



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

NO: 12

Nisan 1997



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

İstanbul, Nisan 1997

(Yayın No. TÜSİAD-T/97-4-210)

Meşrutiyet Caddesi, 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

Lebib Yalkın Yayınları ve Basım İşleri 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 yanı sıra, 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” 1997 Ocak-Nisan aylarının bilinen son rakamlarına ve tahminlerine dayanılarak TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından hazırlanmıştır.

5 NİSAN KARARLARININ ÜÇÜNCÜ YILINDA TÜRKİYE HALA KALICI EKONOMİK İSTİKRAR ARAYIŞINI SÜRDÜRMEKTEDİR.

Bilindiği gibi, 1994 krizinin ardından, 5 Nisan 1994 tarihli yapısal uyum ve stabilizasyon programı yürürlüğe konmuştu. Hükümet, bu programda belirtilen önlemlerden kısa vadeli ve parasal kontrole dayalı olanları gerçekleştirmiş, ancak, orta-uzun vadeli yapısal önlemler konusunda gerekli adımları atamamıştır. Programın, sosyal güvenlik sistemi reformu, özelleştirme, tarımsal destekleme politikasının ve kamu kesiminde istihdamın rasyonalizasyonu, mahalli idarelerin idari ve mali düzenlemeleri, KİT'lerde yapısal değişiklik gibi yapısal önlemleri gerçekleştirilememiştir. Yapısal önlemler devreye sokulamadığı için, kamu kesimi borçlanma gereğinin azaltılması, faiz dışı bütçe fazlasının artırılması, ve enflasyon oranının kontrol altına alınması hala ekonominin öncelikli ihtiyaçlarını oluşturmaktadır.

Aradan üç yılı gibi önemli bir süre geçmesine karşılık, 1993 yılında yüzde 12 olarak gerçekleşen kamu kesimi borçlanma gereği, 1996 yılında ancak yüzde 9.5'e indirilebilmiştir. Bu dönemde, KİT ve fon açıklarında bir gerileme gözlenirken, konsolide bütçe açığı 1993 yılındaki yüzde 6.7'lik açığın üzerine çıkmış ve 1996 yılında yüzde 8 olarak gerçekleşmiştir. Konsolide bütçe vergi gelirlerinin GSMH içindeki payı üç senede ancak 1.5 puan artarak yüzde 14.9'a çıkmıştır. Vergi reformunun yapılamamış olması ve vergi tabanının genişletilememesi, vergi gelirlerindeki artışın sınırlı kalmasına ve belli kesimlerin üzerindeki vergi yükünün daha da ağırlaşmasına yol açmıştır. Toplam vergi gelirleri içinde vasıtalı vergilerin payı giderek yükselmiş, zaten bozuk olan gelir dağılımının daha da bozulmasına yol açmıştır. Enflasyonda da iyileşme sağlanamamış, sadece, 1994 içinde yüzde 140'a çıkmış olan enflasyon oranı aşağı çekilmiştir. 1993 sonunda yüzde 60 olan toptan eşya fiyatları artışı 1996 sonunda yüzde 85 olmuştur. Enflasyonun indirilmesi yönünde hükümet tarafından ciddi ve inandırıcı bir politika izlenmediğinden kronikleşen enflasyon gelir dağılımını olumsuz etkilemiş, büyüme potansiyelini de sınırlamıştır. Büyüme hızı büyük dalgalanmalar göstermekte ve uzun dönemde, Türkiye'nin tutturması gereken büyüme hızının altında kalmaktadır. İstikrarlı bir büyüme sürecinin yaşanmaması, artan nüfusun refah artışı beklentilerinin karşılanmasına olanak vermemektedir. Bunun sonucu olarak kişi başına milli gelirimiz 1996 yılında 2,928 dolar ile, 1993 yılındaki 3,056 dolarlık düzeyinin altında kalmıştır.

İki yıl üstüste yüzde 8 büyüyen ekonominin 1997’de yavaşlaması beklenmektedir.

1996 yılında büyüme oranı yüzde 7.9 olmuştur. Büyüme oranının 1994 krizi sonrasında iki yıl üst üste ortalama yüzde 8.0 civarında gerçekleşmiş olması makro dengesizlikleri 1994 krizi öncesindeki seviyelerine getirmiştir. 1994 krizini yüksek bir devalüasyon, rekor seviyelere yükselen faiz oranları ve yine rekor bir reel daralma ile atlatan ekonomi kısa sürede toparlanarak, krizden sadece bir yıl sonra yüksek bir büyüme hızını gerçekleştirmiştir. Ancak, iki yıl üst üste gözlenen yüzde 8.0 oranındaki büyüme oranını, varolan makro dengesizlikler göz önüne alındığında, orta-uzun dönemde sürdürmek güçleşmektedir.

Son iki yıldaki yüksek büyüme oranlarını kısa dönemli hızlı büyüme devreleri olarak yorumlamak daha doğru bir yaklaşımdır. 1987 yılından itibaren Türkiye ekonomisinde çok kısa süreli hızlı ve yavaş büyüme devreleri birbirini izlemektedir. 1988-1989 yavaş büyüme döneminin ardından 1990 yılında ekonomi yüzde 9.4 gibi oldukça yüksek bir büyüme kaydetmiş, ancak 1991 yılındaki körfez krizi büyüme oranını yüzde 0.3’e çekmiştir. 1992-1993 yıllarında gözlenen yüzde 7 civarındaki büyüme oranlarının ardından, 1994 yılında ekonomide kriz yaşanmıştır. 1995 ve 1996 yıllarında ise yeniden hızlı büyüme sürecine girilmiş ve büyüme yıllık ortalama yüzde 8.0 civarında gerçekleşmiştir. Ancak, bazı yıllarda gözlenen çok yüksek büyüme oranlarına rağmen 1988-1996 döneminde ortalama büyüme oranı yüzde 4.1 olmuştur.

1996 yılında gerçekleşen büyüme oranı, yıl başında hedeflenen büyüme oranından yaklaşık iki kat daha yüksek olmuştur. DPT tarafından hazırlanan “1996 Yılı Programı”na göre büyümenin 1996 yılında yüzde 4.5 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmiştir. 1995 yılı sonunda yapılan seçimlerden çıkacak güçlü bir hükümetin yapısal reformları devreye sokacağı düşüncesi büyüme oranının yavaşlayacağı beklentisini oluşturmuştur. Ancak, 1996 yılı içinde gerek kısa ömürlü ANAYOL hükümeti gerekse temmuz başında iktidara gelen REFAHYOL hükümeti, yapısal reformlara ilişkin gelişme kaydetmemiştir. Siyasi belirsizliğe rağmen büyüme oranının yüksek çıkması dikkat çekici bir gelişmedir. Bu durum reel sektörün giderek siyasi gelişmelerden bağımsızlaştığını göstermektedir.

Yüksek büyümede genişlemeci politikaların canlandığı iç talep etkili olmuştur.

1996 yılında GSMH büyüme oranı yüzde 7.9, GSYİH büyüme oranı ise yüzde 7.2 olmuştur. Alt sektörler içinde yüzde 8.7 oranıyla en yüksek büyüme hızını kaydeden ticaret sektörünü yüzde 8.4 ile ulaştırma sektörü izlemiştir. Sanayi sektörü büyüme oranı yüzde 7.1 olurken, son çeyrekte çok yüksek bir artış kaydeden tarım sektörünün yıllık büyüme oranı yüzde 5.2 olmuştur. 1995 yılında düşüş kaydeden tek sektör olan inşaat sektörü yüzde 4.8 ile 1996 yılında da görece en yavaş büyüyen sektör olmuştur.

1996 yılının ilk çeyreğinde yüzde 10.3, yılın ikinci çeyreğinde ise yüzde 8.2 oranında büyüyen ekonominin yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 5.8 ile beklentilerin altında bir performans göstermesi büyümenin yavaşlama sürecine girdiği izlenimi vermişti. Bu nedenle 1996 yılı için yüzde 8.0 olan TÜSİAD büyüme tahmini yüzde 7.0'ye revize edilmişti. Ancak, temmuz başında iktidara gelen REFAHYOL hükümetinin genişlemeci politikaları yavaşlamakta olan ekonomiyi yeniden hızlandırmış; yılın son çeyreğinde ekonomide büyüme oranı yüzde 8.8'e çıkmıştır. Beklentilerin üzerindeki bu artışta, tarım sektöründeki yüzde 14.4'lük çok yüksek oranlı büyümenin etkisi olmasına rağmen, genel olarak alt sektörlerdeki üretim artışının da hızlandığı gözlenmiştir.

Harcamalar yönünden GSYİH rakamlarının yayımlanmamış olmasına rağmen büyümenin görece iç talep kaynaklı olduğu düşünülmektedir.

Sanayi üretimindeki büyüme özel sektörden kaynaklanmıştır.

1996 yılında, üç aylık sanayi üretim endeksine göre, yıllık sanayi üretimi artış oranı yüzde 7.7 olmuştur. Sanayi üretimindeki artışın özel sektör kaynaklı olduğu gözlenmektedir. 1996 yılında özel sektör sanayi üretimi yüzde 10.4 oranında artarken kamu sektörü sanayi üretimindeki artış yüzde 2.2'de kalmıştır. İmalat sanayi alt sektörleri içinde en yüksek artış yüzde 17.2 ile dayanıklı tüketim mallarının kapsandığı makina sektöründe gerçekleşmiştir. Mensucat ve metal ana sanayi sektörleri, sırasıyla, yüzde 8.7 ve yüzde 8.4 büyürken gıda sanayinde üretim artış oranı yüzde 6.9 olmuştur.

Aylık sanayi üretim endeksine göre, sanayi üretiminin 1996 yılı aralık ayından itibaren yavaşladığı gözlenmektedir. 1996 yılı aralık ayında yüzde 0.2 oranında dü-

şüş kaydeden sanayi üretimi 1997 yılının ocak ve şubat aylarında, sırasıyla, yüzde 0.3 ve yüzde 5.2 oranında artış kaydetmiştir. 1997 yılının ilk iki ayında ortalama sanayi üretimi artış oranı yüzde 2.6 olurken en hızlı büyüyen sektör yüzde 16.7 ile makina sanayi olmaya devam etmiştir. Metal ana sanayinde de yüzde 8.5 oranında önemli bir artış gözlenirken mensucat sanayi üretiminde yüzde 0.5 oranında bir artış olmuştur. İmalat sanayi içinde en yüksek paya sahip olan kimya sanayi üretimi yüzde 4.2 oranında, gıda ve kağıt sanayi üretimleri de, sırasıyla, yüzde 6.2 ve yüzde 13.7 oranında daralmıştır.

Sanayi üretimindeki yavaşlamaya paralel olarak kapasite kullanım oranının da düştüğü gözlenmektedir. 1996 ekim ayında yüzde 81 olan kapasite kullanım oranı şubat ayında yüzde 76.9'a kadar gerilemiştir. Ancak mart ayında kapasite kullanım oranının yeniden yükselerek yüzde 80.8'e ulaşması sanayi üretiminde yeniden yükselme eğilimine işaret etmektedir.

Büyüme hızının yavaşlaması beklenirken enflasyon oranında bir düşüş öngörülmemektedir.

1996 yıl sonu enflasyonu (toptan eşya fiyat endeksinin artış oranı) yüzde 85 olmuştur. 1997 yılı başında piyasalara hakim olan aşırı iyimserlik beklenen enflasyon oranında önemli bir gerilemeye yol açmıştı. Ancak, ocak ayı enflasyonu, beklentilerin üzerinde gerçekleşerek enflasyon oranında öngörülen düzeyde bir iyileşme olmayacağına bir göstergesi olmuştur.

Yıllık toptan eşya fiyat endeksi artış oranı 1996'nın son çeyreğindeki yüzde 88.1 düzeyinden 1997 yılının ilk çeyreğinde yüzde 77.8'e gerilemiştir. Kamu sektöründe yıllık fiyat artış oranı yüzde 83.9 olurken, özel sektör fiyat artış oranı yüzde 76.1 olmuştur. Fiyat hareketlerini en iyi yansıtan endeks olan özel sektör imalat sanayi fiyat endeksindeki yıllık artış oranı ise yüzde 73.1 olmuştur.

Yılın ilk çeyreğinde bir önceki döneme göre toptan eşya fiyatları yüzde 17.0 oranında artmıştır. Tarım fiyatları yüzde 21.1 ile en yüksek fiyat artışlarının yaşandığı sektör olmuştur. Yılın ilk iki ayında kamu ve özel sektör fiyatları aynı oranda artmış mart ayında ise kamu sektörü fiyat artış oranı yüzde 2.4'te kalırken, tarım fiyatlarındaki yüzde 12.8'lik yüksek artışa bağlı olarak özel sektör fiyatları yüzde 7.1 oranında artmıştır.

1997 yılının ilk çeyreğinde yıllık artış oranı yüzde 76.9 olan tüketici fiyatları en-

deksinin bir önceki döneme göre artış oranı yüzde 16.3 olmuştur. Bir önceki döneme göre en yüksek artış oranı yüzde 24.1 ile sağlık kesiminde gözlenmiş, bu sektörü yüzde 21.6 ile gıda sektörü izlemiştir. Eğitim ve giyim sektörlerinde ise mevsimsel etkiler nedeniyle fiyat artış oranı düşük kalmış ve yaklaşık yüzde 2.5 civarında gerçekleşmiştir.

1997'nin ilk çeyreğinde piyasalara hakim olan iyimserlik ortamının siyasi istikrarsızlığın da etkisiyle ortadan kalkması, faiz oranlarının yeniden artmaya başlaması, sıkı para politikasının izlenememesi, süregiden dış açık ve kamu açığı enflasyon oranında kaydadeğer bir iyileşmeyi ihtimal dışı bırakmaktadır. Yılın ilk çeyreğinde yaşanan fiyat hareketleri ortalama enflasyon oranının önemli bir değişiklik göstermeyerek 1997 yılında yüzde 78 civarında olacağını göstermektedir.

1997 yılına girilmesiyle birlikte mali piyasalarda, faizlerin gerilemesi ve vadelerin uzaması şeklinde ortaya çıkan bir rahatlama gözlenmişti.

1996 yılının ikinci yarısından itibaren Merkez Bankası - Hazine işbirliğiyle uygulanan para ve borçlanma politikaları, bir taraftan gerekli likiditenin piyasaya verilmesiyle Hazine'nin nakit ihtiyacının mümkün olduğu kadar düşük faizlerden karşılanmasını gözetmiş, diğer taraftan da piyasalardaki dalgalanmaların en aza indirilmesini hedeflemiştir. Uygulanan politikalarla bu hedeflere büyük ölçüde ulaşılmış, faiz oranları ve kurlardaki dalgalanmalar azaltılmış, azalan belirsizliğe paralel olarak da vadeler uzamıştır.

1996 yılının son iki ayında dövizle borçlanma, bedelsiz ithalat imkanı elde etmek için Ziraat Bankasına yatırılan döviz mevduatları gibi yeni borçlanma imkanlarının yanısıra kısa vadeli avans imkanından da faydalanan Hazine, iç borç anapara ve faiz ödemelerinden daha düşük miktarda yeni iç borçlanmaya gitmiştir.

Siyasi istikrarın sağlanmakta olduğuna ve hükümetin piyasa kuralları dışında müdahalelerde bulunmayacağına olan inancın ağırlık kazanması ve özelleştirmenin hızlandırılması konusundaki niyetin hükümet tarafından açıkça ortaya konması, 1997 yılına girilirken para piyasalarını olumlu yönde etkileyen siyasi gelişmeler olmuştur. Ayrıca, iç borçlanma senetlerinden elde edilen faiz gelirleri üzerinden vergi alınmasına ilişkin uygulamanın ertelendiğinin açıklanması (bu uygulamanın yerine stopaj oranı %10'dan %12'ye çıkarılmıştır) da piyasalarda olumlu karşılanmıştır.

1997 yılına girilmesiyle birlikte, Hazine'nin yeni kısa vadeli avans imkanına kavuşması ve iç borçlanma piyasası dışında borçlanabileceği yukarıda sözü edilen im-

kanların devam etmesi mali piyasalar üzerindeki kamu kesimi baskısını azaltmıştır. Bu durum, yatırımcıların ve bankaların bono ve tahvile artan talebi ile birleştğinde Ocak ayı içinde yapılan Hazine ihalelerinde gerçekleşen bileşik faizler, Aralık ayındaki ihalelere göre 20 puan civarında gerilemiş, ortalama vade ise 399 güne kadar uzamıştır.

Faiz ve vade yapısında ortaya çıkan olumlu gelişmeler diğer göstergelerle desteklenmediğinden kalıcı sonuçlar üretememiştir.

Yukarıda sözü edilen iyimserlik havası, hükümetin yüksek kamu açıkları ve enflasyon gibi asıl sorunlara kalıcı çözümler üretecek uygulamaları başlatması için önemli bir avantajdı. Bu dönemin mümkün olduğu kadar iyi değerlendirilmesi beklenirken, giderek tırmanan siyasi istikrarsızlık gündeme hakim olmuştur. Doğru yönde alınan kimi kararlar da siyasi tartışmaların öne çıkmasıyla etkisini kaybetmiştir. Siyasi istikrarsızlık ekonomik istikrar için ayak bağı haline gelmiş ve piyasaların hükümete verdiği prim gerektiği gibi kullanılamamıştır.

Siyasi istikrarsızlığın da eklenmesiyle, sadece Hazine Merkez Bankası işbirliğiyle borçlanma politikasındaki başarıya dayalı sağlanan iyimserlik ortamı, Şubat ayının ikinci yarısından itibaren terk edilmeye başlanmıştır. Şubat ayı ortası itibariyle Hazine'nin kaynak paketlerinden sağlamış olduğu kaynaklar tükenmiş, kamu kesimindeki kuruluşların fazla fonlarını toplayacakları havuz sistemi beklentileri karşılayamamış, Merkez Bankası avansı tüketilmiş ve kamu açıklarının finansmanı için mali kesime geri dönülmüştür.

İyimserliğin kaybolmaya başladığının ilk göstergesi, Hazine ihalelerinde gerçekleşen faizler olmuştur. Hazine bonosu net faizleri Şubat ayı içinde 14 puan civarında artarak bileşik yüzde 83'ten yüzde 97'ye kadar çıkmıştır. Faiz oranlarının belli bir düzeyin altına düşürülemeyeceği belli olduktan sonra, bu kez, vadenin uzatılması yoluna gidilmiştir. Enflasyon riskini kamu iç borçlanma senetlerini satın alanların üzerinden, kamu kesimine kaydıracak olan 2 yıl vadeli, (TÜFE çarpı x) faizli ve reel getirinin ihalede belirlendiği bir borçlanma yoluna Mart ayından itibaren başvurulmuştur. Yapılan ilk ihale başarısız olmuş, ancak ikinci ihalede 109 trilyon TL tutarında devlet tahvili satılmış, reel getiri oranı da yüzde 24 olarak belirlenmiştir. Yüksek iç ve dış borç servisinin gerçekleştiği Mart ayından sonra, iç borç geri ödemelerinin nispeten düşük olması, siyasi nedenlerle bir istikrarsızlık ortaya çıkmadığı takdirde, Nisan ayından itibaren faiz oranlarının yükselmesini önleyecektir.

Konsolide bütçe açığı, denk bütçe iddiasının aksine, düşürülememektedir.

Konsolide bütçe açığı 1995 yılındaki 6.3 milyar dolar seviyesinden 1996 yılında 15 milyar dolara yükselmiştir. Harcamalardaki artış oranlarına bakıldığında, iç talebi artırıcı yönde gelişmeler olduğu görülmektedir. Özellikle, transfer harcamalarındaki yüzde 148'lik, personel harcamalarındaki yüzde 93'lük artışlar iç talepteki artışın yüksek düzeylerde seyretmesinde önemli bir etken olmuştur. Faiz ödemelerindeki artışın yanısıra transfer harcamalarının üçte birini oluşturan diğer transferlerdeki hızlı artış da dikkat çekicidir. Harcamalarının yaklaşık yüzde 40'ını faiz harcamaları oluşturmalarına rağmen, diğer harcama kalemlerindeki hızlı artış, faiz dışı bütçe fazlasının giderek erimesine yol açmaktadır. Faiz dışı bütçe fazlası 1995 sonundaki 6 milyar dolar seviyesinden 1996 sonunda 3.8 milyar dolara inmiştir.

1997 yılının ocak-mart dönemine ilişkin konsolide bütçe rakamları henüz resmi olarak açıklanmamıştır. 12 kümülatif bütçe açığının 1996 yıl sonundaki 15 milyar dolar seviyesinden 1997 yılı mart ayında 17 milyar dolara yükseldiği tahmin edilmektedir.

Şubat ayı itibariyle açıklanan iç borç istatistiklerine göre iç borç stoku 1996 sonundaki 3.1 katrilyon TL seviyesinden 1997 şubat ayında 3.6 katrilyon TL'ye yükselmiştir. (Dolar cinsinden ifade edildiğinde borç stoku 30.2 milyar dolar olmuştur.) Bono cinsinden borç stoku 1.5 katrilyon TL civarında sabit kalırken, tahvil cinsinden borç stokunun 1.3 katrilyondan 1.7 katrilyona yükselmiş olması, (aynı dönem içinde dış borçlanmanın muhtemelen negatif olduğu hesaba katıldığında) bütçe açığının finansmanının ağırlıklı olarak uzun vadeli iç borçlanmaya kaydırıldığını düşündürmektedir.

Siyasi tansiyonun giderek yükseldiği bu ortamda harcama disiplininin daha da bozulacağı ve faiz dışı bütçe fazlasında son üç yılda sağlanan başarının sürdürülemeyeceği düşünülmektedir. Bu durumda, 1995'te 6 milyar dolardan 1996'da 3.8 milyar dolara inen faiz dışı bütçe fazlasının bu düzeyde tutulması zorlaşacaktır. Siyasi gelişmelere bağlı olarak yükselen faiz oranları da, bütçe harcamalarının üçte birine ulaşan iç borç faiz ödemelerini artırarak bütçe sorununu ağırlaştıracak ve fasit daireyi güçlendirecektir. Bu koşullar altında, kümülatif bütçe açığının, denk bütçe iddiasının aksine 2.4 katrilyon civarında olacağı tahmin edilmektedir.

Hükümet politikaları Merkez Bankası'nın sıkı para politikası izlemesini zorlaştırmıştır.

Ek bütçe ile sağlanan imkanlarla birlikte kasım ve aralık aylarında kısa vadeli avans kullanımı toplam 206 trilyon TL'yi bulmuştur. Bu miktar, Merkez Bankası iç varlıklarının yüzde 28 oranında büyümesine neden olmuştur. Merkez Bankasının iç varlık artışına paralel olarak da Merkez Bankasının toplam TL yükümlülüklerini ifa eden merkez bankası parasının artışı hızlanmıştır.

1997 yılı için belirlenen kısa vadeli avans imkanı yılın ilk altı haftasında kullanılmış, kısa vadeli avanstaki artış, Merkez Bankası tarafından merkez bankası parası yaratılarak finanse edilmiştir. Yaratılan paranın önemli bir kısmı emisyonu ve dolayısıyla enflasyon ile doğrusal bir ilişkisi olan rezerv paradaki artışı hızlandırmaması için Açık Piyasa İşlemleri (APİ) yoluyla geri çekilmiştir. Aralık sonu itibariyle Merkez Bankası'nın APİ borcu 2,5 trilyon TL iken, ocak ayında iç varlık artışı nedeniyle yaratılan paranın büyük kısmı APİ ile geri çekildiğinden, APİ borçları ocak ayı sonunda 177 trilyon TL olmuştur. Şubat ayında ise yüzde 10'luk bir emisyon artışına izin verilmiştir. Mart ayının son iki haftasında Merkez Bankası, rezerv paradaki büyüme sürecini durdurmuş ve tersine döndürmeye başlamıştır.

Merkez Bankası analitik bilançosunun Mart 1997 - Aralık 1996 karşılaştırması yapıldığında; Merkez Bankası'nın iç varlıklarını -kısa vadeli avanstaki artışa bağlı olarak- 78 trilyon TL, net döviz pozisyonunu ise 104 trilyon TL arttırdığı, bu artışları finanse etmek üzere de 183 trilyon TL tutarında merkez bankası parası yarattığı söylenebilir. Yaratılan bu paranın rezerv paradaki artışı hızlandırmaması için yaklaşık 100 trilyon TL'si piyasadan APİ yoluyla geri çekilmiştir.

Bu gelişmelere bağlı olarak, M1 para arzı 14 Mart itibariyle geçen yılın sonuna göre yüzde 17 büyümüştür. Vadeli tasarruf mevduatlarındaki yavaşlamayla birlikte M2 artışı yüzde 8,5'da kalmıştır. DTH'lardaki artış da bu dönemde sınırlı kalması nedeniyle, M2Y yüzde 13 oranında artmıştır.

Dış ticaretteki olumsuz gelişmeler devam etmektedir. Giderek artan dış ticaret açığının 1997 yılında 21 milyar dolara yaklaşacağı beklenmektedir.

1996 Ocak-Eylül ve 1997 Ocak- Şubat verileri dış dengede bozulmaya işaret etmektedir.

Dış ticaret dengesindeki bozulma sonucu ihracatın ithalatı karşılama oranı ocak-

şubat aylarında 1996 yılındaki yüzde 60.3 oranından 1997'de yüzde 58.9'a gerilemiştir. Ocak-Eylül 1996 döneminde ise ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 54.2 olmuştur.

İhracattaki yavaşlama, ithalattaki hızlanma devam etmektedir. Ocak-Şubat 1997'de bir önceki yılın aynı aylarına göre ihracat yüzde 6.1 ithalat ise yüzde 8.7 artmıştır. Tarım ürünleri ihracatı yüzde 4.2 oranında gerilerken, toplam ihracatın yüzde 87.5'ini oluşturan sanayi ürünleri ihracatı yüzde 8 artmıştır.

İthalatın bileşiminde de tüketim mallarının giderek artan payı kaygı vericidir. Ocak-Eylül 1996 döneminde yatırım maddeleri ithalatı yüzde 38.6 artarken, tüketim maddeleri ithalatındaki artış yüzde 50.4 olmuştur. Ocak-Şubat 1997'de bu eğilim devam etmiş, geçen senenin aynı dönemine oranla, sermaye malları ithalatı yüzde 7.4 gerilemiş, buna karşılık tüketim maddeleri ithalatı yüzde 38.6'ya varan oranda büyümüştür. İthalatın bileşiminde tüketim mallarının giderek artan payı gümrük birliği etkisinin yanı sıra yurtiçi talebin yüksekliğinden de kaynaklanmıştır.

Gümrük birliğinin etkisiyle AB ülkeleriyle dış ticaret dengesi hızla bozularak ocak-eylül döneminde 1995 yılındaki 3.5 milyar dolar düzeyinden 1996 yılında 7.8 milyar dolara yükselmiştir.

Ancak, görünmeyen gelirlerdeki hızlı artış cari işlemler dengesinin aynı oranda bozulmasını engellemektedir. 1996 yılında sermaye hareketleri, yaklaşık 5.9 milyar dolar olarak tahmin edilen cari işlemler açığının finansmanının yanı sıra rezervlerde de artışa yol açmıştır. Yılbaşından itibaren gerek Merkez Bankası gerekse ticari bankalar döviz rezervlerinin gerilemekte olması, 1997'nin ilk döneminde cari işlemler açığının kısmen döviz rezervlerinden karşılandığını göstermektedir. Toplam uluslararası rezervler 1996 aralık ortasındaki 29 milyar dolar düzeyinden 1997 mart ortasında 25.5 milyar dolar düzeyine inmiştir.

Döviz kurlarında enflasyonun çok üzerinde ya da altında olmayan nominal artışlar gözlenmiş, 1 dolar ve 1.5 marktan oluşan sepetin reel düzeyi 1996 sonunda, 1996 yılı başındaki düzeyinde kalmıştır. 1997 yılının ilk üç ayında ise markın dolar karşısında hızla değer kaybetmesine bağlı olarak döviz sepetinin yıl başına oranla reel olarak değer kazandığı görülmektedir. Buna rağmen, döviz sepetinin 1997 mart sonundaki düzeyi, 1994 ocak düzeyine çok yakındır.

Sağlanan görelî istikrarın korunabilmesinin bir koşulu da dış kaynak kullanımının sürdürülebilmesidir.

Hükümetin siyasi nedenlerle kaybetmekte olduğu popülaritesini ekonomi politikalarıyla yeniden kazanmaya yönelik adımları bütçe açığının büyümesine neden olacaktır. Ancak, büyüyen bütçe açıkları söz konusuken dış finansmanda yaşanabilecek güçlükler önümüzdeki dönemde enflasyonu yükseltebilecek bir başka unsur olacaktır. 1995 ve 1996'da toplam dış borç stoku sırasıyla 7.7 ve 6.5 milyar dolar artmıştır. Kısa vadeli ve özel sektör ağırlıklı olan bu borçlanmanın, uluslararası piyasalarda olumlu karşılanacak bir program izlenmediği takdirde, 1997 yılında da aynı koşullarda tekrarlanması güç gözükmektedir. Böyle bir programın eksikliği hükümetin yapısal reformlar konusundaki isteksizliğinin bir göstergesi olacaktır. Bu durumda piyasalardaki risk unsuru ve buna bağılı olarak reel faizlerde ve enflasyonda ortaya çıkması muhtemel bir yükselme dış kaynak girişinin maliyetini artıracak ve dış kaynak girişinin yavaşlamasına neden olabilecektir. Bu durumda, şu anda, kısa vadeli sermaye girişiyle sorunsuz bir şekilde finanse edilen dış açığın finansmanında güçlüklerle karşılaşabilecek ve büyümenin yavaşlaması tekrar gündeme gelebilecektir.

TABLO
VE
GRAFİKLER

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

Grafik 26	Konsolide Bütçe Açığının Finansmanı	35
Grafik 27	Bütçe Açığındaki Gelişmeler	35
Grafik 28	Nominal İhracat ve İthalat	36
Grafik 29	Dış Ticaret Dengesi	36
Grafik 30	İhracat ve İthalat Fiyat Endeksleri	37
Grafik 31	Dış Ticaret Hadleri	37
Grafik 32	Dış Ticaret Değerleri	38
Grafik 33	Dış Ticaret Miktar Endeksleri	38
Grafik 34	Dış Ticaret Fiyat Endeksleri	38
Grafik 35	Aylar İtibariyle Cari İşlemler Dengesi	39
Grafik 36	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Net Hata ve Noksan Toplamı	39
Grafik 37	Enflasyon ve Yıllık Ortalama Nominal Faiz Oranları	40
Grafik 38	Reel Faiz Oranı	40
Grafik 39	ABD Doları Reel Getiri Oranı	41
Grafik 40	Reel Faiz Eksi ABD Doları Reel Getiri Oranı	41
Grafik 41	3 Aylık Hazine İhaleleri	42
Grafik 42	6 Aylık Hazine İhaleleri	42
Grafik 43	9 Aylık Hazine İhaleleri	43
Grafik 44	12 Aylık Hazine İhaleleri	43
Grafik 45	Hazine Bonosu Geri Ödemeleri	44
Grafik 46	Kabul Edilen Teklif Tutarı	44

TABLO 1.1 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1996-1997)
ÜRETİM VE FİYATLAR

1996														1997		
	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart			
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1992=100)																
Yıllık % artış	12.9	-1.2	15.3	2.0	5.2	1.2	2.0	15.6	5.7	-0.2	0.3	5.2	11.1			
Aylık % artış	16.8	-4.4	10.1	-0.7	1.3	-1.8	2.8	13.6	-0.5	-4.9	-9.5	-13.4	23.3			
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	6.3	-3.6	7.2	0.8	-1.2	-2.4	-3.0	5.6	0.2	-3.3	-0.3	0.4	11.5			
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)																
	75.2	76.9	83.2	81.5	80.1	79	79.4	81.0	76.8	78.8	78.4	77.2	80.8			
TOPTAN EŞYA FİYATLARI (DİE, 1994=100)																
Yıllık % artış	65.3	69.9	73.7	76.2	76.4	79.0	79.8	82.9	85.6	84.9	78.0	78.6	76.9			
Aylık % artış	7.0	8.1	4.1	2.7	2.4	3.8	5.1	5.5	5.1	3.9	5.6	6.2	6.0			
Aylık % artış (Mevsimsellikten Annnmış)	4.4	5.6	4.8	5.1	4.6	6.1	5.8	6.1	5.5	3.6	3.9	4.0	3.4			
DÖVİZ KURU (\$)																
TL/US\$ (Aylık ortalama)	68,333	72,554	76,707	79,641	82,977	84,839	88,888	93,683	98,504	104,592	112,169	119,274	124,808			
Yıllık % artış	63.9	71.8	78.3	85.0	86.9	81.7	86.3	87.5	87.9	84.1	85.6	86.2	82.6			
Aylık % artış	6.7	6.2	5.7	3.8	4.2	2.2	4.8	5.4	5.1	6.2	7.2	6.3	4.6			
FAİZLER (Yıllık Basit Oran)																
Mevduat (Dönem sonu)																
1 ay	77.3	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	71.0	68.5	68.5			
3 ay	82.8	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	76.5	75.3	75.3			
6 ay	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	85.5	84.3	84.3			
12 ay	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	91.0	89.8	89.8			
Hazine (Aylık ortalama)*																
3 ay	94.2	-	82.5	91.8	95.6	-	87.8	-	-	-	-	-	-			
6 ay	101.9	102.5	97.4	99.7	104.8	103.8	102.5	108.7	109.9	-	-	-	-			
9 ay	-	-	-	-	-	83.2	-	111.3	106.5	120.8	-	-	-			
12 ay	-	-	-	-	-	-	-	121.9	-	129.0	110.1	95.9	107.6			
Tüm vadelerde bileşik faiz																
(satış miktarı ağırlıklı)	126.7	127.1	114.5	126.0	128.8	125.9	125.2	127.2	134.3	127.6	107.8	106.6	111.3			
Ortalama vade																
(satış miktarı ağırlıklı gün)	140	188	126	155	154	195	173	291	204	358	399	287	397			

(.) : Yayınlanmamış veri

(-) : Bu vadede ibade yapılmamıştır.

(*) : Kırk vadeler dâbidir.

TABLO 1.2 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1996-1997)
DIŞ TİCARET

	1997											
	1996						1997					
	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Fylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat
DIŞ TİCARET												
Deger (Cari dolar fiyatlarıyla)												
İthalat (Yıllık % artış)	47.1	19.5	44.4	9.6	32.5	7.7	4.6	17.2	15.5	9.3	10.4	6.9
İhracat (Yıllık % artış)	20.8	-1.1	15.4	-4.9	6.8	10.9	8.2	12.0	6.9	12.5	13.5	-1.1
Fiyat Endeksi (1989=100)												
İthalat (Yıllık % artış)	1.2	2.6	3.1	12.3	-5.8	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)	-2.5	-8.4	-5.6	-6.8	-6.7	..	..	..	..	..	..	..
Miktar Endeksi (1989=100)												
İthalat (Yıllık % artış)	28.9	15.4	45.7	23.4	45.1	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)	5.4	-14.1	0.9	-6.0	-0.4	..	..	..	..	..	..	..
DIŞ TİCARET DENGESİ (Milyon \$)												
İthalat (Aylık)	3,638	3,567	3,732	3,339	3,811	3,437	3,208	3,766	4,127	4,721	3,327	2,988
İhracat (Aylık)	2,000	1,840	1,735	1,744	1,911	1,939	1,893	2,169	2,200	2,698	1,970	1,747
Dış Ticaret Dengesi (Aylık)	1,638	1,727	1,997	1,595	1,900	1,498	1,315	1,597	1,927	2,023	1,357	1,241
İthalat (12 aylık kümülatif)	38,303	38,885	40,033	40,325	41,260	41,505	41,646	42,200	42,753	43,155	43,469	43,661
İhracat (12 aylık kümülatif)	22,383	22,362	22,594	22,503	22,624	22,815	22,958	23,190	23,331	23,631	23,866	23,846
Dış Ticaret Dengesi (12 aylık küm.)	15,920	16,523	17,439	17,822	18,636	18,690	18,689	19,010	19,422	19,524	19,603	19,815
ÖDEMELER DENGESİ (Milyon \$)												
Cari İşlemler Dengesi (Aylık)	-921	-595	-816	-281	-552	34	291	-433	-1,316	-1,540	-177	-227
Cari İşlemler Dengesi (12 aylık küm.)	-3,452	-3,853	-4,410	-4,701	-5,249	-5,032	-4,953	-5,367	-5,806	-5,893	-6,365	-6,532
Sermaye ve Rezerv Hareketleri												
Net Doğr. Yatırımlar (12 aylık küm.)	858	897	862	828	853	864	805	..	..	..	..	..
Portföy Yatırımları (12 aylık küm.)	3,032	3,545	3,973	3,952	2,641	2,087	1,979	..	..	..	..	..
Net Uzun Vad. Serm. Har. (12 aylık küm.)	-46	-602	-406	-399	-454	-113	590	..	..	..	..	..
Net Kısa Vad. Serm. Har. (12 aylık küm.)	1,552	2,060	1,943	2,092	2,156	2,097	2,955	..	..	..	..	..
Net Hata ve Noksan (12 aylık küm.)	805	1,683	1,457	1,377	1,321	928	281	..	..	..	..	..
Rezerv Hareketleri* (12 aylık küm.)	-2,749	-3,740	-3,429	-3,159	-1,278	-841	-1,667	-1,163	-3,332	-4,577	-3,136	-2,130

(*): Arıtı İşareti rezerv azalışını gösterir

(..): Yayınlanmamış veri

İtaliye belirtilmiş sermaye besabı rakamları, 9 aylık kümülatif M. B. verilerinden türetilmiştir. Cari İşlemler dengesi rakamları TÜSİAD tabiidir.

TABLO 1.3 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1996-1997)
KONSOLİDE BÜTÇE

KONSOLİDE BÜTÇE (Milyar TL)													
1996	1997*												
Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Temmuz	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	
Aylık													
Gelirler	141,081	169,534	274,727	207,014	274,923	231,503	241,705	283,302	288,902	343,981	294,201	264,799	300,570
Harcamalar	133,686	133,971	614,102	304,424	363,754	327,294	332,177	226,066	340,338	816,896	384,278	424,923	442,990
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	18,667	39,019	98,173	26,564	55,565	-2,862	-2,622	85,865	81,231	-161,780	..	..	..
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	7,395	35,563	-339,375	-97,410	-88,831	-95,791	-90,472	57,236	-51,436	-473,005	-90,077	-160,124	-142,420
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	2,667	11,866	-108,739	-30,384	-27,066	-28,124	-25,272	15,158	-12,959	-114,668	-20,669	-34,599	-29,032
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	0,108	0,490	-4,424	-1,223	-1,071	-1,129	-1,018	0,644	-0,579	-5,321	-0,803	-1,342	-1,141
Finansman	98,644	136,411	-2,763	73,680	86,038	102,728	115,809	106,297	73,817	260,176	..	..	..
Dış Borçlanma (Net)	-21,949	-1,017	12,125	18,281	-7,466	-31,916	-24,021	-9,019	-29,784	-6,188	..	..	..
İç Borçlanma (Net)	-53,695	-62,592	-15,577	470	-15,031	-32,134	-1,235	156,141	77,454	250,021	..	..	..
Kısa Vadeli Borçlanma	171,350	197,075	-21,143	52,922	148,480	129,574	133,643	-8,827	-63,669	-56,184	..	..	..
TCMB (Net)	41,985	-12,113	-51,748	-6,195	98,939	1,870	-73,058	-3,832	51,454	154,853	..	..	..
Hazine Bonosu (Net)	129,365	209,188	30,605	59,117	49,541	127,704	206,701	-4,995	-115,123	-211,037	..	..	..
Diğer	2,937	2,944	21,834	2,008	-39,945	37,203	7,421	-31,997	89,816	72,526	..	..	..
12 aylık kümülatif													
Gelirler	1,569,951	1,653,017	1,793,023	1,894,073	2,045,718	2,152,830	2,272,575	2,400,198	2,542,378	2,738,148	2,874,720	3,015,582	3,175,071
Harcamalar	1,907,806	1,880,953	2,373,278	2,574,038	2,824,246	3,021,149	3,255,039	3,380,782	3,449,737	3,955,888	4,114,713	4,401,909	4,711,213
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	242,180	292,217	343,046	349,801	370,002	324,681	292,081	314,303	379,385	279,661	..	..	..
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-337,855	-227,936	-580,255	-679,965	-778,528	-868,319	-982,464	-980,584	-907,359	-1,217,740	-1,239,993	-1,386,327	-1,536,142
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-154,473	-100,455	-216,397	-248,045	-280,340	-305,312	-342,473	-354,122	-308,774	-350,549	-343,513	-372,789	-404,488
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-6,181	-3,930	-8,656	-9,932	-11,222	-12,222	-13,737	-14,200	-12,401	-14,860	-14,541	-15,668	-16,917
Finansman	515,170	585,070	588,084	673,880	774,826	837,040	942,963	1,056,540	1,108,387	1,247,346	..	..	..
Dış Borçlanma (Net)	-95,925	-98,812	-63,193	-31,355	-24,656	-40,614	-91,068	-85,111	-100,218	-134,411	..	..	..
İç Borçlanma (Net)	-40,547	-156,008	-158,830	-148,134	-175,421	-235,805	-231,467	-71,556	20,145	274,040	..	..	..
Kısa Vadeli Borçlanma	710,267	911,702	857,213	886,142	1,028,353	1,152,643	1,290,126	1,249,346	1,155,192	1,021,142	..	..	..
TCMB (Net)	164,281	117,481	84,453	84,924	189,706	202,634	98,103	92,847	132,363	228,953	..	..	..
Hazine Bonosu (Net)	545,986	794,221	772,760	801,218	838,647	950,009	1,192,023	1,156,499	1,022,828	792,189	..	..	..
Diğer	-58,627	-71,815	-47,107	-32,773	-53,450	-39,185	-24,630	-36,140	33,267	86,574	..	..	..

(..): Yayınlanmamış veri
(?): TÜSİAD tabiriidir.

TABLO 1.4 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1996-1997)
PARA ARZLARI

	1996											1997		
	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	
PARA ARZI (Yıllık Yüzde Değişim)														
M1														
Dolaşımdaki para	79.9	85.5	64.4	62.7	59.4	68.6	66.4	71.4	92.2	109.9	114.9	125.8	137.8	
Emisyon+ufak	71.6	115.3	50.6	55.7	61.1	73.1	74.5	75.9	58.2	87.2	59.6	70.6	85.5	
Banka kasaları (-)	74.7	107.9	59.3	56.9	60.5	78.7	72.9	76.4	64.9	76.6	93.8	62.6	86.5	
Vadesiz ticari mevduat	92.9	59.4	133.9	64.8	55.2	95.4	61.0	81.9	159.3	22.8	231.4	104.6	94.6	
Vadesiz tasarruf mevduat	89.5	54.7	86.3	74.5	52.0	64.7	56.4	66.9	186.2	163.3	248.6	249.1	263.3	
Vadesiz diğer mevduat	89.1	70.0	62.6	74.5	60.7	49.1	62.4	58.3	46.1	101.6	88.1	75.2	97.0	
Vadesiz diğer mevduat	84.8	33.2	109.4	42.7	77.9*	102.6	59.0	87.5	134.2	59.5	147.3	221.9	148.7	
TCMB.ndaki mevduat	-66.3	-23.5	-54.3	844.7	75.8	6.7	-90.0	66.7	136.5	222.0	-80.0	-51.5	-79.6	
M2														
Vadeli ticari mevduat	87.5	91.7	86.7	86.3	82.1	90.4	100.0	115.4	110.7	120.5	120.1	117.2	123.6	
Vadeli tasarruf mevduat	105.0	126.3	150.2	127.4	97.9	124.3	121.1	130.8	9.0	7.2	12.6	20.4	27.9	
Vadeli diğer mevduat	96.4	94.8	95.5	95.7	92.1	101.6	118.6	141.3	133.7	148.8	134.7	120.3	122.8	
Vadeli diğer mevduat	68.3	89.4	92.7	101.1	99.1	95.3	111.1	127.4	118.2	93.2	120.6	125.3	136.0	
Mevduat sertifikası	21.0	16.4	20.0	10.0	14.0	15.9	30.5	31.7	29.5	62.3	57.0	15.4	-16.4	
M2Y														
Döviz tevdiat hesabı (TL)	96.2	100.7	102.2	104.9	103.9	108.3	113.6	122.3	119.0	109.7	119.2	116.2	117.4	
Döviz tevdiat hesabı (\$)	105.3	110.9	120.9	128.4	131.6	131.1	130.0	130.0	128.0	99.5	118.3	115.2	111.4	
TL/USD Döviz alış kuru	21.9	20.3	22.5	23.4	25.4	28.9	23.2	22.1	22.5	14.2	18.4	16.5	17.4	
	68.5	75.3	80.4	85.1	84.7	79.3	86.6	88.4	86.1	74.7	84.3	84.7	80.1	
M3Y														
M3	97.2	101.2	101.2	105.0	103.1	107.8	113.3	120.0	119.4	111.2	118.0	114.6	117.6	
Döviz tevdiat hesabı (TL)	90.0	93.2	86.1	87.6	82.2	90.7	100.3	111.6	112.1	123.0	117.8	114.1	123.5	
	105.3	110.9	120.9	128.4	131.6	131.1	130.0	130.0	128.0	99.5	118.3	115.2	111.4	
Kredi hacmi														
TCMB dolaysız kredi	128.7	117.0	97.7	119.5	128.9	132.3	119.3	127.7	133.9	110.6	125.9	125.0	120.3	
Mevduat b. kredi	72.8	31.8	27.7	33.4	133.6	136.7	52.7	32.4	70.9	82.7	109.3	63.3	82.7	
Kalk. ve Yat. Bankası kredileri	146.1	142.7	132.2	132.3	129.6	129.5	127.9	140.0	135.6	114.0	109.5	134.3	126.7	
	81.7	87.1	96.8	105.3	110.7	124.2	119.8	128.6	138.3	125.1	130.1	137.7	121.6	

* 21 Mart itibarıyla

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	1996-1	1996-2	1996-3	1996-4	1997-1
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	14,1	8,4	..	..	..
Gıda- içki	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	16,2	4,6	..	..	..
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	23,8	35,8	..	..	..
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	14,6	10,8	..	..	..
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	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	12,2	2,2	..	..	..
Hizmetler	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	6,9	5,8	..	..	..
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	2,4	2,4	..	..	..
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	1,4	7,7	..	..	..
Maas-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	-0,4	0,0	..	..	..
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	6,9	22,6	..	..	..
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	18,5	17,1	..	..	..
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	-10,4	31,9	..	..	..
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	-34,8	74,1	..	..	..
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	2,0	23,6	..	..	..
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	1,6	16,9	..	..	..
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	21,8	14,5	..	..	..
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	42,2	25,5	..	..	..
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	-80,7	-80,2	..	..	..
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	19,2	19,5	..	..	..
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	29,0	24,1	..	..	..
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	10,4	8,7	..	..	..
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	8,8	7,8	..	..	..

TABLO 3 TÜSİAD TAHMİNLERİ

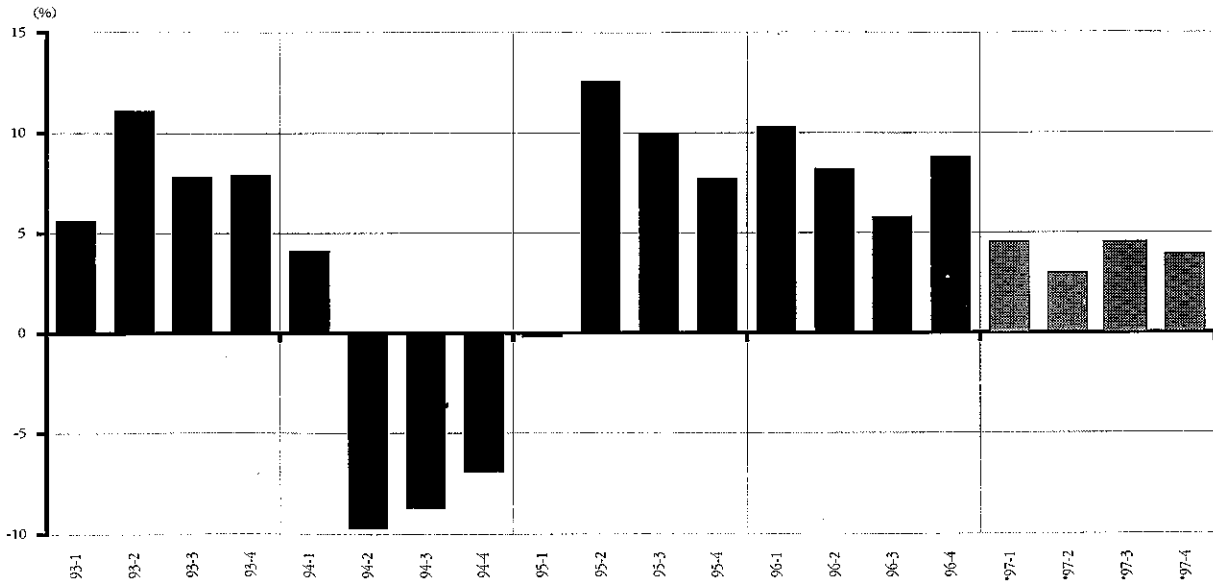
	95-1	95-2	95-3	95-4	95	96-1	96-2	96-3	96-4	96	97-1	97-2	97-3	97-4	97
	Gerçekleşme					Gerçekleşme					Tahmin				
(25 Ocak 1996)															
Büyüme hızı	-0.2	12.6	10.0	7.7	7.9	9.6	8.9	5.4	5.4	7.0	3.9	1.7	4.5	5.6	4.0
Enflasyon	146.6	81.2	78.0	66.3	86.0	64.4	73.3	78.4	85.9	76.4	87.3	86.5	86.9	86.8	86.8
	Gerçekleşme					Gerçekleşme					Tahmin				
(25 Nisan 1997)															
Büyüme hızı	-0.2	12.6	10.0	7.7	7.9	10.3 ¹	8.2 ¹	5.8 ¹	8.8	7.9	4.5	2.9	4.5	3.9	4.0
Enflasyon	146.6	81.2	78.0	66.3	86.0	64.4	73.3	78.4	84.5	75.9	77.8*	77.0	77.4	78.9	77.8

(*) Gerçekleşme

(1) DiE tarafından GSMH hesaplarında yapılan revizyon

GSMH BÜYÜME HIZI

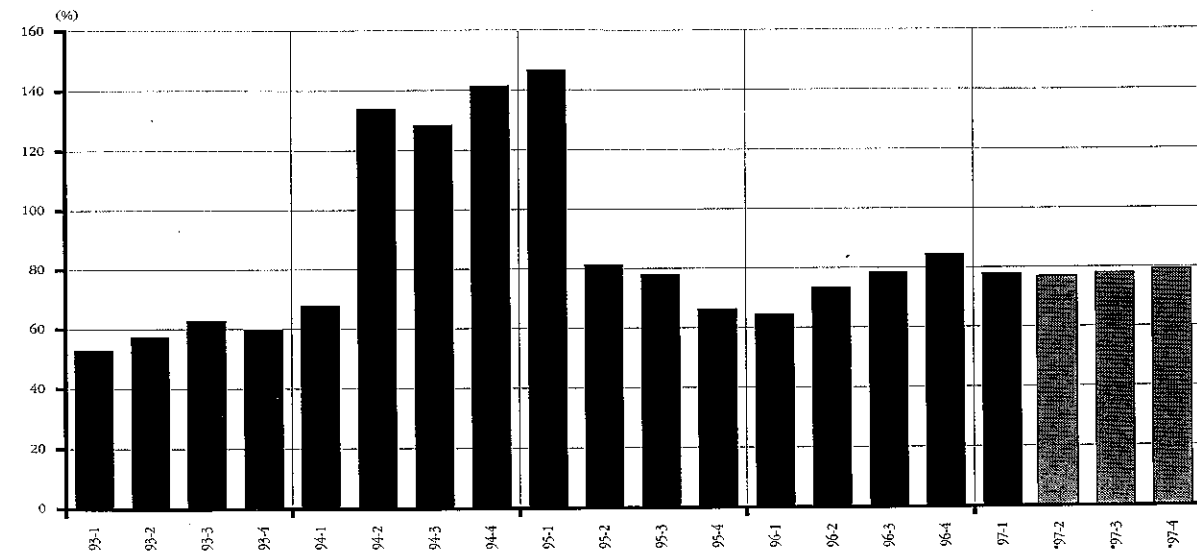
GRAFİK 1



* Tahmin

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ ARTIŞ ORANI

GRAFİK 2



* Tahmin

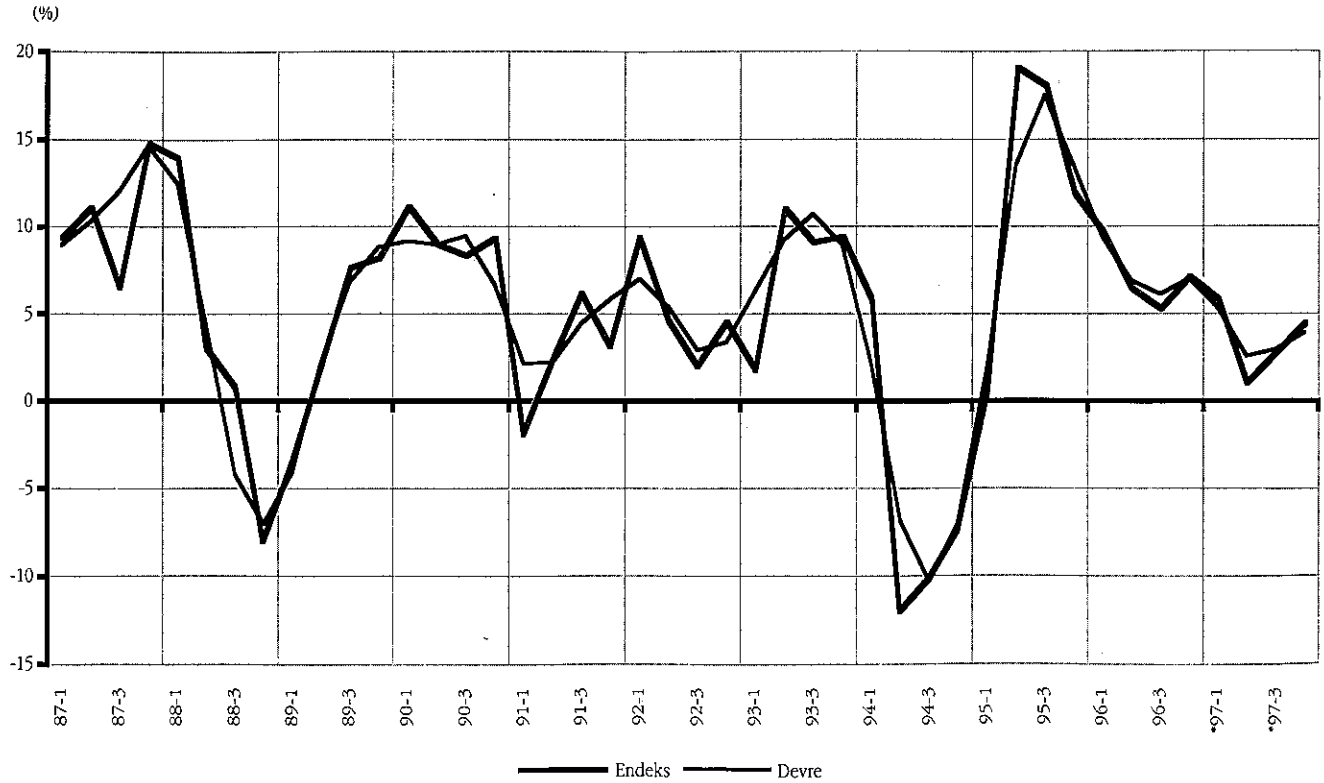
TABLO 4 SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ

	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	111.4	118.2	125.1	136.2	118.2	122.6	129.7	140.8
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	107.3	96.4	99.2	103.4	108.2	115.0	117.5	115.9	119.2	122.2	123.1	125.9	126.4	126.6	127.7	130.4
Devre	106.8	101.0	99.5	103.0	108.8	114.5	116.9	116.9	118.9	121.8	123.7	125.5	126.5	126.7	128.2	129.6
(Yıllık Yüzde Artış)																
Endeks	5.8	-11.3	-10.1	-7.3	0.9	19.8	18.1	12.2	10.0	6.6	4.6	8.6	6.1	3.7	3.7	3.4
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	6.1	-11.8	-9.8	-7.2	0.8	19.2	18.5	12.1	10.1	6.3	4.8	8.7	6.1	3.6	3.7	3.5
Devre	2.2	-6.7	-10.2	-7.0	1.8	13.4	17.4	13.6	9.3	6.3	5.9	7.3	6.4	4.0	3.6	3.3

* Tabmin

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

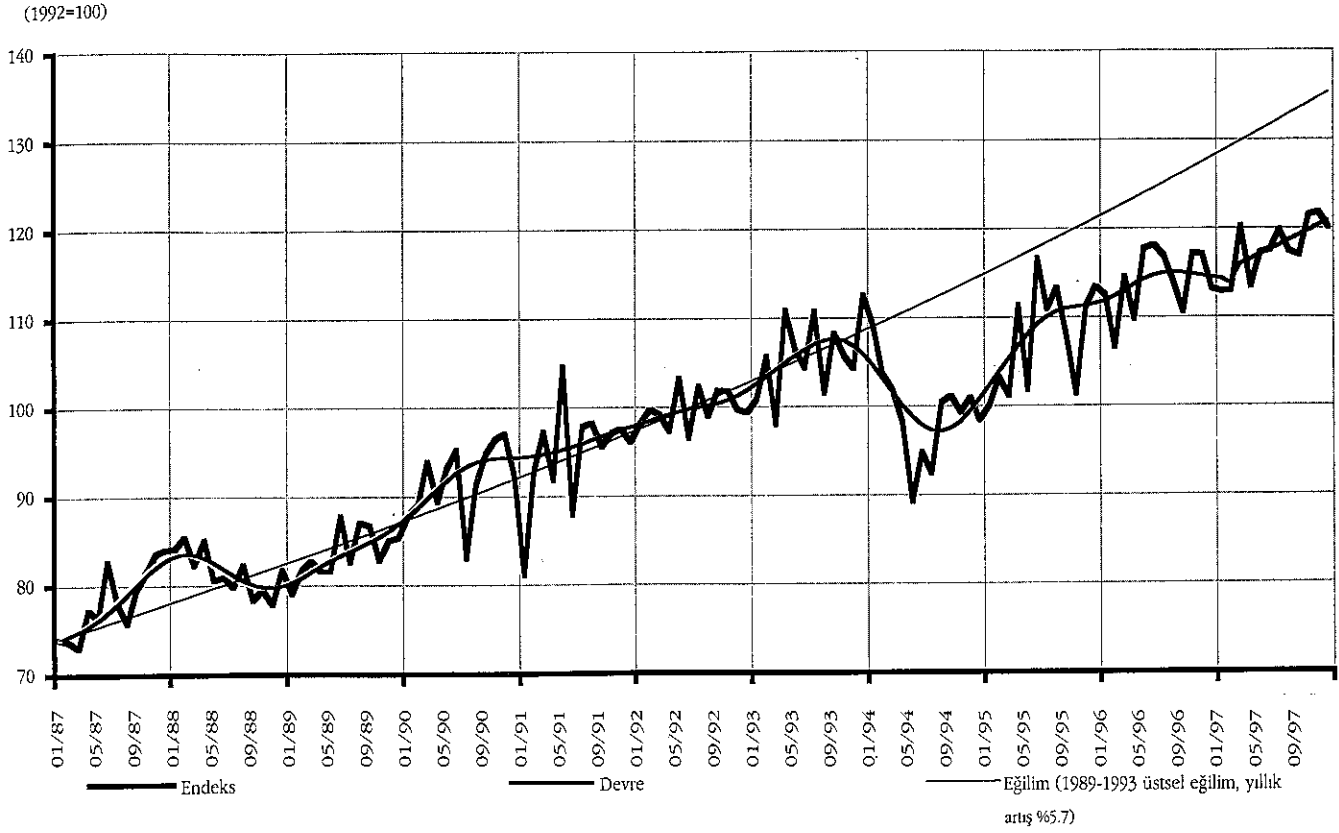
GRAFİK 3



* Tabmin

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Düzey)'

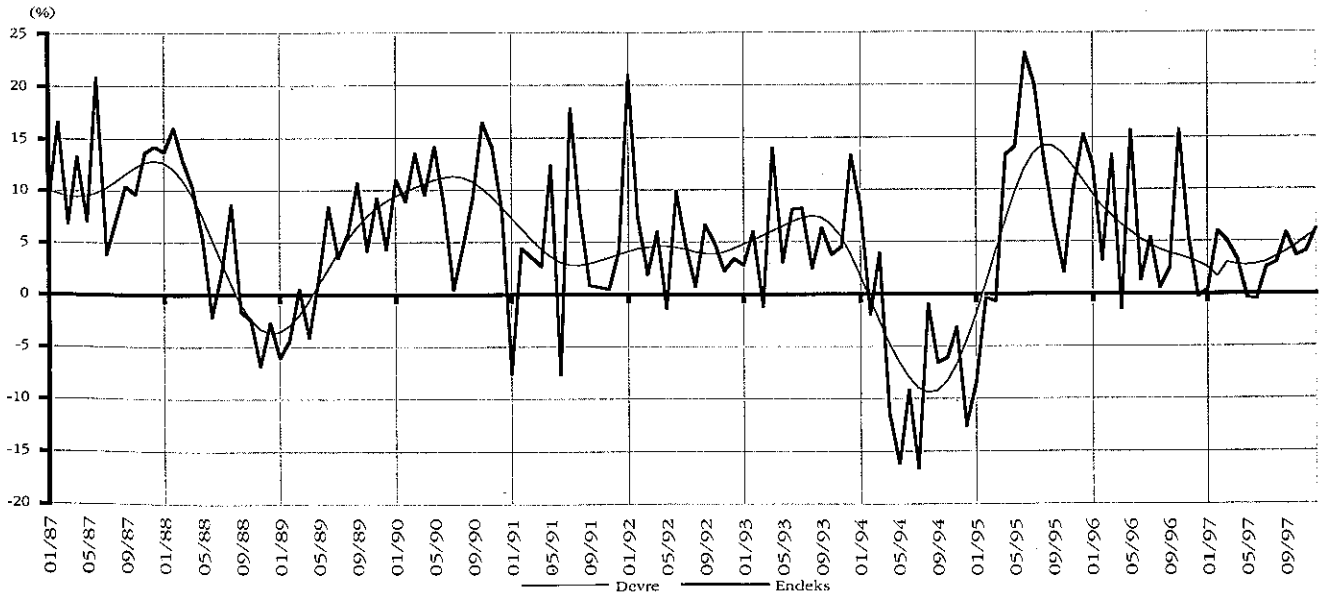
GRAFİK 4



Nisan-Aralık 1997 rakamları TÜSİAD tabminidir.

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Yıllık Yüzde Artış)

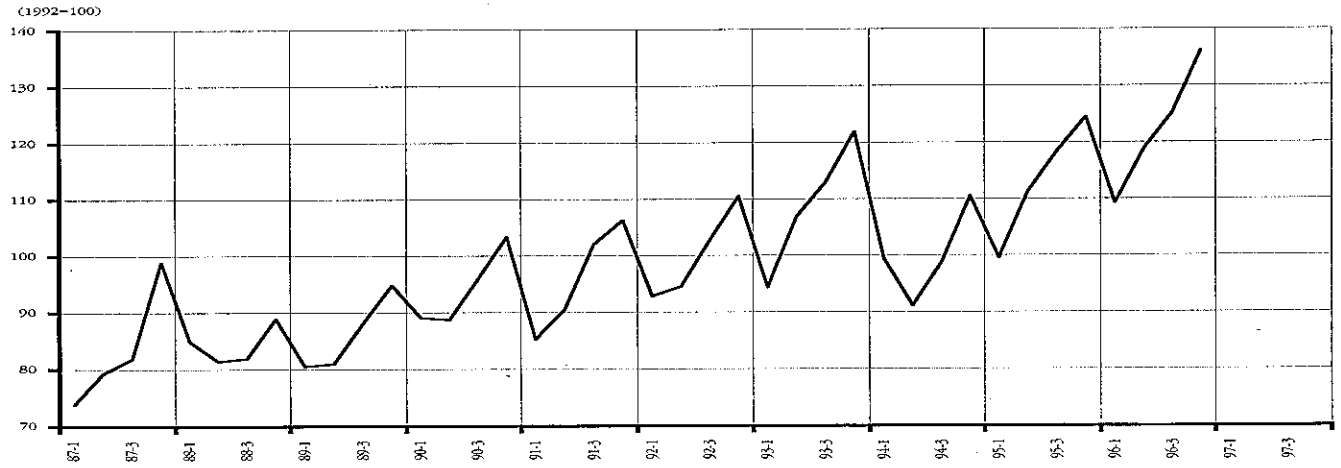
GRAFİK 5



Nisan-Aralık 1997 rakamları TÜSİAD tabminidir.

İMALAT SANAYİ 3 AYLIK ÜRETİM ENDEKSİ

GRAFİK 6



İMALAT SANAYİNDE ÜRETİMDE ÇALIŞANLAR ENDEKSİ

GRAFİK 7

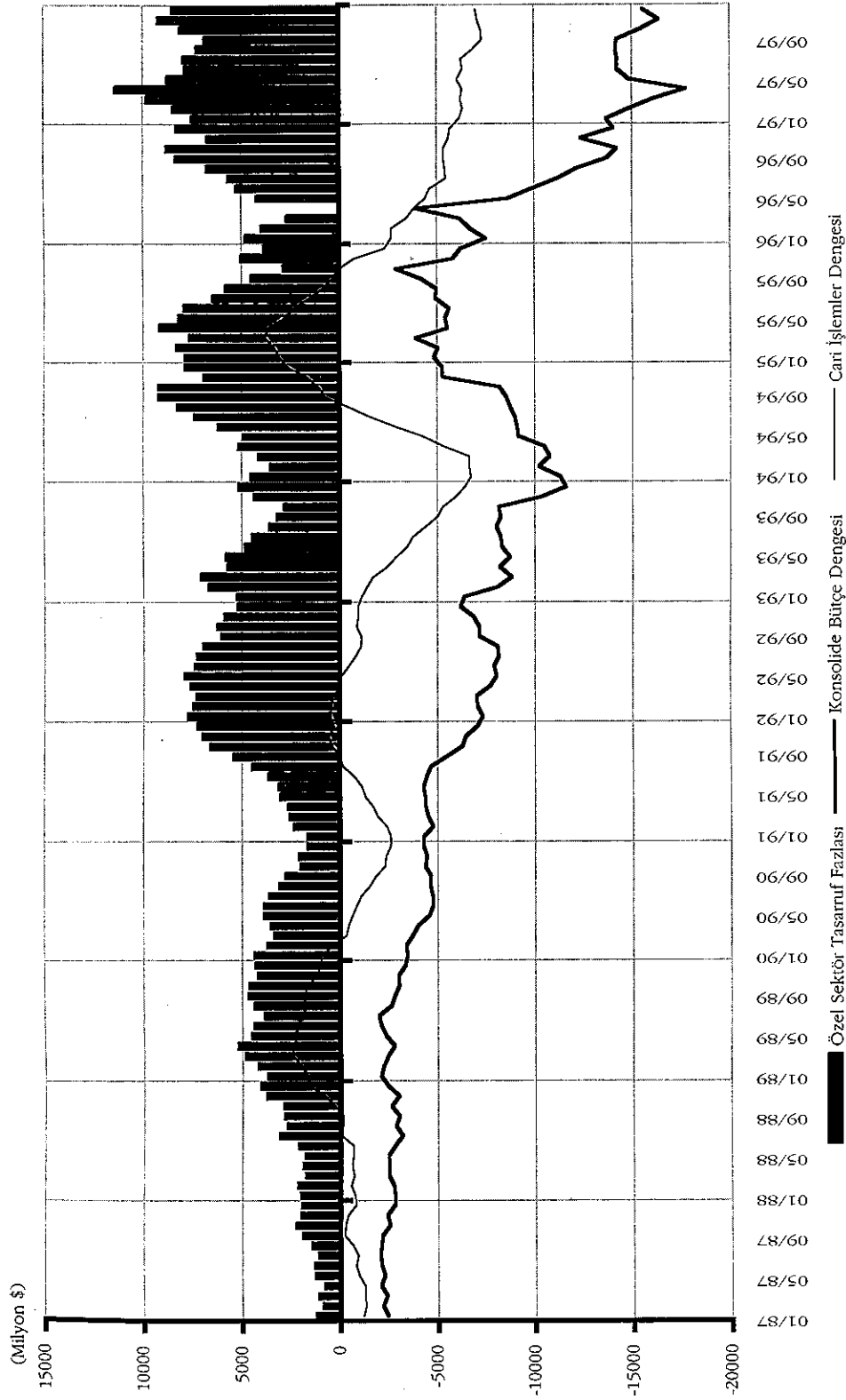


İMALAT SANAYİNDE VERİMLİLİK ENDEKSİ

GRAFİK 8



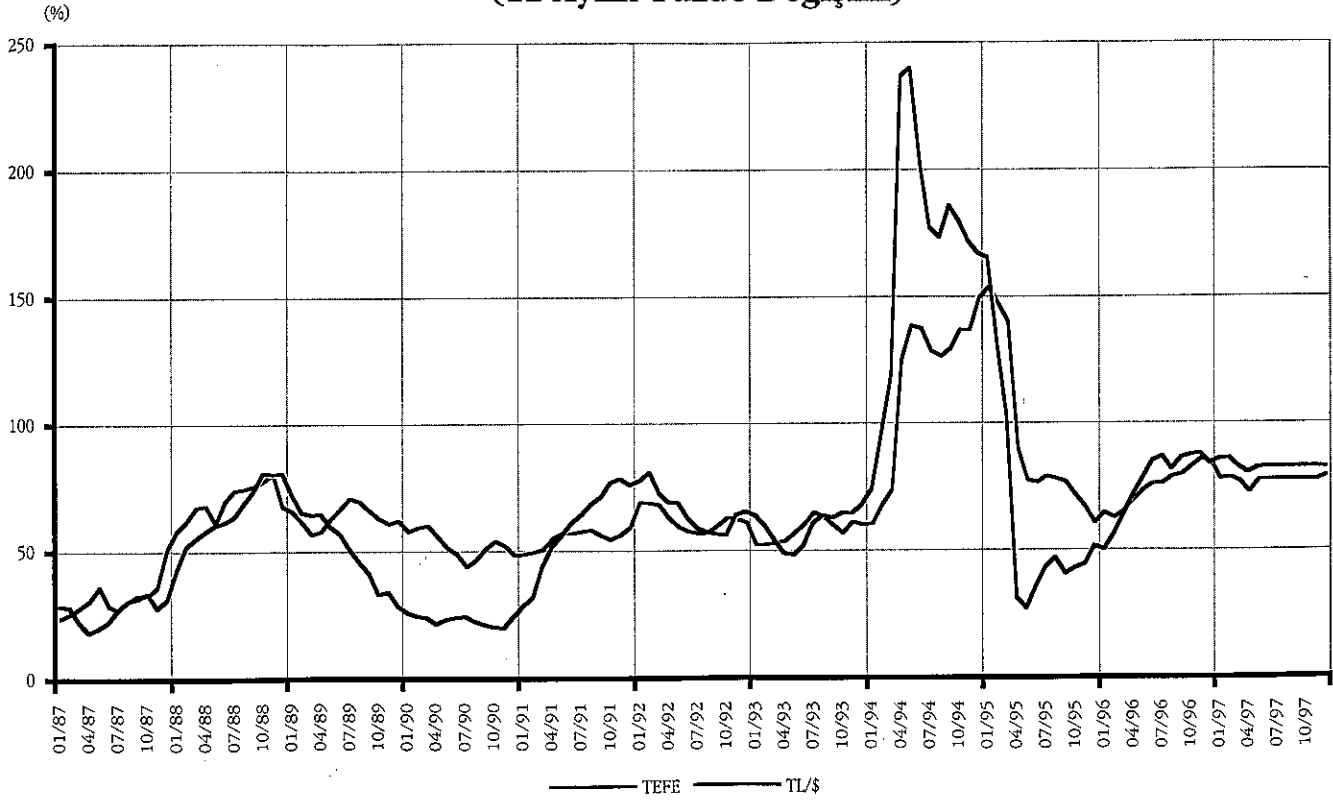
YATIRIM - TASARRUF DENGESİ (*) (12 Aylık Kümülatif)



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

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

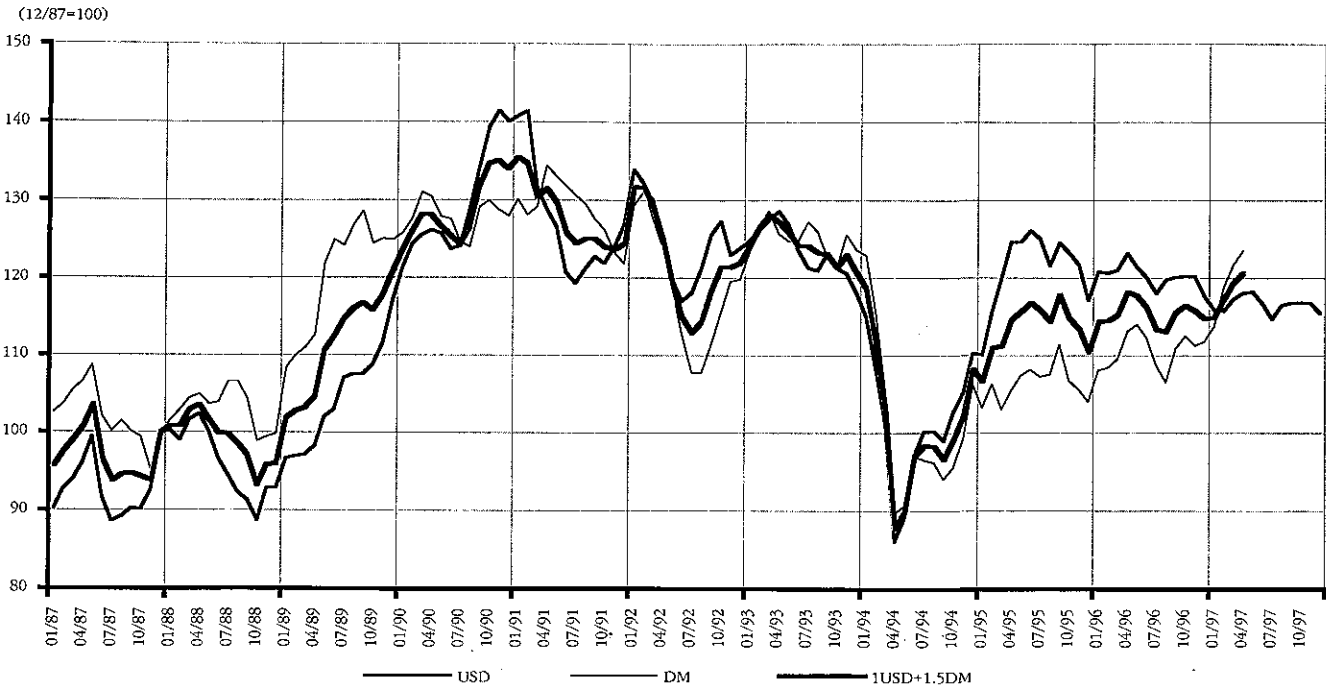
GRAFİK 10



Mayıs-Aralık 1997 TEFE, TL/\$ rakamları TÜSİAD tahminidir.

REEL DÖVİZ KURLARINDAKİ GELİŞMELER

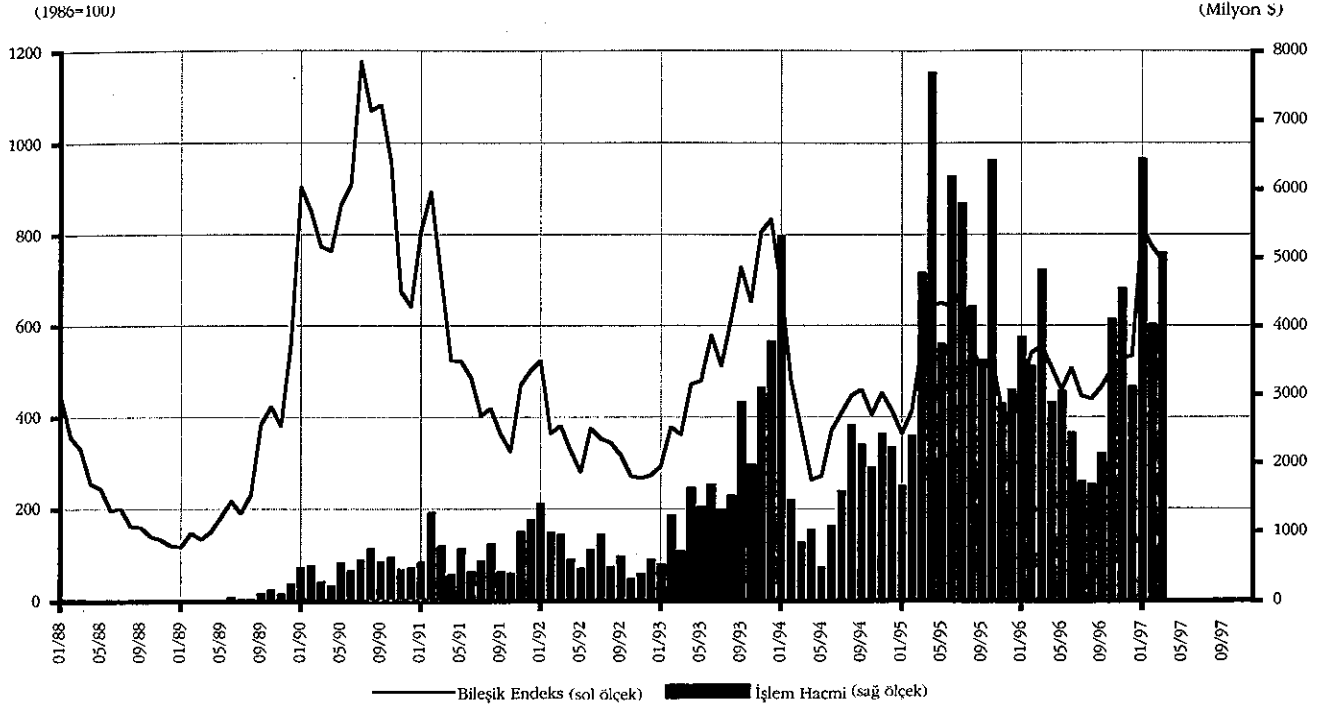
GRAFİK 11



Mayıs-Aralık 1997 USD rakamı TÜSİAD tahminidir.

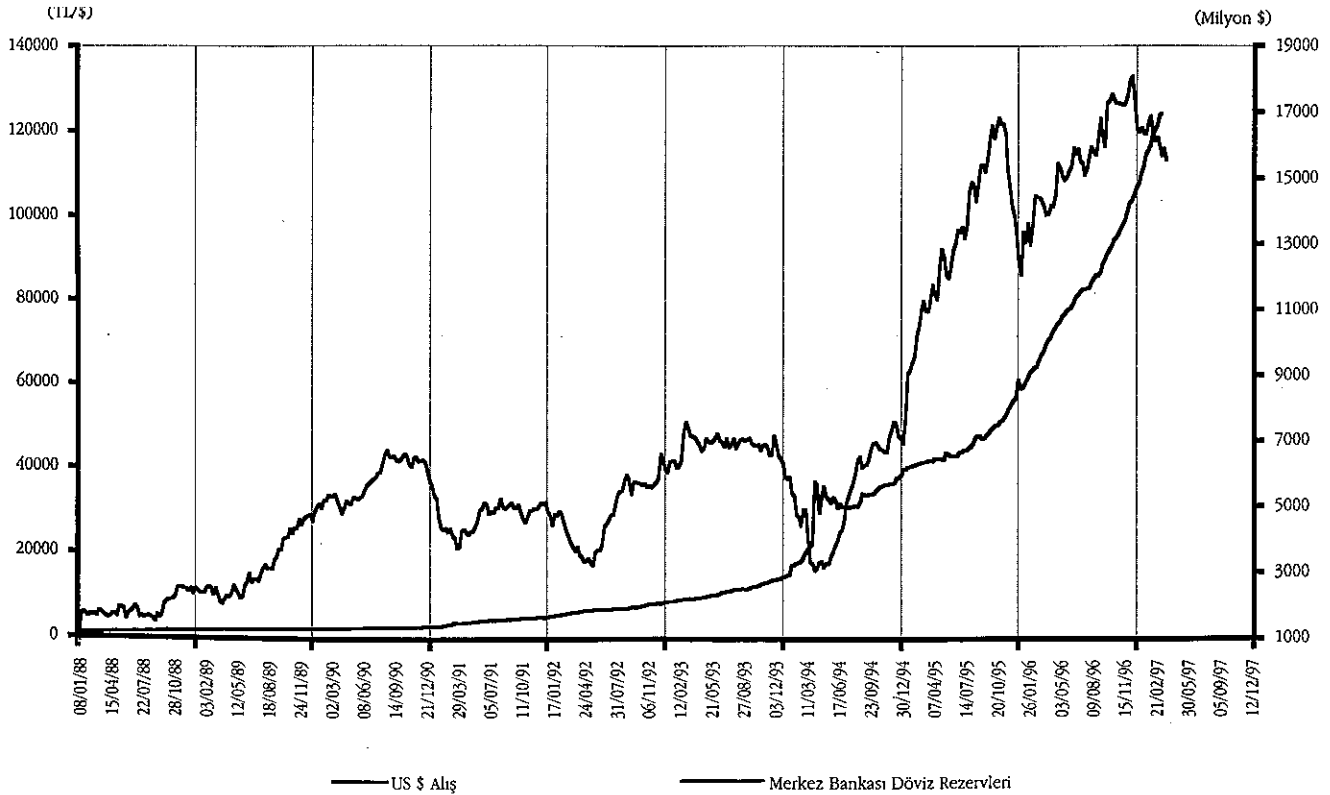
ABD DOLARI BAZINDA BORSA BİLEŞİK ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ

GRAFİK 12



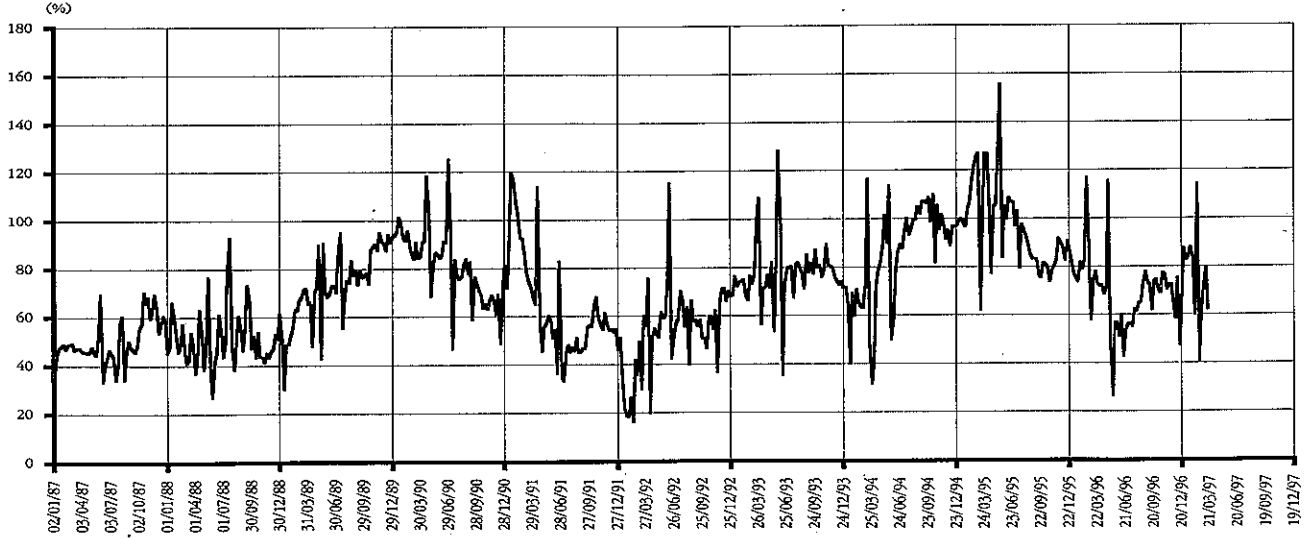
MERKEZ BANKASI DÖVİZ REZERVLERİ VE NOMİNAL DÖVİZ KURUNDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 13



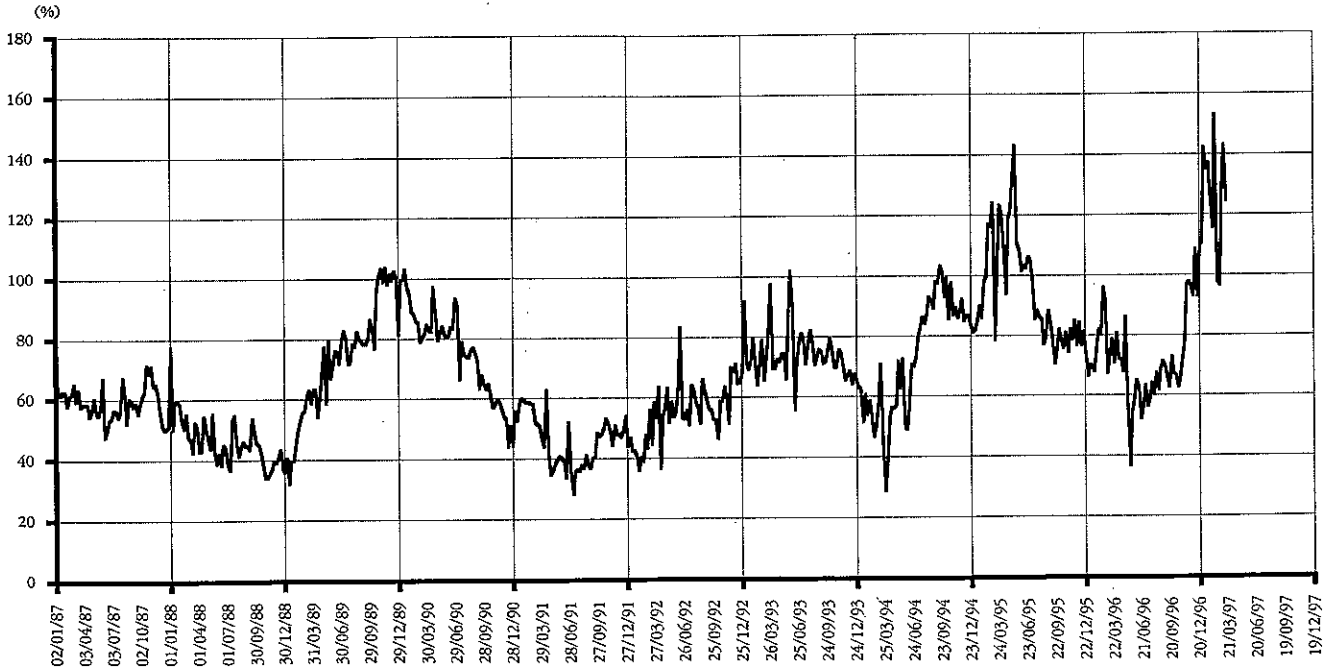
DOLAŞIMDAKİ PARA
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 14



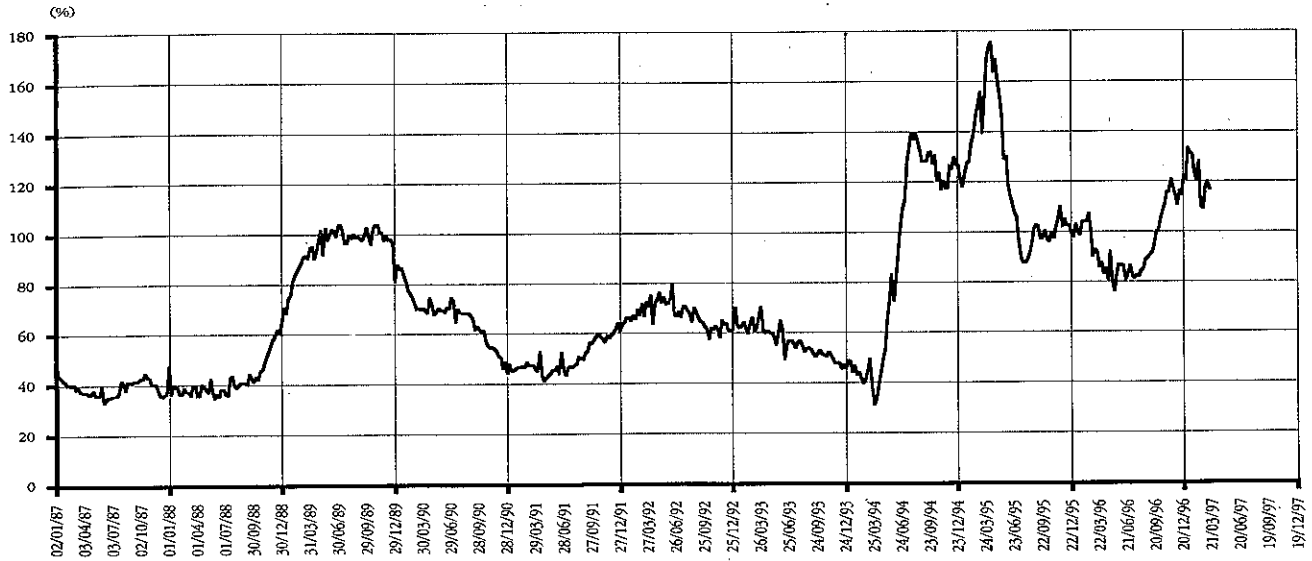
M1
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 15



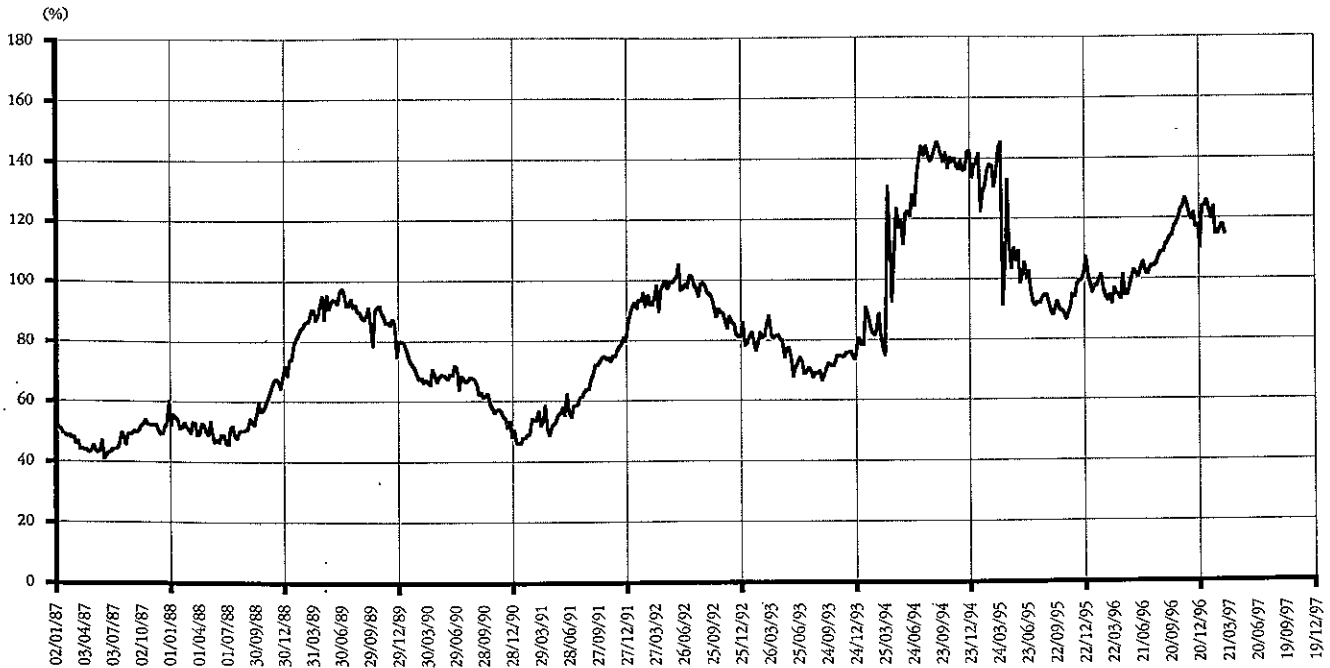
M2
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 16



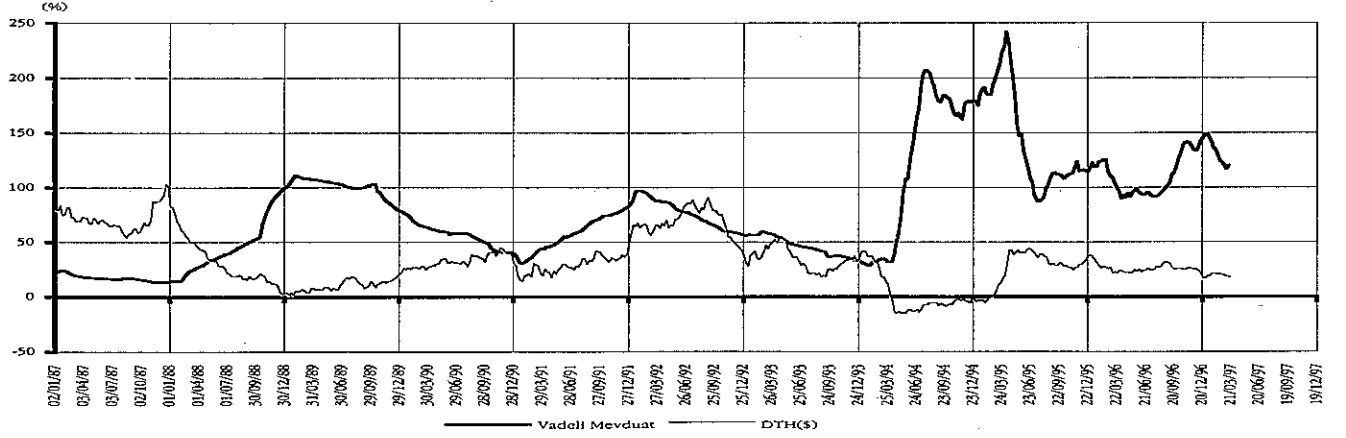
M2Y
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 17



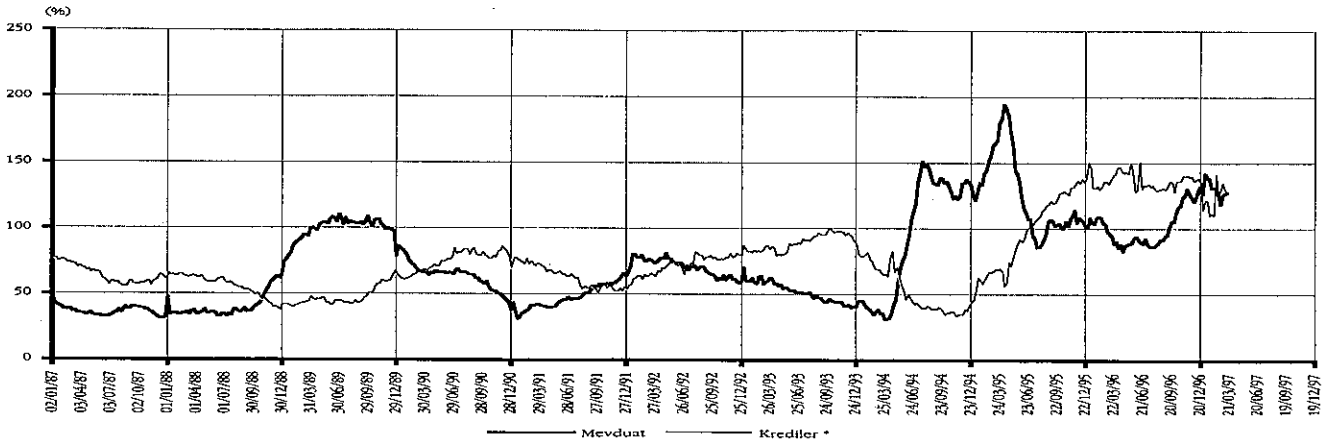
VADELİ MEVDUAT VE DTH'LAR (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 18



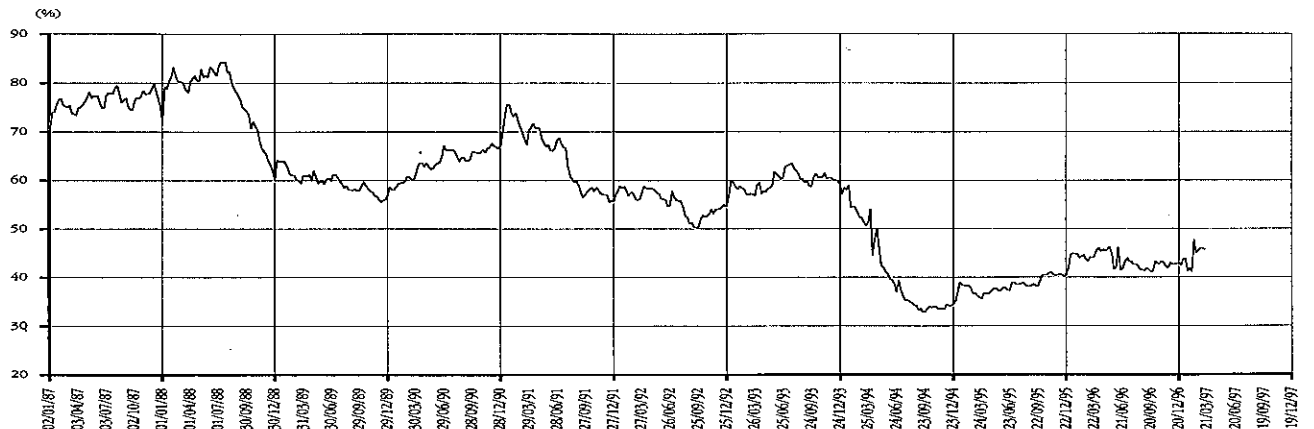
MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ VE MEVDUATLAR* (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 19



* 1.7.1994 sonrasında veri türü değişikliği için uyarlanmıştır.

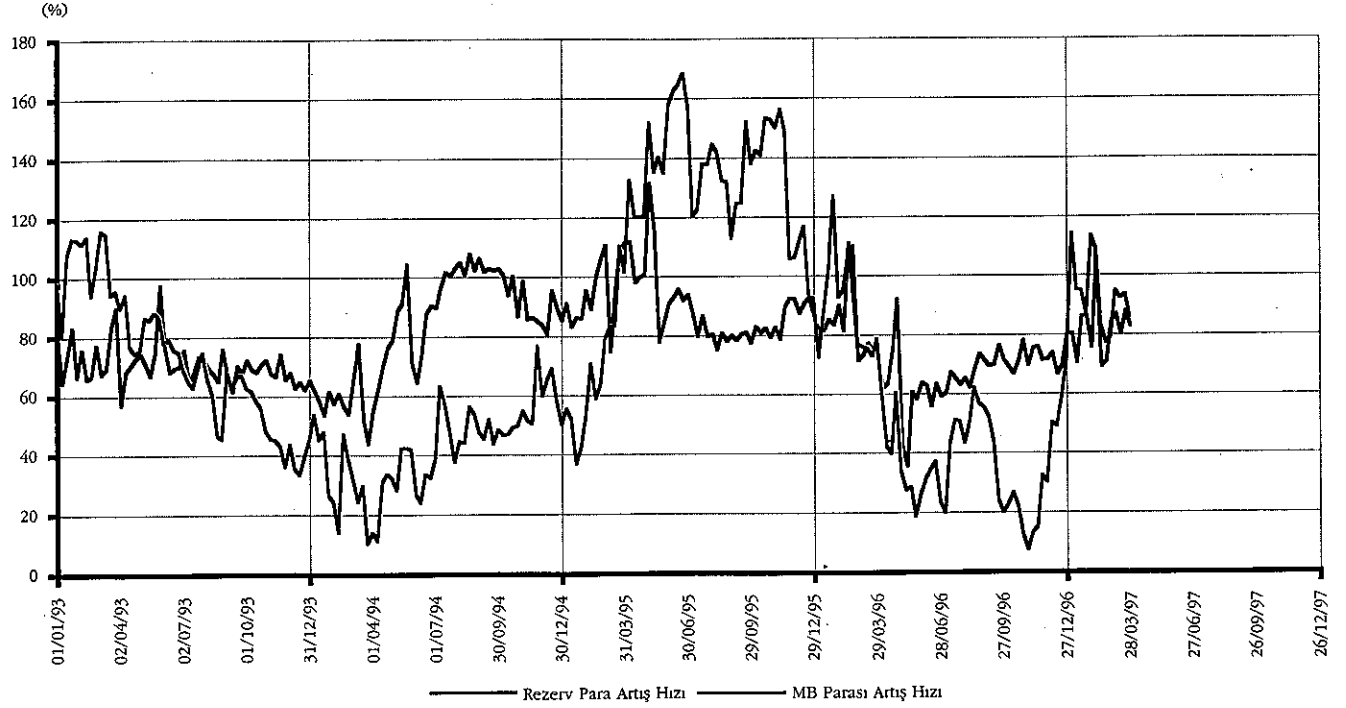
MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ*/TOPLAM MEVDUAT ORANI **GRAFİK 20**



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

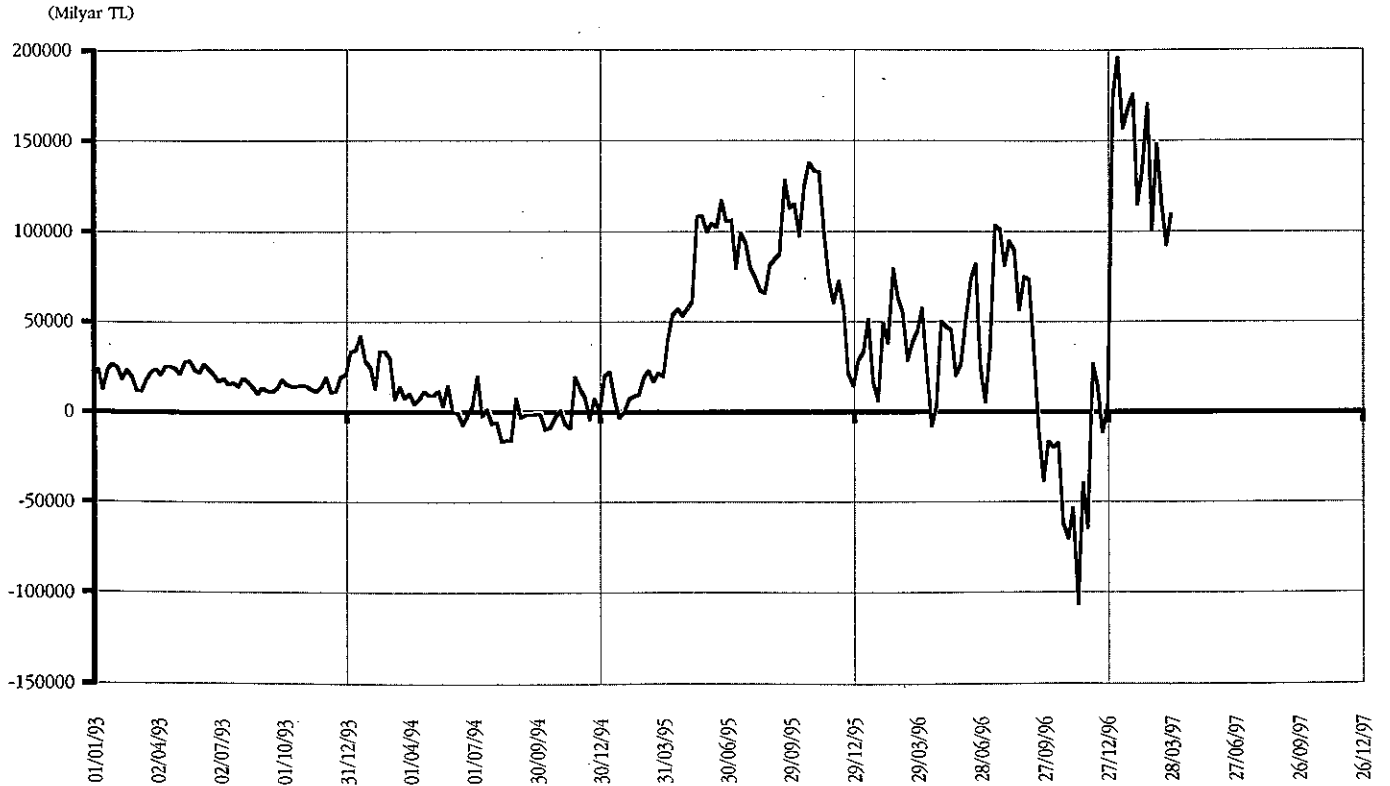
MERKEZ BANKASI PARASI VE REZERV PARA (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 21



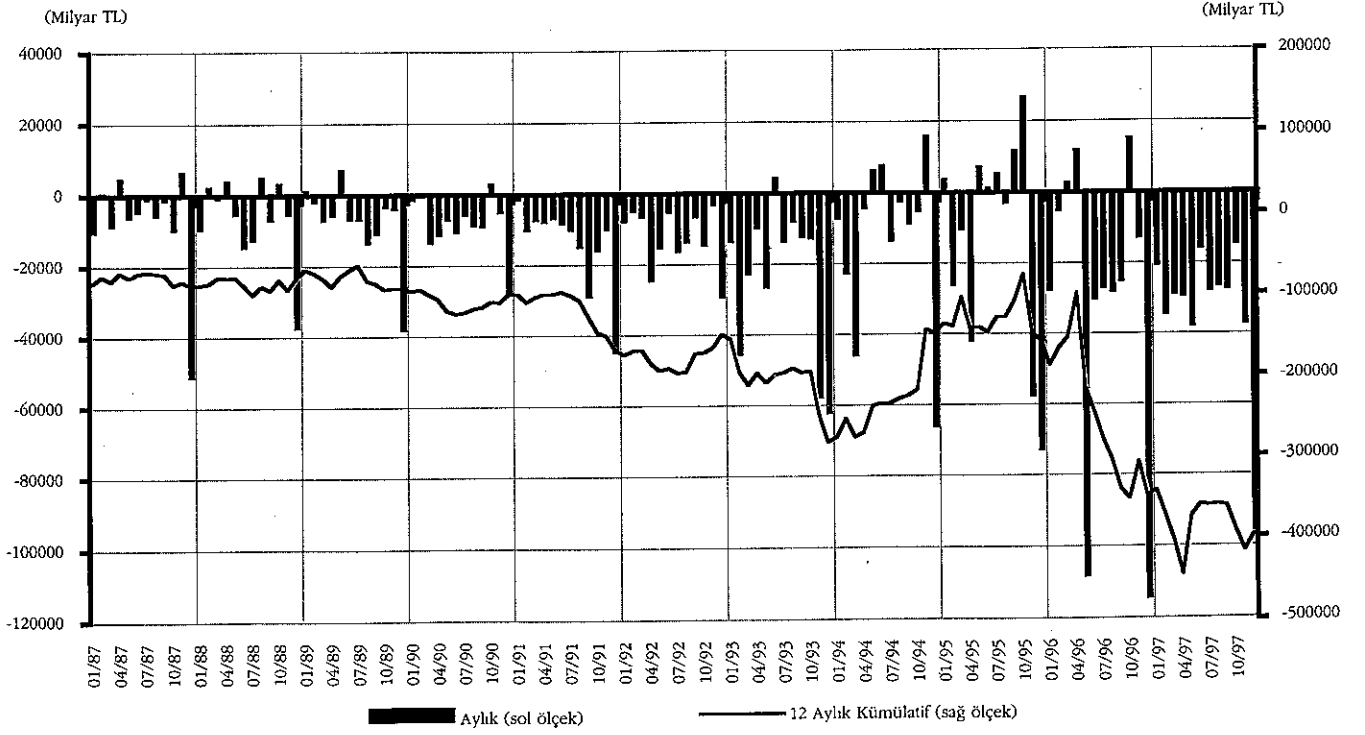
AÇIK PİYASA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR

GRAFİK 22



AYLAR İTİBARIYLA KONSOLİDE BÜTÇE DENGESİ (1994 Fiyatlarıyla)

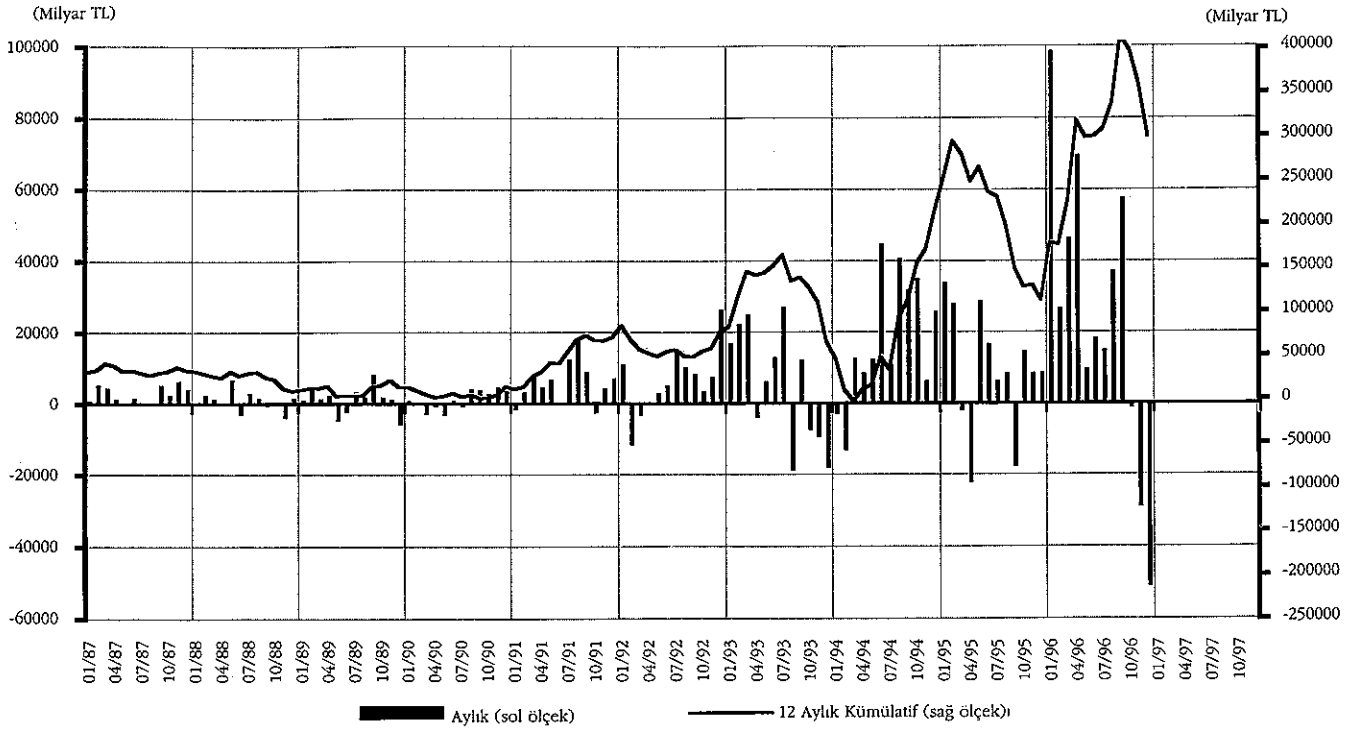
GRAFİK 23



Koyu renkli alandaki rakamlar TÜSİAD tahminidir.

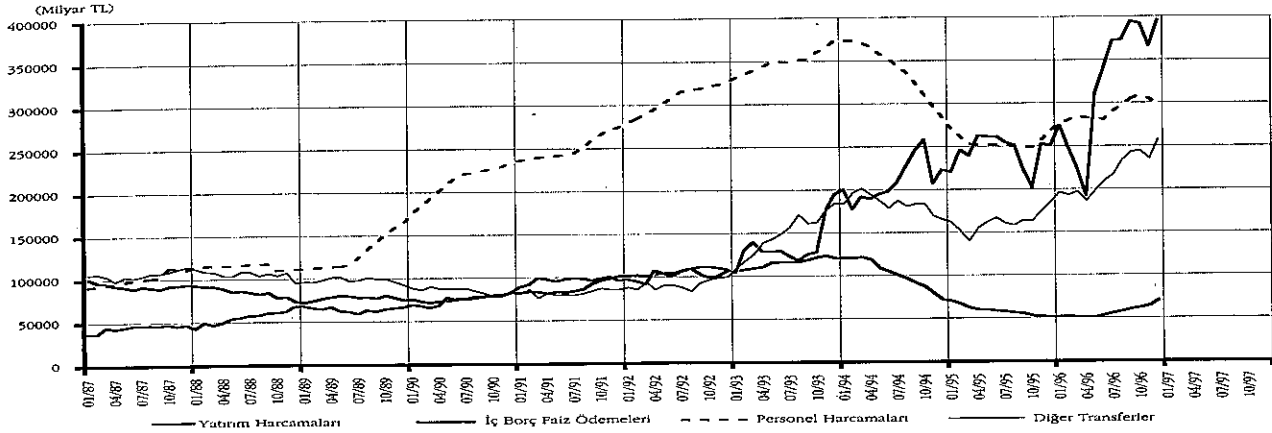
AYLAR İTİBARIYLA HAZİNE BONOSU FİNANSMANI (NET) (1994 Fiyatlarıyla)

GRAFİK 24



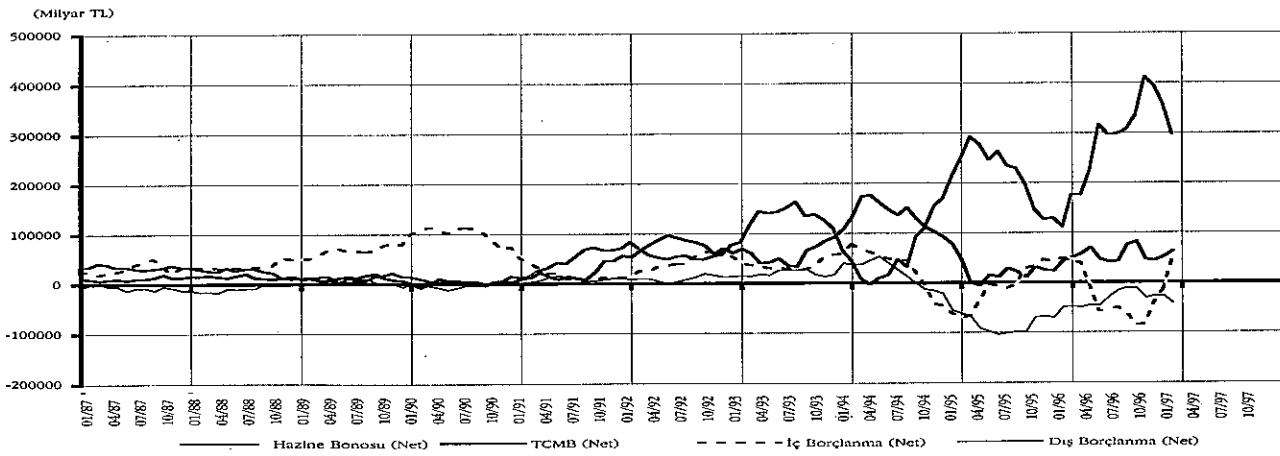
KONSOLİDE BÜTÇE HARCAMALARI (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 25



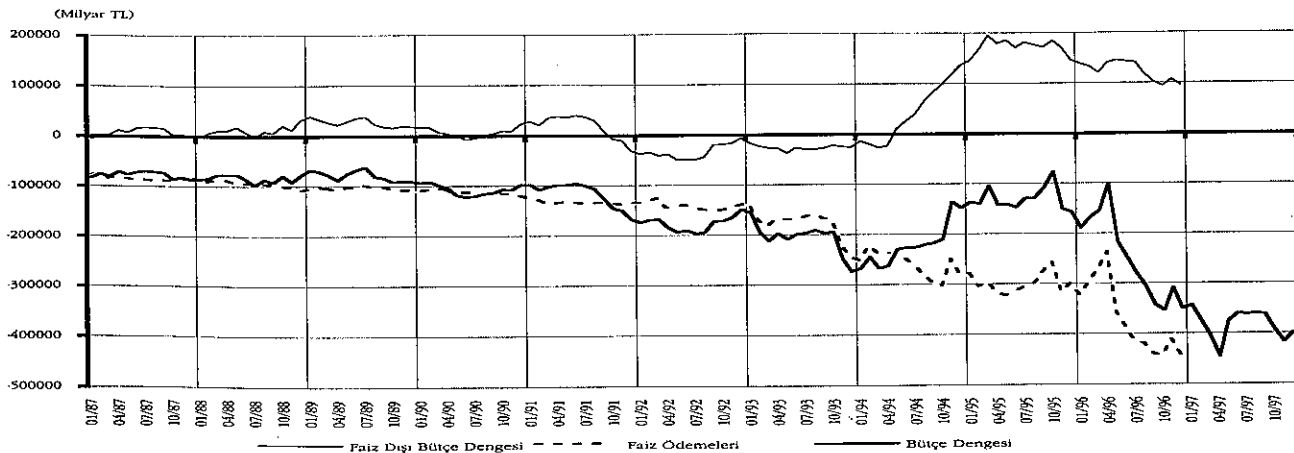
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞININ FİNANSMANI (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 26



BÜTÇE AÇIĞINDAKİ GELİŞMELER (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

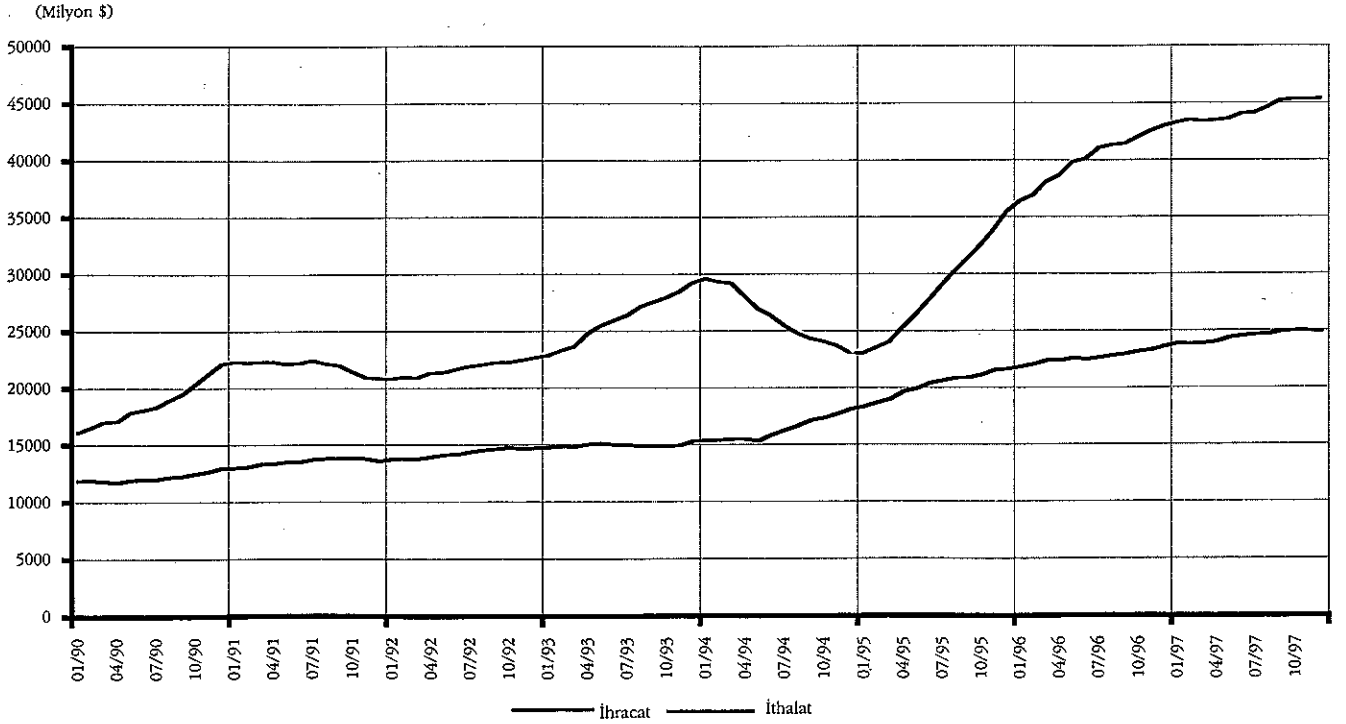
GRAFİK 27



1997 yılı rakamları TÜSİAD tabminidir.

NOMİNAL İHRACAT VE İTHALAT (12 Aylık Kümülatif)

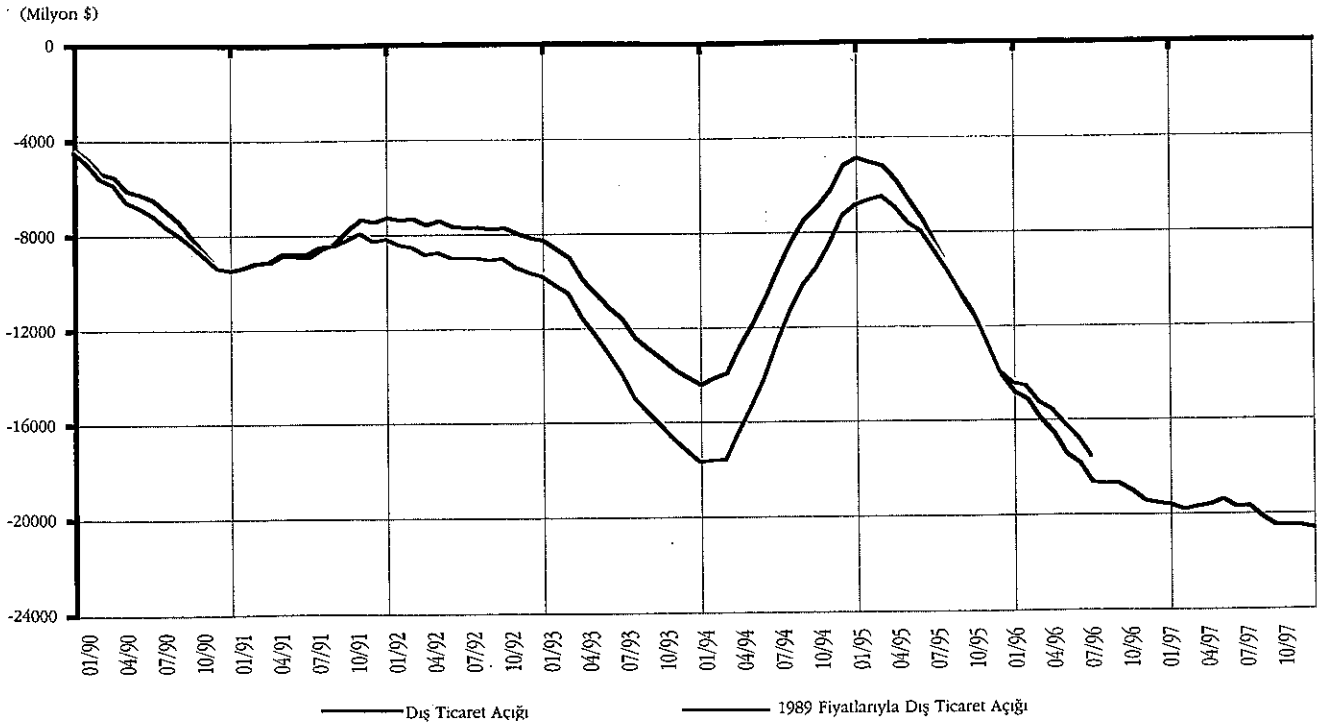
GRAFİK 28



* Koyu renkli alandaki rakamlar TÜSİAD tahminidir.

DIŞ TİCARET DENGESİ (12 Aylık Kümülatif)

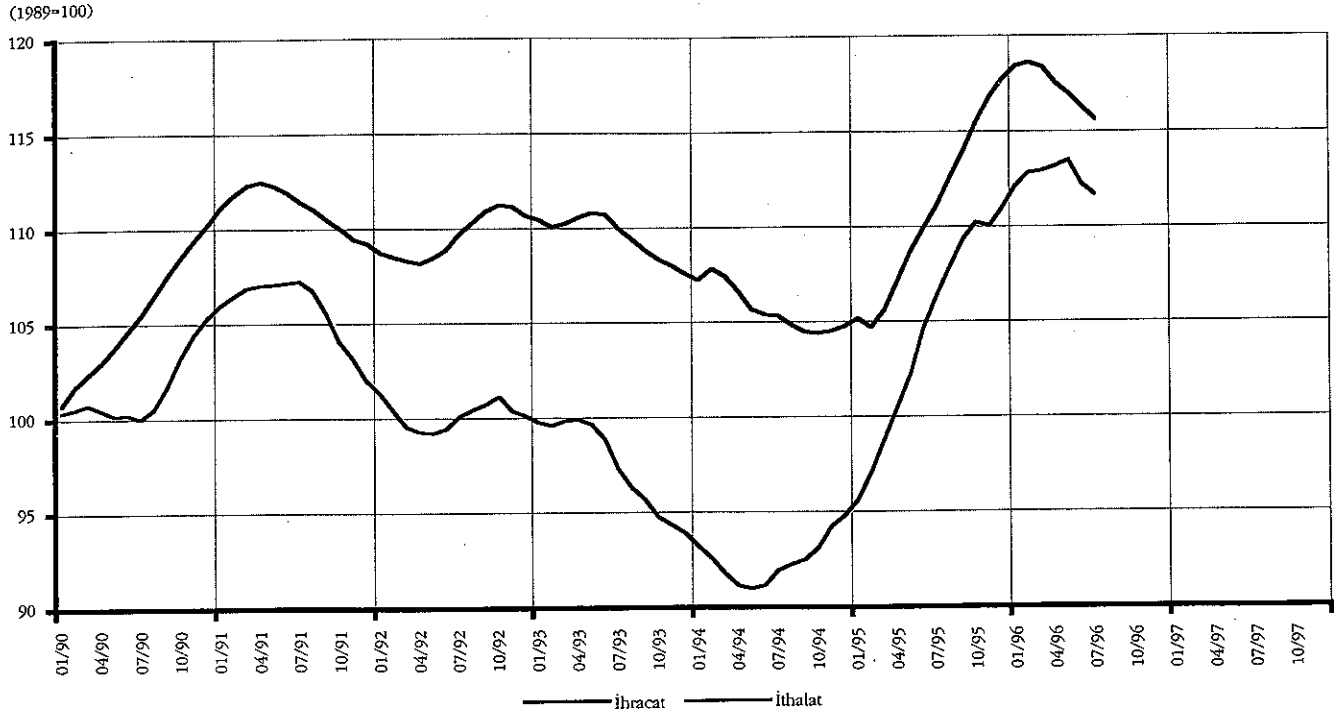
GRAFİK 29



* Koyu renkli alandaki rakamlar TÜSİAD tahminidir.

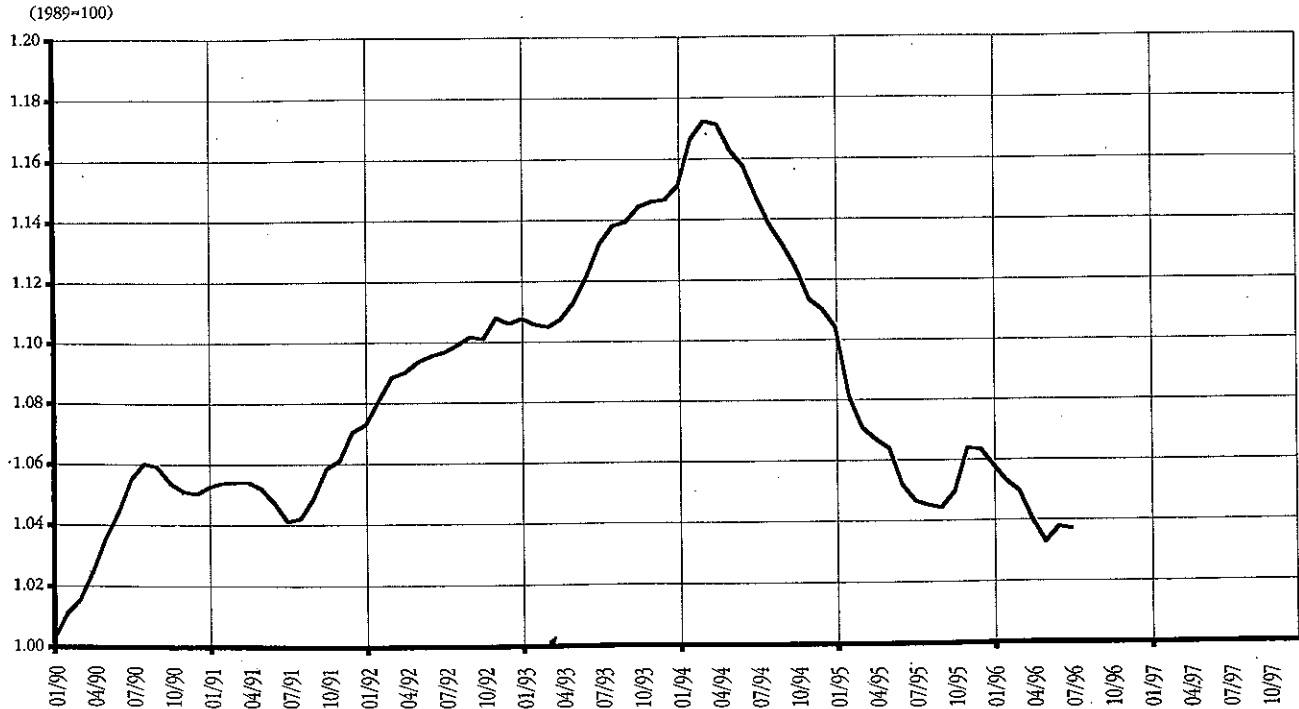
İHRACAT VE İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ (12 Aylık Ortalama, US \$ cinsinden)

GRAFİK 30



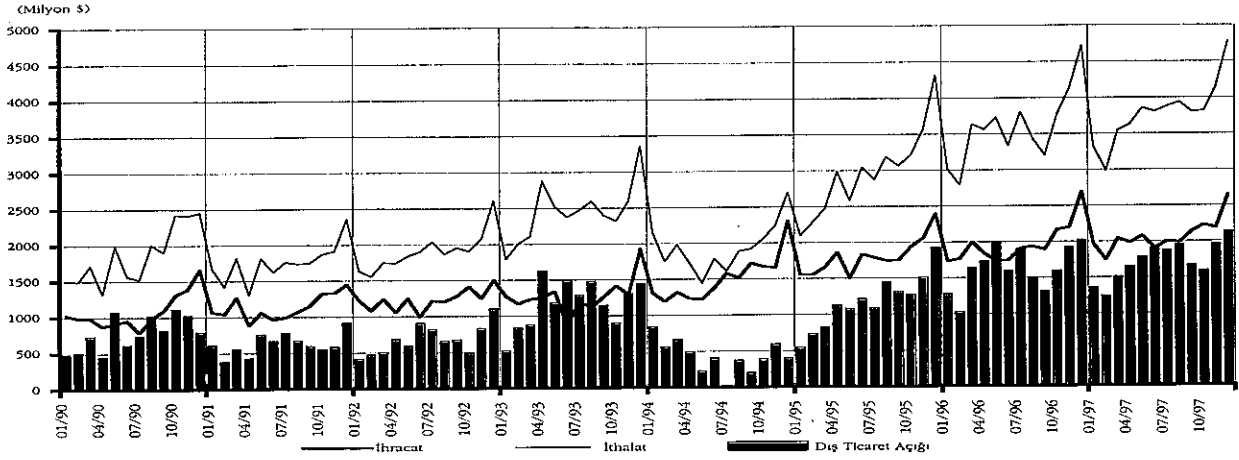
DİŞ TİCARET HADLERİ (12 Aylık Ortalama, İhracat Fiyatları/İthalat Fiyatları, US \$ cinsinden)

GRAFİK 31



DIŞ TİCARET DEĞERLERİ

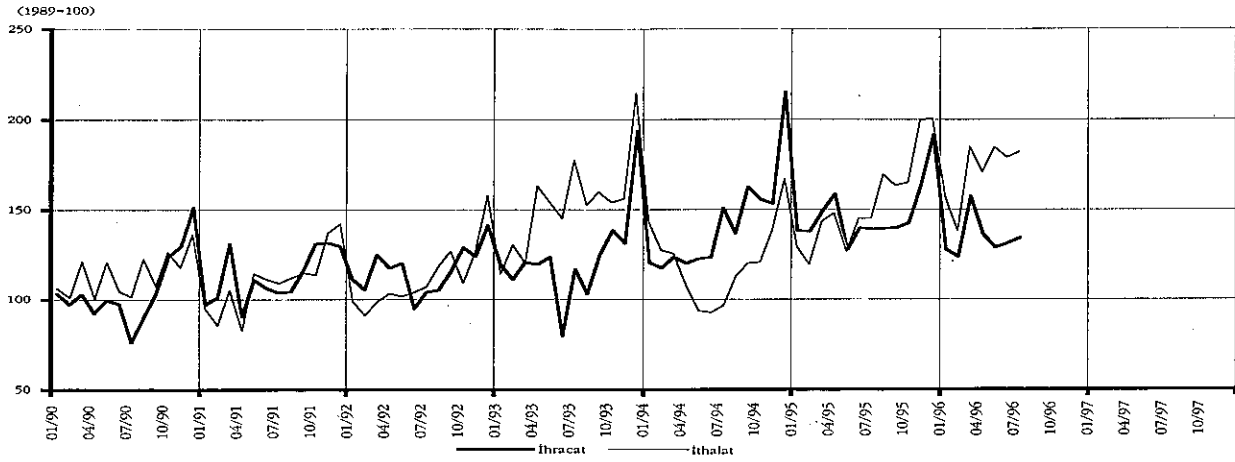
GRAFİK 32



Koyu renkli alandaki rakamlar TÜSİAD tabminidir.

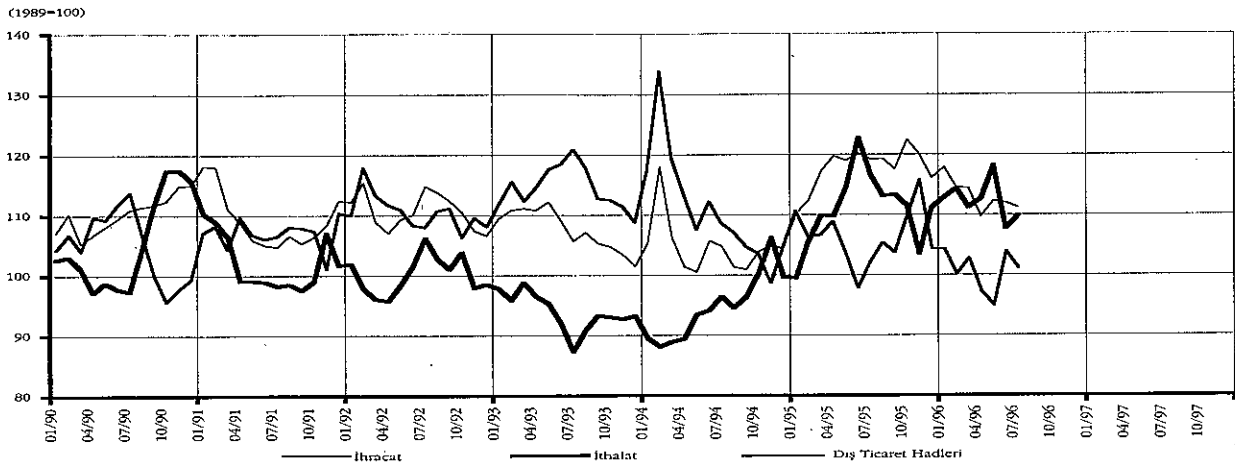
DIŞ TİCARET MİKTAR ENDEKSLERİ

GRAFİK 33



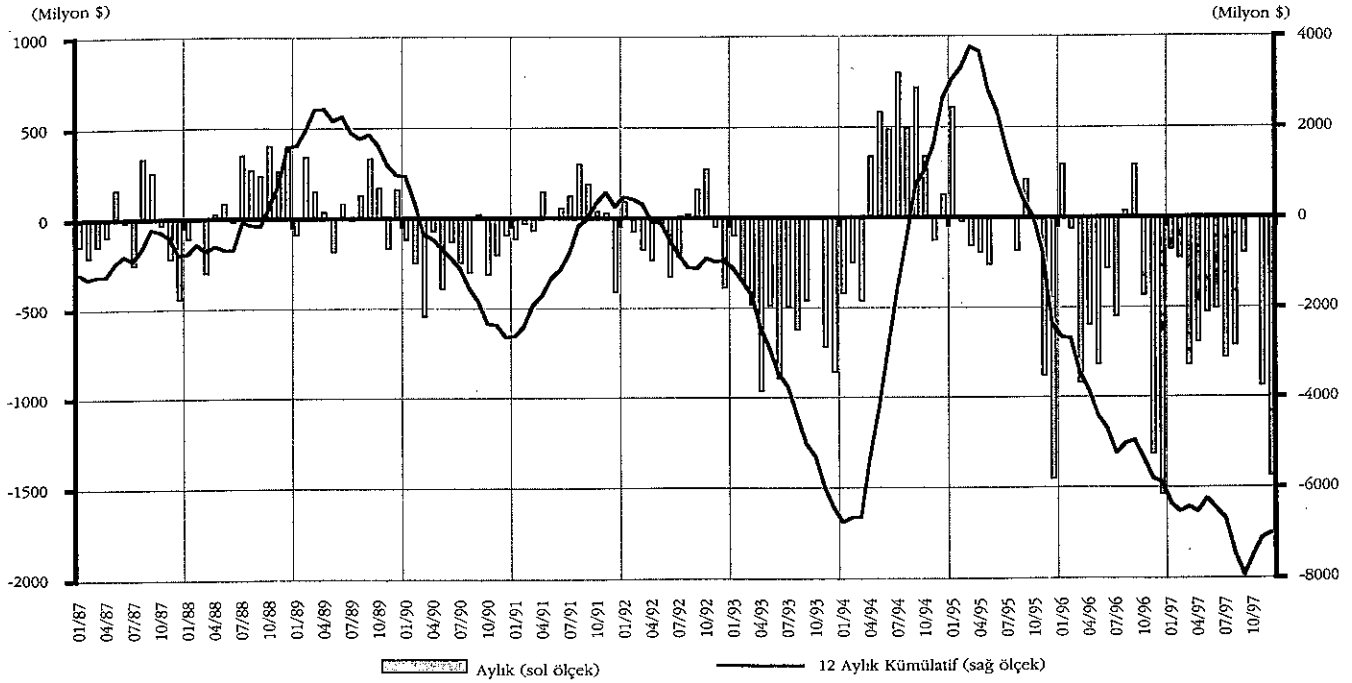
DIŞ TİCARET FİYAT ENDEKSLERİ

GRAFİK 34



AYLAR İTİBARIYLA CARİ İŞLEMLER DENGESİ

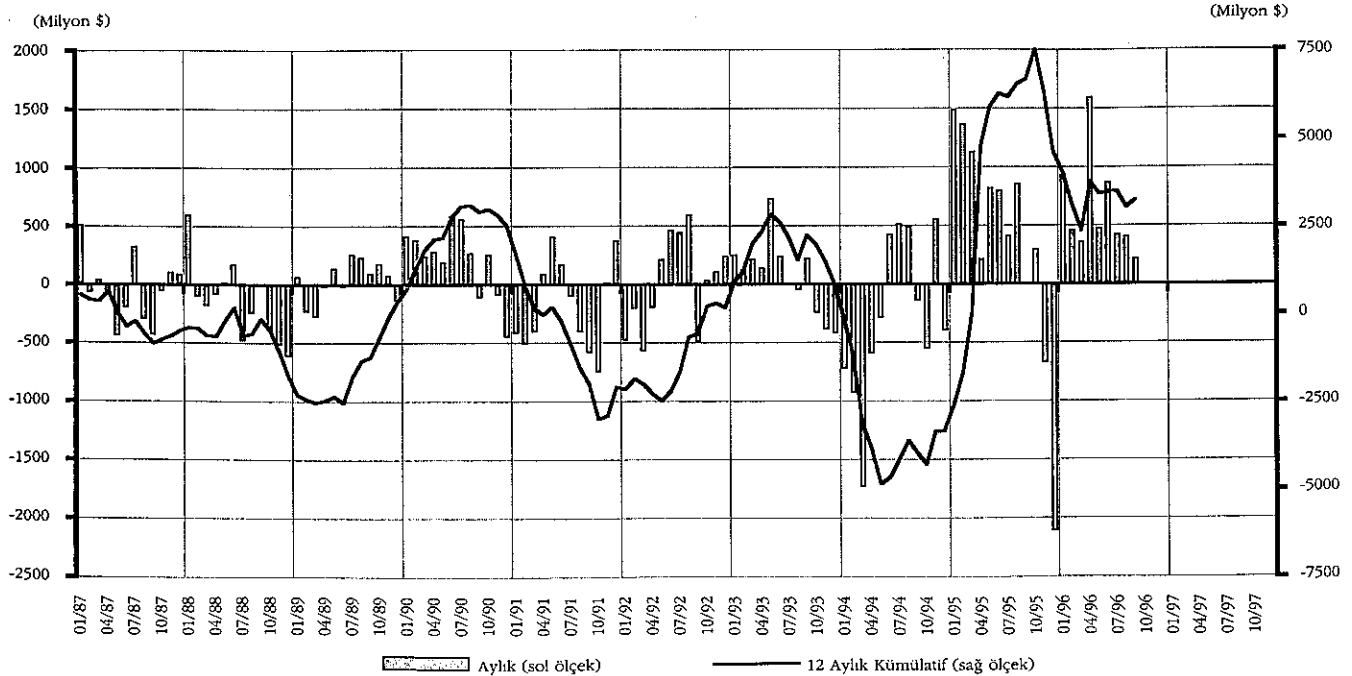
GRAFİK 35



Koyu renkli alandaki rakamlar TUSİAD tabminidir.

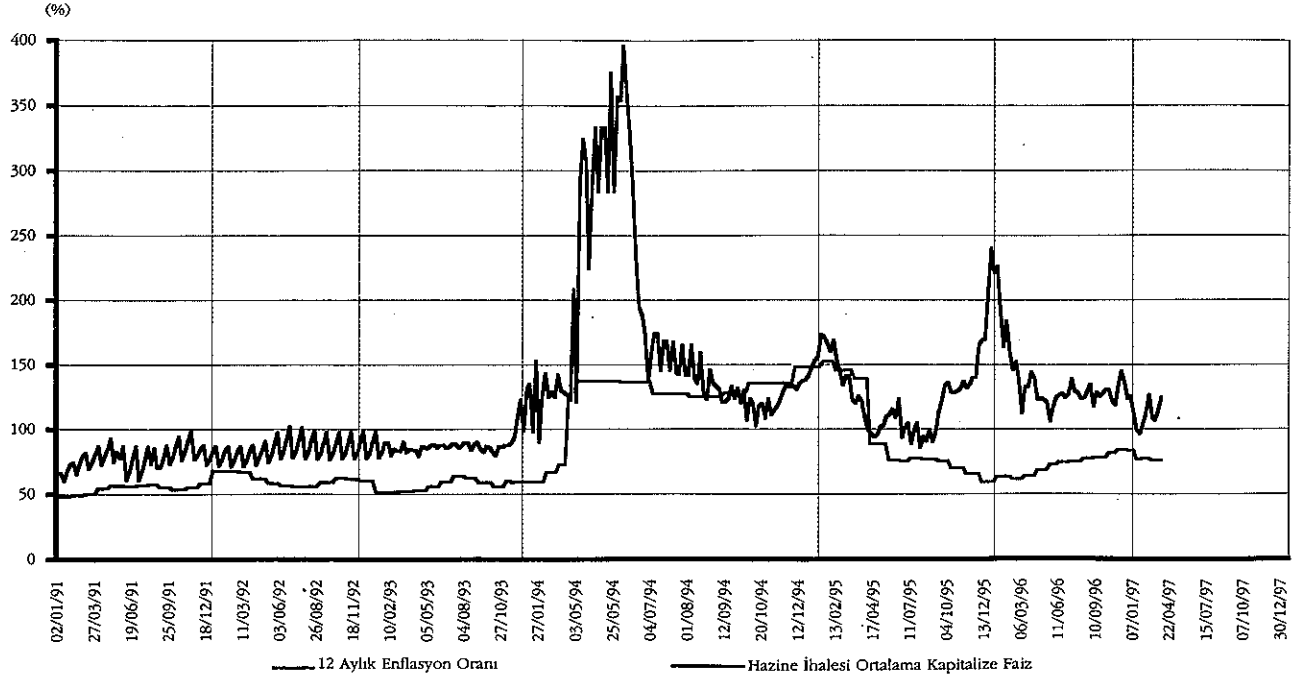
KISA VADELİ SERMAYE HAREKETLERİ VE NET HATA VE NOKSAN TOPLAMI

GRAFİK 36



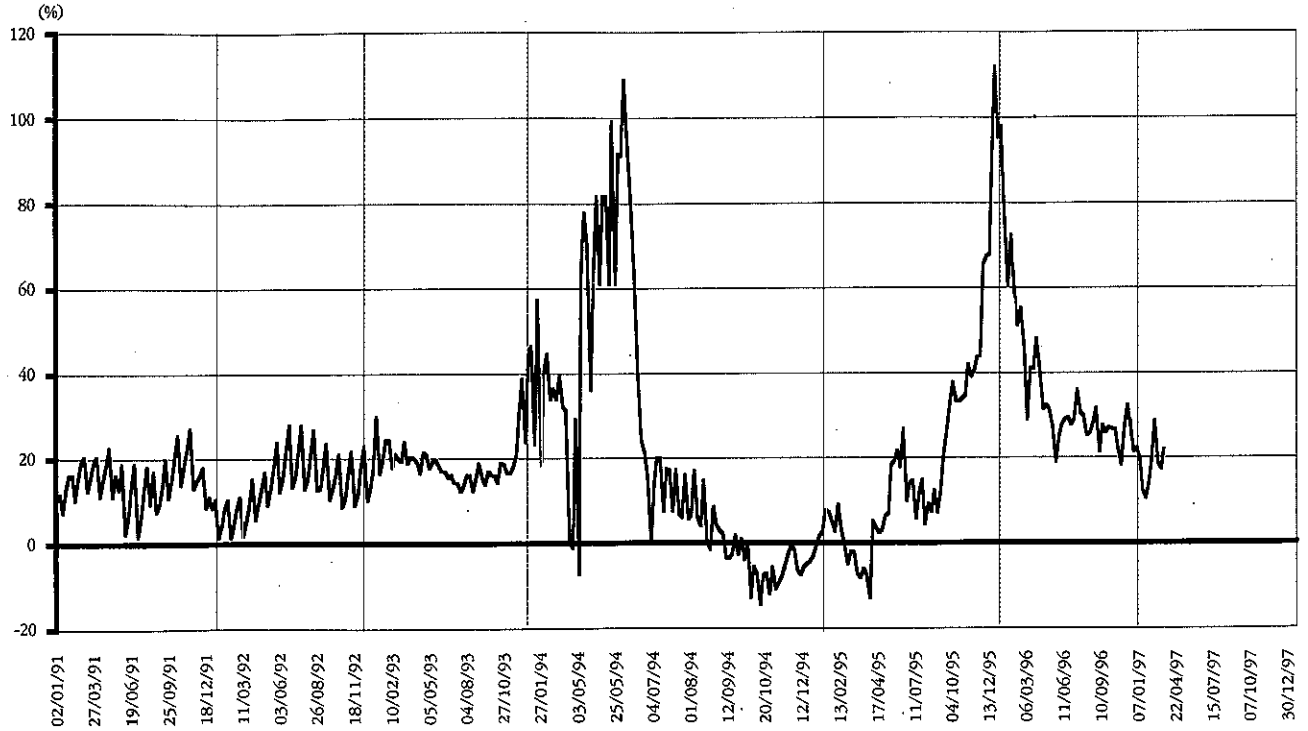
ENFLASYON VE NOMİNAL FAİZ ORANLARI

GRAFİK 37



REEL FAİZ ORANI (*)

GRAFİK 38

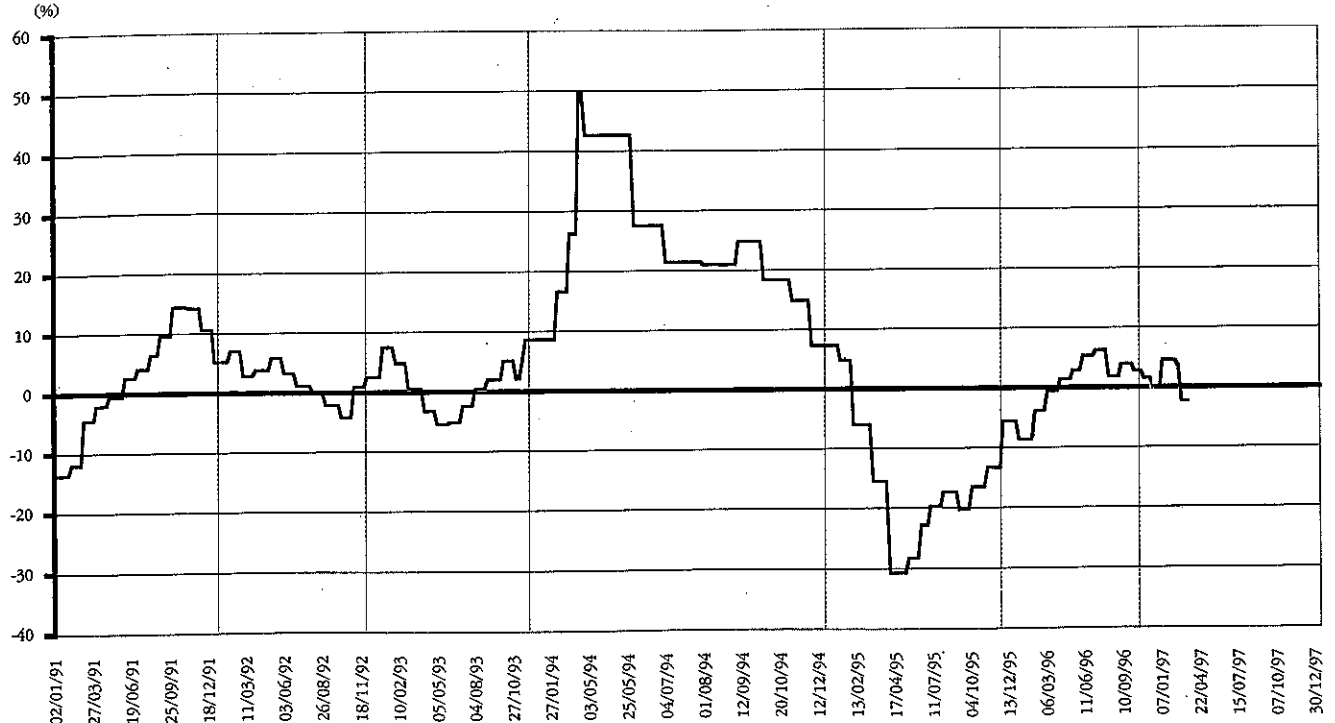


* Reel faiz oranı $\{(1+i)/(1+p)-1\} * 100$ formülü ile hesaplanmıştır.

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

ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI (*)

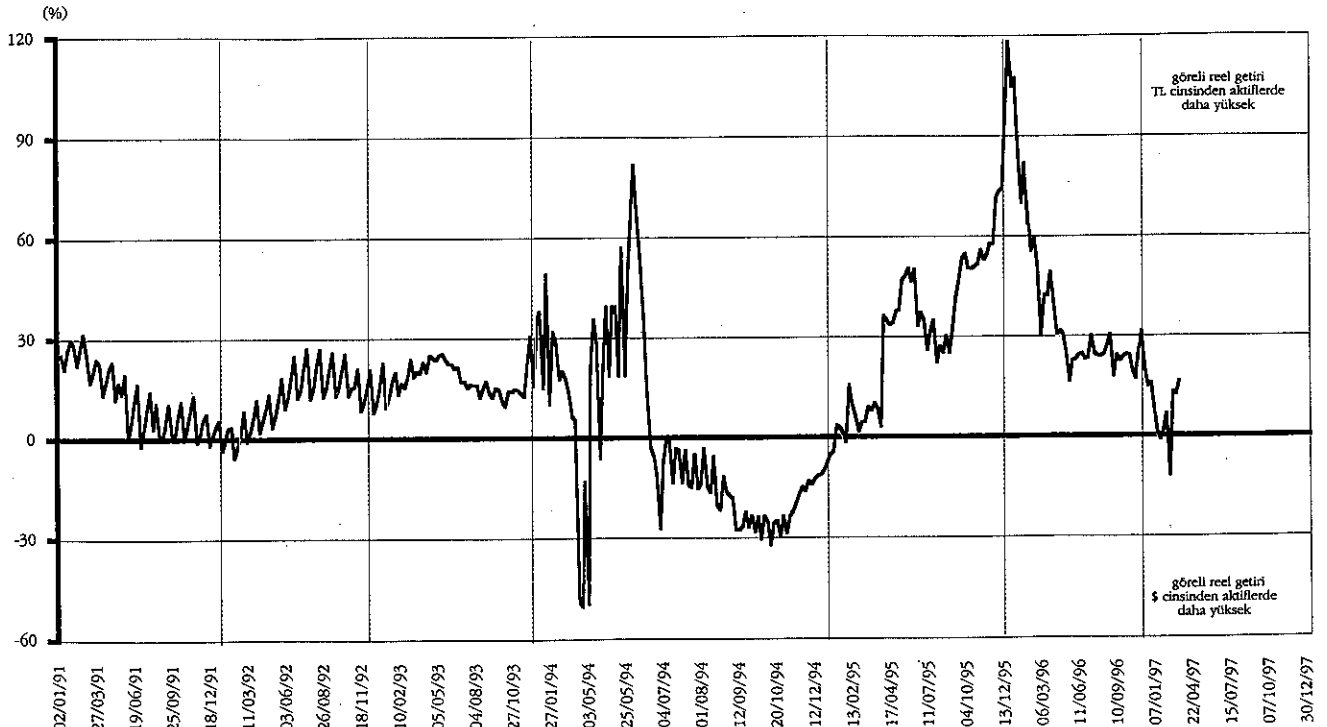
GRAFİK 39



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

REEL FAİZ * EKSİ ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI

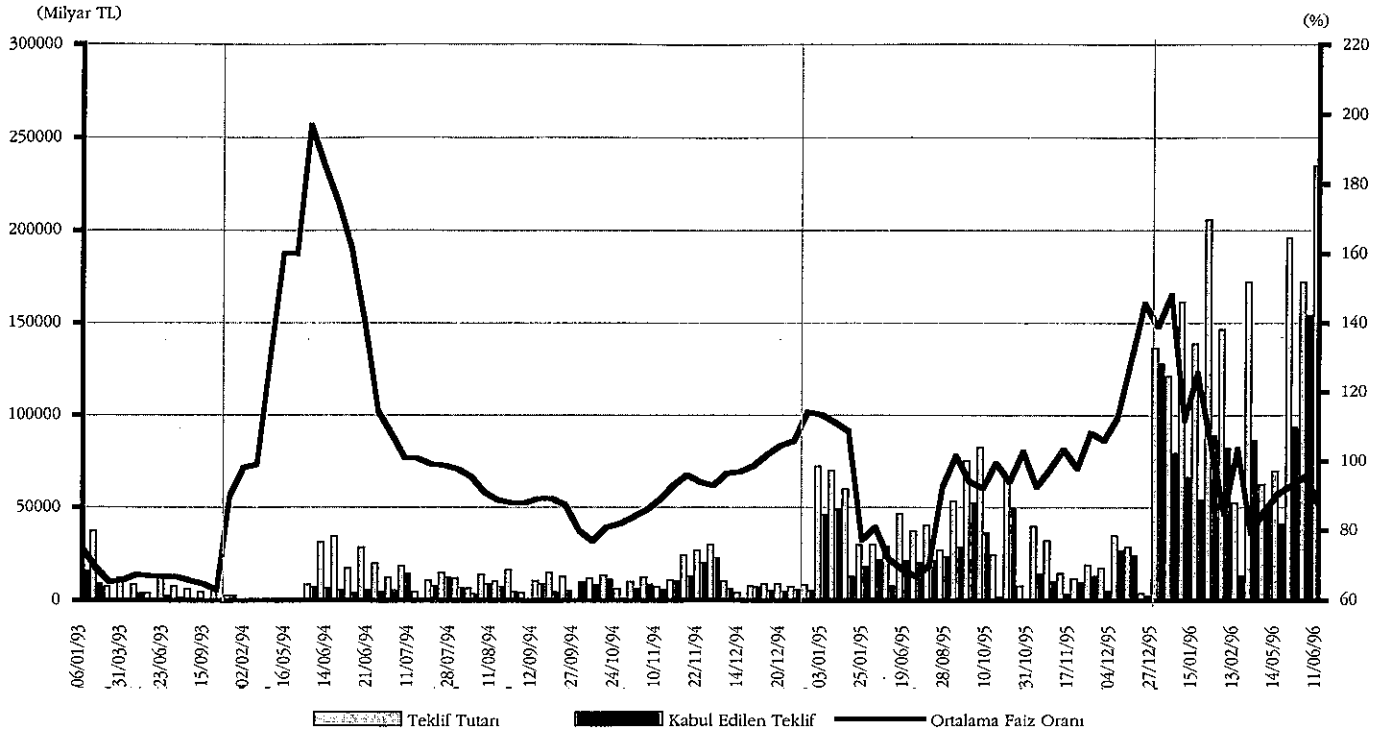
GRAFİK 40



(*) Reel getiri oranı hesaplanırken Kasım 1996 tarihinden itibaren stopajsız faiz oranı kullanılmıştır.

3 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

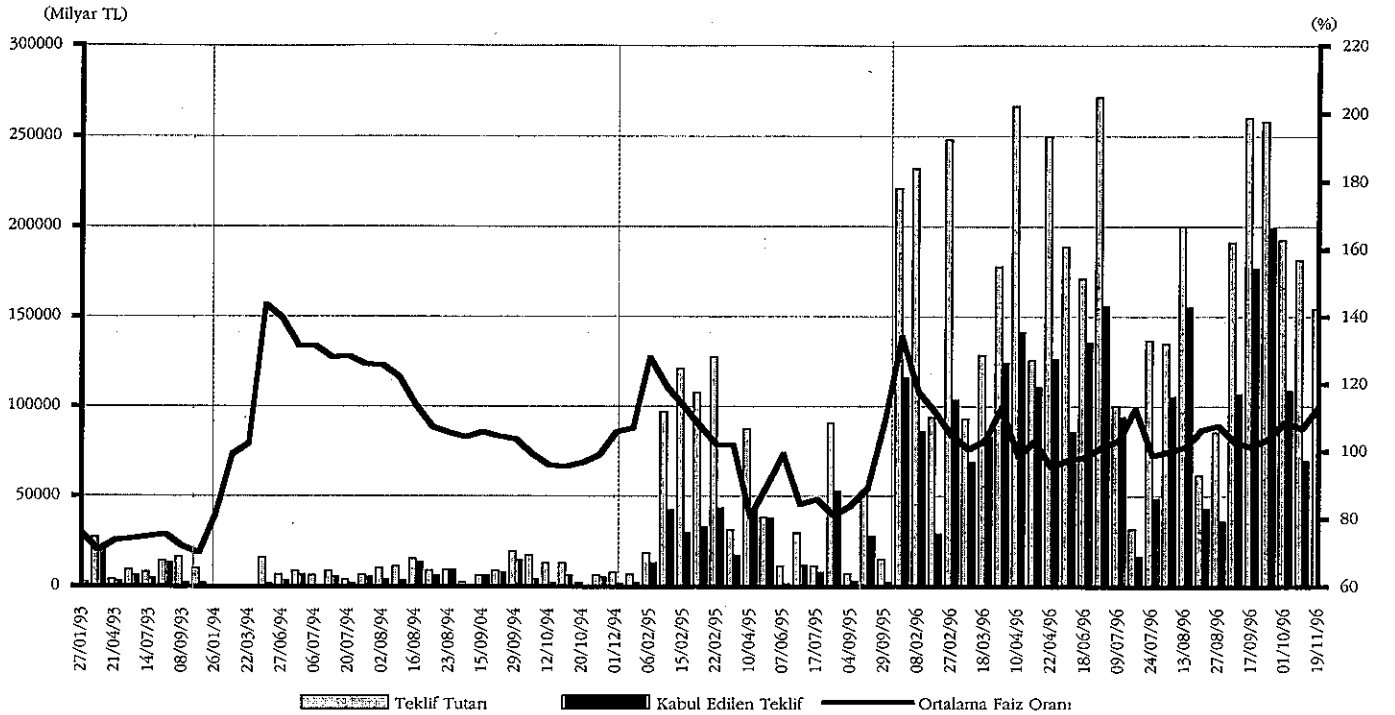
GRAFİK 41



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

6 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

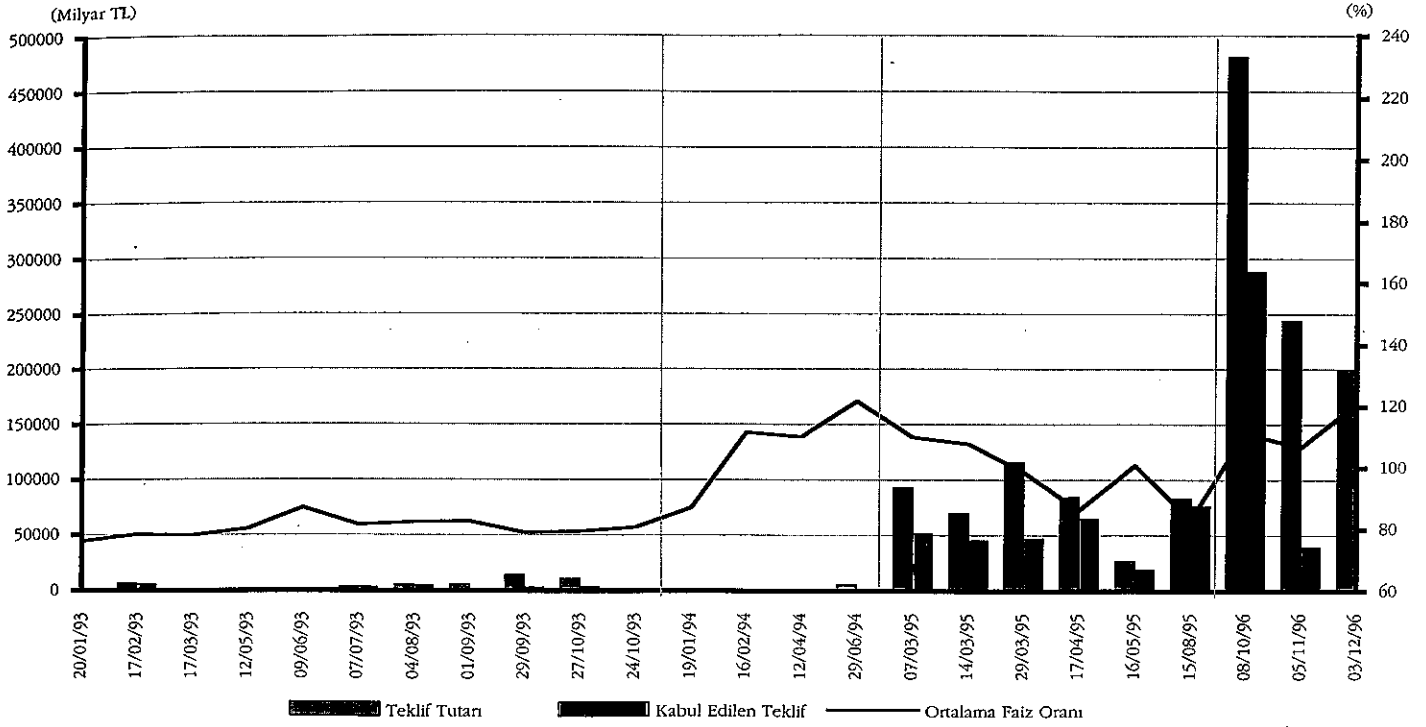
GRAFİK 42



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

9 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

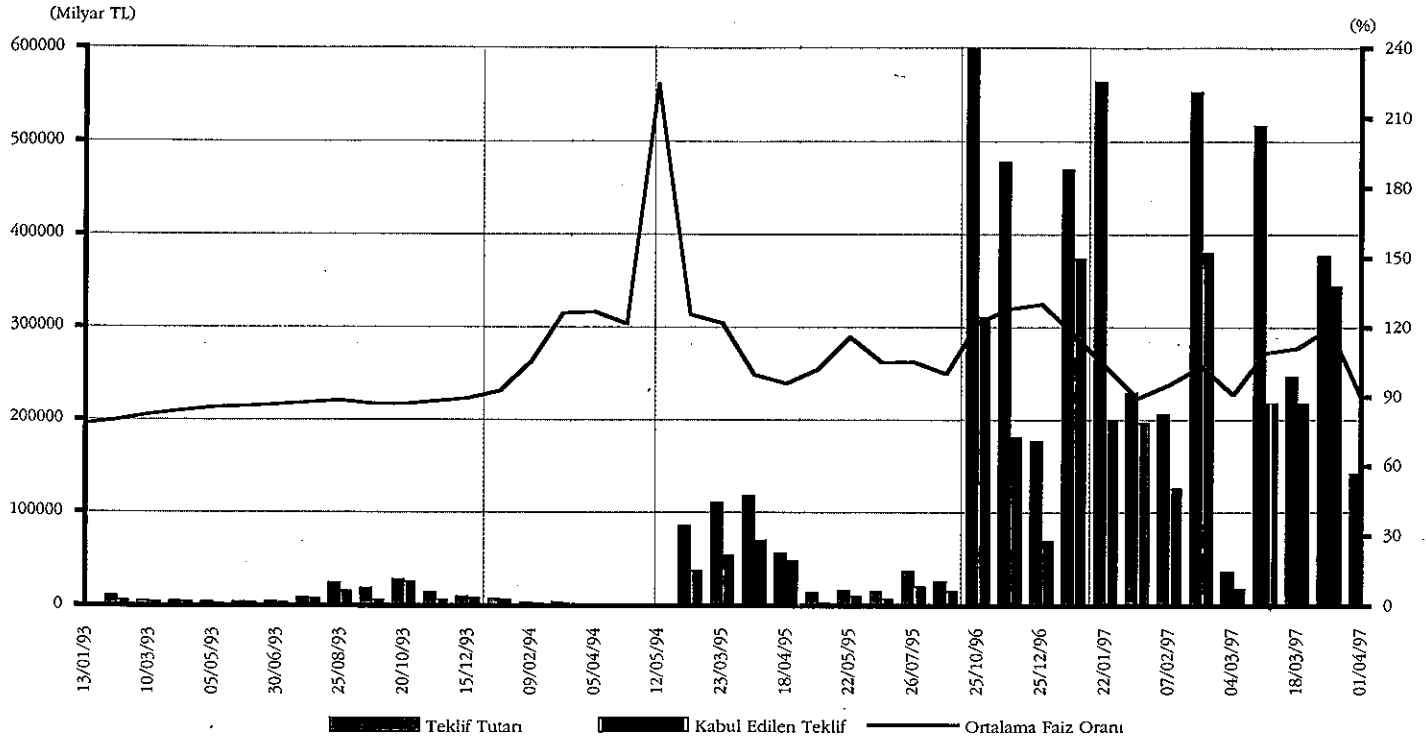
GRAFİK 43



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

12 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

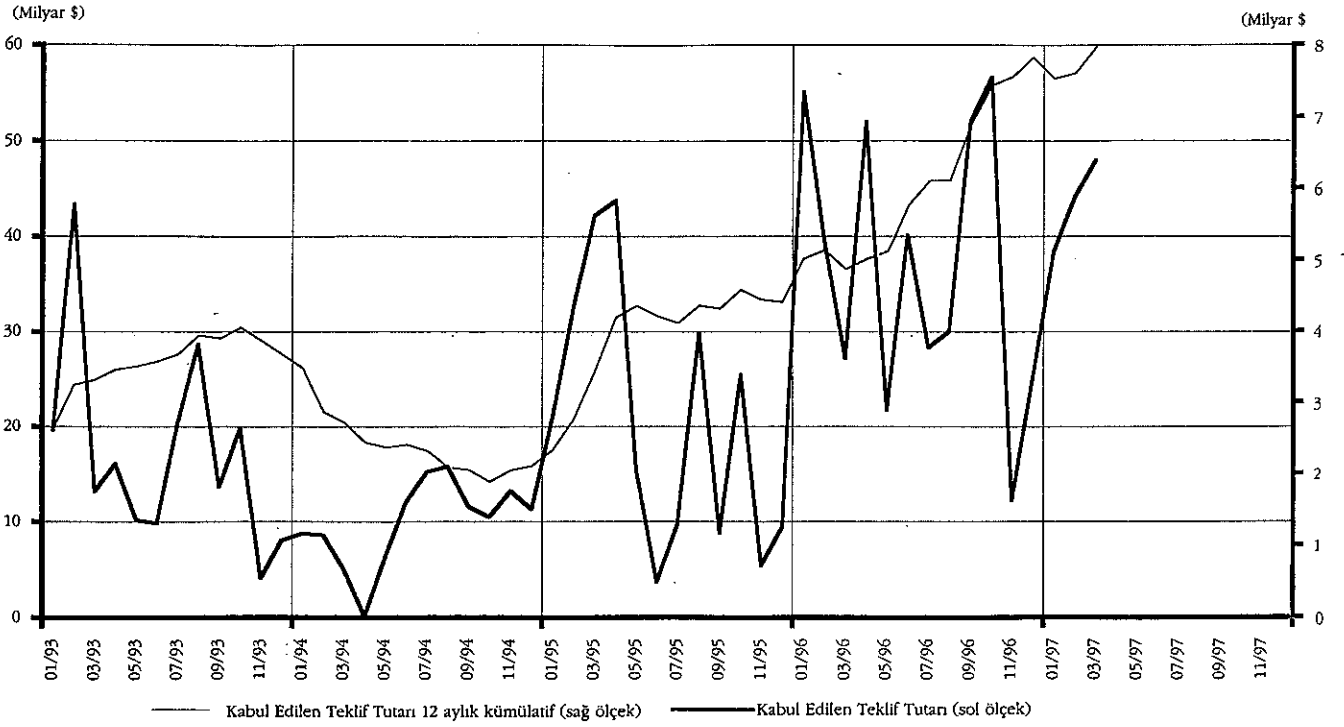
GRAFİK 44



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

KABUL EDİLEN TEKLİF TUTARI

GRAFİK 45



HAZİNE BONOSU GERİ ÖDEMELERİ (*)

GRAFİK 46

