



TURKISH INDUSTRIALISTS' AND BUSINESSMEN'S ASSOCIATION

TÜSİAD KONJONKTÜR

NO: 10-11

Ekim 1996 - Ocak 1997



T Ü R K S A N A Y İ C İ L E R İ V E İ Ş A D A M L A R I D E R N E Ğ İ

TÜSİAD KONJONKTÜR

İstanbul, Ekim 1996 - Ocak 1997

(TÜSİAD-T/96-202)

Meşrutiyet Cad. No.74 80050 Tepebaşı/İstanbul

Phones: (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, 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 kılacak ortamın yaratılması yoluyla rekabet gücünün artırılmasını hedef alan politikaları destekler.

TÜSİAD amaç ve faaliyetlerini, ülke gündeminde bulunan ekonomik ve sosyal konulardaki görüşlerini, bilimsel çalışmalar ile destekleyerek kamuoyuna duyurur.

Üç ayda bir yayınlanan “TÜSİAD Konjonktür” adlı verilerdeki eksiklik ve gecikme nedeniyle çift sayı halinde 1996 Temmuz-Aralık aylarının bilinen son rakamlarına ve tahminlerine dayanılarak TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından hazırlanmıştır.

BÜTÜN EKONOMİK GÖSTERGELERDEKİ BOZULMA EĞİLİMİ DEVAM EDİYOR.

Makroekonomik istikrarsızlığın giderek ağırlaşmasına rağmen 1995'in ikinci döneminde başlayan hızlı büyüme süreci devam etmektedir. 1996 başından itibaren enflasyon oranı yükselirken dönemler itibariyle büyüme hızı ise yavaşlamaktadır. Hızlı büyüme sürecinin devam etmesi dış açığı artırmış, ikinci yarıyıldaki parasal genişleme enflasyonu hızlandırmıştır. Kamu açığının milli gelire oranı yeniden rekor düzeye ulaşmaktadır. Ağırlaşan kamu finansman açığı yıl ortasına kadar azalan faiz oranlarının yeniden yükselmesine yol açmıştır.

1996 yıl sonu için yapılan tahminler bütçe açığının GSMH'nin % 9'una, dış ticaret açığının GSMH'nin % 11'ine, cari işlemler açığının ise GSMH'nin % 4'üne yaklaşacağını göstermektedir. Yıl sonu itibariyle enflasyon oranının % 90'a yaklaşması, büyüme hızının ise % 7-7.5 civarında gerçekleşmesi beklenmektedir. İç borçlanmada bileşik faiz oranları % 130'lar dolayında iken dış borçlanma kanalları açılmadığı gibi kredi notunun düşürülmesi ek bir olumsuzluk getirmektedir.

Enflasyon oranının, faiz oranlarının, bütçe açığının ve dış açığın artma eğiliminde olması orta-uzun vadeli yapısal önlemlerin uygulamaya konmasını gerektirirken, üç kaynak paketi ile yetinilmiştir¹. Esas olarak yeni borçlanma yöntemlerinin uygulanmasına, sonraki dönem gelirlerinin erken tahsiline ve özelleştirme ile kamu mülklerinin satışına dayanan bu üç kaynak paketi ile ekonominin ihtiyaç duyduğu yapısal reformların uzağında kalınmıştır². Makroekonomik dengelerin bozulmakta olduğu bir ortamda, yapısal tedbirlerin gündeme getirilmemesi, iç ve dış piyasalarda gereken güven ortamının sağlanmasını ve yeni bir kriz olasılığının gündemden düşmesini engellemektedir.

Yüksek büyüme devam ediyor: 1996 için büyüme hızı %7-7.5 tahmin ediliyor.

Bir önceki TÜSİAD Konjonktür raporunda, 1996 yılının ilk yarısında büyüme hızının beklentilerin çok üzerinde gerçekleştiği belirtilmişti. Büyüme hızının yılın

¹ Makroekonomik değişkenlerde kısa vadeli değişimler izlenir ve piyasalarda istikrarın korunması amaçlanırken çoğu kez gözardı edilen kişi başına gelirin artırılması ya da gelir dağılımının düzeltilmesi gibi sorunların çözümü de orta-uzun vadeli yapısal önlemlerin alınmasını zorunlu kılmaktadır.

² Toplam 30 milyar dolarlık gelir bedeflenen bu paketlerden sağlanabilen gelirin Kasım sonu itibariyle 10 milyar dolar olduğu tahmin edilmektedir. Yaklaşık 12 milyar dolara ulaşan özelleştirme ve arsa satışından beklenen gelirin ise, karşılaşılan yasal engeller yanı sıra öngörülen süre içinde sağlanamadığı zorluklar paketlerin gerçekçiliğinin uygulanmasına yol açmaktadır.

ikinci yarısında da yavaşlamakla beraber, temmuz başında kurulan REFAHYOL hükümetinin genişlemeci mali ve parasal politikalar izlemesi nedeniyle yüksek kalacağı tahmin edilmişti. 1996 yılının üçüncü çeyreğinde GSMH artış hızı, TÜSİAD tahmini olan % 7.2'nin altında % 5.4 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte 1996 yılı GSMH hesaplarında yapılan revizyon sonucunda, 1996 yılının ilk çeyreğine ilişkin büyüme oranı % 12.2'den % 9.6'ya düşürülmüştür³. 1996 yılının ikinci çeyreğine ilişkin büyüme oranı ise % 8.6'dan % 8.9'a çıkarılmıştır. Bu gelişmeler sonunda 1996 yılı için bir önceki TÜSİAD Konjonktür raporunda % 8.0 olarak verilen 1996 yılı büyüme oranı tahmini % 7'ye düşürülmüştür.

1996 yılının ilk çeyreğine ilişkin DİE tarafından yapılan kapsamlı revizyon, ticaret ile ulaştırma alt sektörleri, ithalat vergisi ve dış alem net faktör gelirleri kaleminden kaynaklanmıştır. 1996 yılının ilk çeyreğine ilişkin ticaret sektörü büyüme hızı % 15.3'ten % 11.2'ye, ulaştırma sektörü büyüme hızı ise % 14.4'ten % 11.8'e düşürülmüştür. Bir önceki Konjonktür raporunda beklentilerin çok üzerinde olduğu belirtilen ithalat vergisi artış oranı ise % 43.4'ten % 24.8'e düşürülmüştür. 1996 yılının ikinci çeyreğine ilişkin revizyon ise sadece dış alem net faktör gelirleri rakamında yapılmıştır.

1996 yılının üçüncü çeyreğinde inşaat sektörü dışındaki tüm sektörlerin büyüme hızında bir yavaşlama gözlenmiştir. 1996 yılının ikinci çeyreğinde % 1.2 oranında büyüyen inşaat sektörü, yılın üçüncü çeyreğinde % 3.7 oranında büyümüştür. Diğer sektörler ise yılın ilk yarısında gösterdikleri performansa paralel bir seyir göstermişlerdir. En yüksek artış hızı % 7.8 ile ticaret sektöründe gözlenmiş, bu sektörü % 6.4'lük büyüme oranıyla ulaştırma sektörü izlemiştir. Sanayi sektörü artış hızı % 5.5'e gerilerken, tarım en yavaş büyüyen sektör olmuş ve sadece % 1.4 oranında büyümüştür.

Büyümenin kaynağını özel sektördeki üretim artışı oluşturmuştur.

1996 yılının ilk dokuz ayında sanayi üretimindeki artış özel sektörden kaynaklanmıştır. Üç aylık sanayi üretim endeksine göre 1996 yılının birinci çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine göre, % 2.5 büyüyen kamu sektörü üretimi, yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde, sırasıyla, % 4.1 ve % 0.9 oranında gerilemiştir. Buna karşılık, özel sektör üretiminin yılın birinci ve ikinci çeyreğinde, sırasıyla, % 13.9

³DİE, 1996 yılı birinci çeyreğine ilişkin GSMH hesaplarının revizyonunun, bu döneme ait dış ticaret istatistiklerinin elde edilmesindeki gecikmeden kaynaklandığını belirtmektedir.

ve 12.5 oranında arttığı, yılın üçüncü çeyreğinde ise biraz gerileyerek % 8.5 oranında gerçekleştiği gözlenmiştir. Bu gelişmeler sonunda, yılın ilk dokuz ayında ortalama yıllık özel sektör sanayi üretimi artış hızı % 11.5 ulaşmış, aynı dönemde kamu üretimi % 0.9 oranında gerilemiştir.

1996 yılının üçüncü çeyreğinde imalat sanayi üretimi, bir önceki yılın aynı dönemine göre % 5.1 oranında artmıştır. İmalat sektörü içinde en yüksek paya sahip olan kimya sektörünün üretimi % 1.5 oranında azalırken, bu dönemde üretimi azalan diğer sektör kağıt ve basım sanayi olmuştur. Sektörler arasında en yüksek yıllık artış oranı % 14.5 ile metal ana sanayi üretiminde gözlenirken, makina sanayi üretimi % 12.6 oranında, mensucat sanayi üretimi de % 8.9 oranında artış kaydetmiştir.

1996 yılının ilk dokuz aylık imalat sanayi verileri, bu dönemde, üretimin en hızlı arttığı sektörün makina sanayi olduğunu göstermektedir. Dayanaklı tüketim mallarını kapsayan bu sektördeki hızlı artış iç talebin çok canlı olduğunu göstermektedir. Üretim artış hızının en yüksek olduğu ikinci sektör % 9.0 oranındaki artış oranıyla mensucat sanayidir. Bu dönemde kağıt ve basım sanayi üretim düşüşü görülen tek sektör olmuştur. İmalat sanayi içinde en yüksek paya sahip olan ve kamu ve özel sektörün eşit paya sahip olduğu kimya sektörü ise, % 3.5 artış oranıyla en yavaş büyüyen sektörlerden biri olmuştur.

Seçimler nedeniyle baskı altında tutulan kamu fiyatlarının ayarlanmasıyla birlikte enflasyon % 80-90 aralığına yükseldi.

1996 yılı Kasım ayı itibariyle toptan eşya fiyatları yıllık artış oranı % 85.6 olmuştur. 1996 yılının ilk onbir ayında kamu sektörü fiyatlarının artış oranı % 95.2 olurken özel sektör fiyat artışları % 73.3'te kalmıştır. Bu durum kamu sektörü fiyatlarının, görece olarak daha hızlı bir artış eğiliminde olduğu şeklinde yorumlanmalıdır. Bu gelişmenin yaşanmasının en önemli nedeni 1995 yılı sonunda yapılan erken genel seçimler nedeniyle kamu fiyatlarının 1995 yılının son beş ayında baskı altında tutulmasının ardından 1996'nın özellikle ilk dört aylık döneminde ertelenen zamların yapılmasıdır⁴.

Kamu sektörü imalat sanayi fiyatlarının, yılın ilk dört ayında yapılan yüksek oranlı zamlar nedeniyle, özel sektör imalat sanayi fiyatlarından yaklaşık 22 puan

⁴1995 yılı içinde özel sektör fiyatları yüzde 71 artarken, kamu sektörü fiyatları yüzde 48.2 artmıştır. Dolayısıyla, 1995 başından itibaren bakıldığında kamu ve özel sektör fiyatları artış oranlarının eşit olduğu gözlenmektedir.

daha fazla arttığı gözlenmiştir. Seçim sonrasında kamu sektöründe önemli fiyat ayarlamalarının yaşandığı diğer bir sektör "elektrik, gaz ve su" olmuştur. Bu sektörde aylık fiyat artış oranı ocak ayında % 20.6 olmuştur. 1995 yılının ikinci yarısında bu sektördeki fiyat artış oranının sadece % 16.0 olduğu dikkate alındığında, fiyat ayarlamasının boyutunun ne kadar büyük olduğu anlaşılmaktadır. Bu sektörde fiyat ayarlamalarına şubat-nisan döneminde de devam edilmiş ve 1996 yılının ilk dört ayında sektörün fiyatları % 57.9 oranında artmıştır.

Kamu sektöründe önemli bir fiyat ayarlaması sürecinin yaşandığı 1996 yılının ilk dört ayın ardından, nisan-kasım dönemindeki fiyat hareketlerine bakıldığında kamu ve özel sektör fiyat artışlarının birbirine çok yakın olduğu görülmektedir.

Kamu sektörü fiyatlarının politik unsurlardan çok etkilenmesi ve tarım fiyatlarının güçlü bir mevsimsel etki içermesi nedeniyle, görece bu faktörlerin etkisinde kalmayan özel sektör imalat sanayi fiyatlarının daha anlamlı bir enflasyon göstergesi olduğu düşünülmektedir. Kasım ayında, yıllık artış oranı % 74.9 olan özel sektör imalat sanayi fiyatlarının aylık artış oranlarının % 4.5-5 civarında seyrettiği görülmektedir.

Son yıllarda dikkat çeken bir diğer gelişme de tarım fiyatlarının, imalat sanayi fiyatlarından daha hızlı artmasıdır. 1994 krizinde imalat sanayi fiyatlarındaki hızlı artış neticesinde tarım aleyhine gelişen iç fiyat hadleri, 1995 yılının başında tarım fiyatlarındaki hızlı artış sonucunda tarım lehine dönmüştü. 1996 yılında iç fiyat hadlerinin tarım lehine gelişme eğilimi belirginleşmiş ve yılın ilk 11 ayında imalat sanayi fiyatları % 79.6 artarken, tarım fiyatları % 95.8 oranında artmıştır.

Tüketici fiyat endeksinin kasım ayı yıllık artış oranı % 80.4 olmuştur. Alt sektörler içinde en yüksek artış oranları % 110.9 ve % 106.9 ile, sırasıyla, ulaştırma ve sağlık sektörlerinde gözlenmiştir. En düşük artış oranları ise % 60.4 ile eğitim sektöründe ve % 63.8 ile ev eşyası sektöründe gözlenmiştir. Gıda sektörü fiyatları % 72.9 oranında artarken, giyim eşyası fiyatları % 79.3 oranında artmıştır.

1996 yılının ilk onbir ayında tüketici fiyatları % 73.8 artarken toptan eşya fiyatları % 77.9 oranında artmıştır. Yılın ilk dört ayında yüksek oranlı kamu sektörü zamlarından dolayı aylık toptan eşya fiyat artışları tüketici fiyat artışlarının üstünde seyretmiştir. Nisan- temmuz döneminde her iki endekste ki aylık artış oranları hemen hemen eşitlenmiş, ağustos ayından itibaren ise mevsimsel etkiler nedeniyle aylık tüketici fiyat artışlarının görece daha yüksek olduğu gözlenmiştir. Tüketici fiyatlarında mevsimsellik etkisi yaratan sektörler eylül ayında eğitim sektörü, kasım ayında ise giyim sektörü olmuştur.

1996 yılı ortalama enflasyon oranının % 76 civarında gerçekleşeceği ve yıl sonu enflasyonunun % 90'a varacağı gözlenmektedir. Bu eğilimin 1997 yılında da süreceği ve 1997 yılı ortalama enflasyon oranının % 86.8 olacağı tahmin edilmektedir⁵.

Para arzları reel olarak genişliyor.

1996 yılının ikinci yarısı, parasal genişlemenin hızlandığı bir dönem olmuştur. Hazine'nin görelî olarak düşük faizlerden daha fazla miktarlarda borçlanmasını sağlamak amacıyla Merkez Bankası bu dönemde piyasadaki likiditeyi artırarak faizlerin belli bir düzeyde kalmasına yardımcı olmuştur. Bütçe finansman ihtiyacı, siyasi belirsizlik ve Hazine kağıtlarına stopaj uygulamasının faiz oranları üzerindeki artırıcı etkisi, Merkez Bankası'nın bu politikasıyla kısmen azaltılmıştır.

Temmuz ayında kurulan hükümetin, iç borçlanma yerine Merkez Bankası'ndan sağlanacak finansmanın daha düşük maliyetli olacağına ilişkin görüşüyle uygulamaya koyduğu politika, kısa vadeli avansla hızlı bir artışa yol açmıştır. Haziran ayı sonunda yılın en düşük seviyesi olan 141 trilyon TL düzeyine inmiş olan kısa vadeli avans miktarı, Temmuz ayı sonunda 238 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Hazine'nin 1 milyar dolar civarında dış borç geri ödemesinin olduğu bir dönemde iç borçlanmayı kısıtlayıcı bir politika tercihi yapılması, piyasaları olumsuz yönde etkilemiştir. Düşmesi öngörülen faizler yükselmiş, vadeler kısalmıştır. Öte yandan, likidite artışı sonucu artan döviz talebi Merkez Bankası tarafından karşılanmıştır.

Bu gelişmeler, sözkonusu politikadan kısa bir sürede vazgeçilmesine neden olmuştur. Ağustos ayından itibaren, kısa vadeli avans kullanımı nakit ihtiyacına bağılı olarak zaman zaman artsa da, ay sonları itibariyle gerilemiştir.

Üçüncü çeyrekte, Merkez Bankası dış varlıkları 315 trilyon TL, iç varlıkları ise 58 trilyon TL büyümüştür. Buna karşılık, 332 trilyon TL dış yükümlülük ve 40 trilyon TL merkez bankası parası artışı olmuştur. Diğer bir deyişle, Haziran ayı sonundan Eylül sonuna kadar geçen dönemde Merkez Bankası kamuya açtığı kredilerdeki 58 trilyon TL'lik artışın 41 trilyonluk kısmını merkez bankası parası yaratarak, 17 trilyonluk kısmını ise net döviz pozisyonunu 392 milyon dolardan 165 milyon dolara düşürerek, finanse etmiştir.

Ağustos ayından sonra uygulamaya konan politikalara bağılı olarak Merkez Bankası piyasaya daha fazla likidite bırakmaya başlamıştır. Rezerv para miktarı yılın üçüncü çeyreğinde % 21 -reel olarak % 9- ile hızlı bir artış göstermiştir. Eylül

⁵1997 yılında büyüme hızının % 4 olması durumunda başlıca makroekonomik değişkenlere ilişkin TÜSIAD tahminleri Ek'te sunulmuştur.

ayından itibaren aylık enflasyon beklentisinin çok az üzerinde ancak Hazine bonosu faizlerinden düşük bir gecelik faizlerle Merkez Bankası piyasaya likidite vermeye başlamıştır. Ağustos sonu itibariyle 76 trilyon olan açık piyasa işlemlerinden borçlar kalemi, Eylül sonunda -36, Ekim sonunda da -60 trilyon olmuştur.

Dolaşıma çıkan para miktarındaki artış para arzlarında da hızlanmaya neden olmuştur. Dolaşımdaki para miktarıyla vadesiz mevduatların toplamından oluşan ve ilk altı ayda % 30 büyüyen M1 yılın üçüncü üç aylık döneminde % 21 büyümüştür. M1'e vadeli mevduatların eklenmesiyle bulunan M2 ise üçüncü çeyrekte % 23 büyümüştür.

Bu dönemde mevduat faizlerinde bir değişiklik olmamasına rağmen vadeli tasarruf mevduatları % 25 -reel olarak % 11- artmıştır. Ekim ayında M1 artış göstermezken, M2 özellikle vadeli tasarruf mevduatlarındaki % 7.6 oranındaki artış nedeniyle hızlanmıştır.

1995 aralık sonu itibariyle 22 milyar dolar civarında olan ve Haziran sonuna kadar 21-22 milyar dolar arasında seyreden DTH'lar Temmuz ayında 23 milyar dolara yükselmiştir. Daha sonraki dönemde de artışı süren DTH'lar Eylül sonunda 23.8 milyar dolara, Ekim sonunda da 24.2 milyar dolara ulaşmıştır.

Siyasi belirsizlik ve artan bütçe finansman ihtiyacı nedeniyle faizlerdeki yükselme eğilimi, reel parasal genişleme ile kısmen dengelendi.

Artan likidite, faizlerin belli bir düzeyde kalmasına yardımcı olmuştur. Mevduat faizleri Nisan ayından itibaren değişmezken, Hazine bonosu ihalelerinde gerçekleşen ağırlıklı faizler, piyasalardaki gelişmeleri daha iyi yansıtmaktadır.

Yılbaşından Haziran ayına kadar gerileyen bono faizleri, hükümet bunalımı nedeniyle tekrar artmaya başlamıştır. Temmuz başında yeni hükümetin faizleri para basarak düşürme politikası yönündeki açık niyetinin piyasada yol açtığı tedirginlik kısa sürede faizlerin yükselmesi ve vadelerin kısılmasıyla sonuçlanmış ve sözkonusu politikadan vazgeçilmiştir.

Ağustos ayında, kısa vadeli avans miktarında gerileme olması ve iç borçlanmanın piyasa şartları dahilinde sürdürüleceğine ilişkin hükümet yetkililerince yapılan açıklamalar neticesinde faiz oranlarında kısmi bir gerileme ve vade yapısında uzama görülmüştür. Ağustos ayında yapılan ihalelerde ağırlıklı ortalama vade 195 güne kadar çıkarken ortalama bileşik faiz Temmuz ayına göre 3 puan gerilemiştir.

Ancak Eylül ayında, Hazine'nin artan nakit gereksinimi sonucu satılan bono tutarı artarken ortalama vade 173 güne gerilemiştir. Vadelerdeki kısılmanın yanı sıra Merkez Bankası'nın piyasaya likidite vermesinin de etkisiyle ortalama bileşik faiz yükselmemiştir.

Ekim ayındaki ihalelerdeki ortalama vade 291 güne çıkarken ortalama bileşik faiz oranı değişmemiştir. Artan finansman ihtiyacına karşın, likiditenin artmasının yanı sıra, stopaj uygulamasının geciktirilmesi, faizlerdeki yükselmenin sınırlı kalmasını sağlamıştır. Kasımın ilk ihalesiyle başlatılan stopaj uygulamasının faizlerde yükselişe neden olmaması için gelen tekliflerin ancak bir bölümü karşılanmış olmasına karşın faiz oranlarındaki yükselme engellenememiştir. Kasım ayında ortalama vade yeniden 203 güne inmiş, ortalama bileşik faiz oranı ise % 134 olmuştur.

Hükümet bunalımıyla gerileyen borsa son çeyrekte yükselme eğiliminde.

1996'nın birinci çeyreğinde artış trendine girerek Mart sonunda 67,045 düzeyine ulaşan IMKB Bileşik Endeksi, yılın ikinci çeyreğinde başgösteren hükümet bunalımının olumsuz etkisine karşın, diğer yatırım araçlarının getirilerindeki düşüklüğün etkisiyle Haziran ayını 70,489 düzeyinde kapatmıştır. Temmuz başında Refah-DYP koalisyonunun kurulmasını takiben canlanan ve 73,900 düzeyine kadar yükselen hisse senedi piyasaları hükümetin piyasalarda belirsizlik yaratan açıklamaları nedeniyle ayın ikinci yarısında düşüşe geçerek Ağustos ortalarına kadar düşüş trendini sürdürmüş, ancak ayın ikinci yarısında bir miktar toparlanarak Ağustos sonunda 64,533 düzeyine ulaşmıştır.

Hükümetin, kaynak arayışları çerçevesinde özelleştirmeye hız vereceği yolundaki açıklamaları ile Eylül'ün ikinci yarısından itibaren yükseliş eğilimine giren bileşik endeks Ekim ve Kasım ayları boyunca artış eğilimini sürdürmüştür. Olumlu bilanço beklentilerinin de etkisiyle endeks, Kasım sonu itibarıyla 91,759 seviyesine ulaşarak Temmuz'dan bu yana %30.2 oranında artış sergilemiş ve yatırımcısına %5.2 oranında reel getiri sağlamıştır.

Temmuz ve Ağustos aylarında Refah-DYP hükümetinin yarattığı belirsizliklerin de etkisiyle borsanın ABD doları bazında işlem hacmi 1995 yılı başından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Eylül ayında bir miktar artan işlem hacmi alternatif piyasalardaki durgunluğun etkisiyle Ekim ve Kasım aylarında Mart'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Temmuz-Kasım ayları içerisinde yapılan toplam 9.1 milyar TL değerinde halka arz ile 15 yeni şirketin hisseleri borsada işlem görmeye başlamıştır.

Bütçe açığının GSMH'ya oranının 1996 yılında % 9'a yükseldiği tahmin ediliyor.

1996 boyunca sürekli bozulma eğiliminde olan bütçe açığı, 12 aylık kümülatif temelde, yıl ortasından itibaren 1993 sonundaki 11.3 milyar dolarlık rekor düzeyini de aşarak Ekim sonunda 14 milyar dolara ulaşmıştır. Açığın büyümesinde, ağırlıklı olarak faiz ödemelerindeki artış etkili olmuş, ancak faiz dışı bütçe fazlasının azalması da rol oynamıştır.

Yılın ilk on ayında bütçe açığı 693 trilyon, nakit açığı ise 913 trilyon olmuştur. Faiz ödemelerinin, bütçe ödeneğinin tükenmiş olması nedeniyle Ekim ayında gider yazılamaması sonucu, Eylül sonunda 750 trilyona ulaşmış olan bütçe açığı, Ekim ayında 693 trilyona gerilemiştir. İlk 10 ayda bütçe gelirleri % 90 artarken bütçe harcamaları % 146 artış göstermiştir. Gelirler enflasyonun üstünde artarken bütçe açığındaki bozulma faiz ödemelerinden kaynaklanmıştır. İlk 11 aylık dönemde iç borç faiz ödemelerindeki artış % 248'e ulaşırken, diğer büyük harcama kalemlerinden olan personel harcamaları % 108, sosyal güvenlik kuruluşlarına yapılan transferleri de içeren diğer transferlerdeki artış ise % 146 olmuştur.

Bütçe dengesi 12 aylık kümülatif temelde dolar cinsinden incelendiğinde, Ekim 1996, Ekim 1995 arasında, gelirlerin yaklaşık 3 milyar dolar, giderlerin ise 14 milyar dolar arttığı görülmektedir. Harcamalardaki artışın 8 milyar doları faiz ödemelerinden kaynaklanırken 3.5 milyar doları diğer transfer harcamalarından 2.5 milyar doları ise personel harcamalarından kaynaklanmıştır. Böylece bütçe açığı 3 milyar dolardan 14 milyar dolara yükselirken faiz dışı bütçe fazlası da 7.5 milyar dolardan 4 milyar dolara inmiştir.

Bütçe açığının finansmanı ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlanma ile karşılanmıştır. İlk 10 aylık dönemde dış borçlanma ve uzun vadeli iç borçlanma negatif olmaya devam etmiştir. Temmuz ayında Merkez Bankası kaynaklarına yoğun olarak başvurulmuş olmasına karşılık Eylül ayında 73 trilyon TL avans geri ödemesi yapılmış, böylece ilk 10 ay için avans kullanımı 23 trilyonda kalırken yaklaşık 190 trilyon karşılığı (2 milyar dolar) döviz cinsinden borçlanma yapılmış, hazine bonusu finansmanı ise 1.1 katrilyona ulaşmıştır.

Hazine bonusu cinsinden borçlanmanın giderek artması, üçüncü çeyrekte para arzlarındaki hızlı artışa karşın, finansal piyasalar üzerindeki baskıyı büyötmektedir. Hazine ihalelerinde 52 hafta boyunca yapılan satışların M2'ye oranı 1994 krizi öncesinde %120'den krizle birlikte % 60'a kadar gerilemiş, ancak 1994'ün son çeyreğinde yeniden yükselmeye başlayarak 1996'nın son çeyreğinde % 180'e yaklaşmıştır.

Yüksek iç borçlanma sonucunda toplam borç stoku Ekim sonunda 2.9 katrilyon TL'ye yükselmiştir.

Bütçe ödeneklerinin tamamıyla tükenmiş olması nedeniyle 5 Aralık'ta 447 trilyon TL'lik ek ödenek çıkartılmıştır. Böylece, 1996 yılı için beklenen bütçe açığı 1.3 katrilyon TL'ye yükselmiştir.

Dış dengedeki bozulmaya rağmen kısa vadeli sermaye girişi nedeniyle dış finansman sorunu yaşanmıyor.

Dış ticaret ve ödemeler dengesi verileri ancak Mart ayı itibariyle mevcuttur. Ödemeler dengesinin sermaye hareketlerine ilişkin veriler ise Eylül ayı itibariyle açıklanmıştır. Sermaye ve rezerv hareketlerine ilişkin verilere bakıldığında, cari işlemler açığının bir finansman sorununa yol açmadığı görülmektedir.

Ocak-Eylül dönemi verileri incelendiğinde, 440 milyon dolarlık yabancı sermaye yatırımlarına karşılık 460 milyon dolarlık net uzun vadeli sermaye çıkışı gerçekleştiği görülmektedir. 1.5 milyar dolarlık portföy yatırımı ve net 6.1 milyar dolarlık kısa vadeli sermaye girişine karşılık resmi rezervlerde de 5.6 milyar dolar artış olmuştur. Dolayısıyla, cari işlemler açığının sermaye hareketlerinden karşılanabilecek kısmı ancak 2.1 milyar dolar olarak ortaya çıkmaktadır. Aynı dönem içinde dış ticaret açığının 14.5 milyar dolar, cari işlemler açığının ise 4.8 milyar dolar olduğu tahmin edilmektedir. Böylece, Ocak-Eylül döneminde, net hata ve noksan yoluyla 2.6 milyar dolarlık bir giriş olduğu söylenebilir.

1996 sonu itibariyle TÜSİAD tahminlerine göre dış ticaret açığının 19.1 milyar dolara ulaşması, görünmeyen gelirlerdeki artışın sürmesi ve cari işlemler açığının da 6.8 milyar dolara yükselmesi beklenmektedir.

Ocak-Mart dönemine ait verilere bakıldığında, 1995 yılının aynı dönemine göre, en yüksek ithalat artışının % 71.6 ile yatırım maddelerinde olduğu görülmektedir. Tüketim maddeleri ithalatı artışı % 53.1 olurken ithalat hacmi içinde % 57.5 ile en büyük paya sahip olan hammadde ithalatı da % 23 artmıştır.

Gümrük Birliği'nin etkilerinin değerlendirilmesi açısından çok kısıtlı bir dönem olmasına karşın, Ocak-Mart dönemi içinde AB ülkeleri ile ticaret dengesinin hızla bozulduğu görülmektedir. 1995 yılının aynı dönemine oranla, AB ülkelerinden ithalat % 59.2 artarken bu ülkelere ihracat artışı % 9.8'de kalmıştır. Dış ticaret dengesi diğer OECD ülkelerine karşı da bozulurken OECD üyesi olmayan ülkelere karşı düzelmiştir.

Ekonomik ve sosyal istikrarsızlığın önüne geçilmesi için yapısal önlemler gerekiyor.

Kredi notunun düşürülmesi yurtdışından borçlanma olanaklarını daha da daraltacaktır. İç piyasanın borçlanma için tek kaynak olmaya devam etmesi faizler ve kurlar üzerindeki baskıyı artırarak finansman maliyetini yükseltecek, zaten 8 milyar dolara yükselmiş olan özel sektör tasarruf fazlasının daha da artırılması zorunlu olacaktır. Ortaya çıkan finansman ihtiyacı, faiz oranlarının yükselmesine ve/veya enflasyon oranındaki yükselme ile zorunlu tasarrufların artırılmasına yol açacaktır. Kamunun, yüksek reel faizlerle borçlanma politikasının uzun dönemde sürdürülemez olduğu açıktır. Hükümetin 1997 yılı için denk bütçe arayışı içinde olması ve bütçe üzerinde iç borç faiz ödemelerinin yükünü hafifletmeyi amaçlaması da bu değerlendirmenin hükümet tarafından da benimsendiğini göstermektedir. Mevcut makroekonomik dengesizliklerin düzeltilme sürecinde ortaya çıkabilecek politika hatalarının ciddi bir ekonomik krize yol açması sosyal ve siyasi sorunları ağırlaştıracaktır. Ücretli kesimin GSYİH içindeki payında, 1994 krizinde ortaya çıkan üçte bir oranında azalmanın bir benzerinin yaşanmaması için uzun vadeli yapısal önlemlerin bir an önce uygulamaya konması gerekmektedir.

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

Grafik 30	İhracat ve İthalat Fiyat Endeksleri	36
Grafik 31	Dış Ticaret Hadleri	36
Grafik 32	Dış Ticaret Değerleri	37
Grafik 33	Dış Ticaret Miktar Endeksleri	37
Grafik 34	Dış Ticaret Fiyat Endeksleri	37
Grafik 35	Aylar İtibariyle Cari İşlemler Dengesi	38
Grafik 36	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Net Hata ve Noksan Toplamı	38
Grafik 37	Enflasyon ve Yıllık Ortalama Nominal Faiz Oranları	39
Grafik 38	Reel Faiz Oranı	39
Grafik 39	ABD Doları Reel Getiri Oranı	40
Grafik 40	Reel Faiz Eksi ABD Doları Reel Getiri Oranı	40
Grafik 41	3 Aylık Hazine İhaleleri	41
Grafik 42	6 Aylık Hazine İhaleleri	41
Grafik 43	9 Aylık Hazine İhaleleri	42
Grafik 44	12 Aylık Hazine İhaleleri	42
Grafik 45	Hazine Bonosu Geri Ödemeleri	43
Grafik 46	Kabul Edilen Teklif Tutarı	43
EK		45
Tablo A1	Büyüme Hızının % 4 Olması Varsayımı Altında Makroekonomik Göstergeler (Dönemler itibariyle)	49
Tablo A2	Büyüme Hızının % Olması Varsayımı Altında Makroekonomik Göstergeler (Yıllar itibariyle)	50

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

SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1992=100)													
	1995	1996	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım
Yıllık % artış	15.7	12.2	1.8	12.9	-1.2	15.1	1.9	5.2	1.2	2.0	15.5	..	..
Aylık % artış	0.6	-10.0	-17.4	16.9	-4.4	9.9	-0.6	1.5	-1.8	2.8	13.5	..	..
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	0.5	-1.1	-7.7	10.8	-3.9	6.2	1.4	-1.1	-2.4	-3.3	6.3	..	..
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)													
	81.4	79.7	78.1	75.2	76.9	83.2	81.5	80.1	79	79.4	81.0	75.8	75.8
TOPTAN EŞYA FİYATLARI (DİE, 1994=100)													
Yıllık % artış	64.9	64.9	63.0	65.3	69.9	73.7	76.2	76.4	79.0	79.8	82.9	85.6	85.6
Aylık % artış	4.4	9.7	5.8	7.0	8.1	4.1	2.7	2.4	3.8	5.1	5.5	5.1	5.1
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	4.3	8.6	3.6	4.4	5.3	4.6	4.9	4.9	6.2	5.9	6.2	5.7	5.7
DÖVİZ KURU (\$)													
TL/US\$ (Aylık ortalama)	56,827	60,428	64,066	68,333	72,554	76,707	79,641	82,977	84,839	88,888	93,683	98,504	98,504
Yıllık % artış	51.5	50.1	56.2	63.9	71.8	78.3	85.0	86.9	81.7	86.3	87.5	87.9	87.9
Aylık % artış	8.4	6.3	6.0	6.7	6.2	5.7	3.8	4.2	2.2	4.8	5.4	5.1	5.1
FAİZLER (Yıllık Basit Oran)													
Mevduat (Dönem sonu)													
1 ay	81.0	81.0	81.0	77.3	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5
3 ay	86.5	86.5	86.5	82.8	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0
6 ay	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0
12 ay	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5
Hazine (Aylık ortalama)*													
3 ay	120.3	131.1	104.6	94.2	-	82.5	91.8	95.6	-	87.8	-	-	-
6 ay	-	134.0	111.4	101.9	102.5	97.4	99.7	104.8	103.8	102.5	108.7	109.9	109.9
9 ay	-	-	-	-	-	-	-	-	83.2	-	111.3	106.5	106.5
12 ay	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	121.9	-	-
Tüm vadelerde bileşik faiz (satış miktarı ağırlıklı)	183.7	201.5	148.4	126.8	127.2	114.6	126.1	128.9	126.0	125.3	125.9	134.0	134.0
Ortalama vade													
(satış miktarı ağırlıklı, gün)	85	124	143	140	188	126	155	154	195	173	291	204	204

(.): Yayınlanmamış veri

(-): Bu vadede ibale yapılmamıştır

(*): Kırk vadeler dabilirdir

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

	1996											
	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım
DIŞ TİCARET												
Döner (Cari dolar fiyatlarıyla)												
İthalat (Yıllık % artış)	59.6	43.7	22.5	47.3	27.0	31.1	19.5	22.2	14.0	17.0	..	..
İhracat (Yıllık % artış)	3.9	12.0	14.0	20.7	-6.2	15.9	-16.8	3.3	1.7	8.0	..	..
Fiyat Endeksi (1989=100)												
İthalat (Yıllık % artış)	11.6	13.5	8.2	1.1	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)	11.2	7.0	1.9	-2.5	..	..	..	..	..	..	..	..
Miktar Endeksi (1989=100)												
İthalat (Yıllık % artış)	20.2	21.7	15.5	29.0	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)	-11.0	-7.5	-10.2	5.4	..	..	..	..	..	..	..	..
DIŞ TİCARET DENGESİ (Milyon \$)												
İthalat (Aylık)	4,319	3,013	2,797	3,644	3,792	3,387	3,639	3,514	3,638	3,587	..	..
İhracat (Aylık)	2,396	1,735	1,767	1,999	1,745	1,742	1,527	1,848	1,777	1,890	..	..
Dış Ticaret Dengesi (Aylık)	-1,922	1,278	1,030	1,645	-2,047	-1,645	-2,112	-1,666	-1,861	-1,697	..	..
İthalat (12 aylık kümülatif)	35,708	36,625	37,139	38,309	39,115	39,917	40,511	41,149	41,595	42,116	..	..
İhracat (12 aylık kümülatif)	21,635	21,821	22,037	22,380	22,265	22,504	22,196	22,254	22,284	22,424	..	..
Dış Ticaret Dengesi (12 aylık küm.)	-14,073	14,804	15,102	15,929	16,849	17,413	18,315	18,894	19,311	19,692	..	..
ÖDEMELER DENGESİ (Milyon \$)												
Cari İşlemler Dengesi (Aylık)	-1,453	296	-68	-946	-909	-584	-863	-669	-710	-398	..	..
Cari İşlemler Dengesi (12 aylık küm)	-2,339	-2,651	-2,698	-3,485	-4,200	-4,525	-5,398	-6,063	-6,590	-7,200	..	..
Sermaye ve Rezerv Hareketleri												
Net Doğr. Yatırımlar (12 aylık küm)	772	760	713	847	840	833	826	818	811	804	..	..
Portföy Yatırımları (12 aylık küm.)	1,723	2,189	2,505	3,032	2,887	2,741	2,596	2,450	2,305	2,159	..	..
Net Uzun Vad.Serm.Har.(12 aylık küm)	-79	-130	-243	-53	-109	-165	-222	-278	-334	-390	..	..
Net Kısa Vad.Serm.Har.(12 aylık küm)	2,306	2,681	2,088	1,552	1,934	2,315	2,697	3,079	3,460	3,842	..	..
Net Hata ve Noksan (12 aylık küm.)	2,292	1,351	1,063	856	1,225	1,204	1,731	2,049	2,230	2,464	..	..
Rezerv Hareketleri* (12 aylık küm.)	-4,658	-4,204	-3,428	-2,749	-2,576	-2,402	-2,229	-2,056	-1,882	-1,679	..	..

(*) Artı işaret rezerv azalışını gösterir

(..): Yayınlanmamış veri

İtalik ile belirtilmiş sermaye hesabı rakamları, 9 aylık kümülatif MB verilerinden türetilmiştir. Cari işlemler dengesi rakamları TÜSLAD tabminidir.

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

KONSOLİDE BÜTÇE (Milyar TL)	1995		1996		Ağus.	Temmuz	Haz.	Mayıs	Nisan	Mart	Şubat	Ocak	Aralık	Eylül	Ekim	Kasım
	Aylık	Aylık	Aylık	Aylık												
KONSOLİDE BÜTÇE (Milyar TL)																
Aylık																
Gelirler	148,121	157,629	123,937	141,081	169,534	274,727	207,014	274,923	231,503	241,705	283,302	..	..	..	..	..
Harcamalar	310,745	225,453	137,727	133,686	133,971	614,102	304,424	363,754	327,294	332,177	226,066	..	..	..	..	..
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	-62,056	25,898	15,943	18,667	39,019	98,173	26,564	55,565	-2,862	-2,622	85,865	..	..	..	..	..
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-162,624	-67,824	-13,790	7,395	35,563	-339,375	-97,410	-88,831	-95,791	-90,472	57,236	..	..	..	..	..
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-72,893	-27,706	-5,322	2,667	11,866	-108,739	-30,384	-27,066	-28,124	-25,272	15,158	..	..	..	..	..
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-2,862	-1,122	-0,215	0,108	0,490	-4,424	-1,223	-1,071	-1,129	-1,018	0,644	..	..	..	..	..
Finansman	121,217	91,497	105,012	98,644	136,411	-2,763	73,680	86,038	102,728	115,809	106,297	..	..	..	..	..
Dış Borçlanma (Net)	28,005	-16,256	-17,201	-21,949	-1,017	12,125	18,281	-7,466	-31,916	-24,021	-9,019	..	..	..	..	..
İç Borçlanma (Net)	-3,874	-11,326	-18,456	-53,695	-62,592	-15,577	470	-15,031	-32,134	-1,235	156,141	..	..	..	..	..
Kısa Vadeli Borçlanma	77,866	251,967	85,954	171,350	197,075	-21,143	52,922	148,480	129,574	133,643	-8,827	..	..	..	..	..
TCMB (Net)	58,263	10,472	16,326	41,985	-12,113	-51,748	-6,195	98,939	1,870	-73,058	-3,832	..	..	..	..	..
Hazine Bonosu (Net)	19,602	241,495	69,628	129,365	209,188	30,605	59,117	49,541	127,704	206,701	-4,995	..	..	..	..	..
Diğer	19,219	-132,888	-193,799	2,937	2,944	21,834	2,008	-39,945	37,203	7,421	-31,997	..	..	..	..	..
12 aylık kümülatif																
Gelirler	1,403,071	1,478,377	1,520,264	1,569,951	1,653,017	1,793,023	1,894,073	2,045,718	2,152,830	2,272,575	2,400,198	..	..	..	..	..
Harcamalar	1,720,647	1,869,308	1,883,126	1,907,806	1,880,953	2,373,278	2,574,038	2,824,246	3,021,149	3,255,039	3,380,782	..	..	..	..	..
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	258,539	257,401	255,139	242,180	292,217	343,046	349,801	370,002	324,681	292,081	314,303	..	..	..	..	..
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-317,576	-390,931	-362,862	-337,855	-227,936	-580,255	-679,965	-778,528	-868,319	-982,464	-980,584	..	..	..	..	..
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-157,210	-188,640	-167,636	-154,473	-100,455	-216,397	-248,045	-280,340	-305,312	-342,473	-354,122	..	..	..	..	..
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-6,258	-7,518	-6,712	-6,181	-3,930	-8,656	-9,932	-11,222	-12,222	-13,737	-14,200	..	..	..	..	..
Finansman	294,256	366,866	441,175	515,170	585,070	588,084	673,880	774,826	837,040	942,963	1,056,540	..	..	..	..	..
Dış Borçlanma (Net)	-81,238	-86,323	-94,947	-95,925	-98,812	-63,193	-31,355	-24,656	-40,614	-91,068	-85,111	..	..	..	..	..
İç Borçlanma (Net)	85,657	75,289	56,880	-40,547	-156,008	-158,830	-148,134	-175,421	-235,805	-231,467	-71,556	..	..	..	..	..
Kısa Vadeli Borçlanma	291,941	496,952	539,246	710,267	911,702	857,213	886,142	1,028,353	1,152,643	1,290,126	1,249,346	..	..	..	..	..
TCMB (Net)	94,723	108,734	126,169	164,281	117,481	84,453	84,924	189,706	202,634	98,103	92,847	..	..	..	..	..
Hazine Bonosu (Net)	197,218	388,218	413,077	545,986	794,221	772,760	801,218	838,647	950,009	1,192,023	1,156,499	..	..	..	..	..
Diğer	-2,105	-119,053	-308,519	-307,141	-320,329	-295,621	-281,287	-301,964	-287,699	-273,144	-284,654	..	..	..	..	..

(..): Yayınlanmamış veri

TABLO 2 HARCAMALAR YÖNTEMİYLE GAYRİ SAFİ YURT İÇİ HASILA

(1987 fiyatlarıyla)	Yıllık % Artış		% Pay		Dönemler İtibarıyla Yıllık % Artış									
	1994	1995	1996*	1994	1995	1996	1995-1	1995-2	1995-3	1995-4	1996-1	1996-2	1996-3	1996-4
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	-5.3	7.6	9.9	69.0	69.0	..	-4.6	12.2	13.0	8.4	..	..	..	..
Gıda- İçki	-0.7	7.4	..	26.7	26.6	..	-0.5	10.4	10.6	7.1	..	..	..	..
Dayanıklı Tüketim Malları	-29.3	20.0	..	7.5	8.4	..	-18.9	39.8	50.8	30.6	..	..	..	..
Yarı Dayanıklı Tüketim Malları	-12.6	11.6	..	10.6	11.0	..	-11.0	18.5	25.6	16.8	..	..	..	..
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	4.2	1.7	..	10.9	10.3	..	0.9	5.6	2.7	-1.9	..	..	..	..
Hizmetler	5.2	2.7	..	7.1	6.8	..	2.9	7.6	3.9	-3.3	..	..	..	..
Konut Sahipliği	2.8	2.1	..	6.2	5.9	..	2.2	2.0	2.0	2.2	..	..	..	..
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	-3.5	6.7	8.2	7.7	7.6	..	7.1	9.6	2.3	7.8	..	..	..	..
Maaş-Ücret	0.8	2.5	..	4.8	4.6	..	2.7	2.9	2.7	1.8	..	..	..	..
Mal ve Hizmet Alımı	-10.0	13.7	..	2.8	3.0	..	22.2	25.5	1.5	13.7	..	..	..	..
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	-15.9	8.3	10.0	26.5	26.7	..	-15.1	14.2	11.1	22.1	..	..	..	..
Kamu Sektörü	-34.8	-16.9	18.6	5.5	4.2	..	-37.5	-1.4	-15.2	-17.3	..	..	..	..
Makine Teçhizat	-63.9	3.2	..	1.2	1.1	..	-21.8	4.7	3.5	17.4	..	..	..	..
Bina İnşaatı	-35.7	4.2	..	1.0	1.0	..	-7.7	34.6	1.6	-2.2	..	..	..	..
Bina Dışı İnşaat	-8.2	-30.5	..	3.3	2.1	..	-53.8	-12.8	-26.1	-34.1	..	..	..	..
Özel Sektör	-9.1	14.9	8.1	21.1	22.5	..	-11.4	17.4	18.1	38.8	..	..	..	..
Makine Teçhizat	-22.5	28.1	..	9.9	11.9	..	-23.8	33.3	45.1	73.8	..	..	..	..
Bina İnşaatı	7.6	3.0	..	11.1	10.6	..	4.5	4.1	3.4	-0.6	..	..	..	..
Stok Değişimleri	-	-	..	-3.2	1.4	..	-	-	-	-	..	..	..	..
Mal ve Hizmet İhracatı	15.2	6.7	..	22.2	22.1	..	19.9	12.2	2.3	-1.8	..	..	..	..
Mal ve Hizmet İthalatı	-21.9	30.0	..	-22.2	-26.8	..	-2.6	37.7	41.4	48.0	..	..	..	..
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	-4.7	7.5	7.4	100.0	100.0	..	-0.8	14.3	9.0	7.0	..	..	..	..
İstatistik Hata	-	-	..	0.8	0.6	..	-	-	-	-	..	..	..	..
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	-5.5	7.3	..	-	-	..	-1.5	13.5	9.6	6.4	..	..	..	..

(*) 1994 fiyatlarıyla DPT tabminidir (1997 yılı Programı)

(..) Yayınlanmamış Veri

TABLO 3 TÜSİAD TAHMİNLERİ (GSMH, ENFLASYON)

	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 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
(25 Ekim 1996)															
Büyüme hızı	4.1	-9.7	-8.7	-6.9	-6.1	-0.2	12.6	10.0	7.7	7.9 (1)	9.6 *	8.9 *	5.4 *	5.4	7.0
Enflasyon	67.8	133.9	128.3	141.3	120.7	146.6	81.2	78.0	66.3	86.0 (2)	64.4 *	73.3 *	78.4 *	85.9	76.4

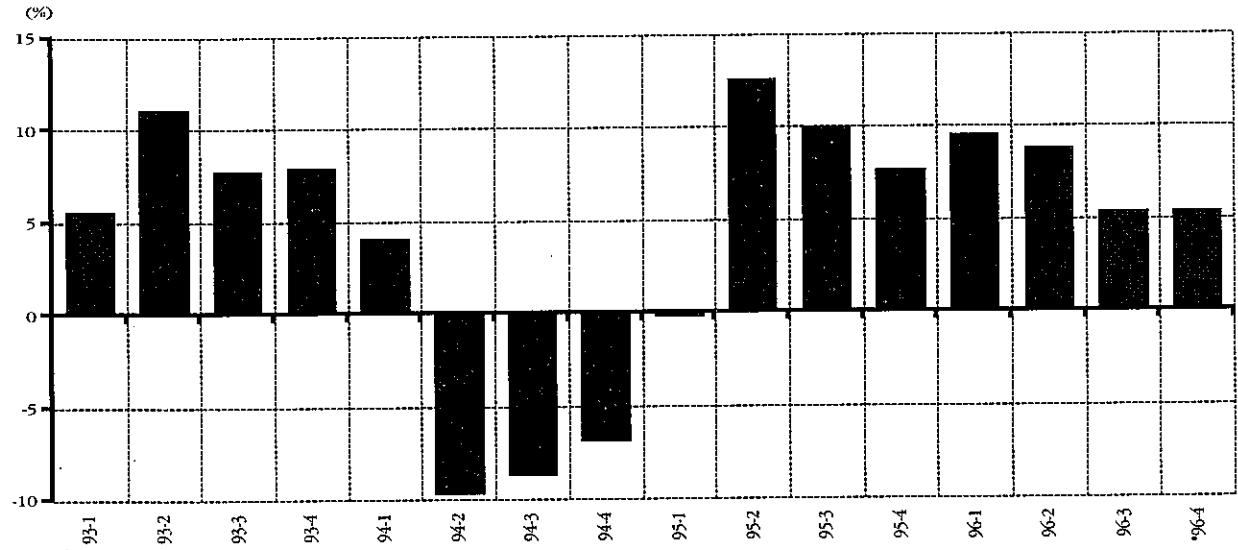
(*) Gerçekleşme

(1) DİE tarafından GSMH hesaplarında yapılan revizyon

(2) 1994 bazlı TEFE endeksi

GSMH BÜYÜME HIZI

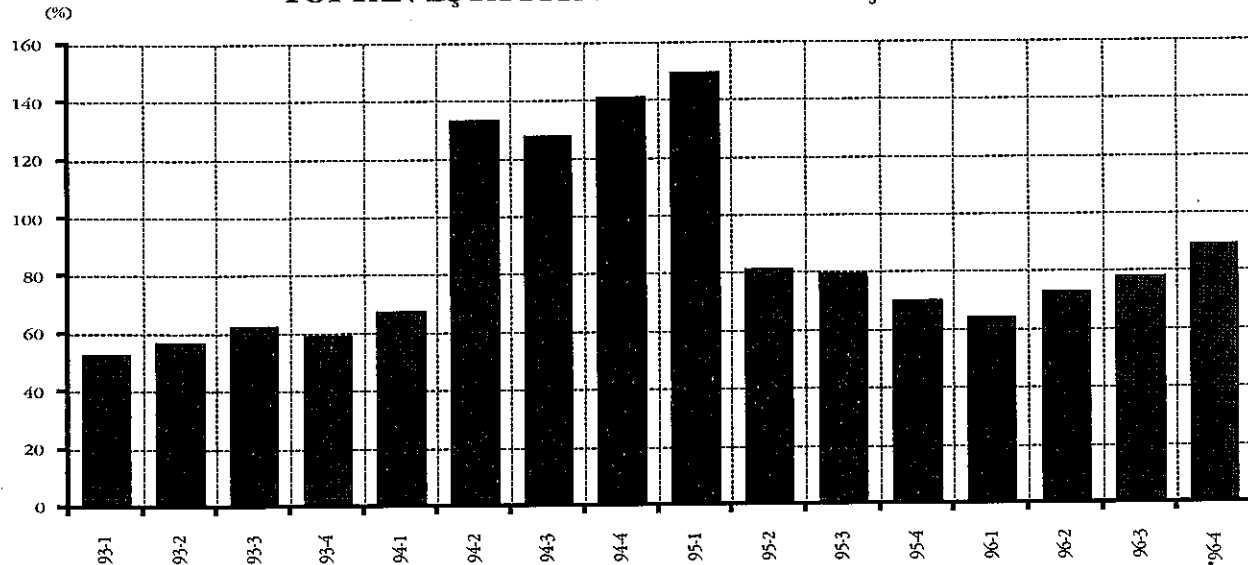
GRAFİK 1



* Tahmin

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ ARTIŞ ORANI

GRAFİK 2



* Tahmin

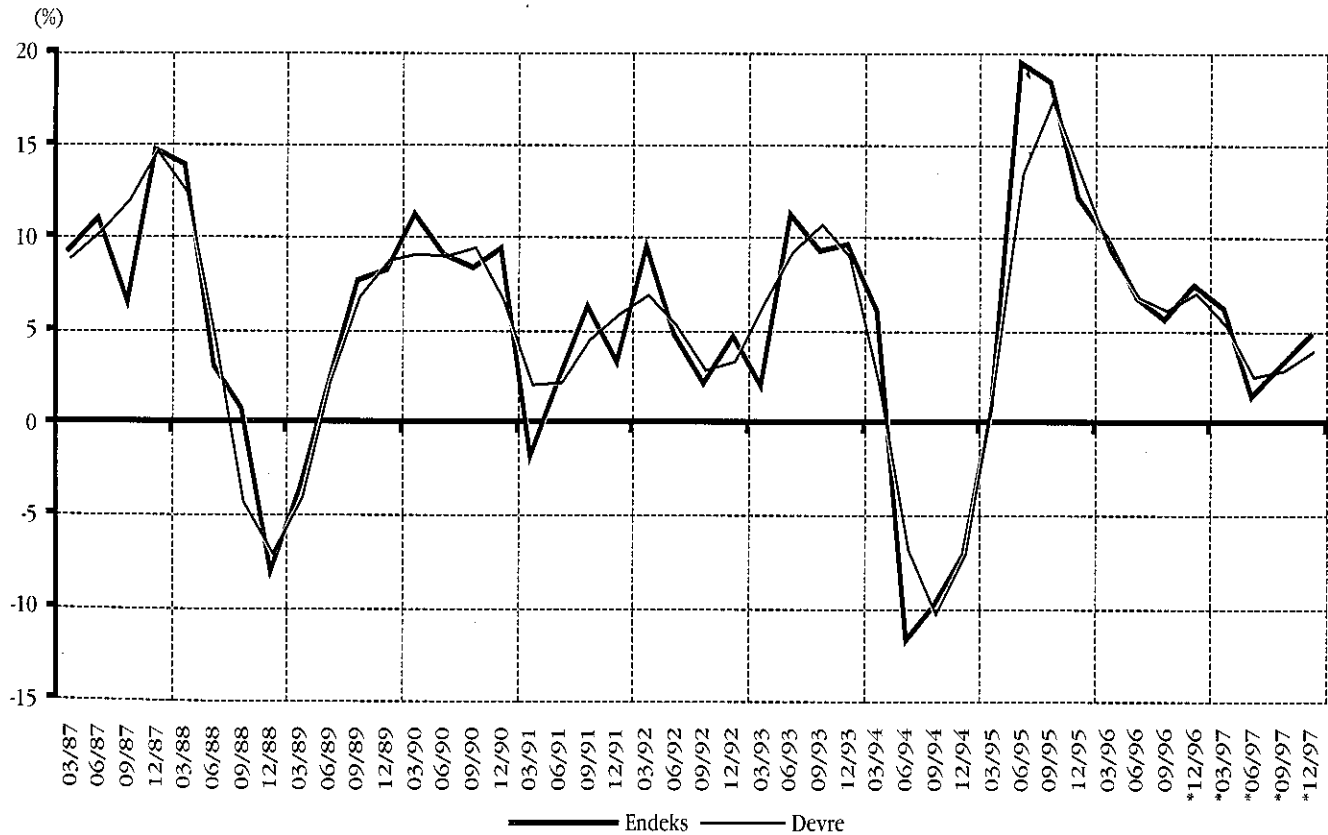
TABLO 4 TÜSİAD TAHMİNLERİ (ÜÇ AYLIK SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ)

	94-1	94-2	94-3	94-4	95-1	95-2	95-3	95-4	96-1	96-2	96-3	96-4*	97-1*	97-2*	97-3*	97-4*
(Düzey)																
Endeks	100.4	92.6	101.3	111.8	101.3	110.9	119.6	125.4	111.3	118.6	126.2	134.5	118.2	120.3	130.1	140.7
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	107.3	96.5	99.1	103.5	108.1	115.2	117.2	116.1	118.9	123.0	123.7	124.7	126.2	124.6	127.6	130.7
Devre	106.8	100.9	99.4	102.9	108.9	114.5	116.8	116.8	119.0	122.4	124.0	125.0	125.4	125.5	127.6	129.9
(Yıllık Yüzde Artış)																
Endeks	5.8	-11.3	-10.1	-7.3	0.9	19.8	18.1	12.2	9.9	6.9	5.5	7.3	6.2	1.4	3.1	4.6
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	6.0	-11.8	-9.9	-7.1	0.8	19.3	18.3	12.2	10.0	6.7	5.6	7.4	6.2	1.3	3.1	4.8
Devre	2.2	-6.8	-10.3	-7.0	1.9	13.5	17.5	13.5	9.4	6.9	6.1	7.0	5.3	2.6	2.9	3.9

* Tahmin

**MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ ÜÇ AYLIK
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ
(Yıllık Yüzde Artış)**

GRAFİK 3

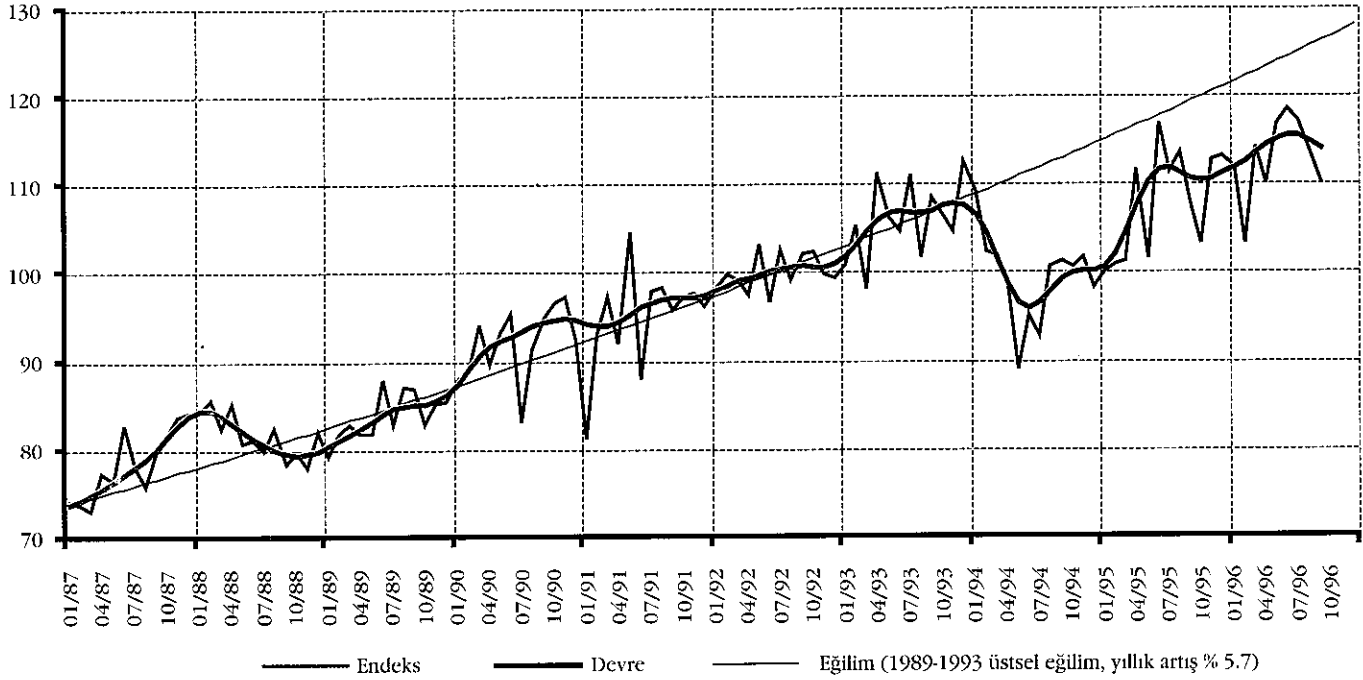


* Tahmin

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Düzey)

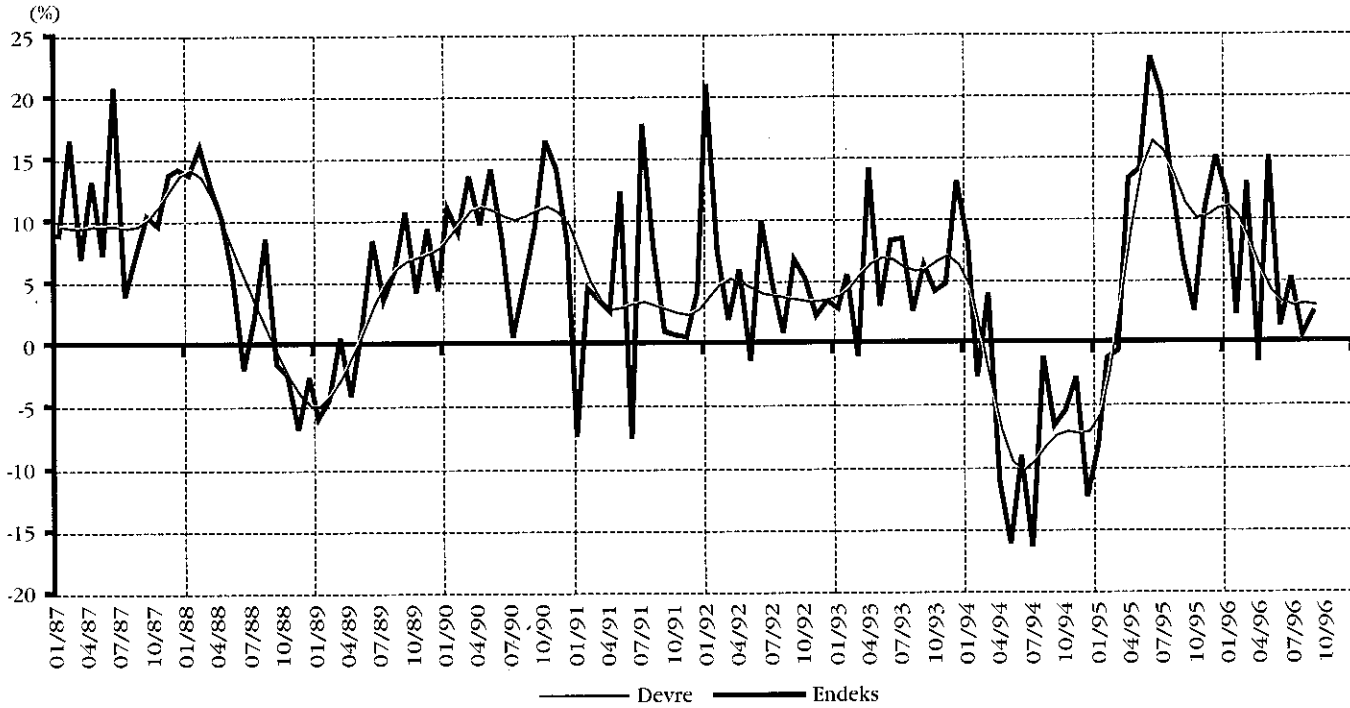
GRAFİK 4

(1992=100)



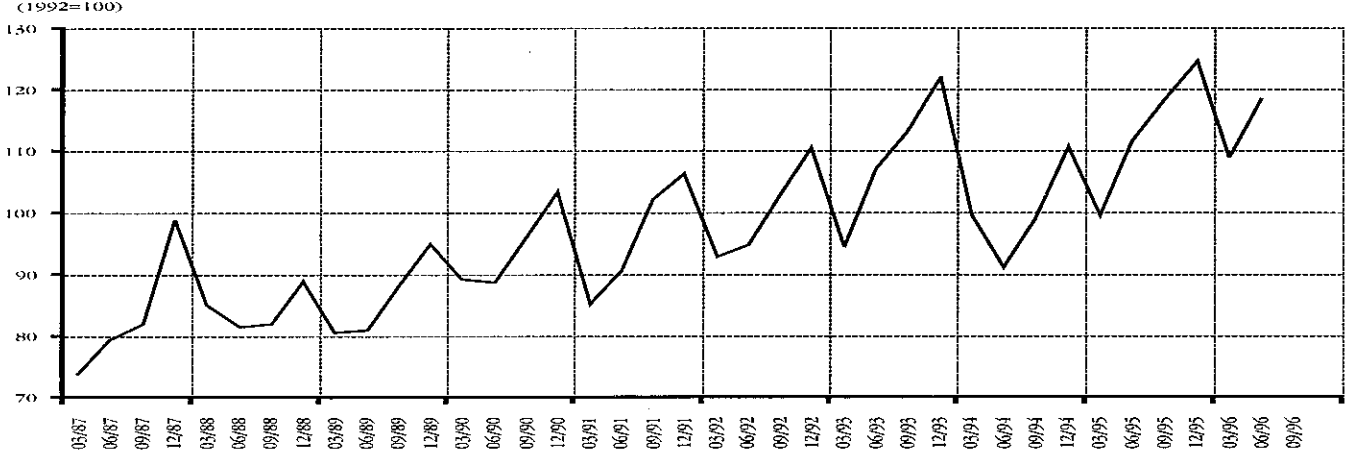
MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 5



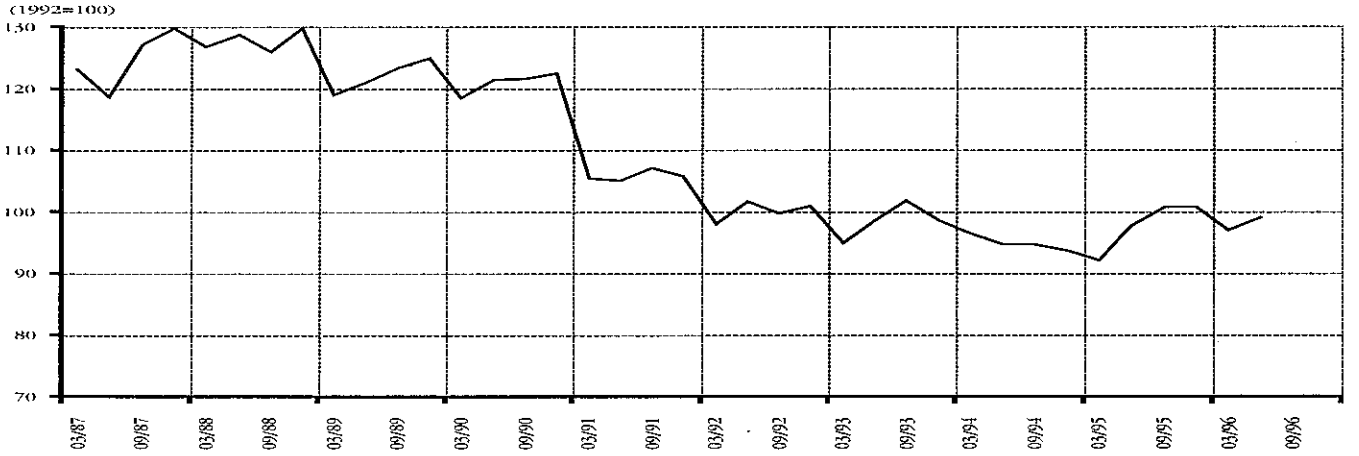
İMALAT SANAYİ 3 AYLIK ÜRETİM ENDEKSİ

GRAFİK 6



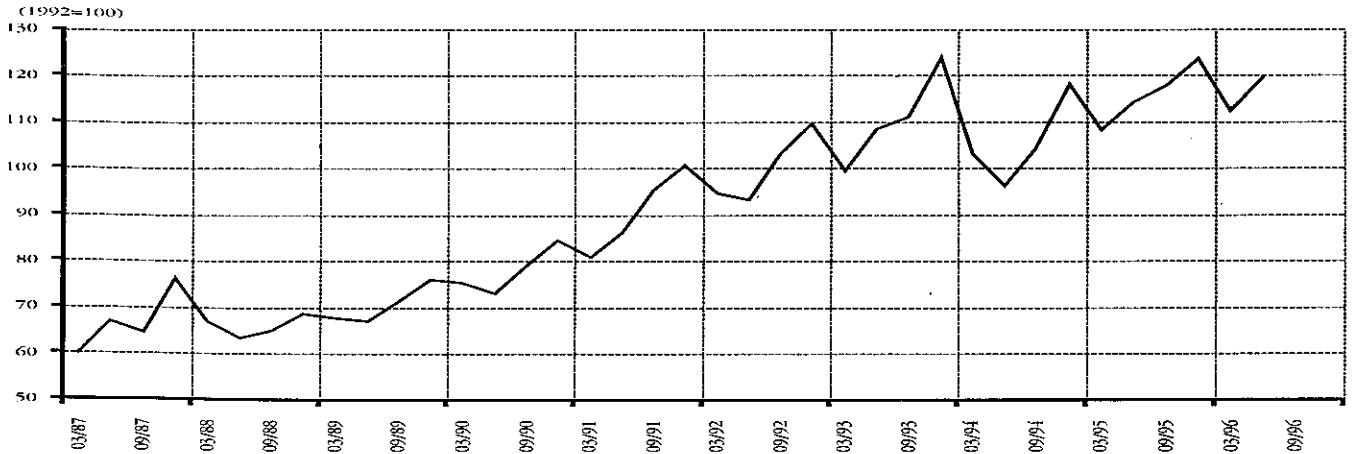
İMALAT SANAYİNDE ÜRETİMDE ÇALIŞANLAR ENDEKSİ

GRAFİK 7



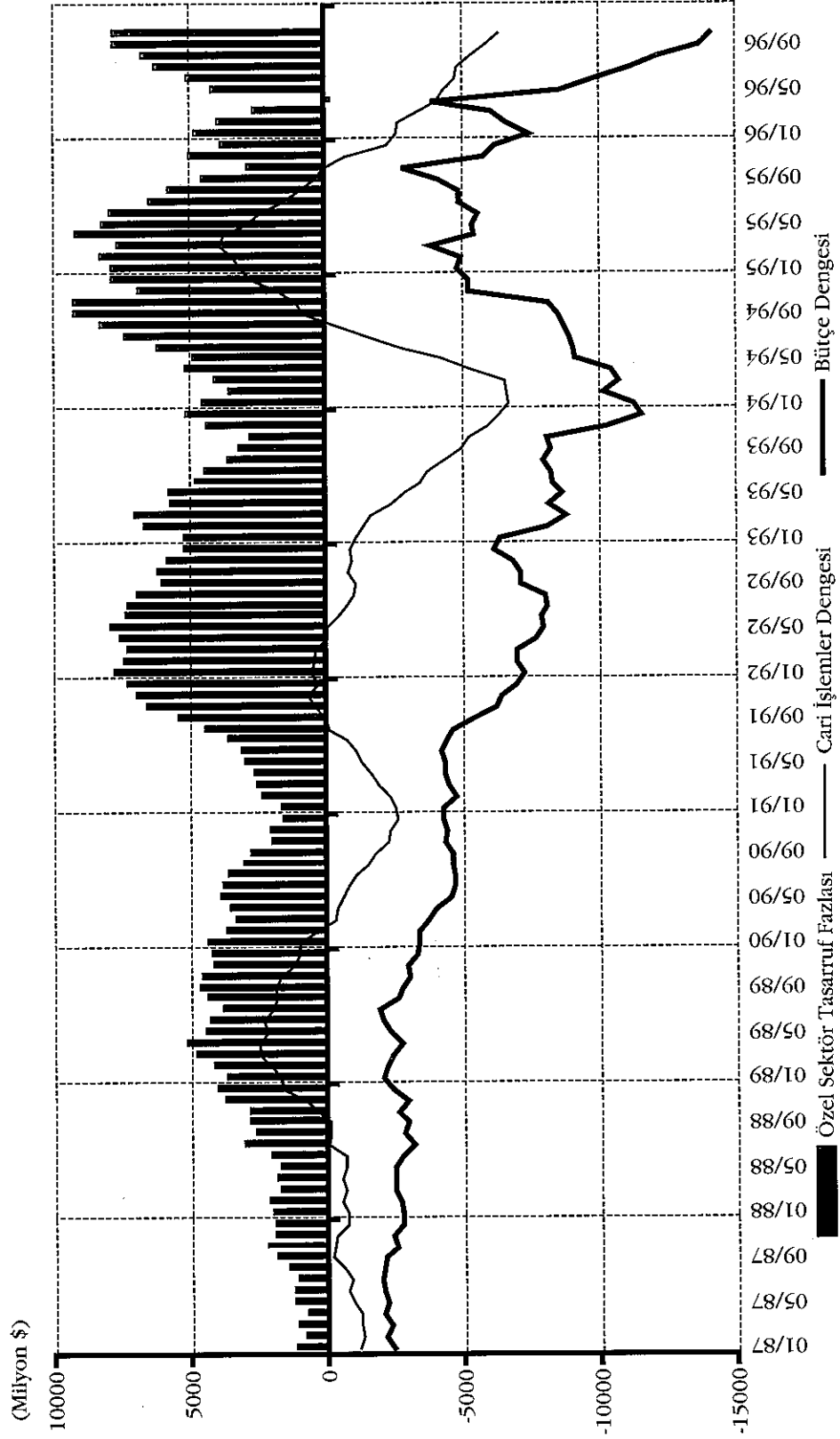
İMALAT SANAYİNDE VERİMLİLİK ENDEKSİ

GRAFİK 8



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

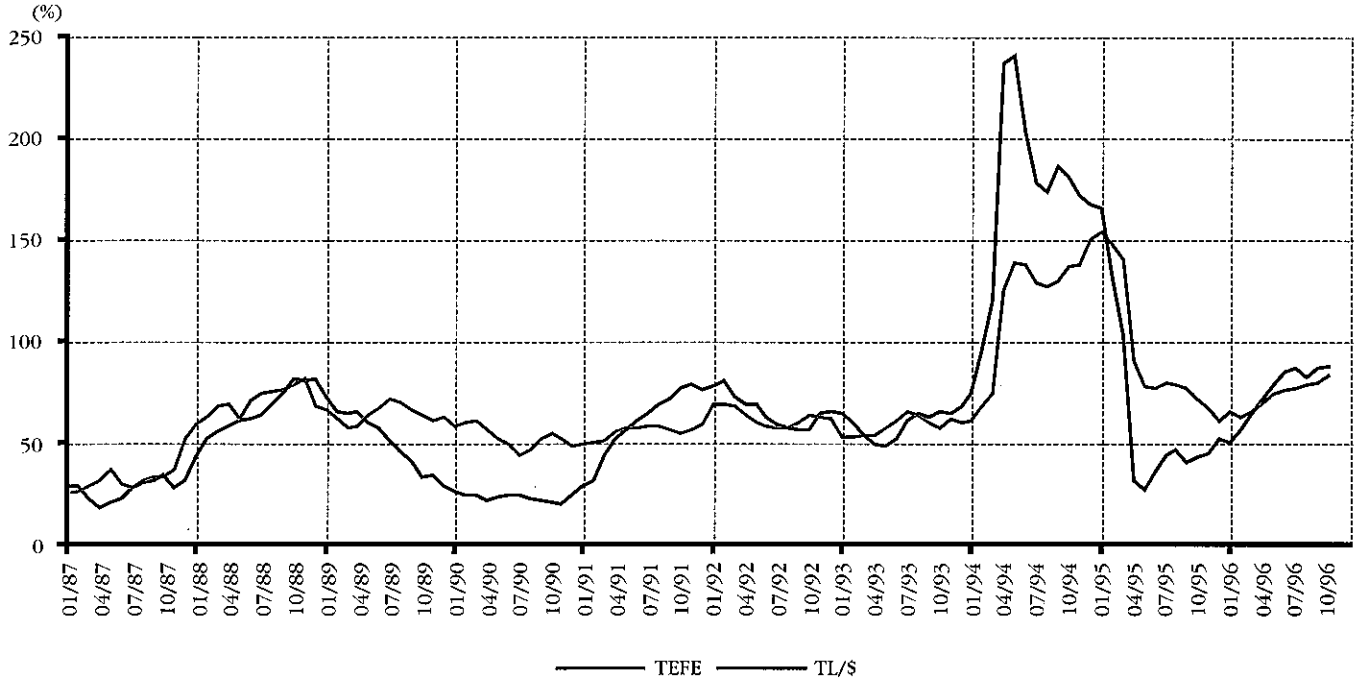
GRAFİK 9



(*) Toplam kamu kesimi tasarruf açığı aylık olarak izlenemediği için konsolide bütçe açığı göstergesi olarak kullanılmıştır. Özel sektör net tasarruf göstergesi ise konsolide bütçe açığı ve cari işlemler dengesi, cebirsel toplamı olarak besaplanmıştır. Nisan - Ekim 1996 cari işlemler dengesi ve özel sektör tasarruf fazlası rakamları TÜSİAD tabminidir.

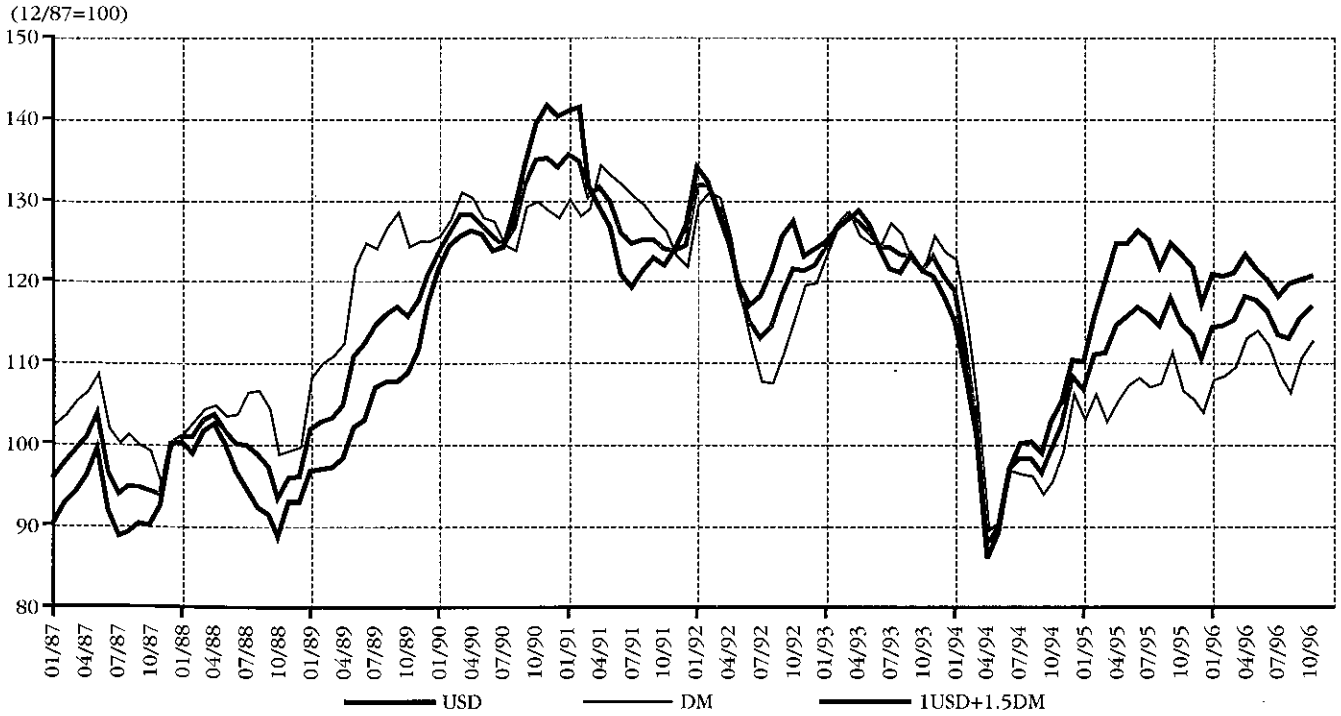
**TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ VE DOLAR KURUNDAKİ
GELİŞMELER
(12 Aylık Yüzde Değişme)**

GRAFİK 10



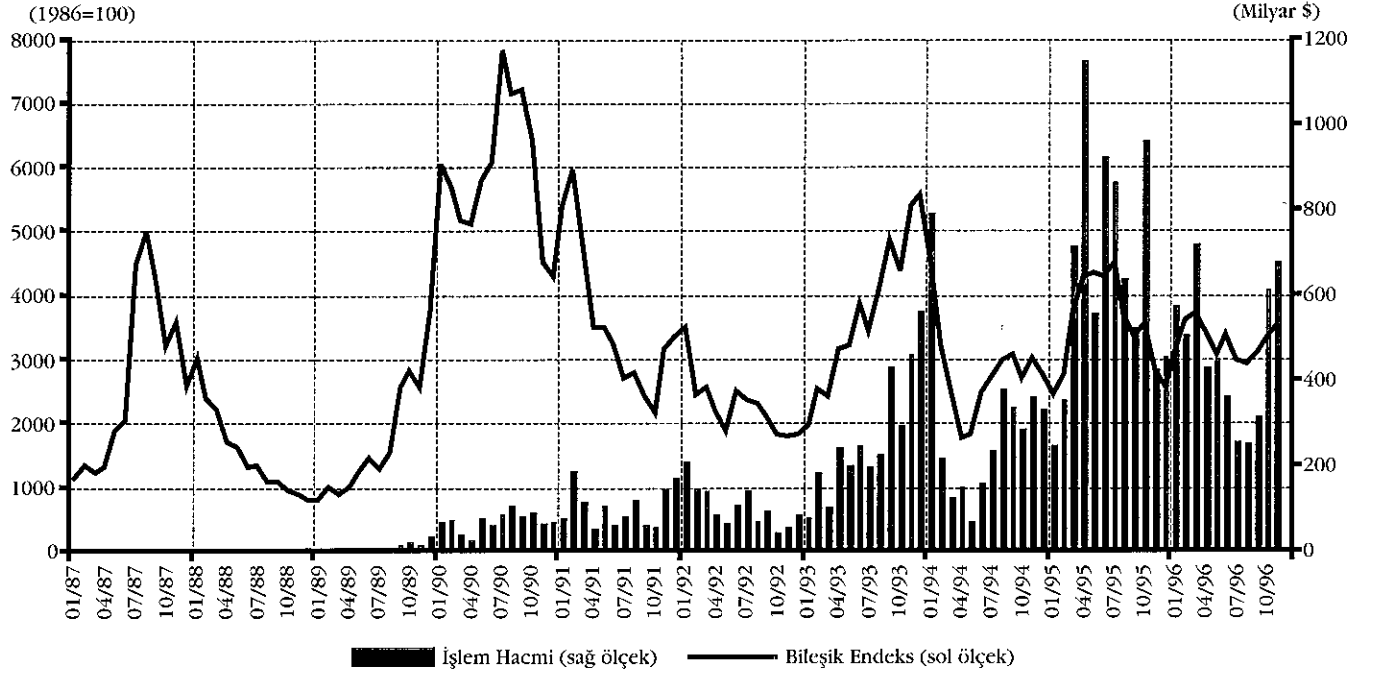
REEL DÖVİZ KURLARINDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 11



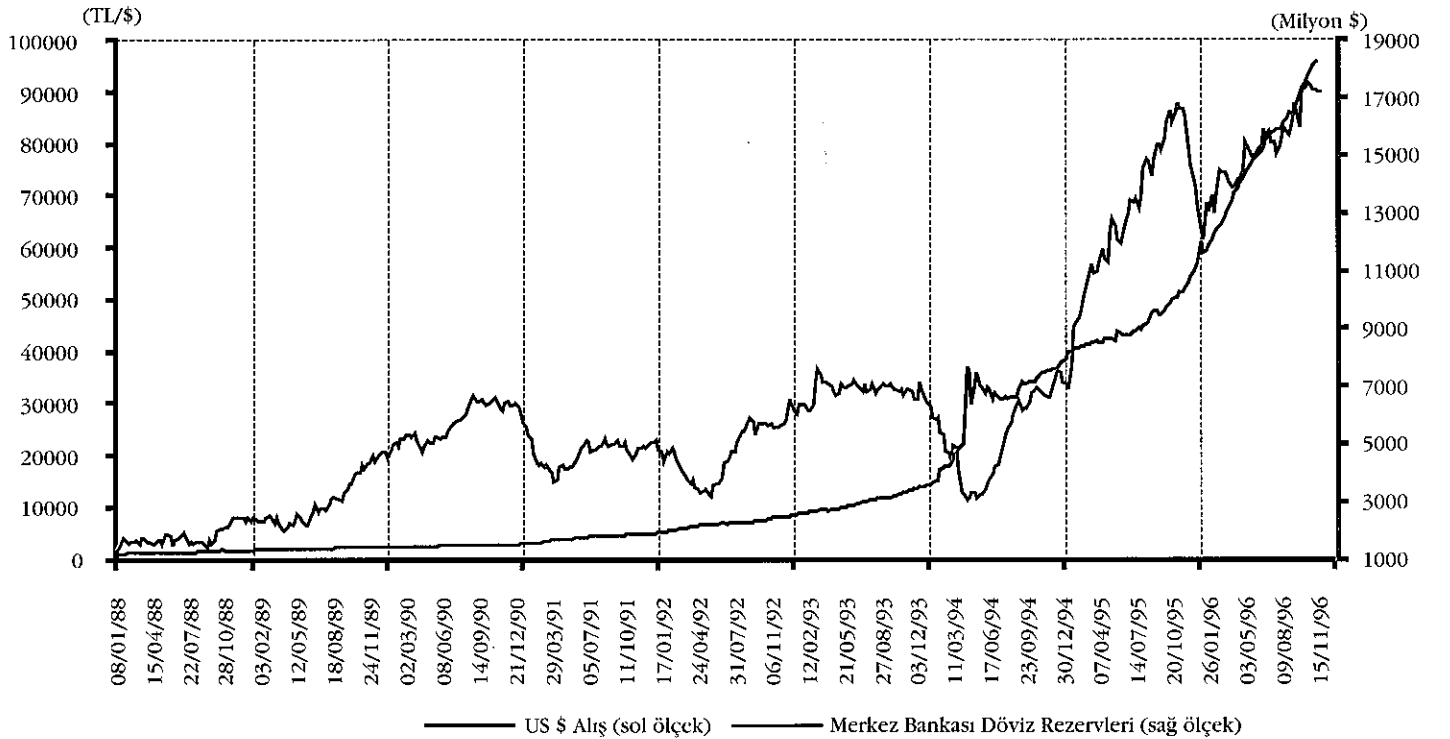
ABD DOLARI BAZINDA BORSA BİLEŞİK ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ

GRAFİK 12



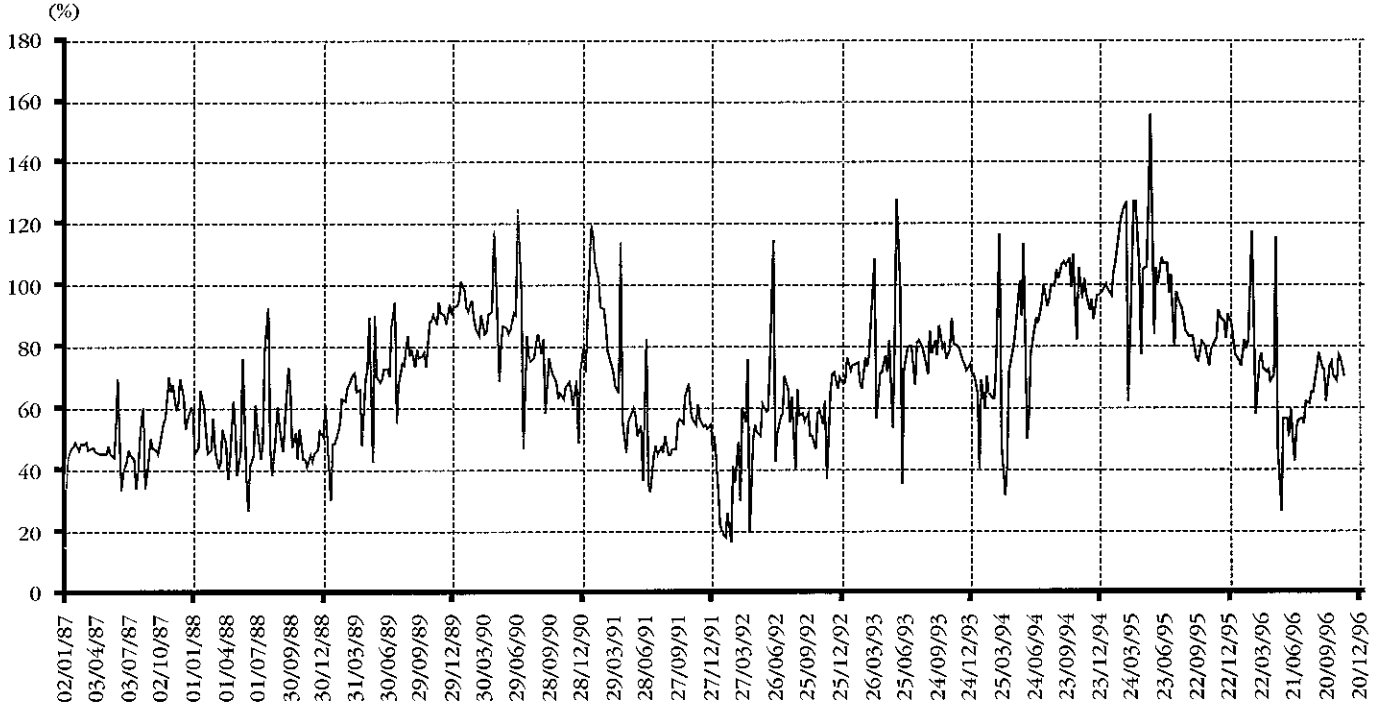
MERKEZ BANKASI DÖVİZ REZERVLERİ VE NOMİNAL DÖVİZ KURUNDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 13



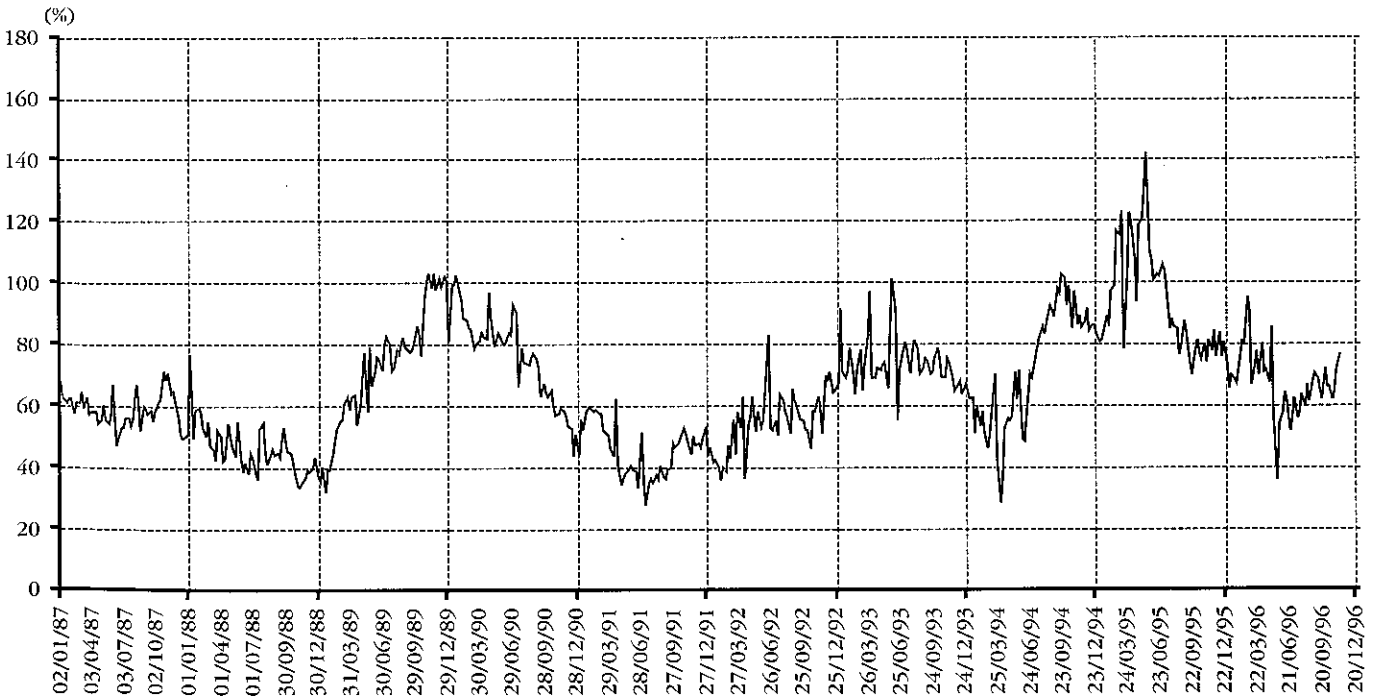
DOLAŞIMDAKİ PARA
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 14



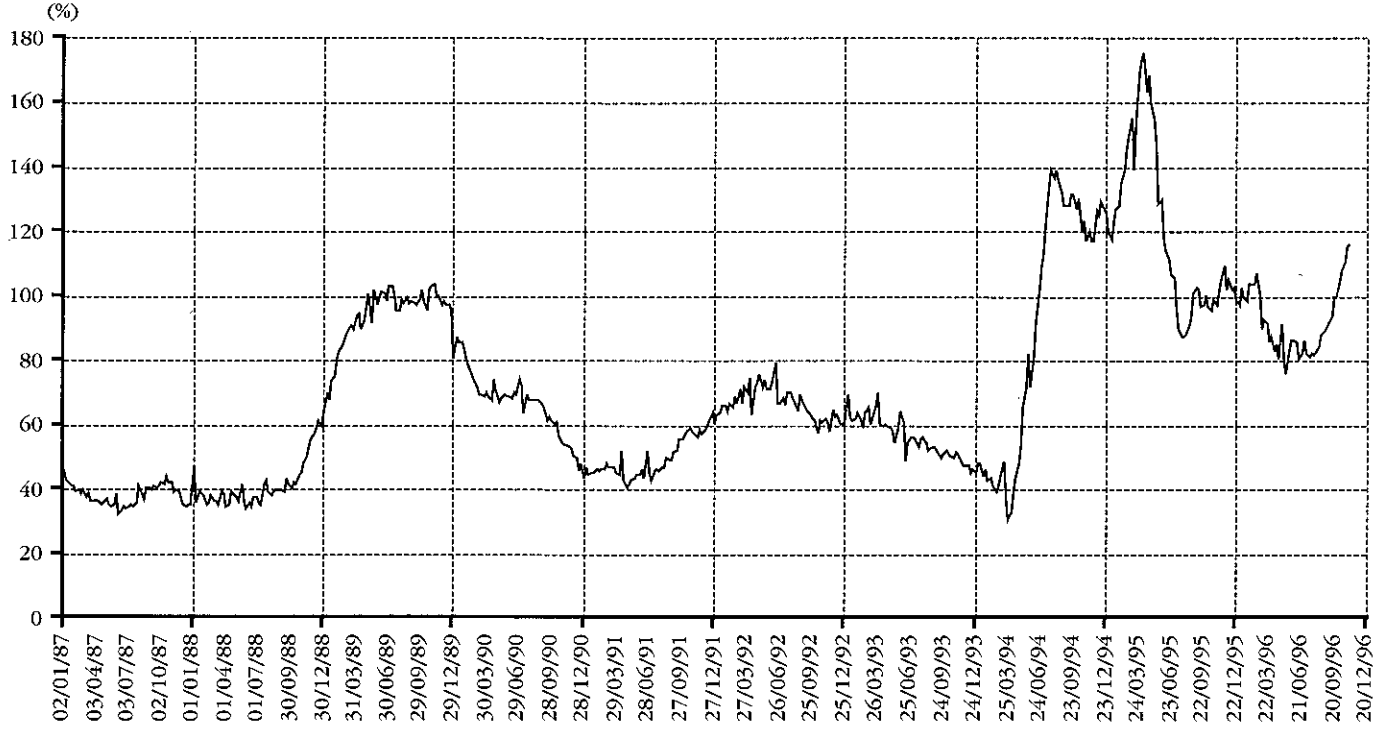
M1
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 15



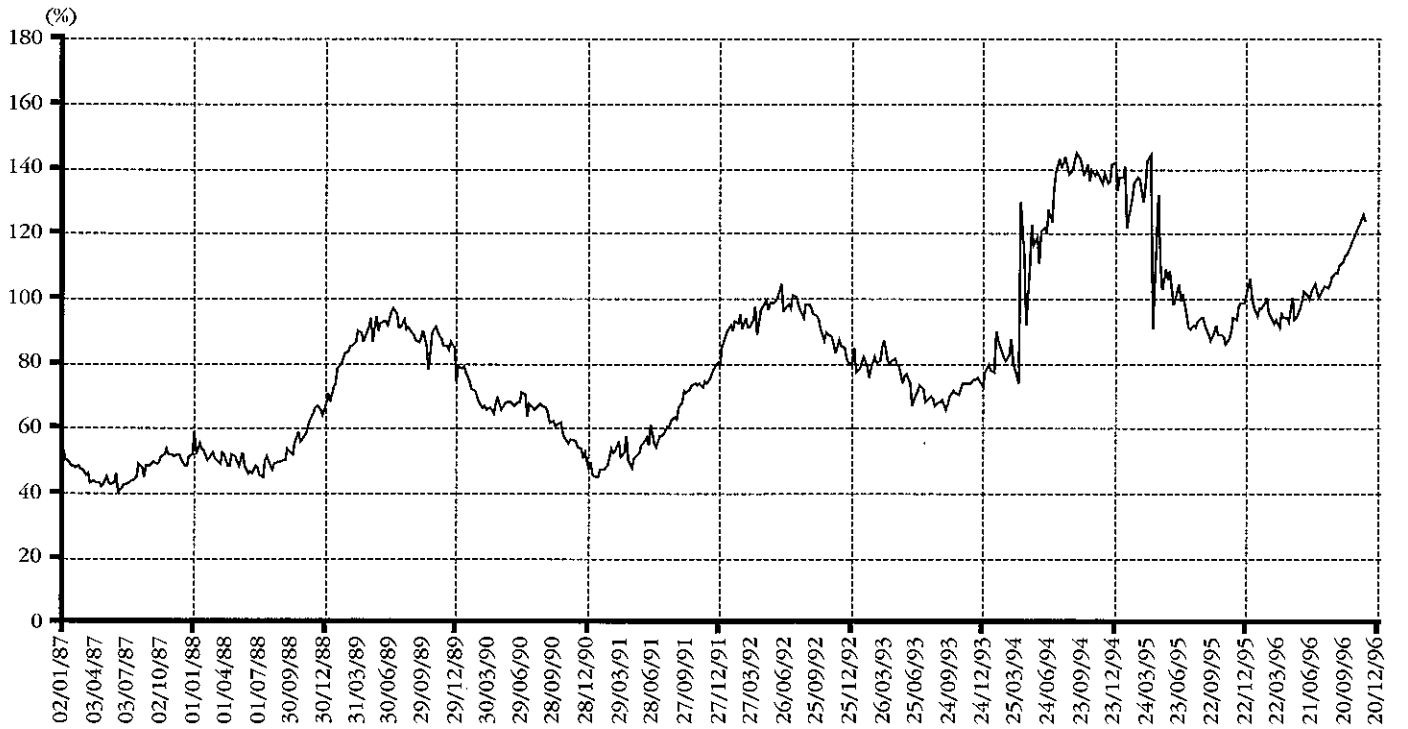
M2
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 16



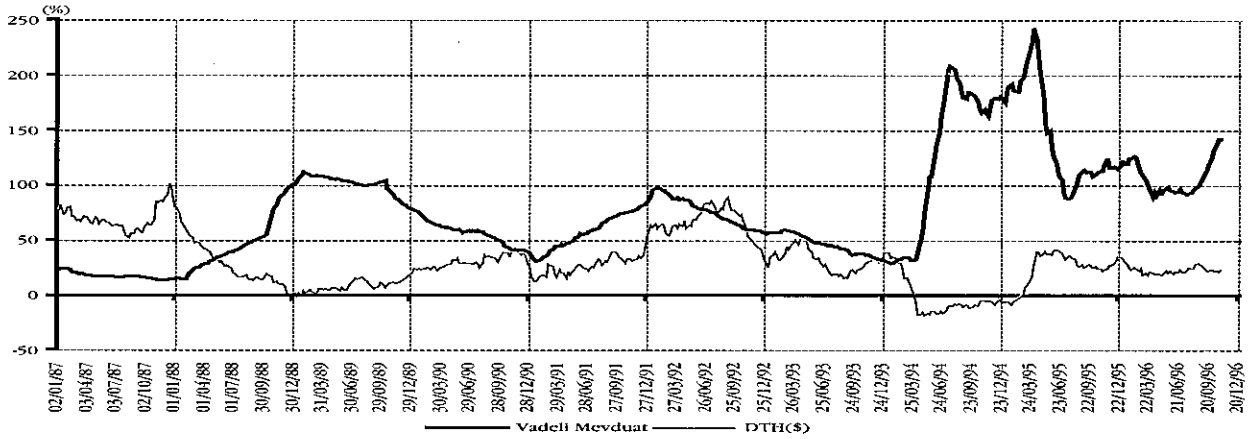
M2Y
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 17



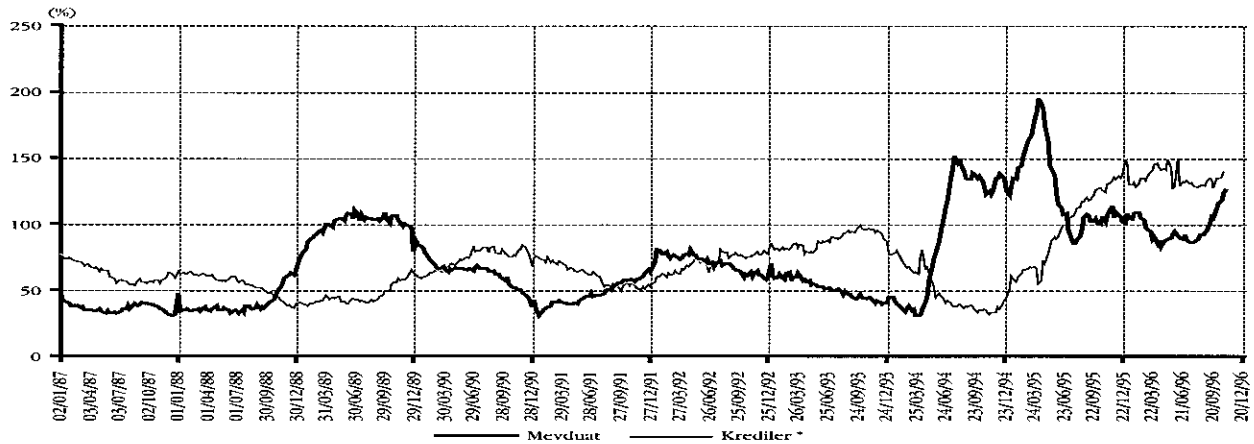
VADELİ MEVDUAT VE DTH'LAR (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 18



MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ VE MEVDUATLAR* (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 19



* 1.7.1994 sonrasında veri türü değişikliği için uyarlanmıştır.

MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ*/ TOPLAM MEVDUAT

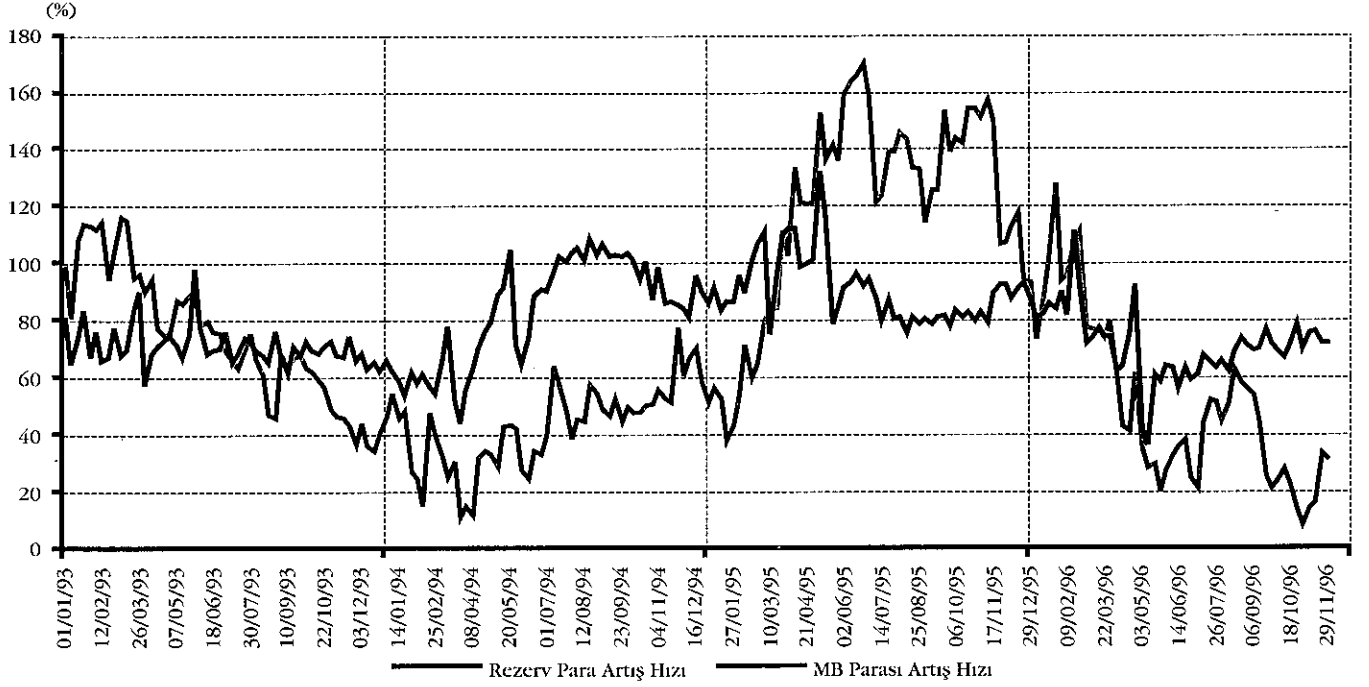
GRAFİK 20



* 1/7/1994 - 1/7/1995 arası veri türü değişikliği için uyarlanmıştır. Toplam mevduat M2Y tanımına giren Döviz Tevdiat Hesaplarını da içermektedir.

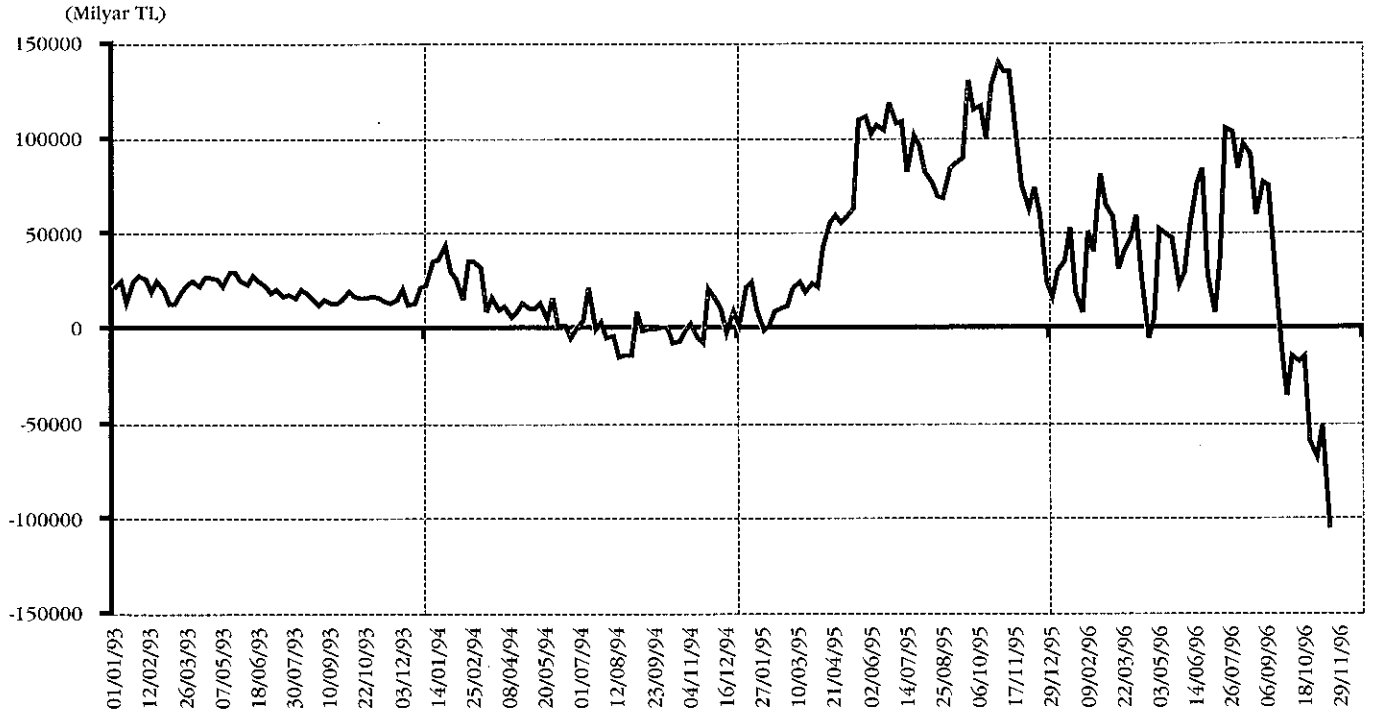
MERKEZ BANKASI PARASI VE REZERV PARA
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 21



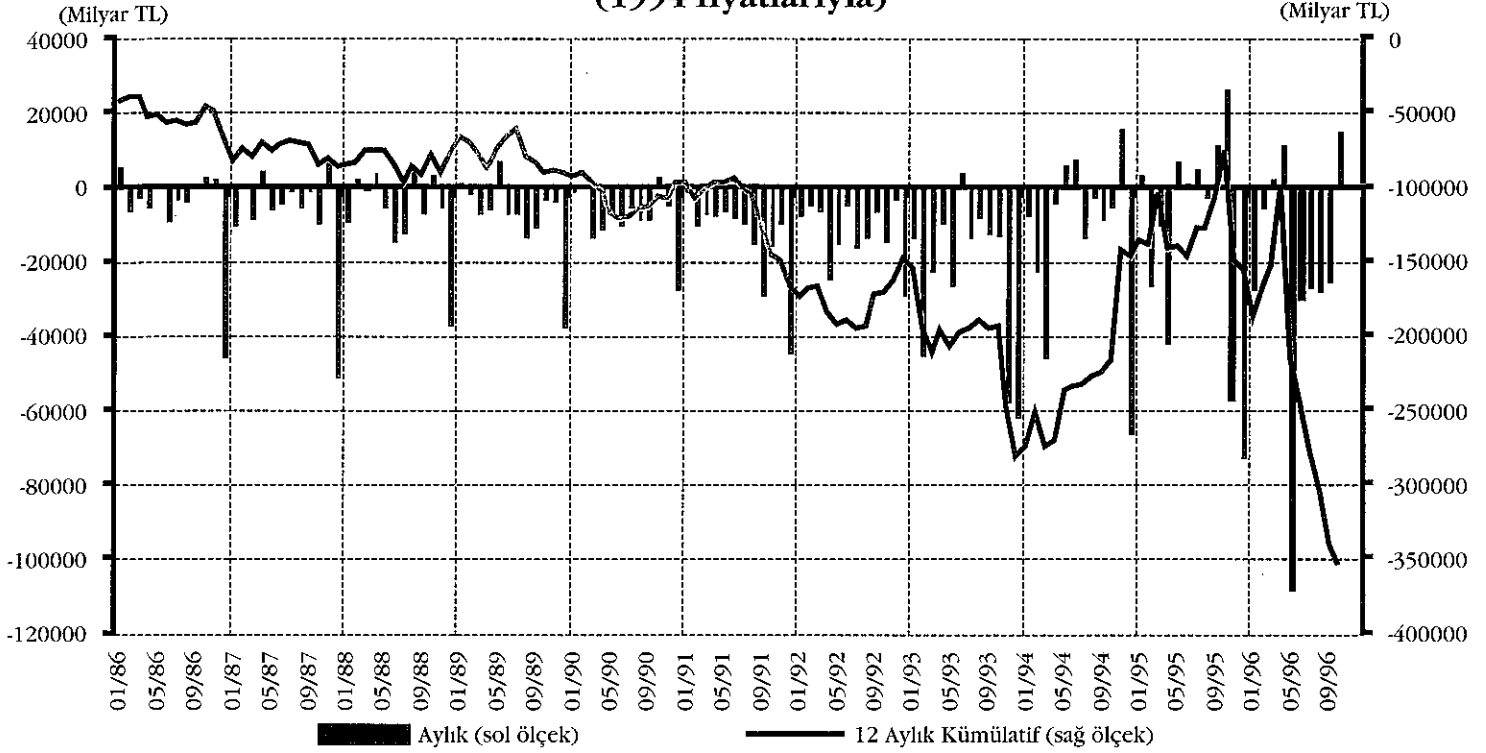
AÇIK PIYASA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR

GRAFİK 22



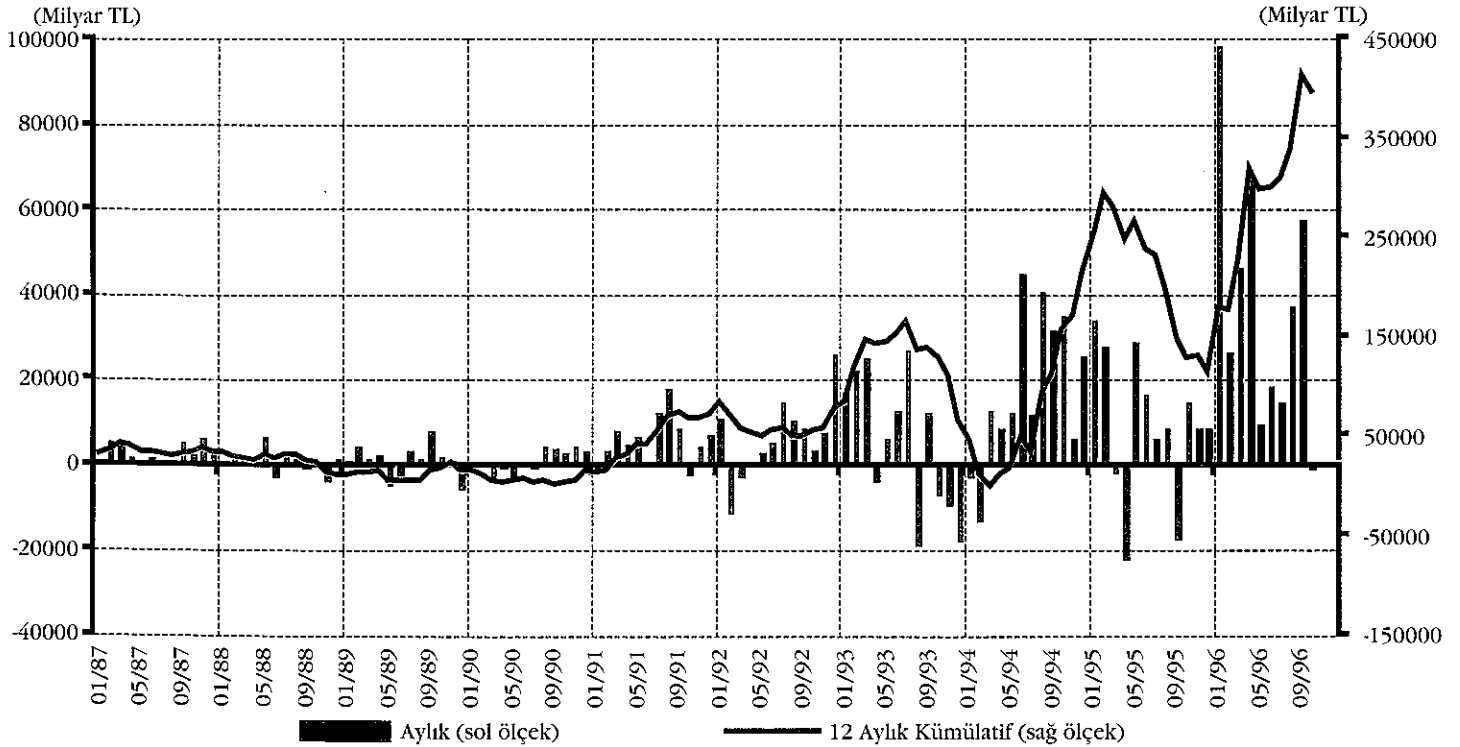
AYLAR İTİBARIYLA KONSOLİDE BÜTÇE DENGESİ
(1994 fiyatlarıyla)

GRAFİK 23



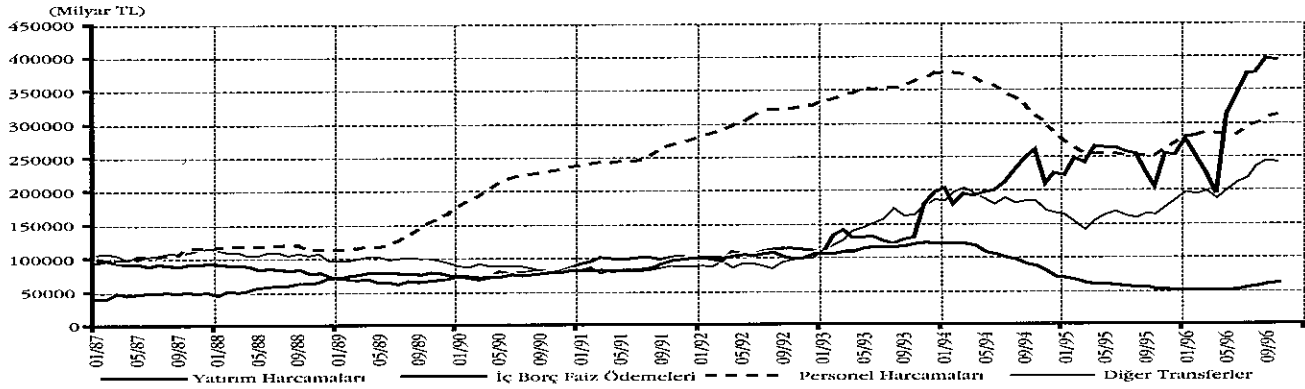
AYLAR İTİBARIYLA HAZİNE BONOSU FİNANSMANI (NET)
(1994 fiyatlarıyla)

GRAFİK 24



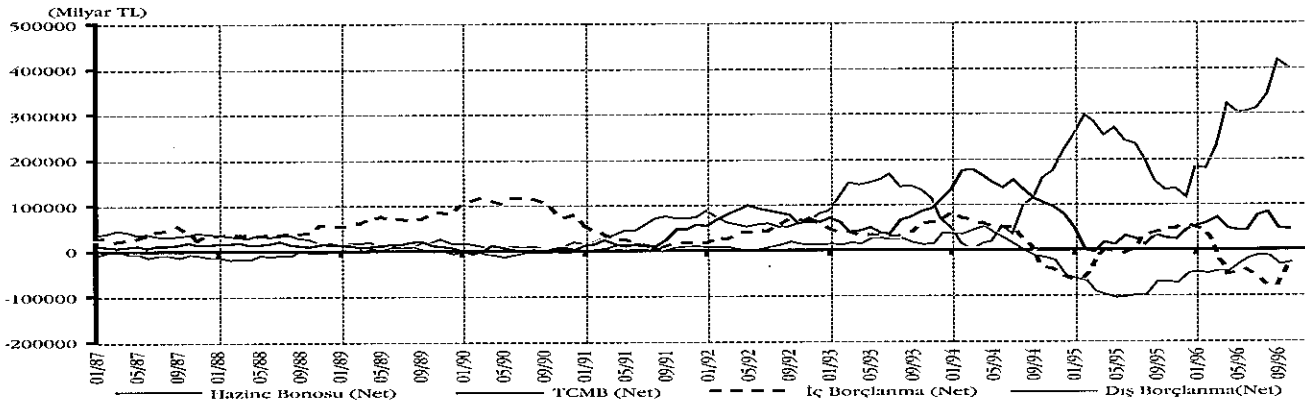
KONSOLİDE BÜTÇE HARCAMALARI (1994 fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 25



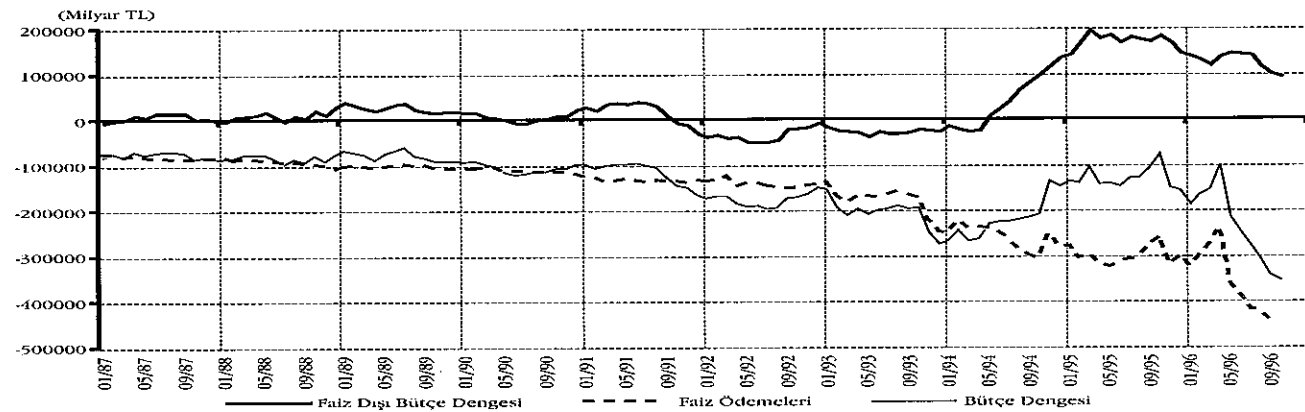
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞININ FİNANSMANI (1994 fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 26



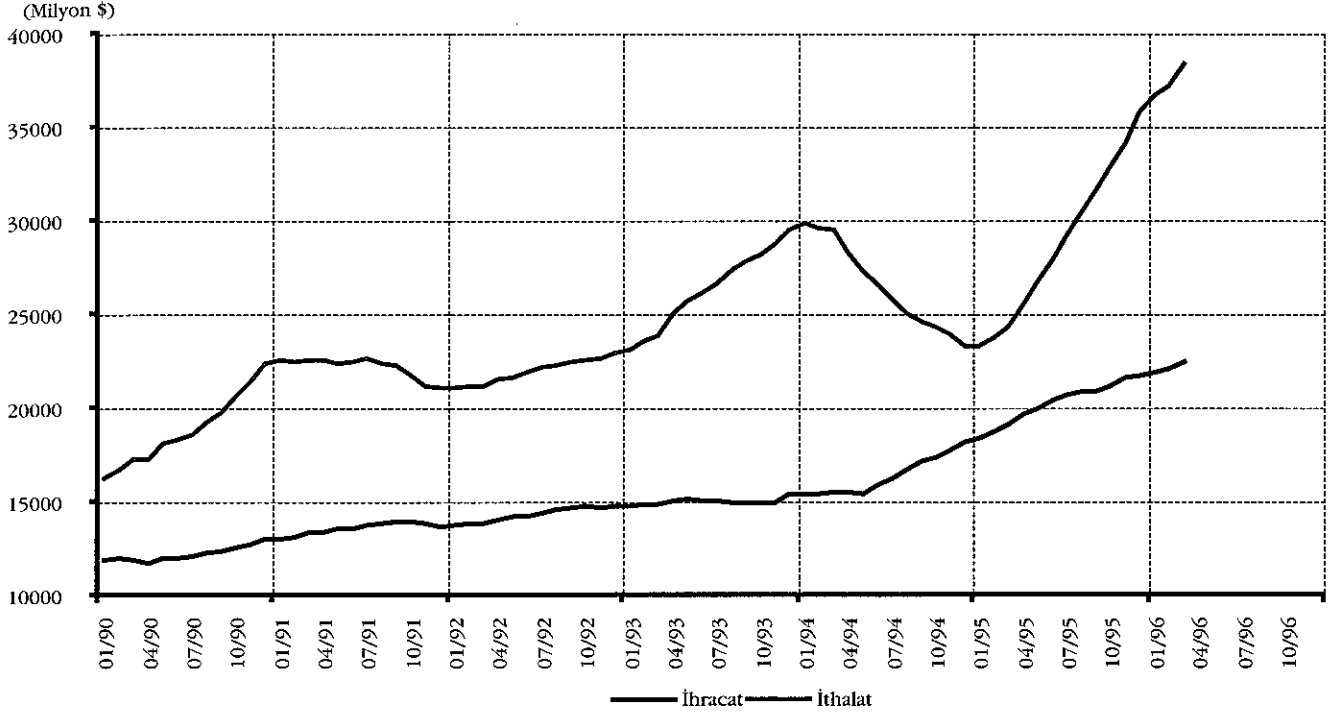
BÜTÇE AÇIĞINDAKİ GELİŞMELER (1994 fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 27



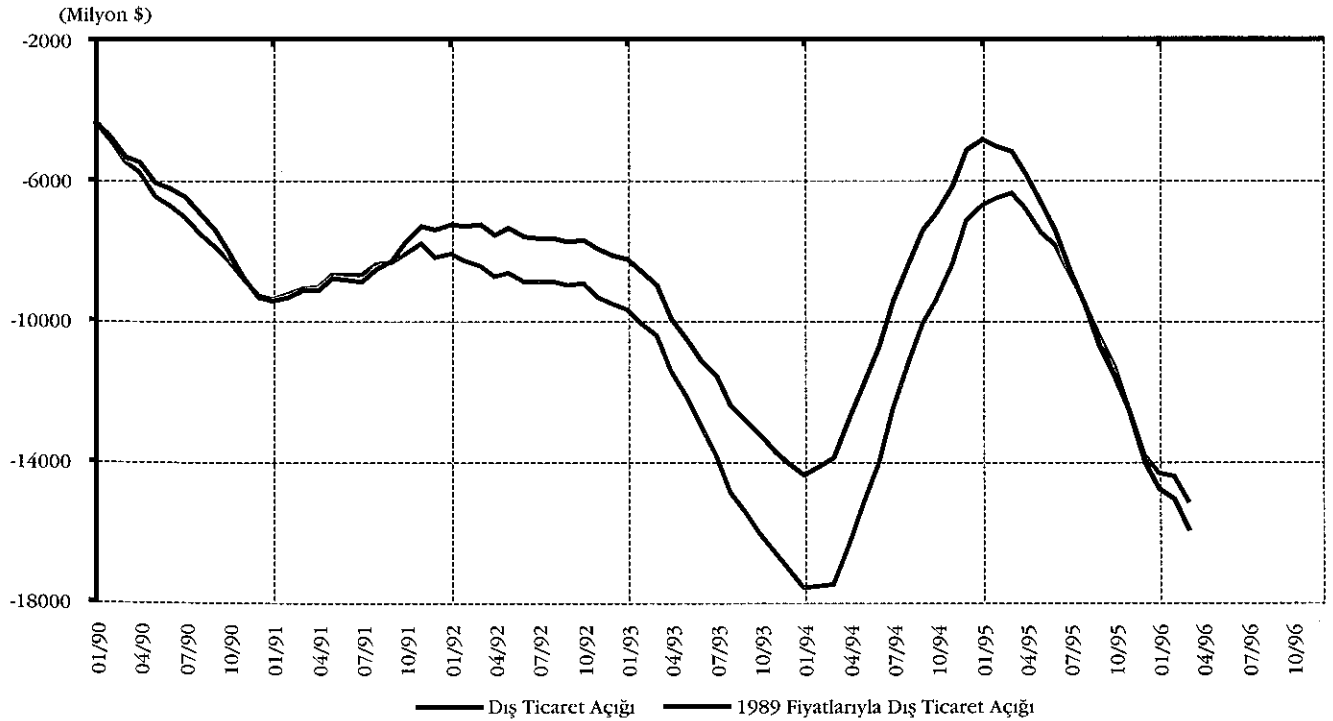
NOMİNAL İHRACAT VE İTHALAT (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 28



DIŞ TİCARET DENGESİ (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 29



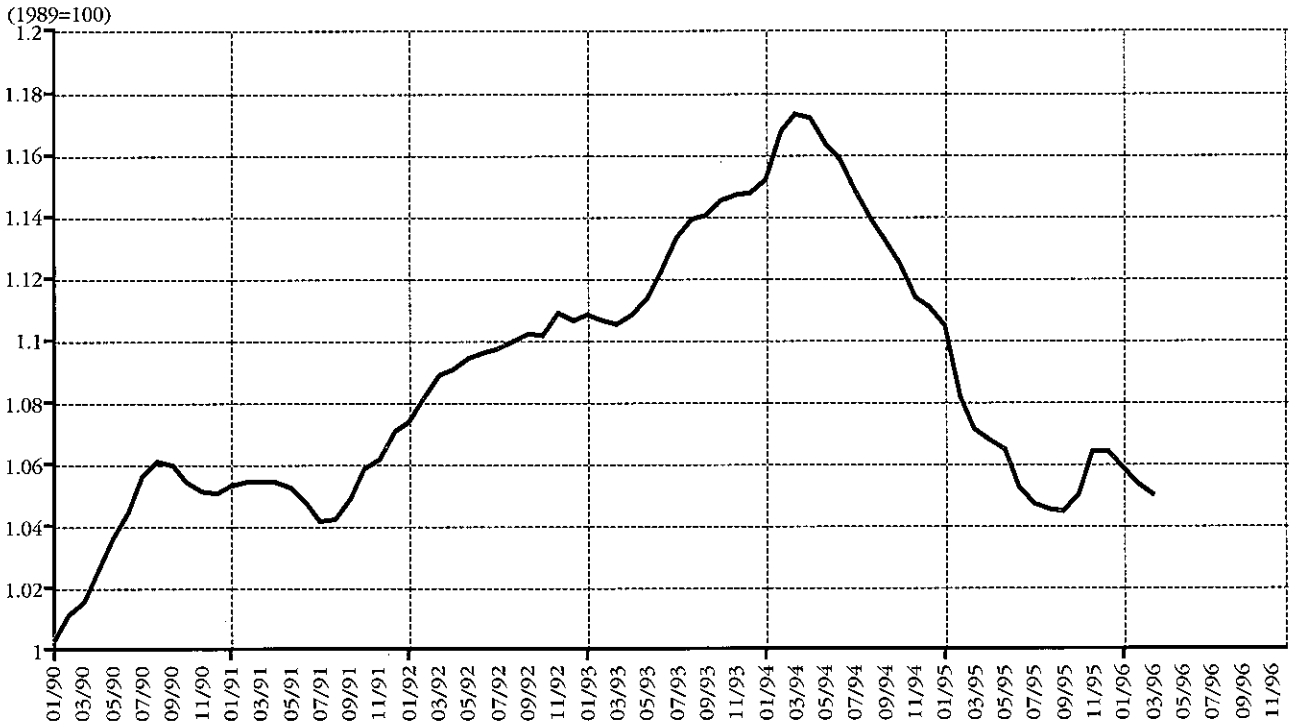
İHRACAT VE İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ
(12 Aylık Ortalama, US \$ cinsinden)

GRAFİK 30



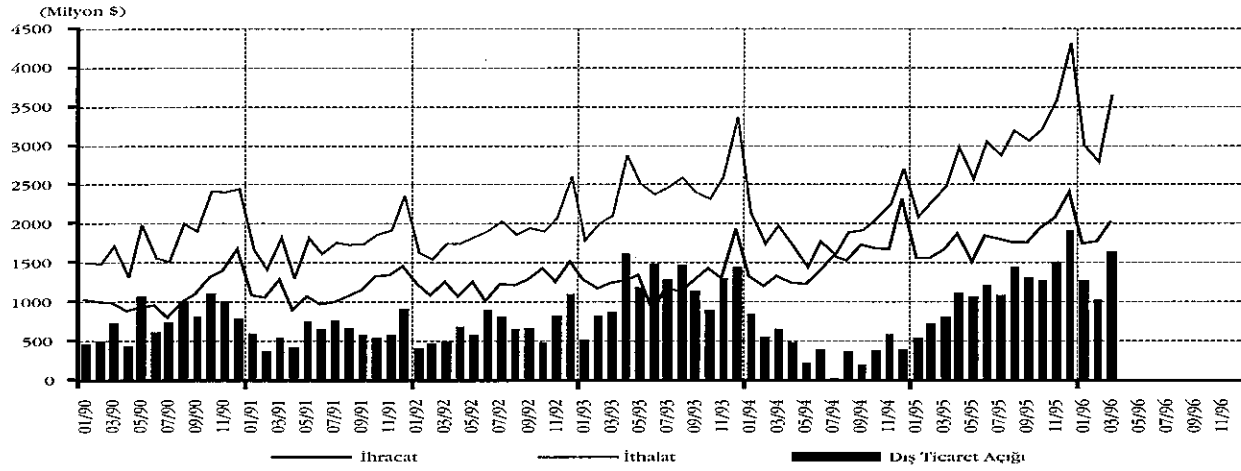
DIŞ TİCARET HADLERİ
(12 Aylık Ortalama, İhracat Fiyatları/İthalat Fiyatları, US \$ cinsinden)

GRAFİK 31



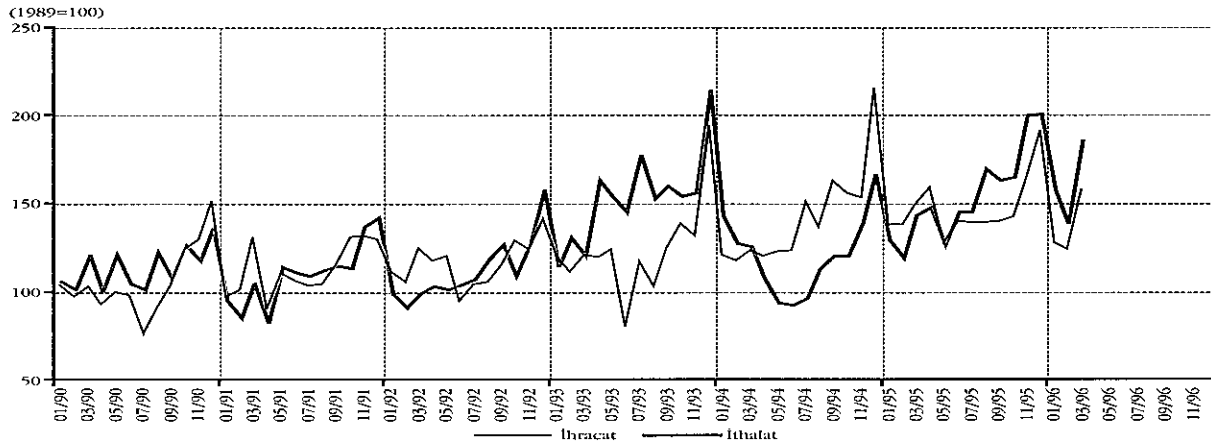
DIŞ TİCARET DEĞERLERİ

GRAFİK 32



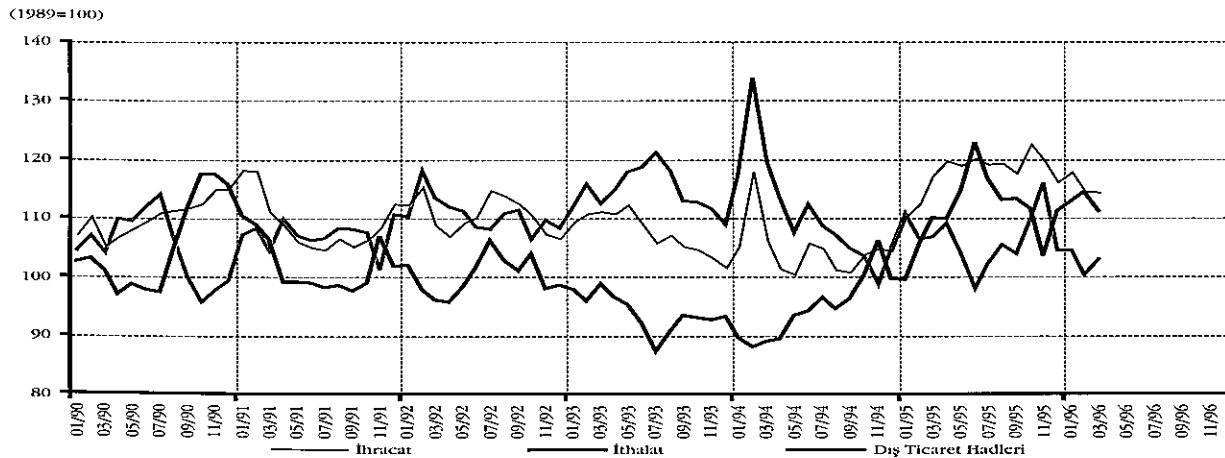
DIŞ TİCARET MİKTAR ENDEKSLERİ

GRAFİK 33



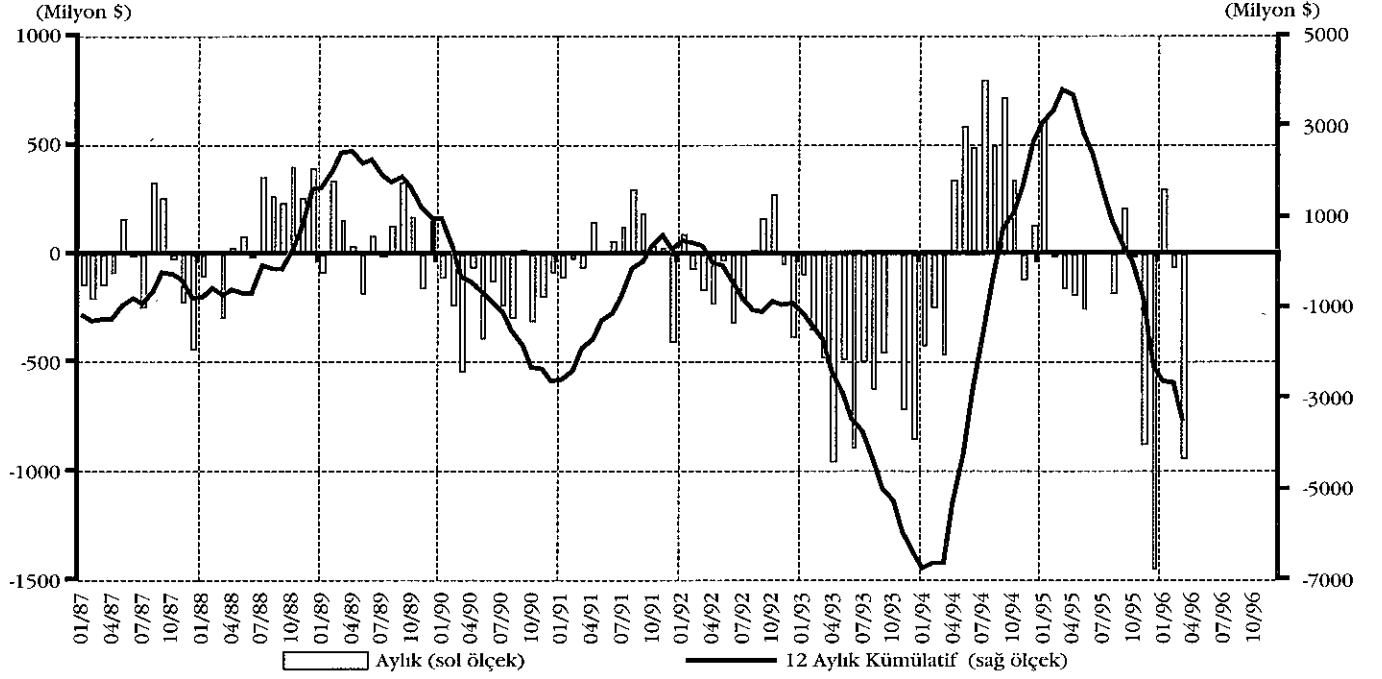
DIŞ TİCARET FİYAT ENDEKSLERİ

GRAFİK 34



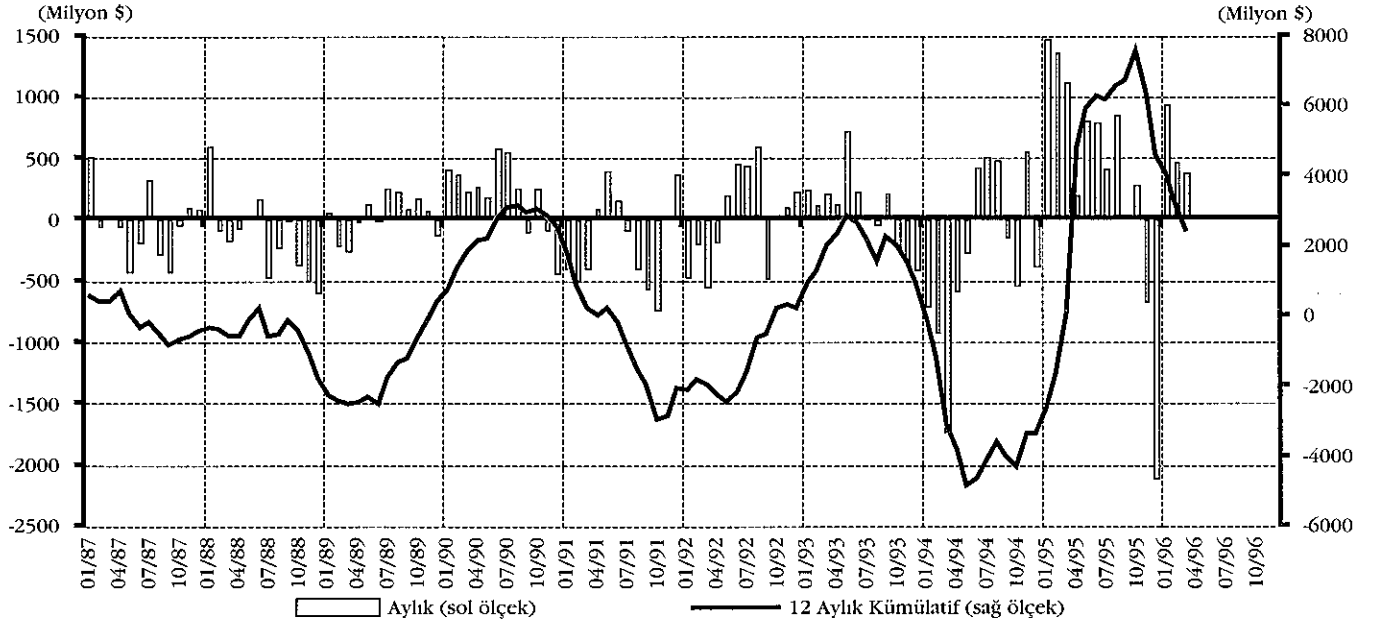
AYLAR İTİBARIYLA CARİ İŞLEMLER DENGESİ

GRAFİK 35



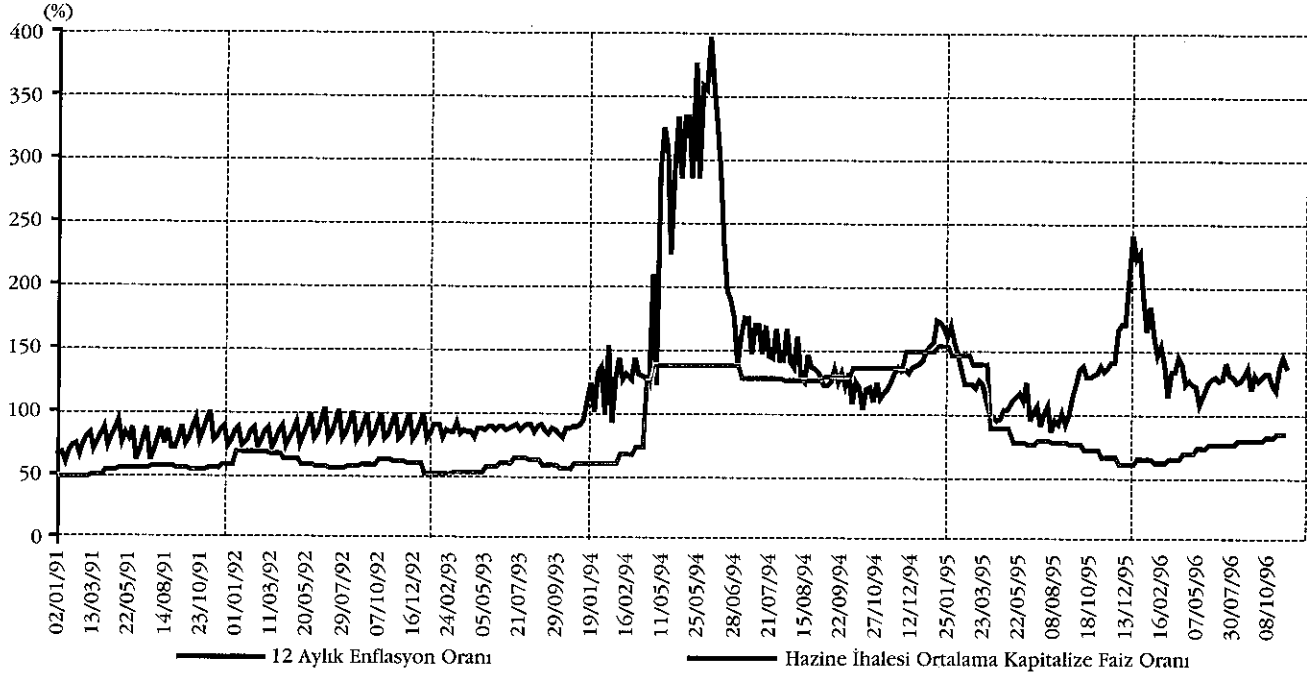
KISA VADELİ SERMAYE HAREKETLERİ VE NET HATA VE NOKSAN TOPLAMI

GRAFİK 36



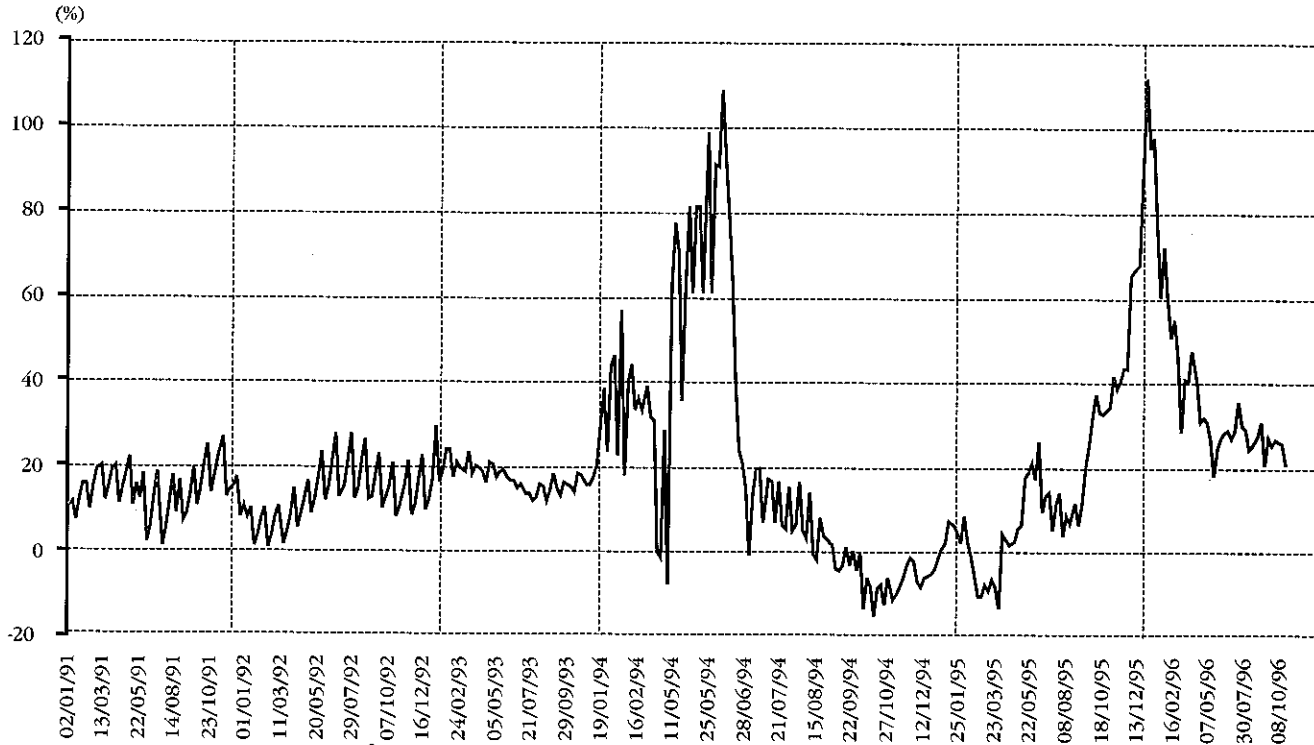
ENFLASYON VE YILLIK ORTALAMA NOMİNAL FAİZ ORANLARI

GRAFİK 37



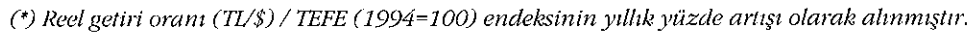
REEL FAİZ ORANI (*)

GRAFİK 38



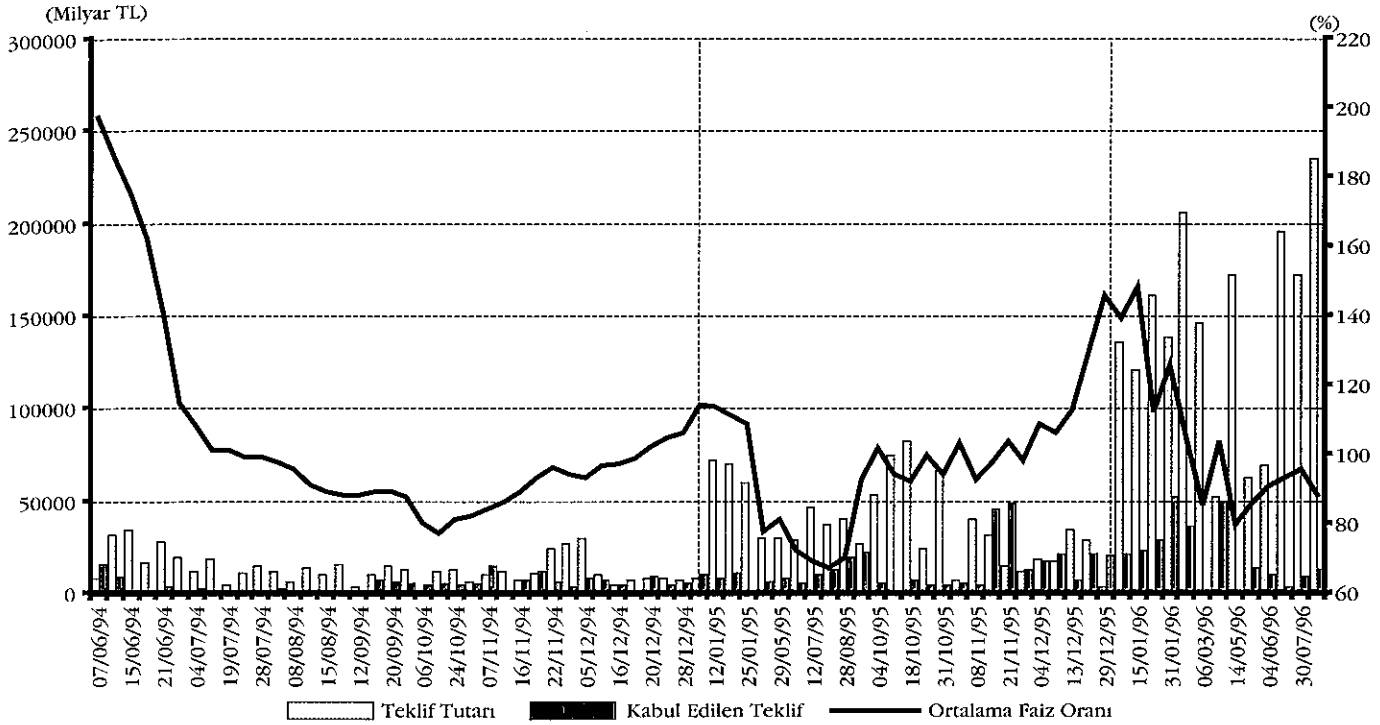
(*) Reel faiz oranı $\frac{1+i}{1+p} - 1 \times 100$ formülü ile hesaplanmıştır.

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

GRAFİK 39**GRAFİK 40**

3 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

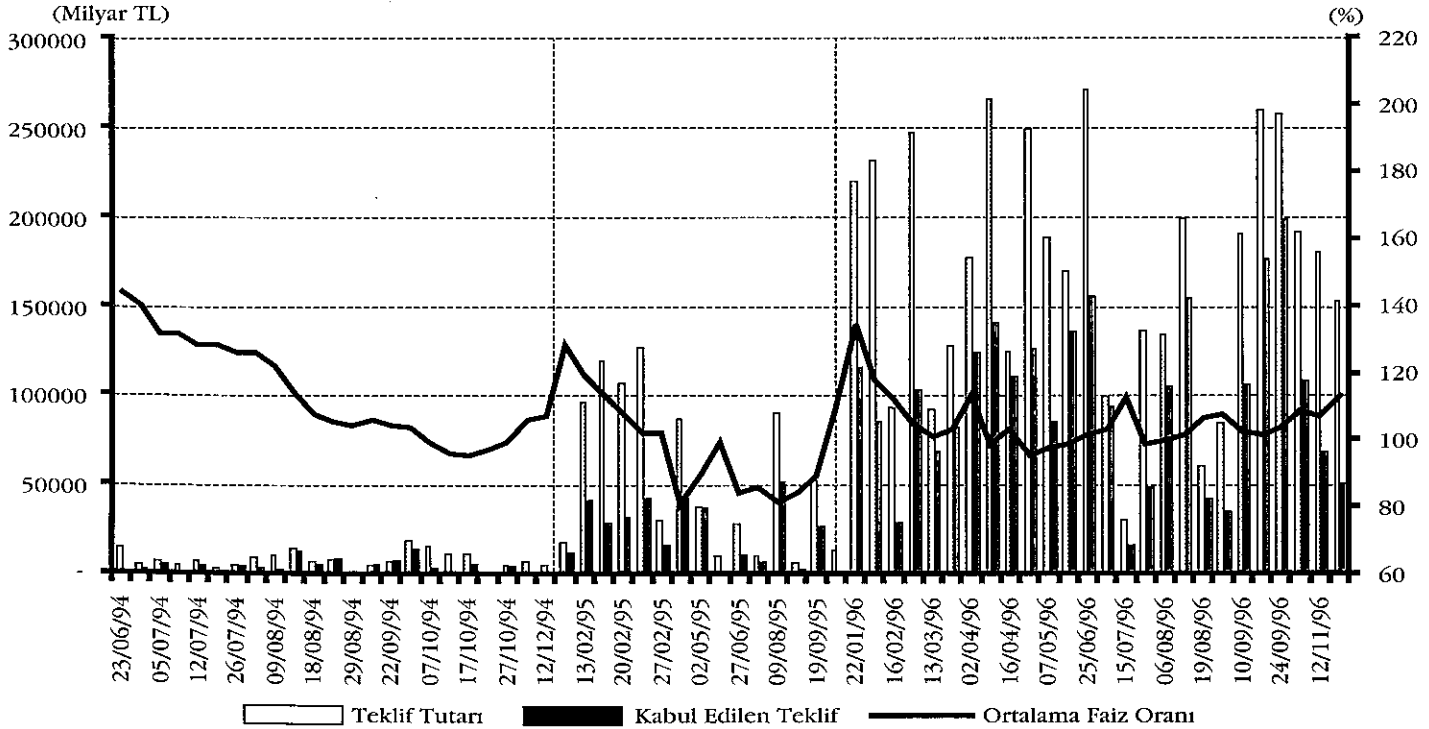
GRAFİK 41



(*) Kırık vadeli tabvilleri de içermektedir.

6 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

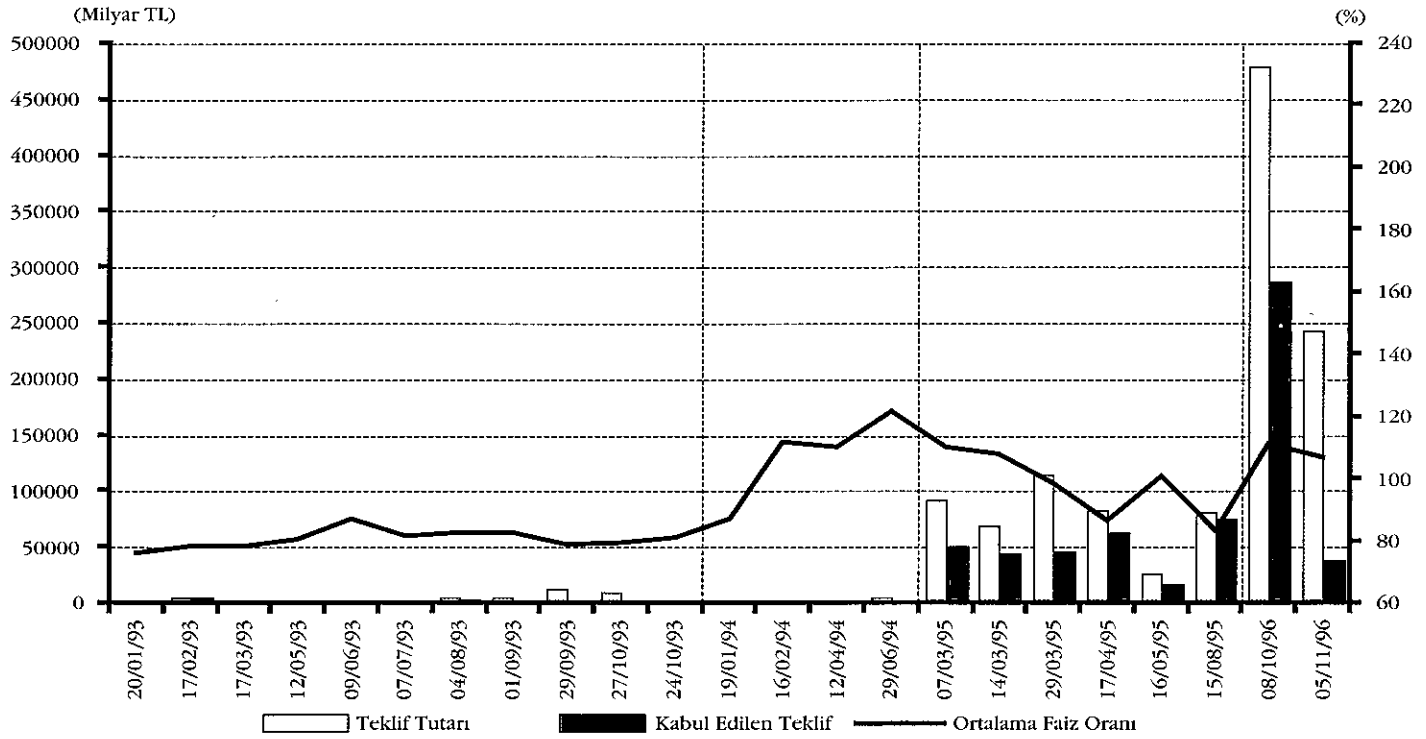
GRAFİK 42



(*) Kırık vadeli tabvilleri de içermektedir.

9 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

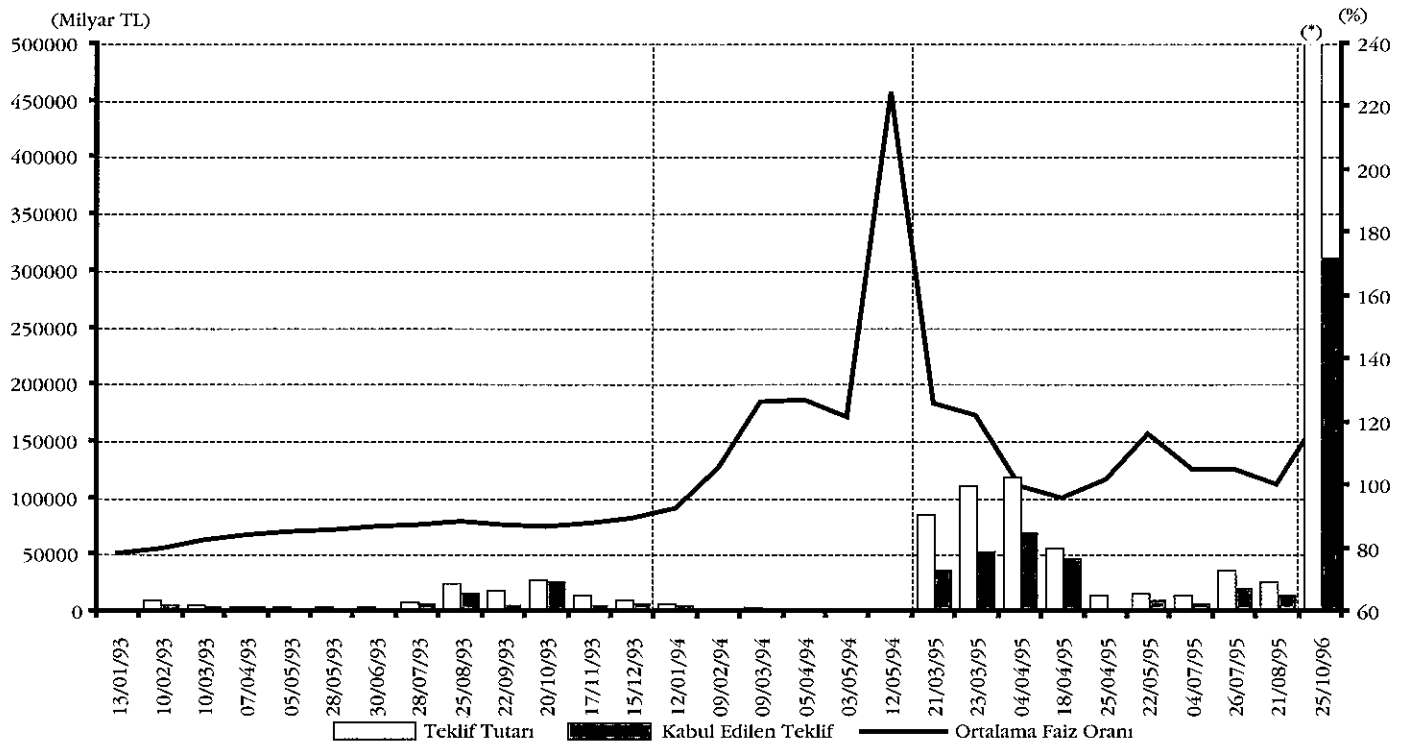
GRAFİK 43



(*) Kırk vadeli tahvilleri de içermektedir.

12 AYLIK HAZİNE İHALELERİ

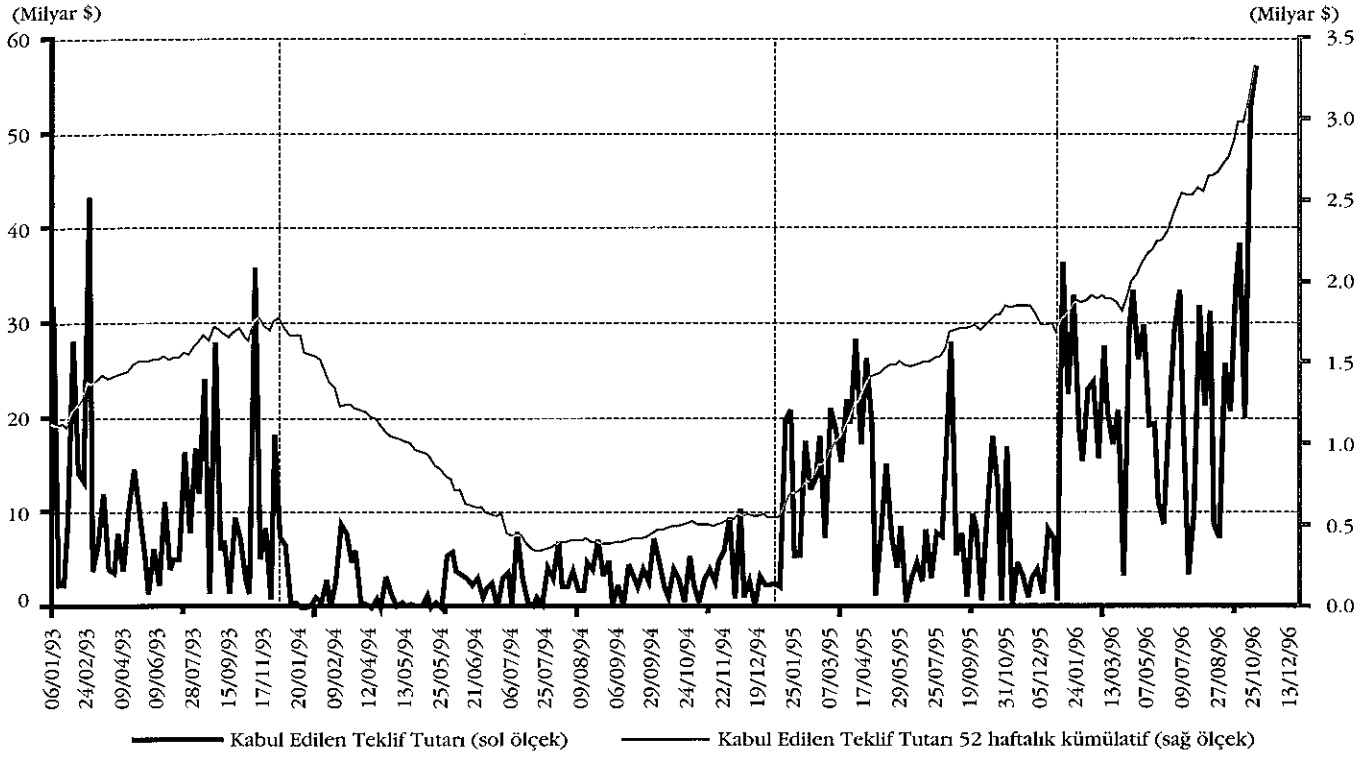
GRAFİK 44



(*) 1 katrilyon 11.7 trilyon TL

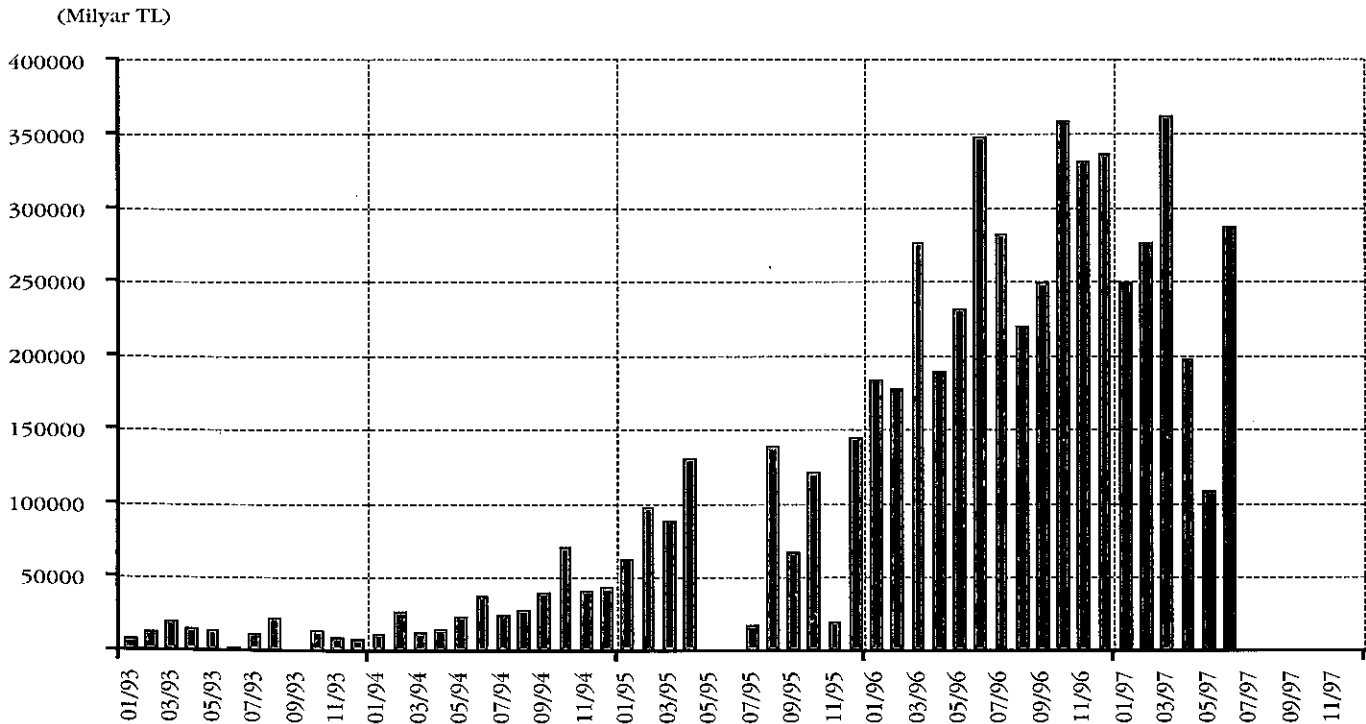
KABUL EDİLEN TEKLİF TUTARI

GRAFİK 45



HAZİNE BONOSU GERİ ÖDEMELERİ *

GRAFİK 46



(*) 8/10/1996 itibariyle

EK
MAKROEKONOMİK SENARYO:
1997'DE MAKROEKONOMİK
GÖSTERGELER

1994 krizinin ardından makroekonomik dengelerde istikrar sağlayacak yapısal reformların yapılmamış olması nedeniyle Türkiye ekonomisine ilişkin kriz söylentileri sona ermemektedir. Kriz söylentilerinin sürekli gündemde kalmasının temel nedeni, kamu ve cari açığın GSMH'ya göre yüksek boyuta ulaşmış olmasıdır. Bu açıkların düşmemesi enflasyon oranının yüksek kalmasına ve reel faizlerin % 25-30 gibi orta vadede sürdürülemez düzeylerde seyretmesine yol açmaktadır.

1995 ve 1996 yıllarındaki yüksek büyüme oranlarının iç ve dış dengeyi olumsuz etkilediği gözlenmektedir. 1996 yılı sonunda 7 milyar dolar civarında bir cari işlemler açığının gerçekleşmesi durumunda, dış açığın GSMH içindeki payı, kriz öncesindeki % 3.5 düzeyinin üzerinde, % 3.8 olarak gerçekleşecektir. Benzer şekilde kriz öncesinde, % 12.2'lik oranla rekor seviyeye yükselen kamu kesimi borçlanma gereğinin (KKBG) GSMH içindeki payının yeniden bu orana yükselmesi beklenmektedir.

Bu iki temel makro dengesizlik içinde hükümetin önceliği kamu kesimi açığını kapamaya verdiği gözlenmektedir. Cari açığın görünmeyen gelirlerdeki hızlı artış neticesinde dış ticaret açığından yavaş artıyor olması ve açığın kısa vadeli sermaye girişiyle kapatılabiliyor olması nedeniyle dış açığın sürdürülebilir bir düzeyde olduğu varsayılmaktadır. Merkez Bankası rezervlerinin artma eğiliminde olması bu yargıyı desteklemekte ve öncelikli olarak iç dengeyi sağlamaya yönelik önlemlerin gündeme gelmesine yol açmaktadır.

Ancak Hükümetin "denk bütçe" hedefi sorunun çözümüne yönelik iyi niyetli bir ilk adımdan öteye gidememektedir. "Denk bütçe" hedefinin bir defaya mahsus gelir getirecek önlemlere dayanması ve bu gelirlerin 1997 yılı içinde gerçekleşme olasılıklarının düşük olması bütçe dengesinin beklenenin çok üzerinde açık vereceğini göstermektedir. Beklenen gelirlerin gerçekleşmemesi nedeniyle, kamu açığının finansmanı için en muhtemel borçlanma aracı yine iç borçlanma olacaktır. Bu durumda, hedeflenenin çok üzerinde bir faiz ödemesiyle karşılaşılacaktır.

Hükümetin "denk bütçe" hedefinin gerçekleşeceği varsayımına dayalı olan DPT 1997 Yılı Programı, kamu açıklarını hızla düşürmeye yönelik politikaların yurt içi talebi daraltacağını ve bu nedenle büyüme hızının % 4.0 olarak gerçekleşeceğini belirtmektedir.

1997 yılında büyüme hızının % 4.0 olması durumunda başlıca makroekonomik değişkenlerin alacağı değerleri hesaplamaya yönelik olarak TÜSİAD Araştırma Bölümü tarafından yapılan bir çalışmanın sonuçları Tablo Ek 1'de verilmiştir¹. Çalışmaya göre bu varsayım altında bütçe açığı 2.5 katrilyon (17.1 milyar US \$) civarın-

¹Bu çalışmanın sonuçları üç bloktan oluşan "Kısıtlanmış Bayesçi Vektör Otoregresyon" modeline dayanmaktadır. çalışmanın sonuçları üç bloktan oluşan "Kısıtlanmış Bayesçi Vektör Otoregresyon" modeline dayanmaktadır.

da gerçekleşmektedir. Bu durumda yıllık ortalama enflasyon oranı, yaklaşık 10 puan artarak, % 86.8'e yükselmektedir. Enflasyon oranının bu seviyesini aşmaması için rezerv para artışının % 82.9 civarında gerçekleşmesi gerekmektedir. Kamu açıklarının kapatılamaması ve enflasyon seviyesinin artması nedeniyle reel faiz oranının % 26'lar civarında oldukça yüksek kalacağı gözlenmektedir.

1997 yılında TL'nin ABD doları karşısında % 2.7 oranında değer kazanacağı ve ortalama dolar kurunun 148 bin lira civarında olacağı hesaplanmaktadır. İhracatın 24.9 milyar dolara, ithalatın ise 45.5 milyar dolara varması sonucunda dış ticaret açığının 20.6 milyar dolara yükseleceği tahmin edilmektedir. Cari işlemler açığının ise net diğer gelirler kalemindeki artışa bağlı olarak 1997 yılında da 7 milyar dolar civarında kalması beklenmektedir.

Bu çalışmanın sonucu hedeflenen % 4.0 oranındaki büyüme oranının gerçekleşmesi durumunda 1997 yılının krizsiz atlatılabileceğini göstermektedir. Bir başka deyişle, 1997 yılında, % 4 büyüme hızı varsayımı altında, ekonominin 17.1 milyar dolara varacak bütçe açığını ve 7 milyar dolarlık cari açığı finanse edecek imkanları vardır. Enflasyon ve reel faiz oranının 1997 yılında da yüksek kalması nedeniyle, bu sonucu Türkiye ekonomisinin sürdürülebilir bir büyüme sürecine girdiği şeklinde yorumlamamak gerekir. Geçiş sürecindeki eski sosyalist ülkeler dahil olmak üzere birçok ülkenin ekonomik istikrarı sağlama doğrultusunda katettiği mesafe dikkate alındığında, Türkiye'nin dünya ekonomisi içindeki rekabet gücünü koruyabilmesi için bir an önce orta-uzun vadeli önlemlerin alınması gerekmektedir.

**TABLO EK1 BÜYÜME HIZININ % 4 OLMASI VARSAYIMI ALTINDA MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER
(DÖNEMLER İTİBARIYLA)**

Düzyey	94.1	94.2	94.3	94.4	95.1	95.2	95.3	95.4	96.1	96.2	96.3	96.4*	97.1*	97.2*	97.3*	97.4*
GSMH (1987 fiyatlarıyla)	19,017	19,982	29,960	22,773	18,970	22,502	32,968	24,531	20,788	24,512	34,751	25,865	21,600	24,929	36,320	27,303
REZERV MONEY (Milyar TL)	103,192	139,550	177,902	181,941	204,762	265,918	311,727	333,244	369,465	455,103	529,028	627,786	702,831	835,603	987,949	1,098,068
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	957,869	1,263,599	1,506,832	1,907,774
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	1,330,990	1,707,293	2,037,712	3,093,941
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞI (TL)	51,273	-10,080	26,930	77,812	53,940	59,112	-27,405	230,929	74,219	401,222	298,698	608,477	373,121	443,694	530,880	1,186,167
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞI (USD)	2.9	-0.3	0.8	2.1	1.3	1.4	-0.6	4.4	1.2	5.3	3.5	6.1	3.2	3.1	3.4	6.8
İTHALAT (Milyon USD)	5,713	4,715	5,393	6,785	6,623	8,422	9,330	10,812	9,255	10,574*	10,966*	11,593	10,692	11,186	11,555	12,105
İHRACAT (Milyon USD)	3,914	3,894	4,889	5,693	4,821	5,306	5,373	6,474	5,591	5,121*	5,604*	6,957	6,220	5,899	5,962	6,835
DIŞ TIC. DEN. (Milyon USD)	-1,799	-821	-504	-1,092	-1,802	-3,116	-3,957	-4,338	-3,664	-5,453*	-5,362*	-4,636	-4,472	-5,287	-5,593	-5,270
NET DİĞER GEL. (Milyon USD)	666	2,229	2,518	1,434	2,230	2,673	3,982	1,989	2,946	3,097*	3,585*	2,710	2,219	3,206	4,506	3,726
CARI İŞL. DEN. (Milyon USD)	-1,133	1,408	2,014	342	428	-443	25	-2,349	-718	-2,356*	-1,777*	-1,926	-2,253	-2,081	-1,087	-1,544
ORTALAMA TEFE (1994=100)	64.3	99.0	107.8	129.0	158.4	179.4	191.8	214.5	260.4	310.8	342.3	398.8	487.6	579.5	639.6	744.9
YILLIK BİLEŞİK FAİZ	147.5	210.8	133.9	124.2	141.3	101.7	100.7	156.9	169.8	129.4	128.1	138.3	133.3	136.4	160.1	134.
YILLIK REEL FAİZ	47.5	32.9	2.4	-7.1	-2.1	11.3	12.7	54.5	64.2	32.4	27.8	28.1	24.6	26.8	39.2	25.7
NOMİNAL KUR (TL/USD)	17,711	32,557	32,222	36,284	41,008	42,772	45,590	53,009	64,296	76,176	85,575	99,700	117,494	142,034	156,000	175,684
ORT. REEL KUR (TEFE/USD*100)	0.363	0.304	0.334	0.356	0.386	0.419	0.421	0.405	0.405	0.408	0.400	0.400	0.415	0.408	0.410	0.424
Yıllık yüzde artış																
GSMH	4.1	-9.7	-8.7	-6.9	-0.2	12.6	10.0	7.7	9.6	8.9	5.4	5.4	3.9	1.7	4.5	5.6
REZERV PARA	47.8	77.4	99.6	85.9	98.4	90.6	75.2	83.2	80.4	71.1	69.7	88.4	90.2	83.6	86.7	74.9
KON. B. GELİRLERİ	85.6	10.2	40.1	98.2	129.3	88.9	70.4	79.3	65.2	99.1	105.9	118.9	126.6	94.0	98.0	93.1
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	134.0	167.9	62.2	92.3	93.8
İTHALAT	-3.7	-39.5	-32.2	-16.1	15.9	78.6	73.0	59.4	39.7	25.6	17.5	7.2	15.5	5.8	5.4	4.4
İHRACAT	5.1	9.5	34.5	21.2	23.2	36.3	9.9	13.7	16.0	-3.5	4.3	7.5	11.3	15.2	6.4	-1.8
ORTALAMA TEFE (1994=100)	67.8	133.9	128.3	141.3	146.6	81.2	78.0	66.3	64.4	73.3	78.4	85.9	87.3	86.5	86.9	86.8
NOMİNAL KUR (TL/USD)	95.6	225.9	178.8	173.1	131.5	31.4	41.5	46.1	56.8	78.1	87.7	88.1	82.7	86.5	82.3	76.2
REEL KUR (TEFE/KUR)	-14.2	-28.2	-18.1	-11.6	6.5	37.9	25.8	13.8	4.8	-2.7	-4.9	-1.1	2.5	0.0	2.5	6.0

(*)Tabmin

TABLO EK2 BÜYÜME HIZININ % 4 OLMASI VARSAYIMI ALTINDA MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER
(YILLAR İTİBARIYLA)

Düzey	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996*	1997*
GSMH (1987 fiyatlarıyla)	76,108	77,347	84,592	84,887	90,322	97,677	91,733	98,971	105,916	110,152
REZERV PARA (Milyar TL)	7,905	13,821	20,446	29,842	48,507	83,865	150,646	278,912	495,346	906,113
KON. B. GELİRLERİ (Milyar TL)	17,587	31,369	56,685	99,105	179,449	359,850	753,440	1,404,071	2,823,151	5,636,074
KON. B. GİDERLERİ (Milyar TL)	21,447	38,871	68,169	130,865	223,055	489,256	899,376	1,720,647	4,205,767	8,169,936
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞI (TL)	3,860	7,502	11,484	31,760	43,606	129,406	145,936	316,576	1,382,616	2,533,862
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞI (USD)	2.7	3.5	4.4	7.6	6.4	11.8	5.0	6.9	17.0	17.1
İTHALAT (Milyon USD)	13,706	15,999	22,581	21,007	23,082	29,772	22,606	35,187	42,388	45,538
İHRACAT (Milyon USD)	11,929	11,780	13,026	13,667	14,891	15,610	18,390	21,974	23,273	24,916
DIŞ TIC. DEN. (Milyon USD)	-1,777	-4,219	-9,555	-7,340	-8,191	-14,162	-4,216	-13,213	-19,115	-20,622
NET DİĞER GEL. (Milyon USD)	3,373	5,180	6,930	7,598	7,248	7,729	6,847	10,874	12,338	13,657
CARİ İŞL. DEN. (Milyon USD)	1,596	961	-2,625	258	-943	-6,433	2,631	-2,339	-6,777	-6,965
ORTALAMA TEFE (1994=100)	4.6	7.5	11.4	17.7	28.6	45.3	100.0	186.0	328.1	612.9
YILLIK BİLEŞİK FAİZ	66.1	57.5	52.3	85.9	94.4	84.8	154.1	125.2	141.4	141.1
YILLIK REEL FAİZ	-2.5	-4	-0.02	19.7	20	16.6	15.1	21.0	36.9	29.1
NOMİNAL KUR (TL/USD)	1,429	2,143	2,627	4,155	6,859	10,942	29,481	45,620	81,358	147,803
ORTALAMA REEL KUR (TEFE/USD*100)	0.322	0.350	0.434	0.426	0.417	0.414	0.339	0.408	0.403	0.415
Yıllık yüzde artış										
GSMH	1.5	1.6	9.4	0.3	6.4	8.1	-6.1	7.9	7.0	4.0
REZERV PARA	61.0	74.8	47.9	46.0	62.5	72.9	79.6	85.1	77.6	82.9
KON. B. GELİRLERİ	68.4	78.4	80.7	74.8	81.1	100.5	109.4	86.4	101.1	99.6
KON. B. GİDERLERİ	64.4	81.2	75.4	92.0	70.4	119.3	83.8	91.3	144.4	94.3
İTHALAT	1.1	16.7	41.1	-7.0	9.9	29.0	-24.1	55.7	20.5	7.4
İHRACAT	15.6	-1.2	10.6	4.9	9.0	4.8	17.8	19.5	5.9	7.1
ORTALAMA TEFE (1994=100)	70.4	64.0	52.3	55.3	62.1	58.4	120.7	86.0	76.4	86.8
NOMİNAL KUR (TL/USD)	65.8	49.2	22.9	59.8	64.8	59.7	170.6	54.7	78.3	81.7
REEL KUR (TEFE/KUR)	3.4	8.8	24.0	-1.9	-2.1	-0.7	-18.1	20.2	-1.1	2.7

(*)Tabmin

