının o yılın gerçekleşen GSMH rakamı ile çarpılmasıyla bulunur. Devresel etki ise gerçekleşen bütçe dengesinin yapısal dengeden çıkartılmasıyla hesaplanır. Bu çalışmada baz yılı olarak 1989 alınmıştır. Potansiyel üretim düzeyi ise 1975-95 dönemindeki reel üretim düzeyinden elde edilen üstsel büyüme hızı kullanılarak hesaplanmıştır. Devresel etki rakamları hesaplama yönteminin içerdiği varsayımlardan dolayı, mutlak büyüklükler olarak değil, yön ve şiddet göstergeleri olarak yorumlanmalıdır.

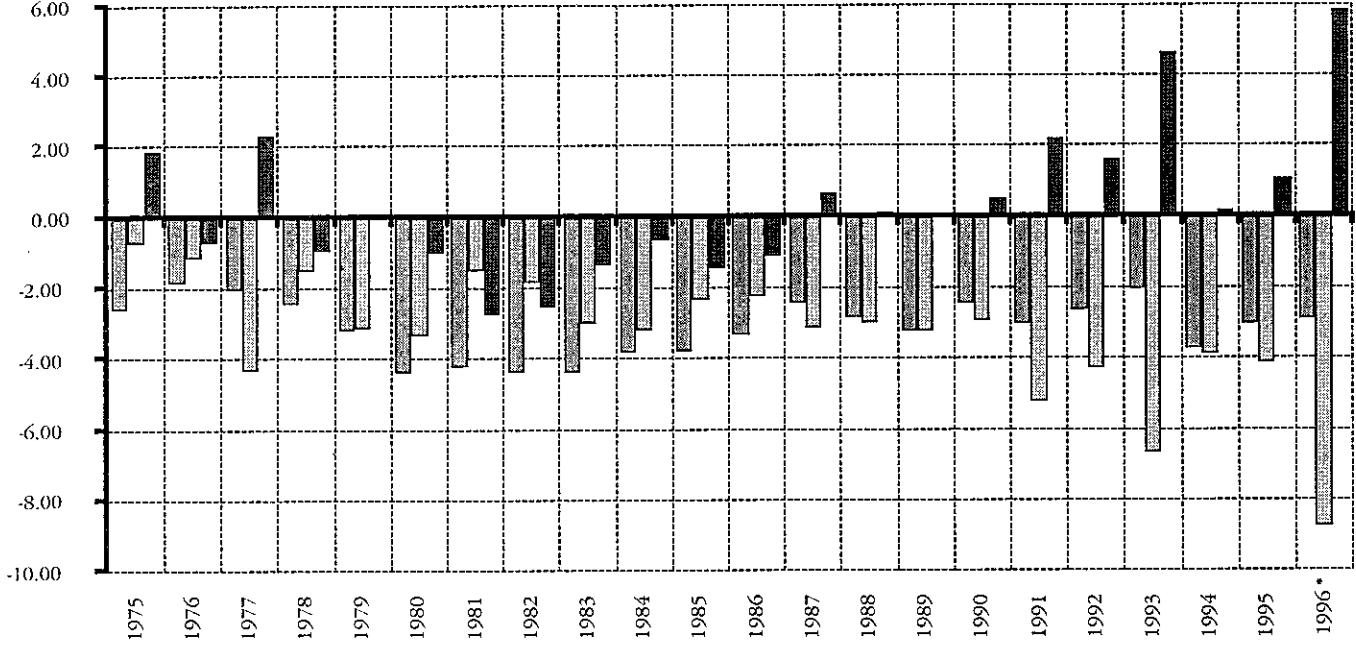
değişiklik gösterdiği yılların ardından bütçede kapsamlı bir ayarlama yapmak gerekirken, yani devresel uyarı negatife dönmekte, buna bağlı olarak da ciddi bir durgunluk ya da ekonomik kriz yaşanmaktadır. Ayrıca, zaman içinde genişletici devresel uyarıcıya tepki olarak ortaya çıkan daraltıcı devresel uyarı şiddetinin arttığı da göze çarpmaktadır. İncelenen dönemde yalnız iki yılda, 1977 ve 1993 yıllarında devresel uyarı yüzde3'ün üzerine çıkmıştır. 1977 yılındaki yüzde3'lük genişletici devresel uyarı 1978 yılında yüzde 3.3'lük daraltıcı devresel uyarıya yol açmıştır. 1993 yılındaki yüzde 3'lük genişletici etki ise 1994 yılında yüzde 4.5'lik daraltıcı etkiye neden olmuştur. 1996 yılında ise, reel büyümenin yüzde 5.2 ve deflatör artışının yüzde 85, bütçe açığının da öngörüldüğü gibi 1.3 katrilyona yaklaşması durumunda bütçe açığı yüzde 8.7 ile yeni bir rekor kırarken devresel uyarı da yüzde 4.8'e yükselecektir. Bir başka deyişle, bütçe politikaları 1996 yılında, son 20 yıl içinde görülmeyen bir genişletici etkiye yol açacaktır. 1996 yılındaki bu genişlemeci etki, 1997 yılında yine büyük çapta bir daraltıcı etkiye yol açacaktır. Öyle ki, bütçede 1994 yılında gidilen kesintinin ve gelir artırma önlemlerinin daha da ağırlaştırılarak uygulanması gerekecektir.

Uygulanan maliye politikalarının kısa dönemde toplam talep üzerindeki etkilerini belirlemek için kullanılan bu yöntemin de işaret ettiği gibi toplumsal refahı artırmak amacıyla konsolide bütçe harcamalarının artması, gerekli gelir artışıyla desteklenmediği sürece bütçe açığında büyük sıçramalara yol açmakta, ancak genişlemeci politikaları birkaç dönem üstüste sürdürmek mümkün olmamaktadır. Aşırı genişlemeci politikalar yerlerini bir yıl sonra çok ciddi bir kemer sıkma politikasına bırakmaktadır. Bir an önce harcama kısıcı ve gelir artırıcı önlemlerin devreye sokulmaması durumunda 1996 yılında ortaya çıkacak genişlemeci etki, 1997 yılında ciddi bir faturanın ödenmesine neden olacaktır.

KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞI YAPISAL DENGİ-GERÇEKLEŞME=DEVRESEL ETKİ

GRAFİK A2.1

(GSMH içinde % pay)



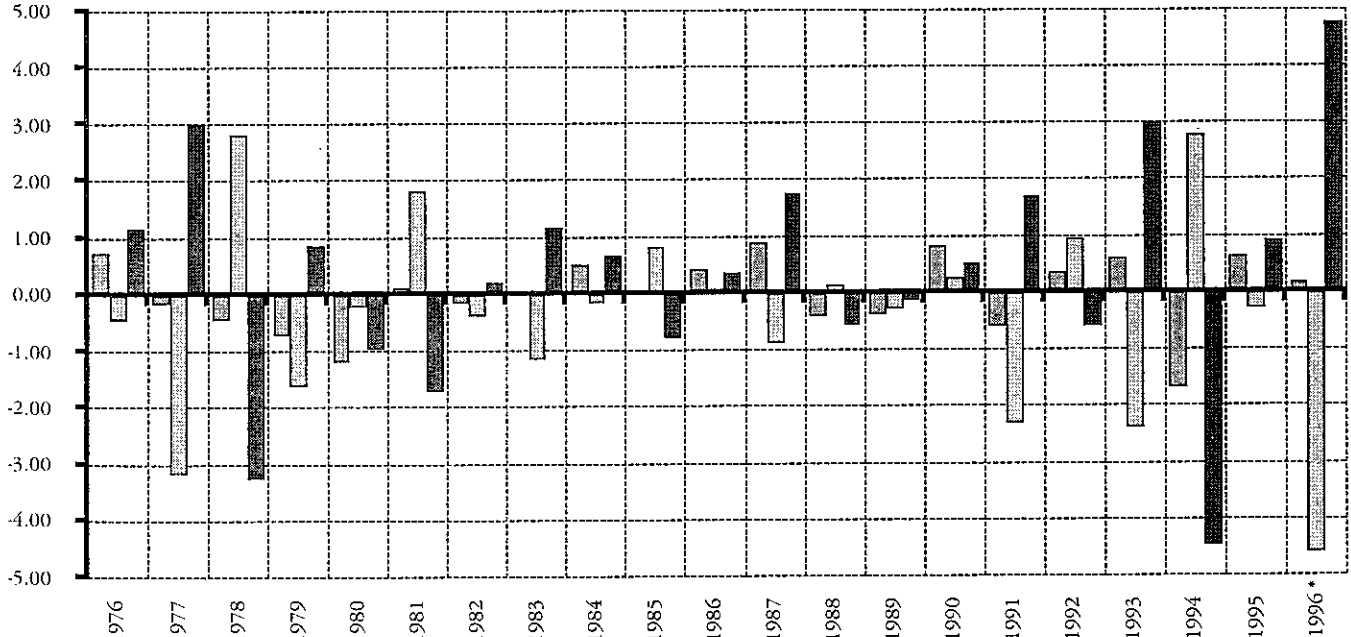
* Tahmin

■ Yapısal Denge ■ Gerçekleşme ■ Devresel Etki

KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞINDAKİ DEĞİŞİMLER YAPISAL DENGİ-GERÇEKLEŞME=DEVRESEL UYARI

GRAFİK A2.2

(GSMH içinde % pay)



* Tahmin

■ Yapısal Denge ■ Gerçekleşme ■ Devresel Uyarı

TABLO A2.1 KONSOLİDE BÜTÇE DEVRESEL ETKİ VE DEVRESEL UYARI

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
(Milyar TL)											
Cari GSMH	691	868	1,108	1,646	2,877	5,303	8,023	10,612	13,933	22,168	35,350
Reel GSMH	46,275	50,438	51,944	52,582	52,324	50,870	53,317	54,963	57,279	61,350	63,989
Deflatör (1987=100)	1.49	1.72	2.13	3.13	5.50	10.42	15.05	19.31	24.32	36.13	55.24
Cari Potansiyel GSMH	670	803	1,035	1,581	2,888	5,696	8,554	11,417	14,963	23,122	36,775
Reel Potansiyel GSMH	44,854	46,661	48,540	50,494	52,528	54,643	56,844	59,133	61,514	63,991	66,568
Bütçe Geliri	107	144	187	310	506	939	1,445	1,492	2,374	3,375	5,158
Bütçe Harcama	112	154	235	335	596	1,116	1,565	1,690	2,792	4,078	5,988
Bütçe Açığı	-5	-10	-48	-25	-90	-177	-120	-198	-418	-703	-830
Yıllık % Artış											
Cari GSMH	25.62	27.65	48.56	74.79	84.32	51.29	32.27	31.29	59.10	59.46	59.46
Reel GSMH	9.00	2.99	1.23	-0.49	-2.78	4.81	3.09	4.21	7.11	4.30	4.30
Deflatör (1987=100)	15.25	23.95	46.75	75.65	89.59	44.35	28.31	25.99	48.55	52.89	52.89
Reel Potansiyel GSMH	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03
Cari Potansiyel GSMH	19.89	28.94	52.66	82.72	97.23	50.16	33.48	31.06	54.53	59.04	59.04
GSMH İçinde % Pay											
Bütçe Geliri	15.48	16.59	16.88	18.83	17.59	17.71	18.01	14.06	17.04	15.22	14.59
Bütçe Harcama	16.21	17.74	21.21	20.35	20.72	21.04	19.51	15.93	20.04	18.40	16.94
Bütçe Açığı	-0.72	-1.15	-4.33	-1.52	-3.13	-3.34	-1.50	-1.87	-3.00	-3.17	-2.35
Devresel Etki (GSMH İçinde % Pay)											
Yapısal Denge	-2.61	-1.87	-2.03	-2.46	-3.19	-4.37	-4.23	-4.39	-4.36	-3.85	-3.80
Bütçe Açığı	-0.72	-1.15	-4.33	-1.52	-3.13	-3.34	-1.50	-1.87	-3.00	-3.17	-2.35
Devresel Etki	1.89	-0.72	2.30	-0.94	-0.06	-1.03	-2.74	-2.53	-1.36	-0.67	-1.45
Devresel Uyarı (Paylarda Mutlak Değişim)											
Yapısal Denge	0.74	-0.16	-0.43	-0.73	-1.18	0.13	0.13	-0.16	0.03	0.52	0.05
Bütçe Açığı	-0.43	-3.18	2.81	-1.61	-0.21	1.84	-1.71	-0.37	-1.13	-0.17	0.82
Devresel Uyarı	1.17	3.02	-3.25	0.88	-0.97	-1.71	0.21	1.17	0.69	-0.78	-0.78

Tablo A2.1 devam

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 *
(Milyar TL)											
Cari GSMH	51,185	75,019	129,175	230,370	397,178	634,393	1,103,605	1,997,323	3,887,903	7,644,206	14,877,154
Reel GSMH	68,315	75,019	76,108	77,347	84,592	84,887	90,322	97,677	91,732	99,150	104,306
Deflatör (1987=100)	74,92	100,00	169,73	297,84	469,52	747,34	1,221,86	2,044,82	4,238,33	7,709,74	14,262,99
Cari Potansiyel GSMH	51,885	72,038	127,191	232,186	380,764	630,468	1,072,290	1,866,786	4,025,127	7,616,774	14,658,460
Reel Potansiyel GSMH	44,69,249	72,038	74,939	77,957	81,096	84,362	87,759	91,293	94,970	98,794	102,773
Bütçe Geliri	7,154	10,444	17,587	31,396	56,573	99,085	178,070	357,333	751,615	1,403,071	2,650,000
Bütçe Harcama	8,312	12,791	21,447	38,871	68,355	132,401	225,398	490,438	902,454	1,720,647	3,950,000
Bütçe Açığı	-1,158	-2,347	-3,860	-7,502	-11,782	-33,316	-47,328	-133,105	-150,839	-317,576	-1,300,000
Yıllık % Artış											
Cari GSMH	44,79	46,56	72,19	78,34	72,41	59,73	73,96	80,98	94,66	96,62	94,60
Reel GSMH	6,76	9,81	1,45	1,63	9,37	0,35	6,40	8,14	-6,09	8,09	5,20
Deflatör (1987=100)	35,63	33,47	69,73	75,48	57,64	59,17	63,49	67,35	107,27	81,91	85,00
Reel Potansiyel GSMH	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03	4,03
Cari Potansiyel GSMH	41,09	38,84	76,56	82,55	63,99	65,58	70,08	74,09	115,62	89,23	92,50
GSMH İçinde % Pay											
Bütçe Geliri	13,98	13,92	13,61	13,62	14,24	15,62	16,14	17,89	19,33	18,35	17,80
Bütçe Harcama	16,24	17,05	16,60	16,87	17,21	20,87	20,42	24,55	23,21	22,51	26,60
Bütçe Açığı	-2,26	-3,13	-2,99	-3,26	-2,97	-5,25	-4,29	-6,66	-3,88	-4,15	-8,70
Devresel Etki (GSMH İçinde % Pay)											
Yapısal Denge	-3,35	-2,46	-2,87	-3,26	-2,43	-3,02	-2,65	-2,03	-3,72	-3,06	-2,88
Bütçe Açığı	-2,26	-3,13	-2,99	-3,26	-2,97	-5,25	-4,29	-6,66	-3,88	-4,15	-8,74
Devresel Etki	-1,09	0,67	0,12	0,00	0,53	2,23	1,64	4,63	0,16	1,09	5,86
Devresel Uyarı (Paylarda Mutlak Değişim)											
Yapısal Denge	0,45	0,89	-0,41	-0,39	0,82	-0,59	0,37	0,62	-1,69	0,65	0,19
Bütçe Açığı	0,09	-0,87	0,14	-0,27	0,29	-2,29	0,96	-2,38	2,78	-0,27	-4,58
Devresel Uyarı	0,36	1,76	-0,55	-0,12	0,53	1,70	-0,59	2,99	-4,47	0,93	4,77

*Tabmin