



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

NO: 13

Temmuz 1997



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

İstanbul, Temmuz 1997

(Yayın No. TÜSİAD-T/97-7-216)

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 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” 1997 Mayıs-Temmuz aylarının bilinen son rakamlarına ve tahminlerine dayanılarak TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından hazırlanmıştır.

EKONOMİ POLİTİKASINDA YÖN DEĞİŞİKLİĞİ İHTİYACI

Temmuz başında kurulan yeni hükümetin, geçen bir aylık süre içinde, iki yıldan bu yana uygulanmakta olan genişlemeci politikalarda yön değişikliğine gideceğinin işaretleri ortaya çıkmaya başlamıştır. Yön değişikliğinin belli başlı göstergeleri bürokraside yapılan değişiklikler, Hazine-Merkez Bankası arasında imzalanan protokol, 1998 yılı için para programı oluşturulmasına yönelik çalışmalar ile bütçe açıklarının azaltılması amacıyla petrol ürünleri üzerindeki vergi yükünün artırılması ve kamu fiyatlarında yapılan yüksek oranlı artışlar olarak sayılabilir. Bu değişiklikler Anasol-D hükümetinin ekonomi politikasındaki öncelikli hedefinin ekonomideki enflasyonist genişlemeci sürecin durdurulması olduğuna işaret etmektedir. Ancak, hükümetin bu hedefle uyumlu olmayan uygulamaları (dünya fiyatlarının çok üzerinde belirlenen tarım fiyatları gibi) ekonomi politikasında gereken yön değişikliğinin henüz kararlılıkla uygulanmaya başlanmadığını göstermektedir. 1998 yılı içinde yapılması muhtemel bir erken genel seçim, yapısal sorunlara kalıcı çözümler üretecek politikaların -ekonomik büyümeyi yavaşlatacak ve işsizlik sorununu artıracak olması nedeniyle- hükümet tarafından uygulanmasını güçleştirmektedir.

Çoğu kez siyasi nedenlerle tercih edilen ve son 10 yılda hakim olan kısa erimli dur-kalk politikalarına bir yenisinin eklenmemesi için bir an önce uygulanması düşünülen politikalar belirlenmeli, kamuoyuna açıklanmalı ve tutarlı bir şekilde uygulamaya konulmalıdır. Aksi halde, son on yıllık dönemde dolar cinsinden kişi başına milli gelirin yılda ortalama ancak yüzde 2.2 büyümesine olanak tanıyan dur-kalk politikaları sürececek ve Türkiye ekonominin temel sorunları çözülmemiş olarak 2000'li yıllara girecektir.

1995 yılından itibaren uygulamaya konulan genişlemeci politikalar nedeniyle Türkiye ekonomisi, 1995 ve 1996 yıllarında sırasıyla yüzde 8 ve yüzde 7,4 oranında büyümüş, kişi başına düşen milli gelir ise 2,950 USD olarak gerçekleşmiştir.

Eldeki son veriler olan 1996 yılının ikinci çeyreğine ilişkin verilerle bir değerlendirme yapıldığında, son bir yıldaki büyümenin büyük oranda iç talep kaynaklı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Büyümeye en büyük katkının özel sektör tüketim talebinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Yüksek sermaye ve aramalı ithalatı, sınai inşaat artışı gibi göstergelerden hareketle özel sektörün yatırım talebinin de canlı olduğu tahmin edilmektedir.¹ 1994 ve 1995 yıllarında bütçe açığını sınırlama politikasının bir sonucu olarak azalma eğiliminde olan kamu

¹ Kamu sektöründe altyapı yatırımlarındaki yavaşlamaya karşılık özel sektörde özellikle sinai inşaat 1996 yılında 1995 yılına oranla yüzde 22.7 oranında artmıştır. 1997 yılının Ocak-Mart döneminde yatırım teşvik belgelerinin 1996 yılının aynı dönemine oranla yüzde 81.2'lik artış göstermesi yatırım talebinin devam ettiğini göstermektedir.

yatırımları da 1996'nın ikinci çeyreğinden itibaren yeniden canlanmaya başlamıştır.

Yurtiçi talepteki bu canlılık izlenen genişlemeci politikalar çerçevesinde verilen yüksek ücretler ve tarım fiyatlarının² yanısıra yüksek düzeylerde seyreden faiz oranları nedeniyle faiz gelirlerindeki artıştan kaynaklanmıştır.³

Canlı iç talep, 1997 yılının ilk döneminde de büyümenin yüksek düzeylerde gerçekleşmesine neden olmuştur.

1996 yılı programı yüzde 4 civarında bir büyüme öngörmekteydi. Ayrıca, 1 Ocak 1996 tarihinden itibaren Gümrük Birliği kararının uygulamaya konuluyor olmasının da ithalat artışı yoluyla yurtiçi üretim düzeyini düşürebileceği tahmin edilmekteydi. Ancak, genel seçimden sonra hızlı büyüme eğilimi sürmüştür. Büyüme hızının 1996'nın ilk çeyreğinden itibaren giderek azalması bir yavaşlama sürecine girilmekte olduğunu düşündürmüştür. Ancak, yılın son çeyreğinde, REFAHYOL hükümetinin uyguladığı genişlemeci politikalar nedeniyle özellikle tarım ve inşaat sektöründe hızlı büyümeler yaşanmış, GSMH artışı tekrar yükselerek yüzde 8,4'ü bulmuştur.

Bu büyüme süreci 1997'de de kısmen yavaşlayarak devam etmektedir. 1997 yılının ilk çeyreğinde GSYİH yüzde 6,7 artmış, buna karşılık dış alem net faktör gelirlerindeki yüzde 36'lık gerileme nedeniyle GSMH artışı yüzde 5,7'de kalmıştır. Bu dönemde yüzde 10,1 büyüyen ticaret ve yüzde 9,5 büyüyen sanayi sektörleri büyümenin lokomotifi olurken, tarım ve inşaat üretim gerilemesi gösteren iki sektör olmuştur. Toplam imalat sanayiindeki büyüme yüzde 10 olarak gerçekleşirken, üretim içindeki payı yüzde 22,7 olan kamu sektöründe yüzde 2,6'lık artışa karşılık, yüzde 77,3 paya sahip olan özel sektör üretim artışı yüzde 12,7 olmuştur.

Konjonktürün geçtiğimiz sayısında yayımlanan TÜSİAD tahminleri 1997 yılında ekonominin planlandığı gibi yüzde 4 oranında büyüyeceği varsayımına dayanmaktaydı. Ekonomideki eğilimin daha yüksek bir büyümeye işaret etmesine rağmen, hedeflenen büyüme gerçekleştiği takdirde diğer makro değişkenlerin nasıl bir seyir izleyeceği konusunda bir fikir edinmek amacıyla yapılan tahminler bu varsayımlara dayandırılmıştı. Dolayısıyla, 1997 yılının ilk çeyreğine ilişkin büyüme tahmini olan yüzde 4,5, gerçekleşen GSMH artışı rakamının altında kalmıştır.

2 Tarım fiyatları 1995 başından itibaren imalat sanayi fiyatlarının üstünde artmaktadır. 1995 Ocak ayında 105,5 olan tarım fiyatları/imalat sanayi fiyatları 1997 Haziran ayında 138,5 olmuştur. 1997'nin ilk beş ayında tarımsal girdilerin sübvansiyonu amacıyla yapılan ödemeler 24,5 trilyonu bulmuştur.

3 DİE gelir yöntemiyle GSYİH rakamlarına göre işgücüne yapılan ödemeler reel olarak yüzde 17 artarken, kira, faiz ve kâr gelirlerindeki reel artış yüzde 5,5 olmuştur. Böylelikle, işgücü ödemelerinin GSYİH içindeki payı yüzde 24,2, kira, faiz ve kâr gelirlerinin payı ise yüzde 60,7 olmuştur.

1997 yılının geri kalan kısmına ilişkin olarak bütçe politikasına yönelik açıklamalar, iç talebi daha da uyarıcı bir harcama politikasının uygulanmayacağını düşündürmektedir. Diğer yandan, yükselen enflasyon ve faiz oranları yurtiçi üretimi kısmen sınırlayacaktır. Para politikasında da genişlemeci bir uygulama beklenmemektedir. TL'nin (1\$+1.5DM) sepeti karşısındaki reel değerinin çok belirgin bir şekilde değişmeyeceği de anlaşılmaktadır. Sonuç olarak, üretim artışının izlenecek politikalarla tedrici olarak yavaşlaması beklenmektedir. Ekonominin makro sorunlarının çözümüne yönelik radikal tedbirleri alınmayacağı ve mevcut makro dengeliklerde olumlu ya da olumsuz yönde belirgin bir değişim olmayacağı varsayımı altında elde edilen TÜSİAD tahminlerine göre 1997'nin ikinci üç aylık döneminde büyüme hızının yüzde 6.4'e yükseldikten sonra azalma eğilimine girmesi beklenmektedir. 1997 yılı için yapılan büyüme hızı tahmini ise yüzde 5.2'dir.

Özel sektör kaynaklı üretim artışı 1997'nin ikinci döneminde de devam etmiştir.

1997 yılının ilk üç aylık dönemine ilişkin sanayi üretimi rakamları (DİE Aylık ve Üç Aylık Sanayi Üretim Endeksleri) yüksek oranlı üretim artışlarına işaret etmekle birlikte artış oranları birbirinden farklıdır. Aylık sanayi üretim endeksi rakamlarına göre toplam sanayi üretimi 1997 yılının ilk üç ay ortalamasında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5,2 artmışken, daha geniş bir örnek kümesi kullanılan üç aylık sanayi üretim endeksi verileri yüzde 7,6'lık bir üretim artışı olduğunu göstermektedir. GSMH tanımlarına göre ise sanayi üretim artışı yüzde 9.5'tir.

Üç aylık sanayi üretim endeksine göre yılın ilk üç ayındaki üretim artışının tamamına yakın bir kısmı özel sektörden kaynaklanmıştır. Buna göre, sanayi üretim artışı kamuda yüzde 0.7, özel sektörde yüzde 11.1 olmak üzere ortalama yüzde 7.6 olarak gerçekleşmiştir. Kamu kesimi üretiminde birkaç sektör hariç yüksek oranlı düşüşler yaşanmaktayken, özel sektörde madencilik ve kağıt ve basım sanayileri hariç her sektörde üretim artışı gözlenmiştir.

Kamu imalat sanayiinde yüzde 0,4 gibi bir daralma görülürken, madencilikte yüzde 1,4, elektrik, gaz ve su sektöründe yüzde 2,7 oranında artış gözlenmiştir. Kamu kesimi imalat sanayi içinde sadece, petrol ürünlerinin de dahil olduğu kimya sektörü ile metal ana sanayi ve taş ve toprağa dayalı ürünler sanayilerinde üretim artışı gözlenmiştir. Kamu kesiminin faaliyet gösterdiği diğer imalat sanayi sektörlerinde yüksek oranlı üretim daralmaları gözlenmiştir.

Özel sektör imalat sanayi üretimindeki artış yüzde 10,9 iken, madencilik sek-

töründeki yüzde 37'ye varan düşüş ve yüzde 27.9'a ulaşan elektrik, gaz ve su sektöründeki artış dikkati çekmektedir. İmalat sanayi içinde ağırlığı yüksek olan sektörlerden makinada yüzde 13,2, metal eşyada yüzde 11,9, kimya sanayinde ise yüzde 13,9'luk üretim artışları gözlenmiştir.

Yılın ikinci üç aylık dönemine ilişkin olarak sanayi üretimindeki gelişmeler, mevcut son veriler olan Nisan ve Mayıs aylarına ait üretim endekslerinden takip edilebilmektedir. Söz konusu verilere göre sanayi üretimindeki yüksek oranlı artışlar hızlanarak devam etmektedir. Nisan ve Mayıs aylarında sanayi üretimi artışı sırasıyla yüzde 7,6 ve yüzde 11,2 olarak gerçekleşmiştir. İmalat sanayi üretimi ise aynı aylarda sırasıyla yüzde 7,4 ve 11,6 olarak gerçekleşmiştir.

DİE beklenti anketine göre, Temmuz ve Ağustos aylarında üretim artışı beklentisi devam etmektedir. Temmuz ayında kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı ayına oranla 0.3 puan artarak yüzde 80.2 olmuştur.

1997'nin ikinci çeyreğine ilişkin üç aylık sanayi üretim endeksinde ve GSMH istatistiklerinde aylık sanayi üretimi rakamının daha da üzerinde üretim artışı rakamları görülmesi muhtemeldir.

Enflasyon oranındaki yükselme eğiliminin kamu zamlarının zincirleme etkisiyle birlikte sürmesi beklenmektedir.

1996 yılında toptan eşya fiyat endeksiyle ölçülen enflasyon oranı yüzde 65 seviyesinden sene sonunda yüzde 85'e ulaşmıştır. 1997 yılı başlarında piyasalara egemen olan iyimserlik ortamında enflasyon oranı ilk dört ay boyunca geriledikten sonra Mayıs ayıyla birlikte yeniden yükselişe geçmiş ve Temmuz ayında yüzde 80.7 olmuştur.

Yılın ilk yarısındaki 6 aylık enflasyon yüzde 36,6 olmuş, yıllık enflasyon ise Haziran ayı itibarıyla yüzde 75,7 olarak gerçekleşmiştir. İlk altı ayda gerçekleşen enflasyon kamu kesiminde yüzde 31,7, özel sektörde ise yüzde 38 olmuştur.

Kamu sektöründe yüksek ağırlığa sahip olan rafine edilmiş petrol ürünlerinin yer aldığı ürün grubundaki, makina teçhizat imalatındaki ve elektrikli makina ve cihazlardaki fiyat artışları sırasıyla yüzde 25, yüzde 22 ve yüzde 8 civarında kalırken, ana metal sanayindeki artış 45 olarak gerçekleşmiş, tütün ürünlerindeki artış ise yüzde 60'a ulaşmıştır.

Enerji fiyatlarındaki artışlar fiyatlar genel seviyesindeki artışın 10 puan kadar altında kalmış ve yüzde 26,9 olarak gerçekleşmiştir.

Özel sektör fiyatlarını tarım fiyatlarındaki artışlar yukarı çekmektedir. Yılın ilk yarısında tarım fiyatlarındaki artış yüzde 48 olmuştur. Özel sektör fiyatları içinde en fazla ağırlığa sahip olan ve mevsimsel hareketlerden daha az etkilenen imalat sanayiindeki artış yüzde 33 olarak gerçekleşmiştir.

Yıllık artışlar bazında 1996 yılının Eylül ayından itibaren toptan eşya fiyatlarının altında kalan tüketici fiyatları, 1997 yılının Mart ayından itibaren tekrar toptan eşya fiyatlarının üzerine çıkmıştır. Tüketici fiyatlarındaki artış ilk altı aylık dönemde yüzde 35,4, yıllık bazda ise Haziran ayı itibariyle yüzde 78 olmuştur.

Temmuz ayı ortasında petrol ürünleri üzerinden alınan vergilerin artırılması neticesinde bu gruptaki malların fiyatlarında yüzde 32'ye varan artışlar olmuştur. Bu fiyat artışlarını kamu kesiminde taşımacılık ve telekomünikasyon fiyatlarına yapılan artışlar izlemiştir. Böylece, Temmuz 1997'de, kamu fiyatlarındaki artış oranı yüzde 12.2 olurken özel sektör fiyatlarındaki artış yüzde 3.3 olmuştur. TEFİ'deki artış yüzde 5.3'ü (mevsimsellikten arındırılmış oran yüzde 7.9) bulmuştur. Bu rakam, son 14 yılın Temmuz aylarındaki en yüksek artıştır. Bu dönemdeki diğer önemli artışlar yüzde 5.1 (mevsimsellikten arındırılmış oran yüzde 6.7) ile 1989 yılında ve yüzde 4.7 (mevsimsellikten arındırılmış oran yüzde 6.6) ile 1993 yılındadır.

Kamu kesimindeki sözkonusu fiyat ayarlamalarının önümüzdeki 1-2 ay içinde toptan ve tüketici fiyatlarını yaklaşık 5 puan civarında yukarı çekmesi muhtemeldir.⁴ Kamu açığındaki artışı sınırlamak amacıyla kamu fiyat ayarlamalarının devam etmesi enflasyonun hızlanmasına yol açacaktır. Bu durumda, yılın son çeyreği itibariyle enflasyon oranının yüzde 90 civarına yükseleceği tahmin edilmektedir. Yıl sonu itibariyle gerçekleşecek enflasyonun ise birkaç puan daha yüksek olması da muhtemeldir.

Para politikasında öncelik yine mali piyasalarda istikrarın korunmasıydı.

1995 sonundaki genel seçimlerden bu yana para politikasında önceliği mali piyasalarda istikrarın korunmasına vermiş olan Merkez Bankası'nın bu politikasının 1997 boyunca da devam ettiği görülmüştür. Bu politika çerçevesinde, iç varlıklardaki artış sınırlı kalmış, para yaratılması döviz pozisyonundaki gelişmeye paralel olmuştur. Para talebindeki istikrarsızlık ve TL'den dövize kaçma eğilimi dikkate alınarak piyasadaki likidite talebi açık piyasa işlemleriyle dengelenmiştir.

⁴ Bu arada, hükümet yetkililerinin, enflasyonun 70-80 aralığında dalgalandığı bir ortamda yıl sonu enflasyon tahminlerinin yüzde 100 olduğunu açıklaması da beklentilerin daha hızlı tırmanmasında önemli bir etken olacaktır. Hükümet yetkilileri tarafından enflasyonun yükseleceğinin açıklanması özel sektörde de fiyat ayarlamalarını öne çekecektir.

Merkez Bankası'nın, Haziran 1997 ile Aralık 1996 bilançolarının bir karşılaştırılması yapıldığında, ilk altı aylık dönemde, Merkez Bankası'nın net döviz pozisyonunu yaklaşık artı 112 milyon USD'den artı 1,3 milyar USD'ye çıkardığı, bir başka deyişle 176 trilyon TL artırdığı görülmektedir. İç varlıklar da aynı dönemde 17 trilyon TL kadar artmıştır. Geçtiğimiz yılın son ayında, ek bütçeden kaynaklanan kısa vadeli avans imkanının da etkisiyle 650 trilyon TL'den 795 trilyon TL'ye çıkan kamuya açılan krediler Şubat ayından sonra artış göstermemiştir. Zaman zaman yapılan geri ödemelerle, kısa vadeli avans miktarı 14 Mart 1997 tarihindeki 504 trilyon TL düzeyinden Haziran sonu itibariyle 406 trilyon TL'ye inmiştir. Dolayısıyla, bu yıl için tahsis edilen imkanın üçte ikilik bir bölümü Haziran sonu itibariyle kullanılmamış durumdadır.

Net döviz pozisyonundaki 176 trilyon TL'lik ve iç varlıklardaki 17 trilyon TL'lik artışlar, Merkez Bankası Parasındaki 193 trilyon TL'lik artışla finanse edilmiştir. Yılın ilk yarısında zaman zaman reel olarak artmış olan rezerv para ve onun en büyük alt kalemi olan dolaşıma çıkan para miktarı, altı aylık dönemin sonunda 1996 sonundaki reel düzeylerine inmiştir. Ayrıca, API borçlar kalemi yıl sonundaki 2 trilyon TL düzeyinden Haziran sonunda -52 trilyon TL gerilemiştir. Diğer bir deyişle, Merkez Bankası bu süre içerisinde piyasaya 54 trilyon TL tutarında likidite vermiştir.

1997 yılının ikinci yarısında da para politikasının öncelikli hedefi mali piyasalarda istikrar olacaktır. Merkez Bankası ve Hazine arasında imzalanmış olan protokol parasal genişlemenin yavaşlatılmasına olanak sağlayacaktır.

Merkez Bankası yıllık enflasyonun yüzde 80 dolayında gerçekleşeceği beklentisiyle, yılın ilk yarısında aylık yüzde 5-5.5 civarında bir kur artışına izin vermiştir. Uluslararası piyasalarda Amerikan dolarının DM karşısında hızla değer kazanması sonucunda TL'nin reel değeri dolar karşısında yaklaşık aynı kalırken, DM karşısında hızla yükselmiştir. 1\$+1.5 DM sepeti karşısında TL'nin reel olarak değerlendirilmesine karşılık dış ticaretin büyük bölümünün dolarla yapılması nedeniyle kurların dış ticaret üzerinde bir baskı oluşturmadığı söylenebilir.

Siyasi ortamdaki gerginliğe rağmen, Merkez Bankası'nın piyasada oluşan fiyat dalgalanmalarına gerek döviz gerekse TL piyasasında engel olan politikaları ve uygulanan bu politikaların piyasadaki kurumlar tarafından öngörülebilmesi kurlarda herhangi bir yüksek oranlı dalgalanmayı önlemektedir. Yılın ilk iki çeyreğinde enflasyon oranları sırasıyla yüzde 19 ve yüzde 14,8 olurken, dolar kurunun artışı sırasıyla yüzde 18,3 ve yüzde 15,9 olmuştur.

Yılın ikinci yarısında faiz oranlarının yüksek seyredeceği, dış ticaret dengesin-

deki düzelme eğiliminin devam edeceği, Merkez Bankası'nın kur politikasında bir değişiklik olmayacağı, böylece döviz kurlarının reel olarak değerini koruyacağı tahmin edilmektedir.

Faiz dışı bütçe fazlasının erimesi bütçe gelirlerine göre cari ve yatırım harcamalarının daha hızlı arttığını göstermektedir. Bu durum, önümüzdeki dönemde bütçe açığının daha da büyüyebileceğini düşündürmektedir.

1997 yılının ekonomik açıdan en ilgi çekici gelişmelerinden biri hükümet tarafından 1997 yılı için denk bütçe hazırlanması olmuştur.⁵

Yeni hükümetin işbaşına gelmesinden sonra açıklanan rakamlara göre ilk altı aylık dönemde bütçe gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 98.8 oranında artarak 2,135 trilyon TL olmuştur. Konsolide bütçe giderleri ise borç yükünün 1998 yılına kaydırılması sonucunda yüzde 81.8 gibi daha düşük bir oranda artarak 2,817 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Konsolide bütçe açığı da bu durumda geçen yıla oranla yüzde 43.4 artarak 682 trilyon TL olmuştur. Nakit açığı ise 772.5 trilyon TL'ye ulaşmaktadır.

Gider kalemleri arasında en fazla dikkati çeken artış personel harcamalarında gözlenmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre personel harcamalarındaki artış yüzde 120.2 olmuştur. Diğer taraftan yatırım harcamaları yüzde 208.7 ile geçtiğimiz yıla göre en hızlı artış gösteren kalem olmasına karşılık, halen bütçe harcamalarının yüzde 5'ini oluşturmaktadır. Transfer harcamaları toplam bütçe harcamalarının en önemli kalemi olmaya devam etmektedir. Toplam 1,676 trilyon TL'lik transfer harcamalarının yüzde 57'si iç ve dış borç faiz ödemelerine, yüzde 21'i ise sosyal güvenlik kuruluşlarına yapılmıştır. 1996'nın son aylarından Haziran sonuna kadar izlenmiş olan ve vadeleri uzatmayı hedefleyen iç borçlanma politikası, iç borç anapara ve faiz ödemelerinin önemli bir kısmının 1997 yılından 1998 yılına kaymasına neden olmuştur. 1997 Ocak-Haziran döneminde iç borç faiz harcamaları sadece yüzde 32.2 oranında artmıştır.

Personel harcamaları ve faiz dışı transferlerdeki bu artışlar faiz dışı bütçe fazlasının erimesine yol açmaktadır. 12 aylık faiz dışı bütçe dengesi 1995 sonundaki 6 milyar dolar seviyesinden 1997 Haziran ayında 3 milyar dolara inmiştir.

Bütçe açığının 2 katrilyonu aşacağını ve bütçe ödeneklerinin yetmeyeceğinin anlaşılması üzerine ek bütçe tartışmaları gündeme gelmiştir. İlk altı aylık dönemde, yılın tümü için öngörülen personel harcamalarının yüzde 59'u gerçekleşirken,

⁵ Refahyol hükümeti tarafından açıklanmış olan denk bütçenin ekonomiye yegane etkisi bütçe rakamlarının kamuoyuna açıklanmaması ve dolayısıyla mevcut belirsizliklere bir yenisinin eklenmesi olmuştur.

sosyal güvenlik kuruluşlarına transferler ödeneğin yüzde 66'sına ulaşmıştır. Kamu memur maaşlarına yapılan yüksek oranlı zam yılın kalanında bu iki kalemdaki açıkların büyüyeceğine işaret etmektedir. Sözkonusu iki kalemden kaynaklanan ödenek açığının yıl sonunda 747 trilyona ulaşacağı tahmin edilmektedir. Faiz ödemelerinden kaynaklanan ek ödenek ihtiyacı ise 400 trilyon olarak açıklanmıştır. Bu durumda 2 katrilyona yaklaşan bir ek bütçe hazırlanması beklenmektedir.

Bütçe açığının finansmanı bir yıl ve daha uzun vadeli borçlanma ile sağlanmıştır. Merkez Bankası'ndan 83 trilyon TL avans kullanılırken 186 trilyon TL net dış borç geri ödemesi yapılmıştır. Kısa vadeli borç kullanımı geçen senenin Ocak-Haziran döneminde net 738 trilyon TL olmasına karşılık, bu senenin aynı döneminde net 699 trilyon TL geri ödeme yapılmıştır. Uzun vadeli iç borçlanmanın 1,662 trilyon TL'ye ulaşması, 1997 yılı için bütçe kanunu ile belirlenmiş olan 2,115 trilyon TL sınırına yaklaşıldığını işaret etmektedir. Borçlanmanın mevcut vade yapısı da dikkate alınarak yeniden 3, 6, 9, 12 ay biçimindeki haftalık borçlanma takvimine dönüleceği yetkililer tarafından açıklanmıştır.

Hazine ve Merkez Bankası arasında 30.7.1997 tarihinde imzalanmış olan protokol, bütçe açığının sınırlandırılması ve finansmanının enflasyonist olmayan bir temele oturtulması doğrultusunda atılmış önemli bir adımdır. Ancak protokolün somut limitler içermemesi ve yasal yaptırım gücünün bulunmaması zayıf yönleridir.

1997 yılının ikinci yarısında uygulanması beklenen para ve maliye politikaları reel faizlerin yüksek seyretmesine neden olacaktır. Şubat başında 10 puana kadar düşmüş olan reel faiz oranı Haziran başında 37.3 puana yükselmiştir. İstikrarlı bir ekonomide ciddi bir kriz sayılabilecek bu artışın Türkiye'deki mali piyasalar üzerindeki etkisi önemsiz olmuştur.

Şubat ayından sonra, Refahyol hükümetinin üç bölümde açıklanan kaynak paketleri yoluyla elde edilen yeni borçlanma imkanları ve kısa vadeli avans imkanı tükendikten sonra, para piyasalarındaki kamu baskısını yeniden gündeme gelmiştir. Siyasi istikrarsızlığın artması da beklentileri olumsuz etkilemiş, sonuç olarak faizler tekrar yükselmeye başlamıştır.

Yükselen faizler karşısında 1997 yılı bütçe açığını sınırlamak için Mart ayında, TUFEX diye adlandırılan senetlerin satışına başlanmıştır.⁶ Hazine özellikle yılın ikinci üç aylık döneminde borçlanma aracı olarak TUFEX senetlerini tercih etmiştir. Nisan ayından sonra azalan iç borç geri ödemelerine paralel olarak TUFEX

⁶ Bu senetler, Hazine'ye, borcunun vadesini uzatarak faiz ödemelerini zamana yayma olanağı sağlamıştır. Buna karşılık, enflasyon riskini alıcının omuzlarından alıp, satıcıya yani Hazine'ye yüklemiş ve iç borcun döndürülmesi sorununu önümüzdeki döneme ertelemiştir.

ihalelerindeki reel getiri oranı yüzde 22 seviyesinde gerçekleşmiş, ancak Haziran ayı ortasında hükümetin istifasıyla sonuçlanan dönemde reel getiri oranı, siyasi istikrarsızlığın siyasi bir krize dönüşmesi nedeniyle yüzde 32'ye kadar yükselmiştir.

Anasol-D hükümetinin işbaşına gelmesinden sonra TÜFEX ihaleleri yoluyla borçlanmayı durdurmuş, kısa vadeli bono talep edenlerin tercihleri doğrultusunda yapılan 6 ve 9 aylık birer ihaleden sonra Temmuz ayında tekrar 300 günün üzerinde vadelerle ihaleye çıkmıştır. Ortalama bileşik faiz Temmuz ayında yüzde 123.2 olmuş, Ağustos ayındaki ihalelerde ise yüzde 138.4'e yükselmiştir. Böylece reel faiz yeniden 30 puanın üzerine çıkmıştır.

Şubat ayından itibaren artma eğiliminde olan reel faizlerin, hükümet tarafından açıklandığı gibi parasal genişlemenin kontrol altında tutulması ve bütçe açığının yeniden kısa vadeli borçlanma ile finanse edilmesi sonucunda yüksek seviyelerini koruyacağı düşünülmektedir.

Dış ticaret dengesinde 1997 Mart ayında başlayan iyileşmenin devam etmesi beklenmektedir.

1997 yılı Mayıs ayı itibariyle dış ticaret açığında geçen yıla göre bir daralma gözlenmektedir. Dış ticaret açığındaki düzelme 1997'nin Mart ayında başlamıştır. ihracat artışının Mayıs ayında yüzde 23.1'e ulaşması, ithalatın da yüzde 6.9 artması sayesinde dış ticaret açığındaki küçülme devam etmiştir. Ocak-Mayıs döneminde ihracat artışı yüzde 9.4 olurken ithalattaki artış yüzde 3.6 oranında kalmıştır. Böylece dış ticaret açığı yüzde 2.7 oranında daralarak 7.8 milyar dolara inmiştir.

İlk beş aylık dönemde yapılan ithalatın ana mal grupları itibariyle dağılımına bakıldığında geçen yıla göre sermaye malı ve aramalı ithalatında yüzde yüzde 1.3 ve 2,3 oranlarında artarken, tüketim mallarında yüzde 19 ile hızlı artışın devam ettiği görülmektedir. İthalatın yüzde 66.6'sı ara mallarından oluşurken, yüzde 19'luk artış neticesinde tüketim malları payını yüzde 10.3'e çıkarmıştır. Diğer taraftan, sermaye mallarının payı yüzde 22.5'e gerilemiştir. İhracatın ana mal grupları itibariyle dağılımında ise önemli bir değişiklik olmamıştır.

İlk beş aylık dönemde AB ülkelerine yapılan ihracatın yüzde 6.6 artarken ithalatın yüzde 1.4 gerilediği, görülmektedir. EFTA ülkeleriyle ticaret dengesi bozulurken diğer OECD ülkeleriyle ticaret dengesi lehte gelişmiştir. Dış ticaret ilişkilerinin daha sınırlı olduğu ülkelerle ticaret hızla artmaya devam etmiştir.

Dış ticaret açığındaki daralmaya paralel olarak ödemeler dengesinin de düzelmesi beklenmektedir. Henüz dış ticaret dengesindeki düzelmenin rakamlara yansı-

madığı Ocak-Mart döneminde cari işlemler dengesi 1.3 milyar dolar açık vermiştir. Ancak "bavul ticaretinin" rakamlara yansıtılması ile bu açık 713 milyon dolara düşmektedir. Cari açığın finansmanı portföy yatırımları ve kısa ve uzun vadeli sermaye girişi ile sağlanmıştır. Geçen senenin aynı dönemine göre kısa vadeli sermaye girişlerinin azaldığı, buna karşılık uzun vadeli sermaye hareketlerinin negatiften pozitive döndüğü görülmektedir. Toplam 2.3 milyar dolarlık sermaye girişi cari işlemler açığını (1.3 milyar dolar) ve kaydedilemeyen sermaye çıkışını (1 milyar dolar) finanse etmiş, rezervlerde değişiklik olmamıştır.

Yılın geri kalanında yeni hükümetin iç talepteki genişlemeyi kontrol altına almaya çalışacağı, bu politikanın dış dengedeki iyileşmeyi destekleyeceği düşünülmektedir. İhracatın artırılması için alınan önlemlerle birlikte 1997 başında 21 milyar dolar olarak tahmin edilen dış ticaret açığının 20 milyar doların altına inebileceği düşünülmektedir.

Yılın geri kalan bölümünde Hükümetin açıkladığı gibi mali ve parasal disiplini uygulaması ekonomiyi yavaşlatacaktır. Ancak seçim ihtimalinin gündemden düşmemesi, bu politikaların uzun bir dönemde uygulanma olasılığını azaltmaktadır.

1997'nin geri kalan bölümünde izlenecek ekonomi politikası hakkında hükümet ve bürokrasi tarafından yapılan açıklamalara göre ekonomide yavaşlama beklenmektedir. Ancak, önümüzdeki yıl bir erken genel seçim olasılığı, hükümetin ciddi bir istikrar programı uygulamasını engelleyecektir. Bu durumda, makroekonomik dengelerde kayda değer bir değişiklik olmayacaktır. 1997'nin ikinci döneminde enflasyon ve faiz oranlarının yüksek seyredeceği tahmin edilmektedir. Temmuz sonunda yüzde 80.7 seviyesinde bulunan TEFE enflasyonunun yıl sonuna doğru daha da yükseleceği, bu yükselişin arkasında, kamu açıklarının büyümesini engellemek amacıyla yapılacak olan kamu fiyat ayarlamalarının da olacağı düşünülmektedir. Özelleştirmeden beklenen gelirlerin belirsizliği ve vergi gelirleri vb. gelirlerin 1997'nin kalan kısmında artırılamayacağı dikkate alındığında, bütçe ve para politikasının parasal finansman imkanlarını daha kısıması faiz oranlarının düşüşünü engelleyecektir. Yüksek reel faizler büyümeyi kısmen sınırlayarak yüzde 7 trendinde olan büyüme hızını yüzde 5.5 düzeyine doğru çekecektir. Mali ve parasal disiplini hedefleyen politikalara uygun davranılması durumunda 2.5 katrilyona yaklaşması beklenen bütçe açığının daha düşük gerçekleşmesi mümkün olabilmektedir.

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 Safi 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 ENdeksi 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											
Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1992=100)													
Yıllık % artış	5.2	1.2	2.0	15.6	5.7	-0.2	0.2	5.1	11.0	7.6	11.3	9.8	..
Aylık % artış	1.3	-1.8	2.8	13.6	-0.5	-4.9	-9.9	-13.1	23.4	-7.4	13.8	-2.1	..
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	0.3	-2.4	-3.1	5.7	0.2	-3.1	-0.4	1.1	9.8	-3.9	5.7	-2.4	..
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)													
	80.1	79	79.4	81.0	76.8	78.8	78.4	77.2	80.8	77.6	82.4	80.2	..
TOPTAN EŞYA FİYATLARI (DİE, 1994=100)													
Yıllık % artış	76.4	79.0	79.8	82.9	85.6	84.9	78.0	78.6	77.0	72.8	74.6	75.7	80.7
Aylık % artış	2.4	3.8	5.1	5.5	5.1	3.9	5.6	6.2	6.0	5.5	5.2	3.4	5.3
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	4.8	6.1	5.5	5.8	5.4	3.8	3.9	4.2	3.7	3.2	5.7	5.7	7.9
DÖVİZ KURU (\$)													
TL/US\$ (Aylık ortalama)	82,977	84,839	88,888	93,683	98,504	104,592	112,169	119,274	124,808	130,988	137,011	144,112	153,303
Yıllık % artış	86.9	81.7	86.3	87.5	87.9	84.1	85.6	86.2	82.6	80.5	78.6	81.0	84.8
Aylık % artış	4.2	2.2	4.8	5.4	5.1	6.2	7.2	6.3	4.6	5.0	4.6	5.2	6.4
FAİZLER (Yıllık Basit Oran)													
Mevduat (Dönem sonu)													
1 ay	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	73.5	71.0	68.5	68.5	68.5	68.5	69.8	75.0
3 ay	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0	9.0	6.5	75.3	75.3	75.3	75.3	76.5	80.0
6 ay	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	88.0	85.5	84.3	84.3	84.3	84.3	85.5	90.0
12 ay	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	93.5	91.0	89.8	89.8	89.8	89.8	91.0	95.0
Hazine (Aylık ortalama)*													
3 ay	95.6	-	87.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6 ay	104.8	103.8	102.5	108.7	109.9	-	-	-	-	-	-	96.3	-
9 ay	-	83.2	-	111.3	106.5	120.8	-	-	-	-	-	-	-
12 ay	-	-	-	121.9	-	129.0	110.1	95.9	107.6	115.3	91.2	98.5	116.0
Tüm vadelerde bileşik faiz (satış miktarı ağırlıklı)	128.8	125.9	125.2	127.2	134.3	127.6	107.8	106.6	111.3	122.0	131.3	135.3	123.2
Ortalama vade (satış miktarı ağırlıklı gün)	154	195	173	291	204	358	399	287	397	730	730	579	302

(..): Yayınlanmamış veri

(-): Bu vadede ibale yapılmamıştır.

(*) Kırk vadeler dahildir.

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

DIŞ TİCARET													
Değer (Cari dolar fiyatlarıyla)													
1996	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.
	32.5	7.7	4.6	9.4	8.1	5.2	12.5	8.8	2.0	-4.2	8.9	7.9	2.8
	6.8	10.9	8.2	8.4	4.5	-0.2	13.6	0.0	5.7	6.1	23.1	3.6	1.1
Fiyat Endeksi (1989=100)													
	-5.7	-6.8	-5.9	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
	-6.7	-10.1	-11.5	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Miktar Endeksi (1989=100)													
	45.1	7.1	4.6	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
	-0.4	10.7	12.5	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
DIŞ TİCARET DENGESİ (Milyon \$)													
	3,811	3,437	3,208	3,515	3,863	4,545	3,390	3,042	3,711	3,416	4,065	3,602	3,917
	1,911	1,939	1,893	2,099	2,151	2,394	1,970	1,747	2,115	1,942	1,995	1,807	1,932
	1,900	1,498	1,315	1,416	1,712	2,151	1,419	1,274	1,597	1,473	2,070	1,795	1,985
	41,260	41,505	41,646	41,949	42,238	42,463	42,840	43,086	43,159	43,008	43,340	43,603	43,709
	22,499	22,690	22,833	22,995	23,087	23,083	23,866	23,846	23,889	23,546	23,920	23,983	24,004
	18,761	18,815	18,814	18,954	19,151	19,381	19,522	19,767	19,726	19,462	19,420	19,620	19,705
ÖDEMELER DENGESİ (Milyon \$)													
	-552	54	303	129	-788	-1040	-334	-539	-450	-694	-527	-509	-779
	-5,371	-5,134	-5,043	-4,895	-4,806	-4,393	-5,014	-5,503	-5,532	-5,122	-4,718	-4,947	-5,175
Sermaye ve Rezerv Hareketleri													
	853	864	805	778	836	612	654	670	516	..	..	..	..
	1,800	1,357	1,298	615	894	570	852	930	663	..	..	..	..
	-444	-103	599	1,082	1,519	1,636	1,916	2,325	2,686	..	..	..	..
	2,156	2,097	2,955	3,371	4,756	6,922	5,654	5,117	5,703	..	..	..	..
	1,443	1,030	372	-315	-130	-802	-285	-542	-1,780	..	..	..	..
	-1,278	-841	-1,667	-1,208	-3,401	-4,545	-3,777	-2,997	-2,756	..	..	..	..

(*) Artı işaret rezerv azalışını gösterir.

(..) Yayınlanmamış veri.

İthalik rakamlar TÜSİAD tabminidir.

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

KONSOLİDE BÜTÇE (Milyar TL)													
1996		1997											
Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	
Aylık													
Gelirler	274,923	231,503	241,705	283,302	288,902	343,891	296,021	273,381	274,849	413,047	487,854	389,755	493,024
Harcamalar	363,754	327,294	332,177	226,066	340,338	816,896	412,047	391,889	452,095	391,429	619,193	550,143	630,791
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	55,565	-2,862	-2,622	85,865	81,231	-161,780	74,649	49,380	-1,838	60,308	82,644	9,494	..
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-88,831	-95,791	-90,472	57,236	-51,436	-473,005	-116,026	-118,508	-177,246	21,618	-131,339	-160,388	-137,767
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-27,066	-28,124	-25,272	15,158	-12,959	-114,668	-26,624	-25,607	-36,121	4,174	-24,108	-28,468	-23,228
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-1,071	-1,129	-1,018	0,611	-0,522	-4,522	-1,034	-0,993	-1,420	0,165	-0,959	-1,113	-0,899
Finansman	86,038	102,728	115,809	106,297	73,817	260,176	144,482	147,548	176,487	54,666	61,776	187,546	..
Dış Borçlanma (Net)	-7,466	-31,916	-24,021	-9,019	-29,784	-6,188	-33,053	8,198	-43,739	-66,644	-25,561	489,581	..
İç Borçlanma (Net)	-15,031	-32,134	-1,235	156,141	77,454	250,021	337,501	3,255	437,384	295,741	125,184	281,331	..
Kısa Vadeli Borçlanma	148,480	129,574	133,643	-8,827	-63,669	-56,184	-128,822	163,766	-229,728	-112,057	-193,467	-115,712	..
TCMB (Net)	98,939	1,870	-73,058	-3,832	51,454	154,853	50,197	1,259	48,638	32	-26,939	9,747	..
Hazine Bonosu (Net)	49,541	127,704	206,701	-4,995	-115,123	-211,037	-179,019	162,507	-278,366	-112,089	-166,528	-125,459	..
Diğer	-39,945	37,203	7,421	-31,997	89,816	72,526	0	0	0	0	47,000	47,488	..
12 aylık kümülatif													
Gelirler	2,045,718	2,152,830	2,272,575	2,400,198	2,542,378	2,738,148	2,876,540	3,025,984	3,159,752	3,403,265	3,616,392	3,799,133	4,017,234
Harcamalar	2,824,246	3,021,149	3,255,039	3,380,782	3,449,737	3,955,888	4,142,482	4,396,644	4,715,053	4,972,511	4,977,602	5,223,321	5,490,358
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	370,002	324,681	292,081	314,303	379,385	279,661	328,412	361,849	341,344	362,633	347,104	330,034	..
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-778,528	-868,319	-982,464	-980,584	-907,359	-1,217,740	-1,265,942	-1,370,660	-1,555,301	-1,569,246	-1,361,210	-1,424,188	-1,473,124
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-280,340	-305,312	-342,473	-354,122	-308,774	-350,549	-349,467	-369,752	-408,539	-416,231	-331,600	-329,684	-325,846
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-11,222	-12,222	-13,737	-14,233	-12,377	-14,038	-13,950	-14,728	-16,256	-16,582	-13,116	-13,006	-12,834
Finansman	774,826	837,040	942,963	1,056,540	1,108,387	1,247,346	1,300,331	1,342,867	1,420,710	1,338,965	1,403,504	1,517,370	..
Dış Borçlanma (Net)	-24,656	-40,614	-91,068	-85,111	-100,218	-134,411	151,208	-125,809	-147,599	-213,226	-250,912	220,388	..
İç Borçlanma (Net)	-175,421	-235,805	-231,467	-71,556	20,145	274,040	622,867	644,578	1,135,657	1,493,990	1,634,751	1,915,612	..
Kısa Vadeli Borçlanma	1,028,353	1,152,643	1,290,126	1,249,346	1,155,192	1,021,142	640,353	718,165	317,087	7,955	-164,369	-333,003	..
TCMB (Net)	189,706	202,634	98,103	92,847	132,363	228,953	268,678	253,611	260,264	272,409	297,218	313,160	..
Hazine Bonosu (Net)	838,647	950,009	1,192,023	1,156,499	1,022,828	792,189	371,675	464,554	56,823	-264,454	-461,587	-646,163	..
Diğer	-53,450	-39,185	-24,630	-36,140	33,267	86,574	219,462	164,747	161,810	158,866	184,032	229,512	..

(C. J.) Yayınlanmamış veri
İtaliye rakamları TÜSİAD tabanlıdır.

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

1996													
	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.*
PARA ARZI (Yıllık Yüzde Değişim)													
M1	59.4	68.6	66.4	71.4	92.2	109.9	114.9	125.8	136.8	108.8	125.5	112.8	118.4
Dolaşımdaki para	61.1	73.1	74.5	75.9	58.2	87.2	59.6	70.6	9.8	54.9	90.3	90.6	93.1
Emisyon+ufak	60.5	78.7	72.9	76.4	64.9	76.6	93.8	62.6	2,6	60.8	94.9	86.3	97.0
Banka kasaları (-)	55.2	95.4	61.0	81.9	159.3	22.8	231.4	104.6	47,6	113.5	124.7	60.3	130.0
Vadesiz ticari mevduat	52.0	64.7	56.4	66.9	186.2	163.3	248.6	249.1	39,5	251.9	193.5	158.7	198.4
Vadesiz tasarruf mevduat	60.7	49.1	62.4	58.3	46.1	101.6	88.1	75.2	2,4	81.1	100.3	72.1	110.3
Vadesiz diğer mevduat	77.9	102.6	59.0	87.5	134.2	59.5	147.3	221.9	39,8	140.0	169.0	155.3	162.3
TCMB.ndaki mevduat	75.8	6.7	-90.0	66.7	136.5	222.0	-80.0	-51.5	41,9	94.0	-23.1	2426.4	-82.2
M2	82.1	90.4	100.0	115.4	110.7	120.5	120.1	117.2	125.2	109.5	112.3	106.4	115.1
Vadeli ticari mevduat	97.9	124.3	121.1	130.8	9.0	7.2	12.6	20.4	47.5	21.4	31.7	27.0	60.4
Vadeli tasarruf mevduat	92.1	101.6	118.6	141.3	133.7	148.8	134.7	120.3	125.1	115.5	111.7	108.1	117.6
Vadeli diğer mevduat	99.1	95.3	111.1	127.4	118.2	93.2	120.6	125.3	139.0	127.2	127.6	123.9	124.0
Mevduat sertifikası	14.0	15.9	30.5	31.7	29.5	62.3	57.0	15.4	28.3	-55.5	-66.7	-78.6	-83.0
M2Y	103.9	108.3	113.6	122.3	119.0	109.7	119.2	116.2	117.0	109.5	112.4	109.6	112.9
Döviz tevdiat hesabı (TL)	131.6	131.1	130.0	130.0	128.0	99.5	118.3	115.2	109.2	109.5	112.6	112.8	110.6
Döviz tevdiat hesabı (\$)	25.4	28.9	23.2	22.1	22.5	14.2	18.4	16.5	16.8	16.8	18.5	18.2	13.5
TL/USD Döviz alış kuru	84.7	79.3	86.6	88.4	86.1	74.7	84.3	84.7	79.0	79.5	79.5	80.1	85.6
M3Y	103.1	107.8	113.3	120.0	119.4	111.2	118.0	114.6	115.9	109.9	110.3	110.7	115.2
M3	82.2	90.7	100.3	111.6	112.1	123.0	117.8	114.1	122.4	110.3	108.2	108.8	119.3
Döviz tevdiat hesabı (TL)	131.6	131.1	130.0	130.0	128.0	99.5	118.3	115.2	109.2	109.5	112.6	112.8	110.6
Kredi hacmi	128.9	132.3	119.3	127.7	133.9	110.6	125.9	125.0	114.6	120.2	148.5	142.2	125.4
TCMB dolaysız kredi	133.6	136.7	52.7	32.4	70.9	82.7	109.3	63.3	81.8	74.1	179.1	187.1	20.3
Mevduat b. kredi	129.6	129.5	127.9	140.0	135.6	114.0	109.5	134.3	120.0	127.6	147.8	140.2	143.1
Kalk. ve Yat. Bankası kredileri	110.7	124.2	119.8	128.6	138.3	125.1	130.1	137.7	116.0	112.2	120.1	119.1	107.3

* 18 Temmuz itibarıyla.

TABLO 2 HARCAMALAR YÖNTEMİYLE GAYRİ SAFİ YURT İÇİ HASILA

(1987 fiyatlarıyla)	Yıllık % Artış			% Pay			Dönemler İtibarıyla 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 Hizmetleri	14.7	4.2	1.7	9.9	10.9	10.3	7.5	3.9	3.9	2.3	0.9	5.6	2.7	-1.9	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 Sabıplığı	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	..	..	..
Maaş-Ücret	1.8	0.8	2.5	4.6	4.8	4.6	2.0	2.0	-0.6	-0.2	2.7	2.9	2.7	1.8	-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	..	..	..
İstatistiksel 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	..	..	..

(..) Yayınlanmamış veri

TABLO 3 TÜSİAD TAHMİNLERİ

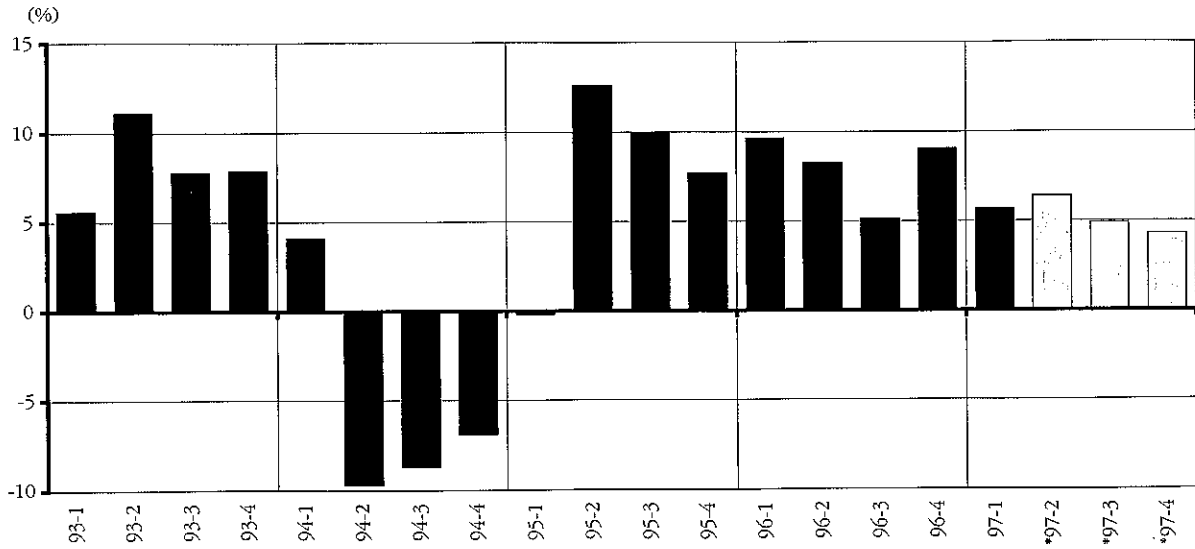
	95-1	95-2	95-3	95-4	95	96-1	96-2	96-3	96-4	96	97-1	97-2	97-3	97-4	97
	Gerçekleşme					Gerçekleşme					Tahmin				
(25 Nisan 1997)															
Büyüme hızı	-0.2	12.6	10.0	7.7	7.9	10.3 ¹	8.2 ¹	5.8 ¹	8.8	7.9	4.5	2.9	4.5	3.9	4.0
Enflasyon	146.6	81.2	78.0	66.3	86.0	64.4	73.3	78.4	84.5	75.9	77.8*	77.0	77.4	78.9	77.8
	Gerçekleşme					Gerçekleşme					Tahmin				
(25 Temmuz 1997)															
Büyüme hızı	-0.2	12.6	10.0	7.7	7.9	9.6 ¹	7.7 ¹	5.3 ¹	8.4 ¹	7.4 ¹	5.7*	6.4	4.9	4.3	5.2
Enflasyon	146.6	81.2	78.0	66.3	86.0	64.4	73.3	78.4	84.5	75.9	77.8*	74.3*	89.9	90.4	84.0

(*) Gerçekleşme

(1) DİE tarafından GSMH hesaplarında yapılan revizyon

GSMH BÜYÜME HIZI

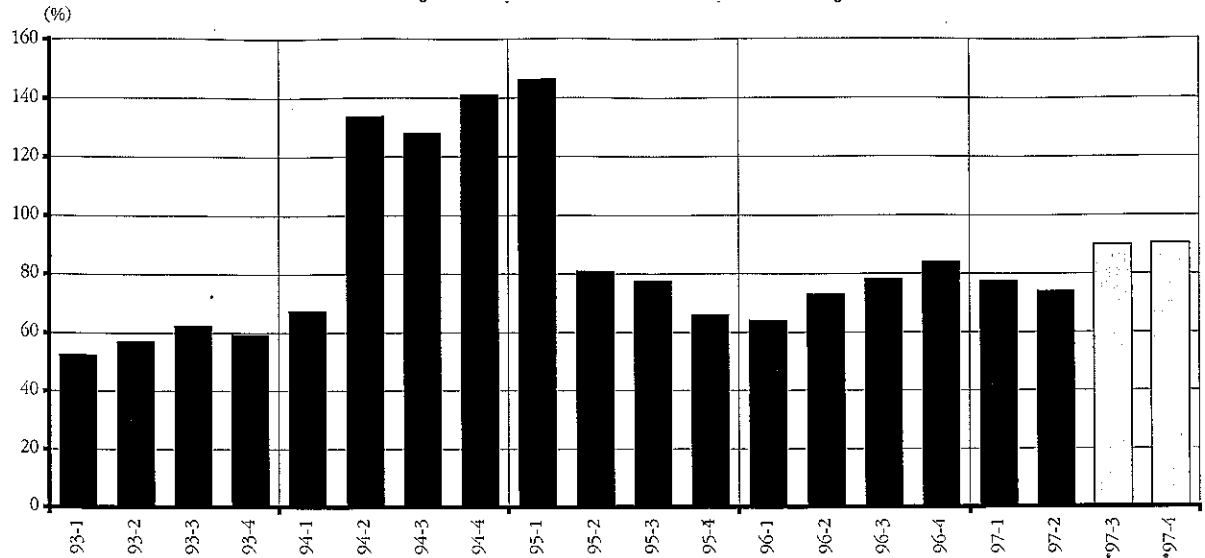
GRAFİK 1



* Tahmin

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ ARTIŞ ORANI

GRAFİK 2



* Tahmin

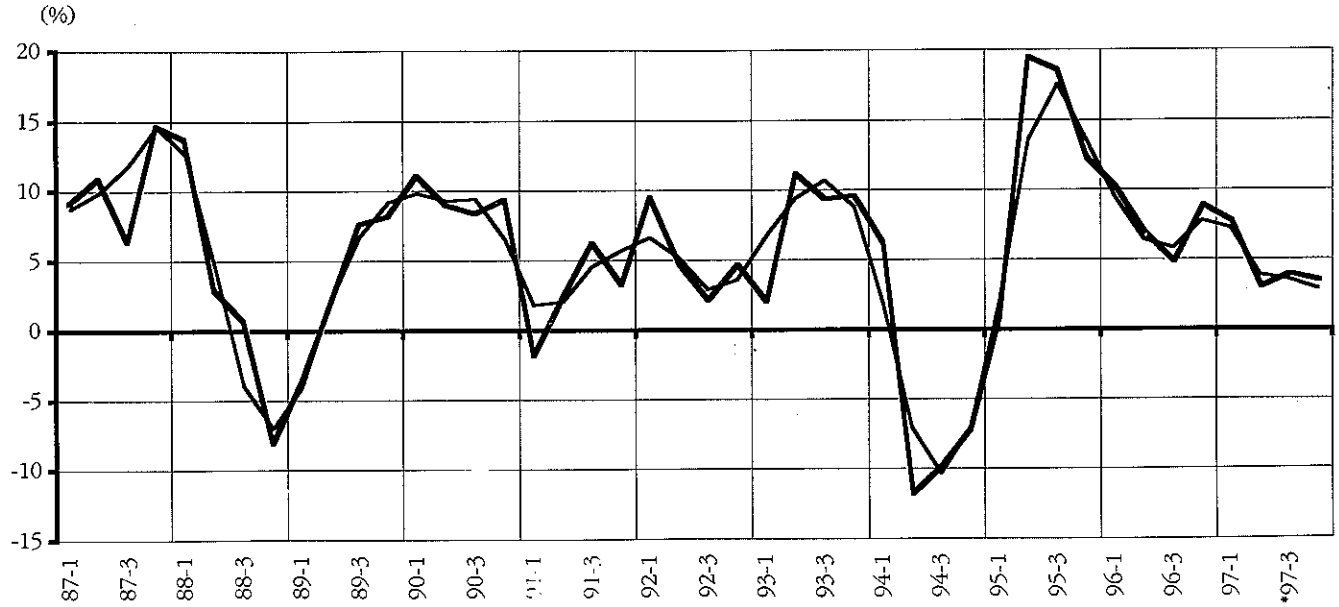
TABLO 4 SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ

	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	111.5	118.7	125.1	136.3	120.0	127.4	132.0	141.8
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	107.3	96.4	99.2	103.5	108.2	114.7	117.5	116.1	119.3	122.3	123.2	126.4	128.4	131.0	130.0	131.8
Devre	106.5	100.6	99.4	103.1	108.7	114.4	116.9	117.1	119.1	121.8	123.8	126.1	128.7	129.9	130.7	131.2
(Yıllık Yüzde Artış)																
Endeks	5.8	-11.3	-10.1	-7.3	0.9	19.8	18.1	12.2	10.1	7.0	4.6	8.7	7.6	7.3	5.5	4.0
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	6.1	-11.9	-9.8	-7.1	0.9	19.1	18.5	12.2	10.3	6.6	4.8	8.9	7.6	7.1	5.6	4.2
Devre	1.7	-7.2	-10.3	-6.9	2.1	13.6	17.5	13.6	9.5	6.5	5.9	7.6	8.1	6.7	5.6	4.1

(*) Tabmin

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

GRAFİK 3

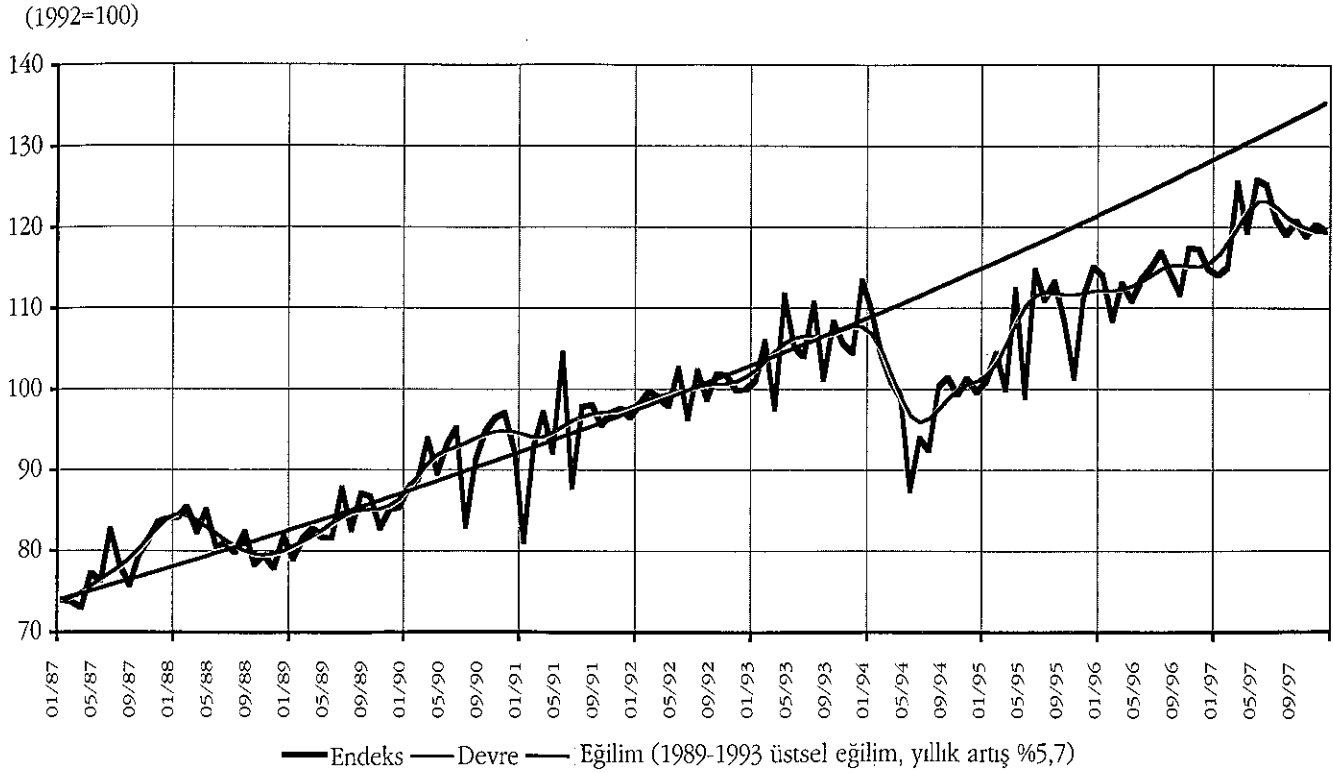


* 97-2/97-4 rakamları TÜSİAD tahminidir.

— Endeks — Devre

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Düzey)

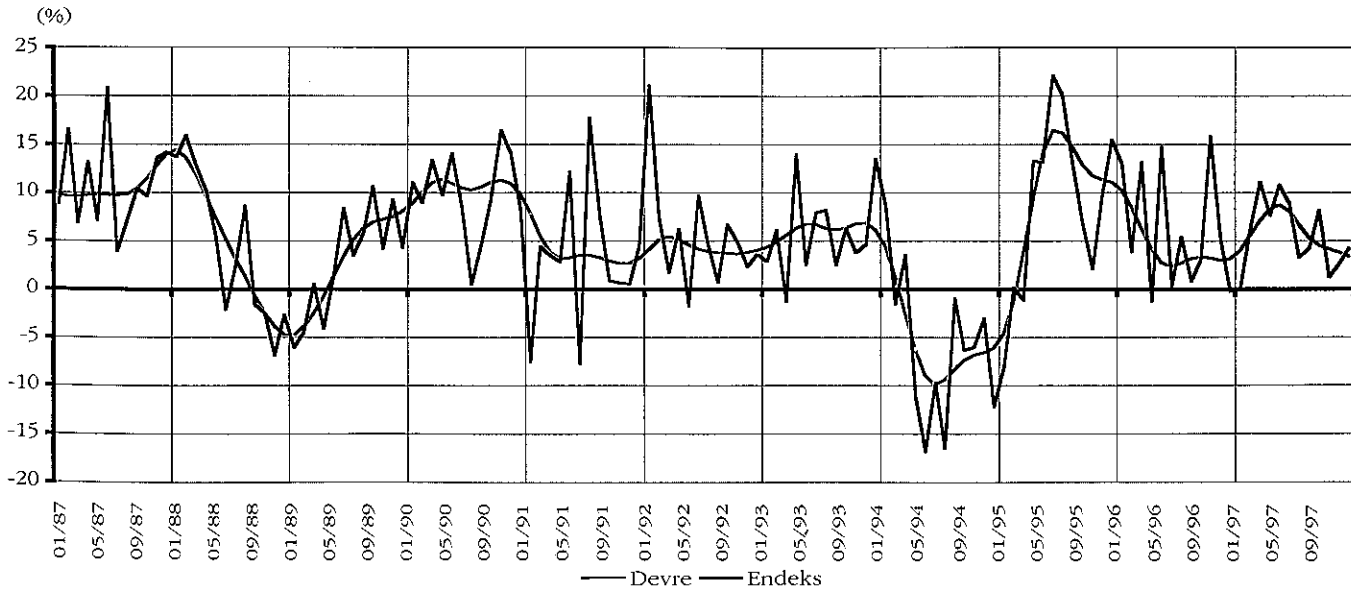
GRAFİK 4



06-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Yıllık Yüzde Artış)

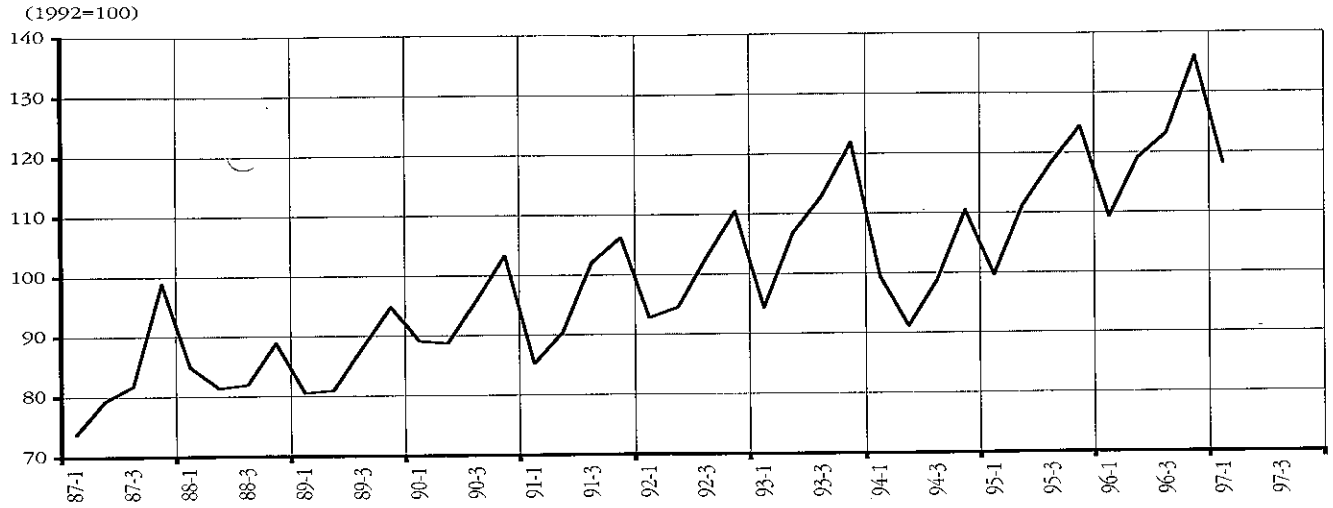
GRAFİK 5



06-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

İMALAT SANAYİ 3 AYLIK ÜRETİM ENDEKSİ

GRAFİK 6



İMALAT SANAYİNDE ÜRETİMDE ÇALIŞANLAR ENDEKSİ

GRAFİK 7

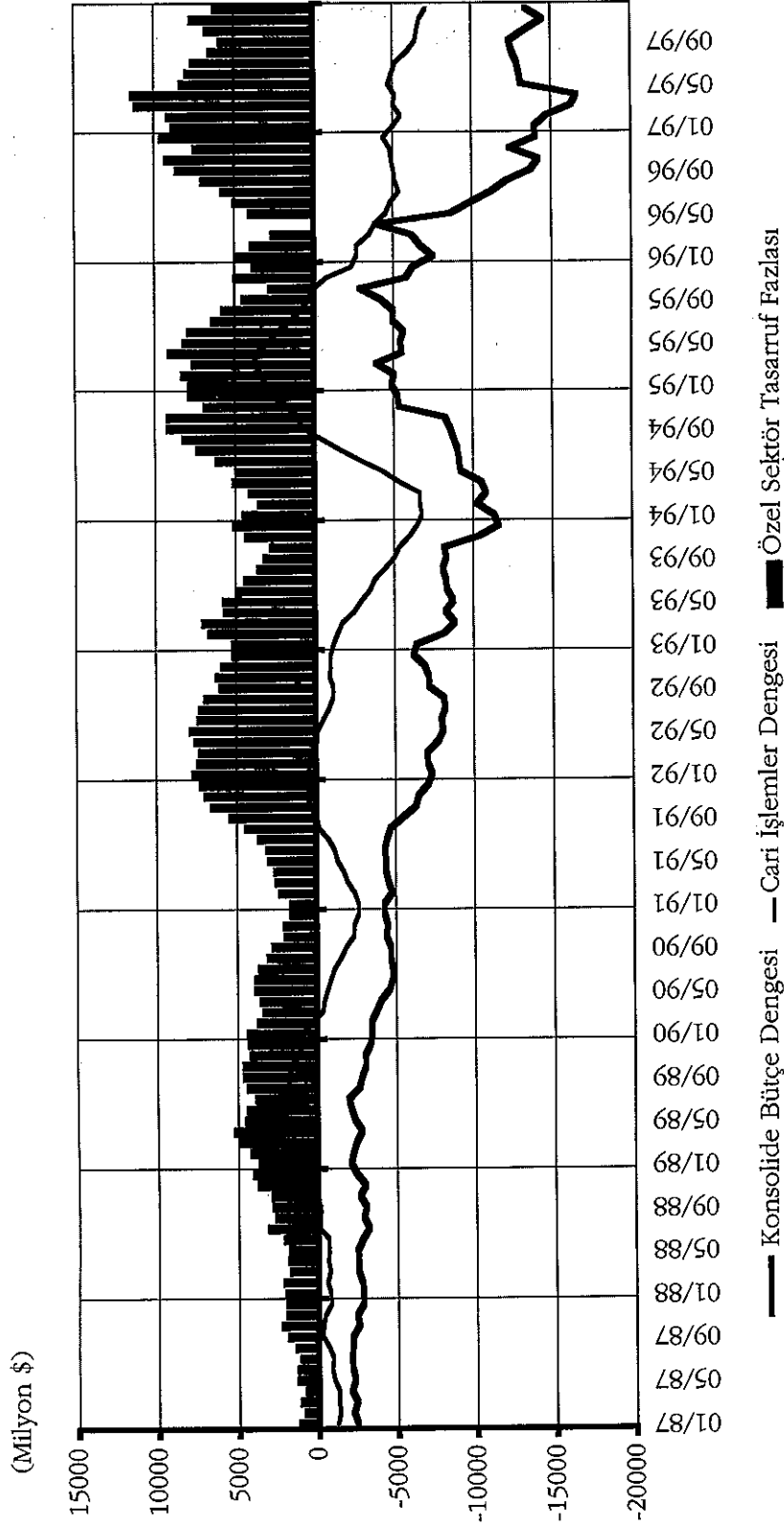


İMALAT SANAYİNDE VERİMLİLİK ENDEKSİ

GRAFİK 8



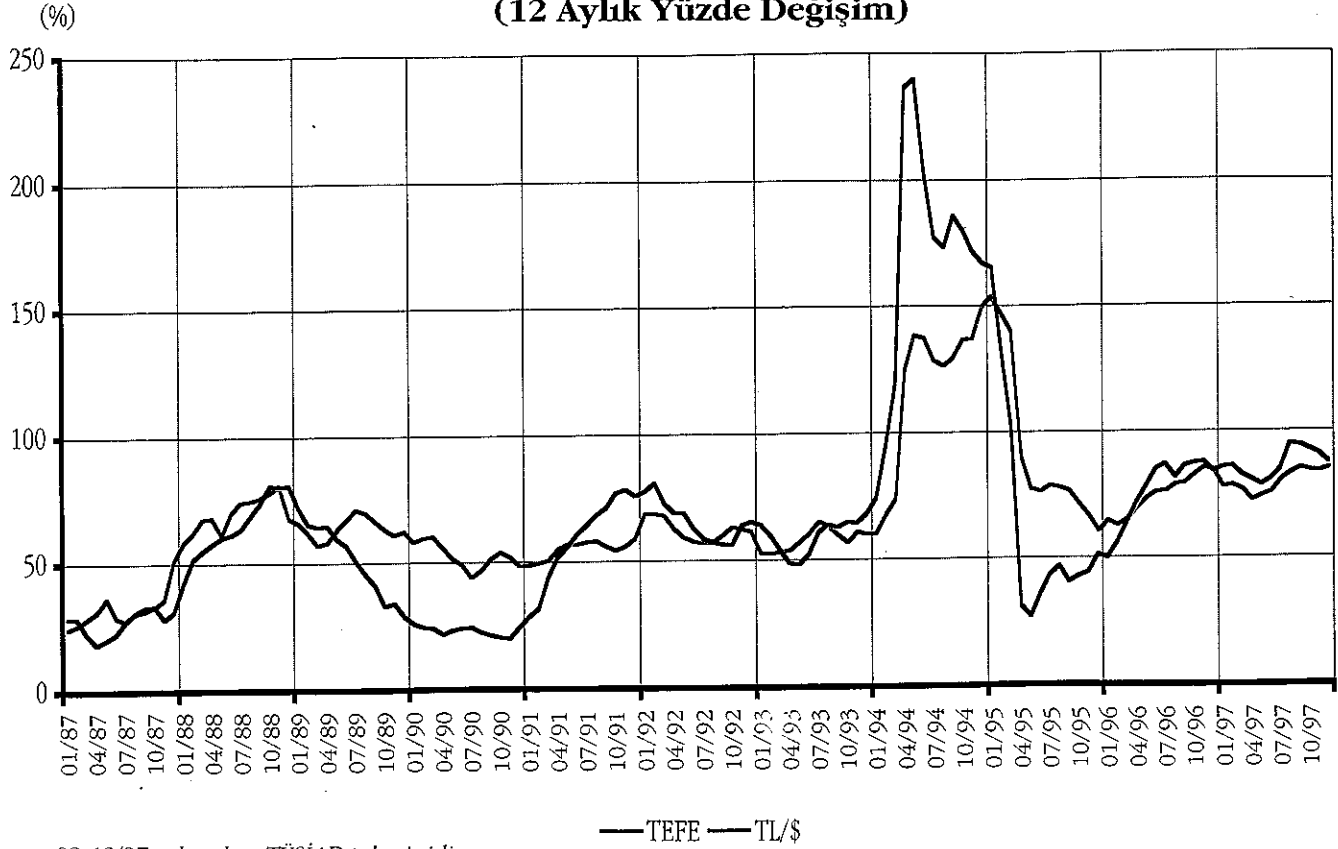
YATIRIM - TASARRUF DENGESİ (*)
(12 Aylık Kümülatif)



(*) 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 hesaplanmıştır. Nisan-Aralık 1997 cari işlemler dengesi ve özel sektör tasarruf fazlası rakamları, Temmuz-Aralık 1997 konsolide bütçe dengesi rakamları TUSİAD tabminidir.

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

GRAFİK 10

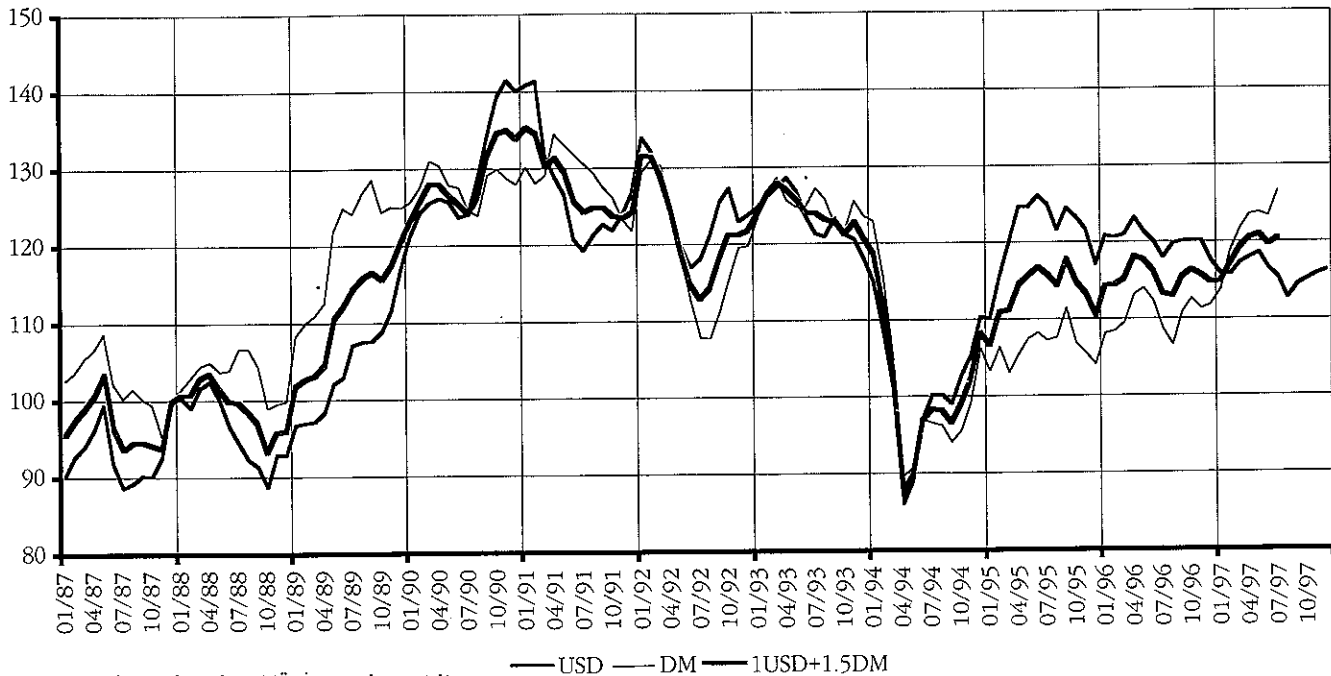


08-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

REEL DÖVİZ KURLARINDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 11

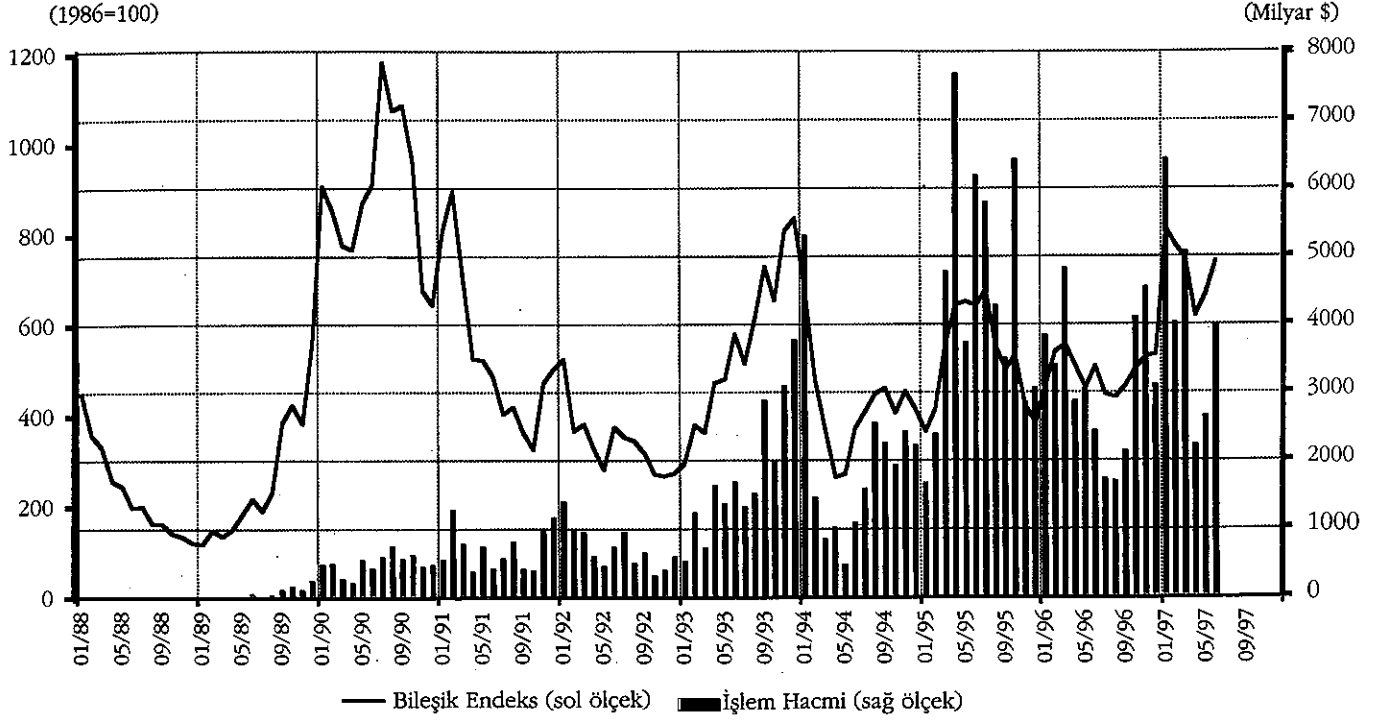
(12/87=100)



08-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

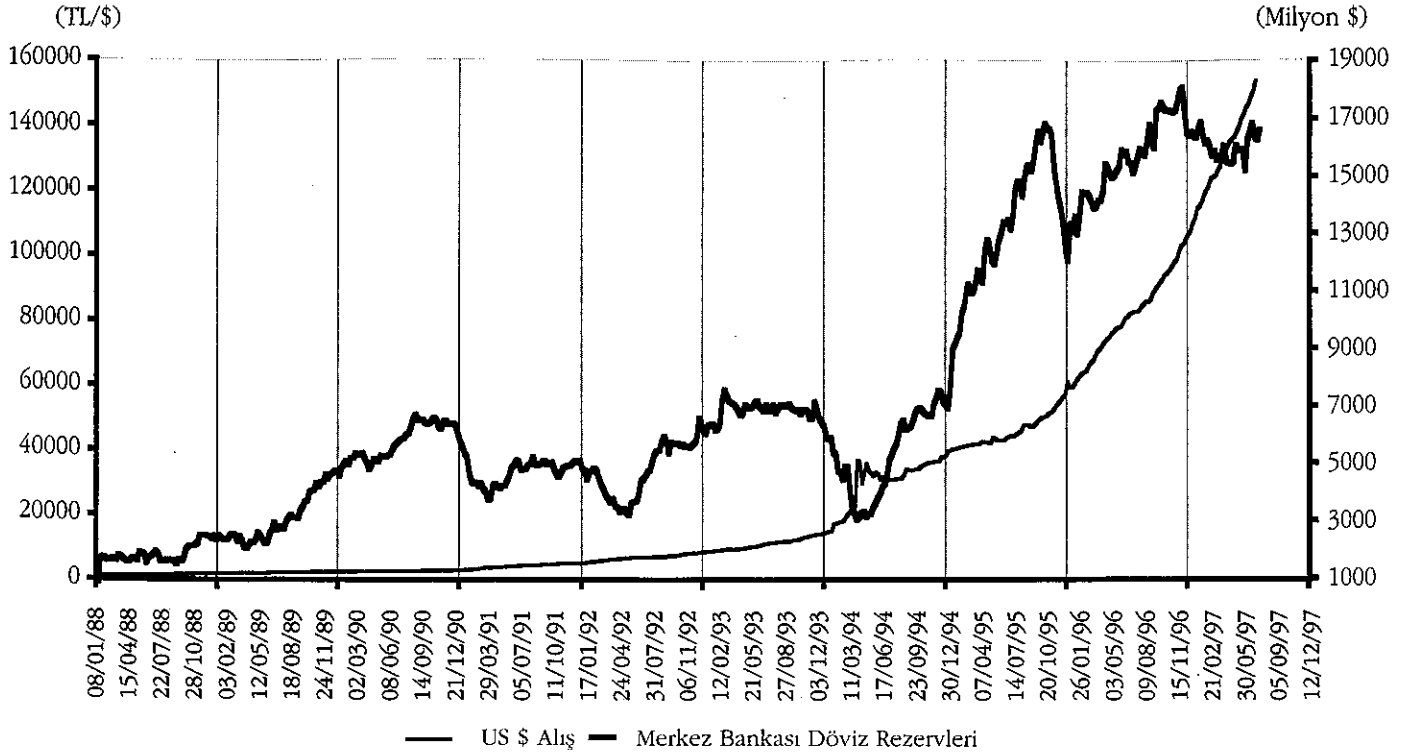
ABD DOLARI BAZINDA BORSA BİLEŞİK ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ

GRAFİK 12



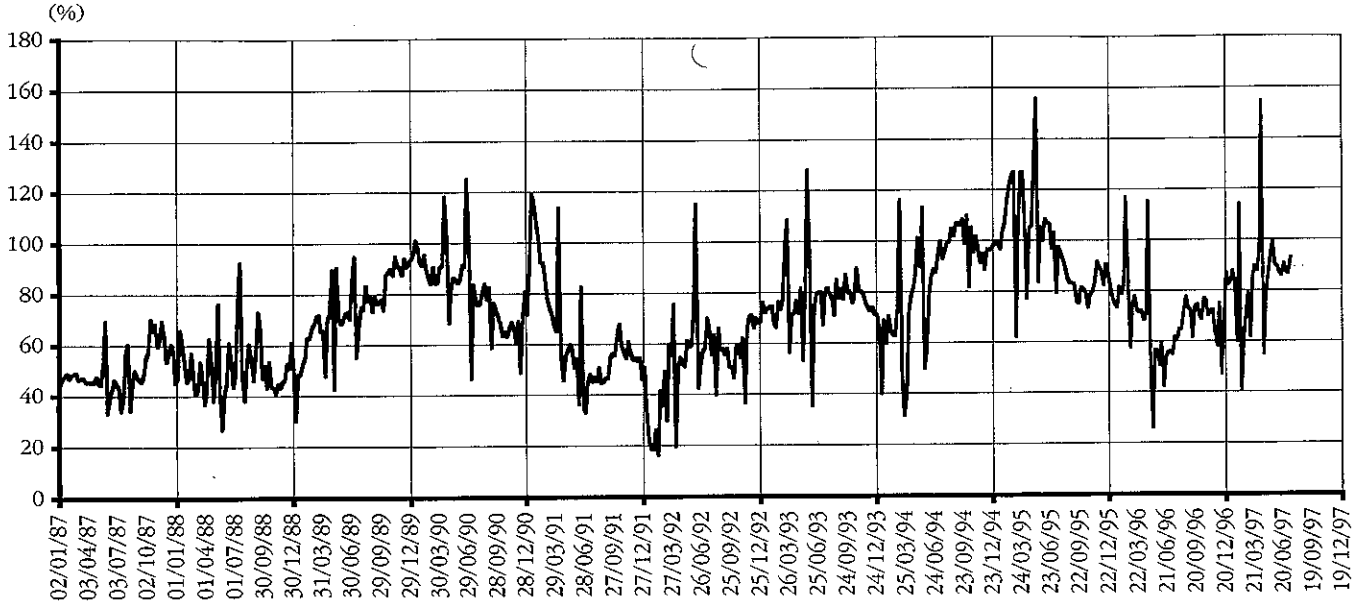
MERKEZ BANKASI DÖVİZ REZERVLERİ VE NOMİNAL DÖVİZ KURUNDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 13



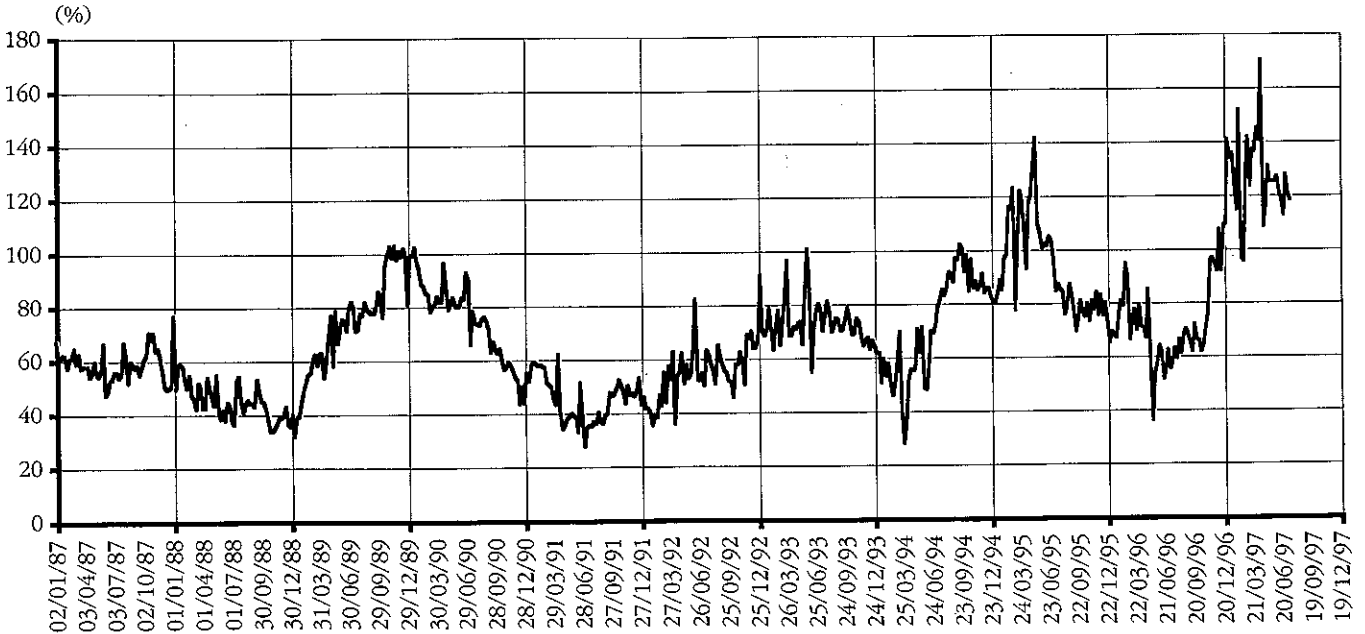
DOLAŞIMDAKİ PARA
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 14



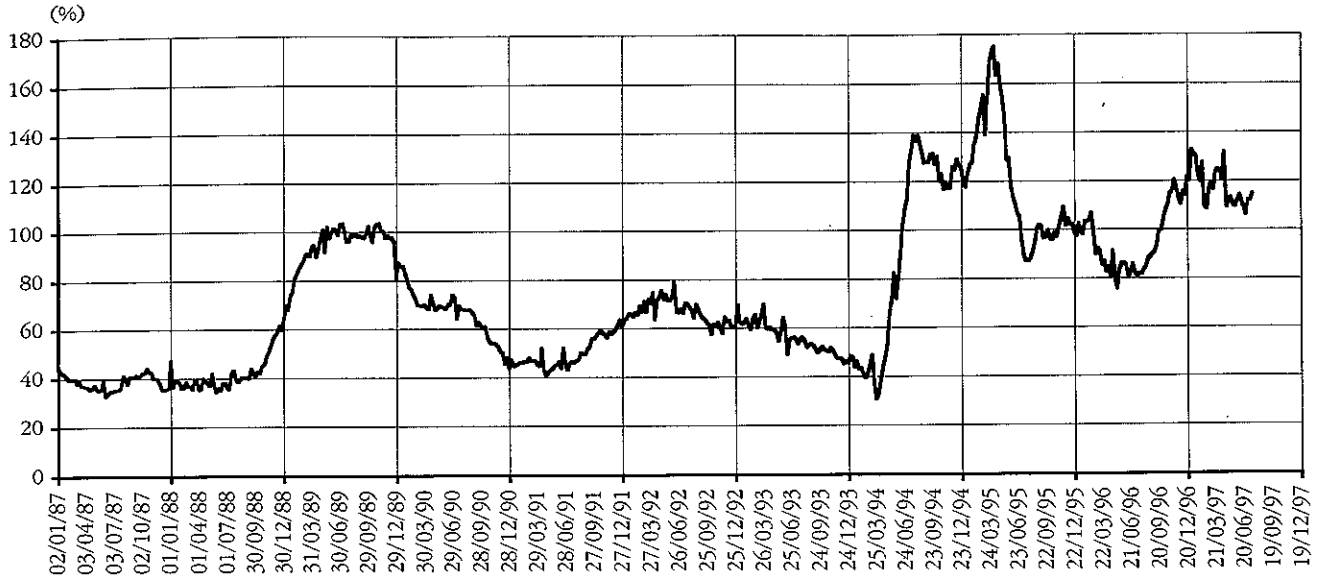
M1
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 15



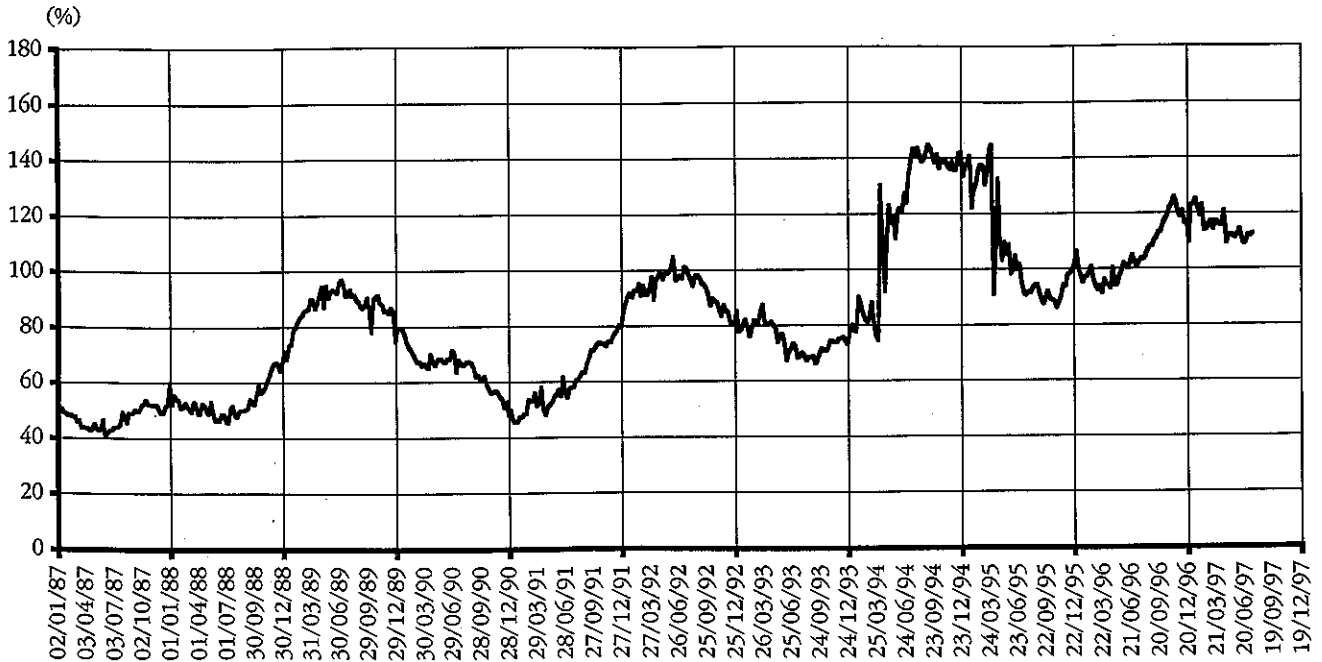
M2
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 16



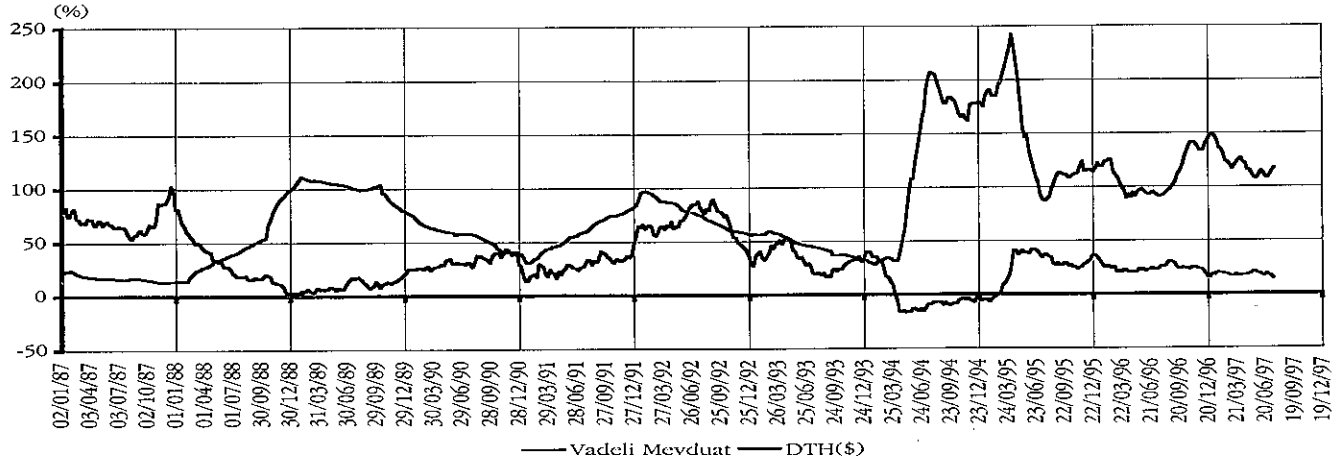
M2Y
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 17



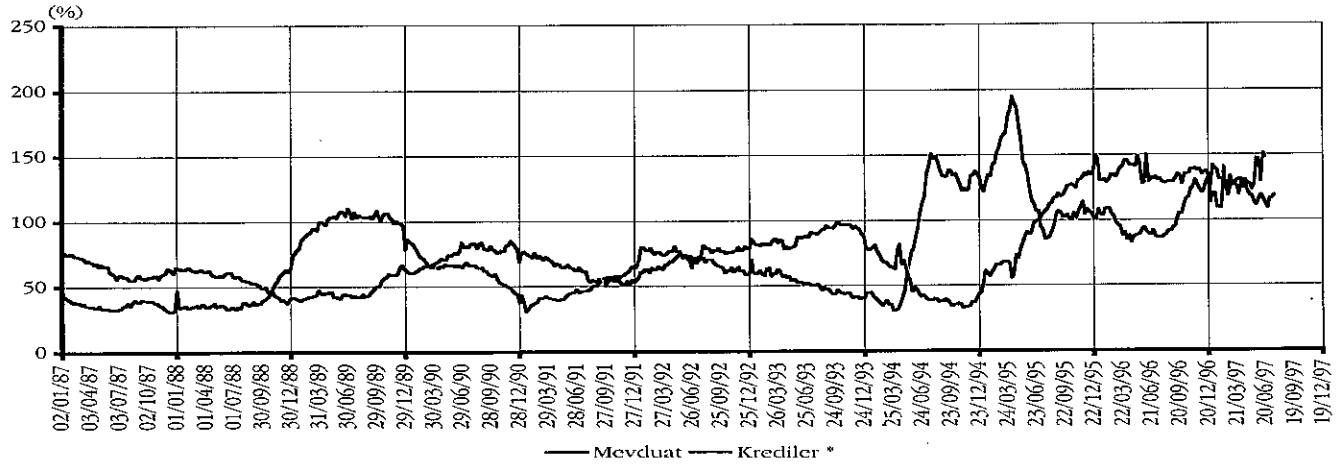
VADELİ MEVDUAT VE DTH'LAR (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 18



MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ VE MEVDUATLAR* (Yıllık Yüzde Artış)

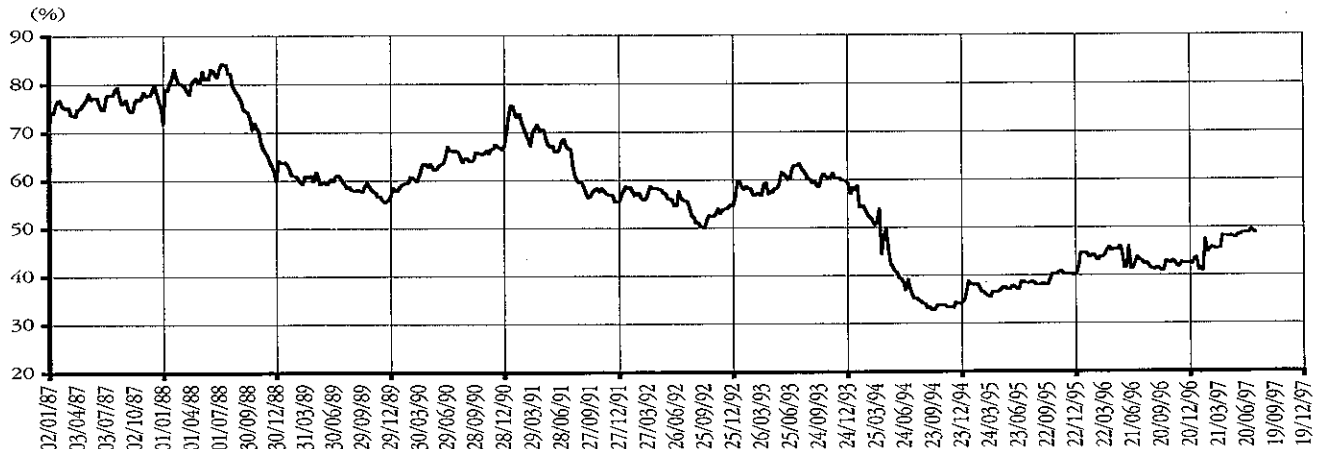
GRAFİK 19



* 1.7.1994 sonrasında veri türü değişikliği için uyarlanmıştır.

MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ*/TOPLAM MEVDUAT ORANI

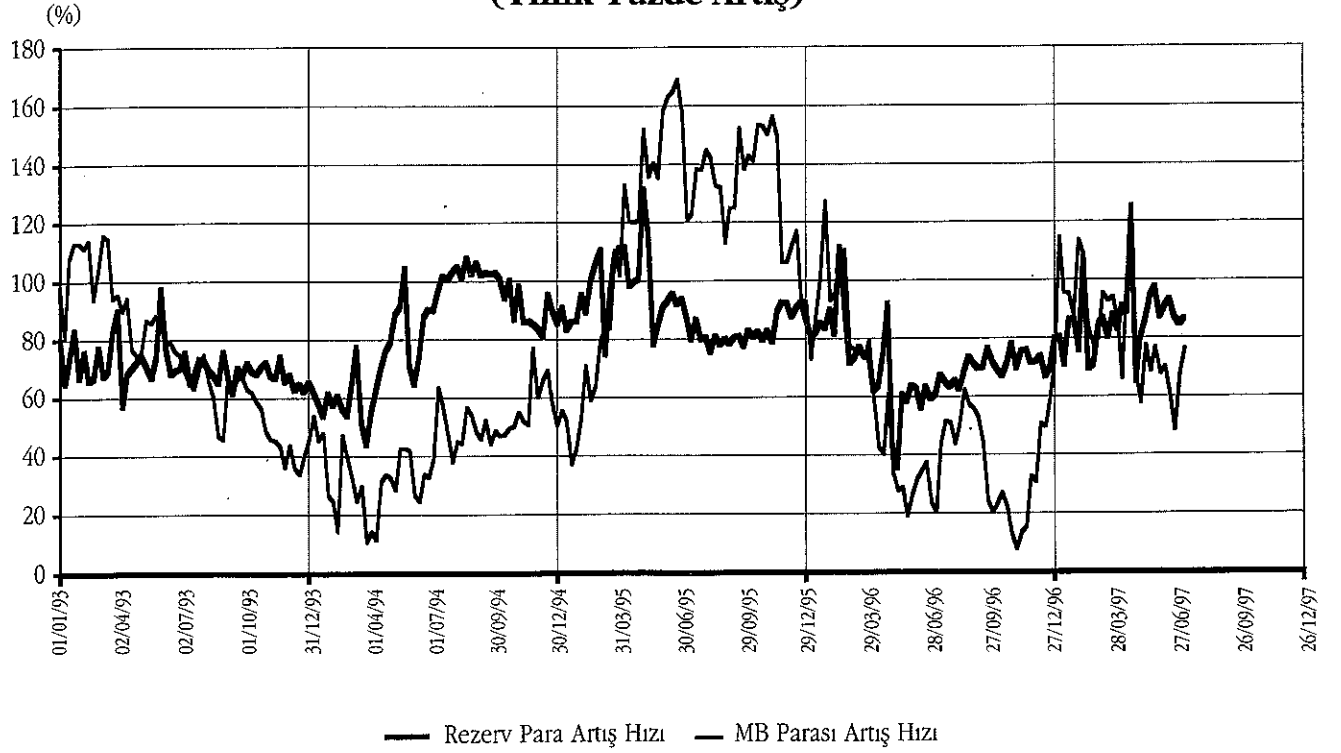
GRAFİK 20



* 1.7.1994 - 1.7.1995 arası veri türü değişikliği için uyarlanmıştır. Toplam mevduat M2Y tanımına giren Döviz Tevdiat Hesaplarını da içermektedir.

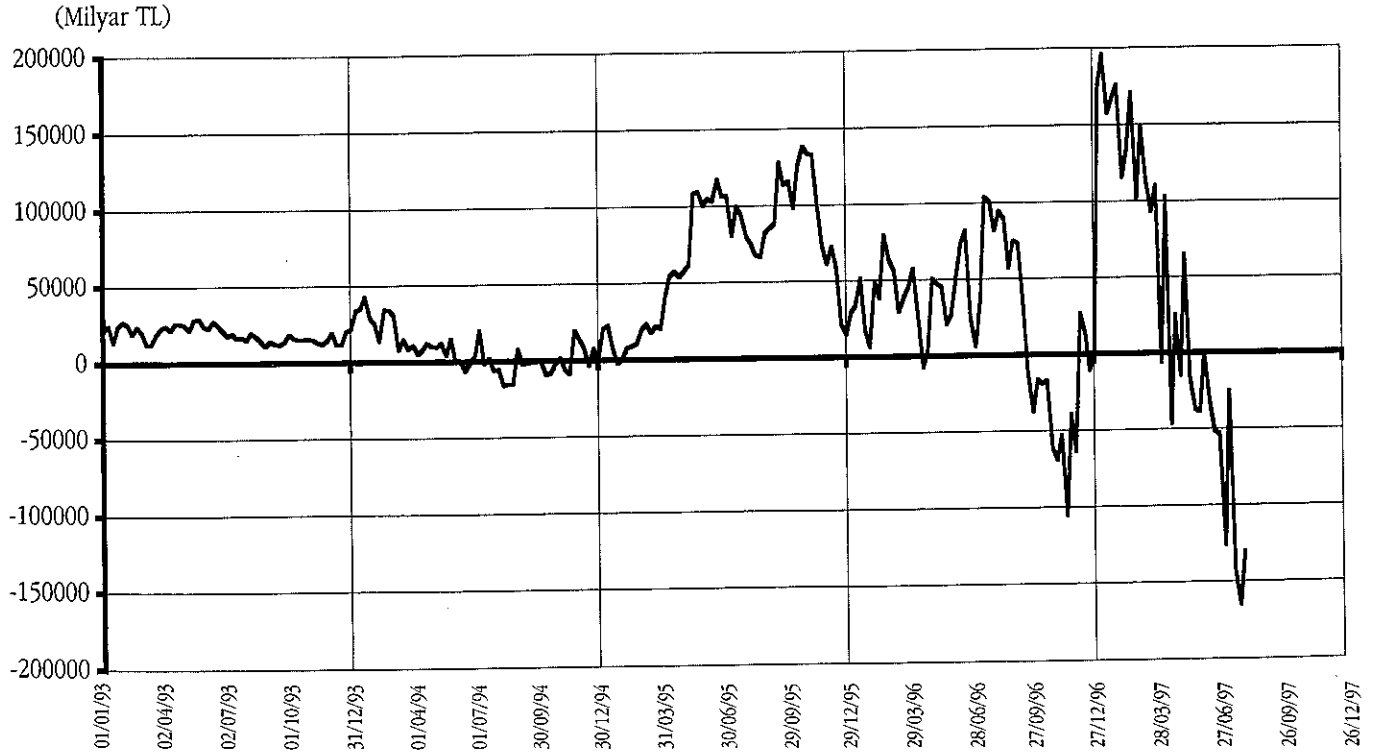
**MERKEZ BANKASI PARASI VE REZERV PARA
(Yıllık Yüzde Artış)**

GRAFİK 21



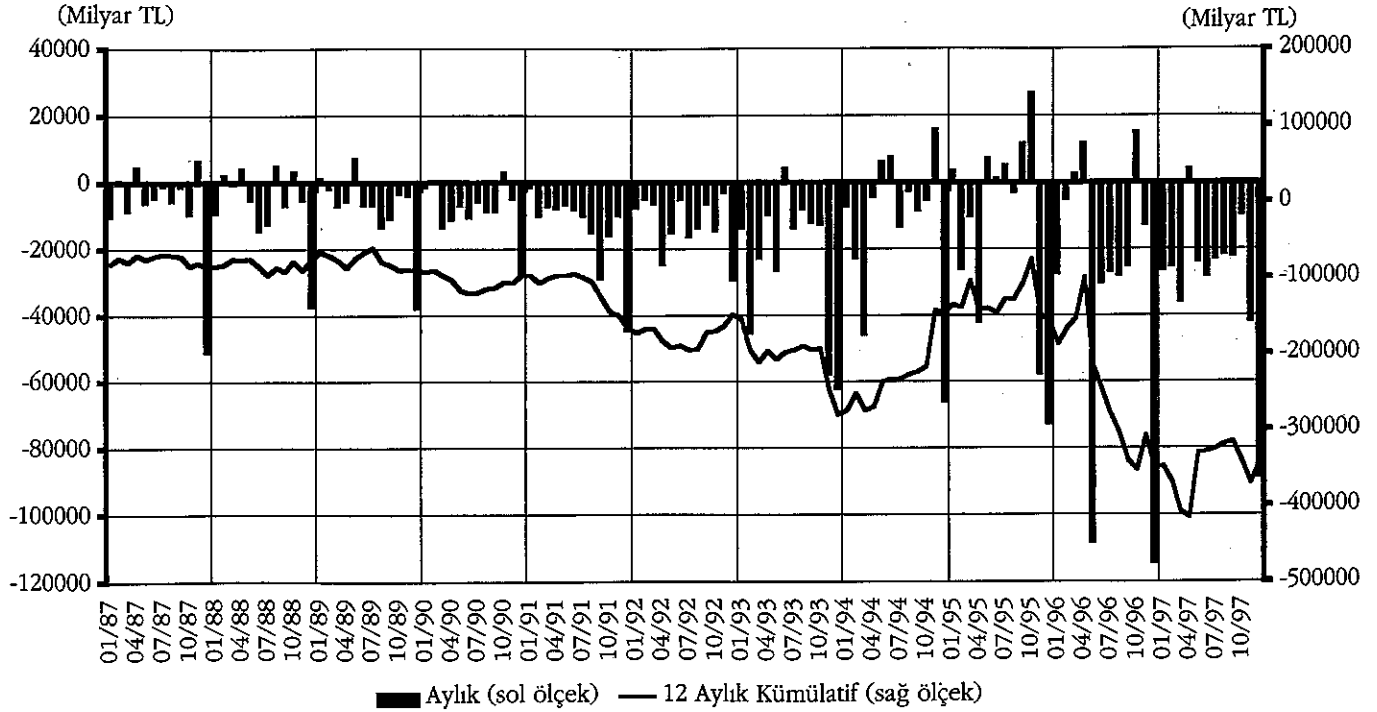
AÇIK PİYASA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR

GRAFİK 22



AYLAR İTİBARIYLA KONSOLİDE BÜTÇE DENGESİ
(1994 Fiyatlarıyla)

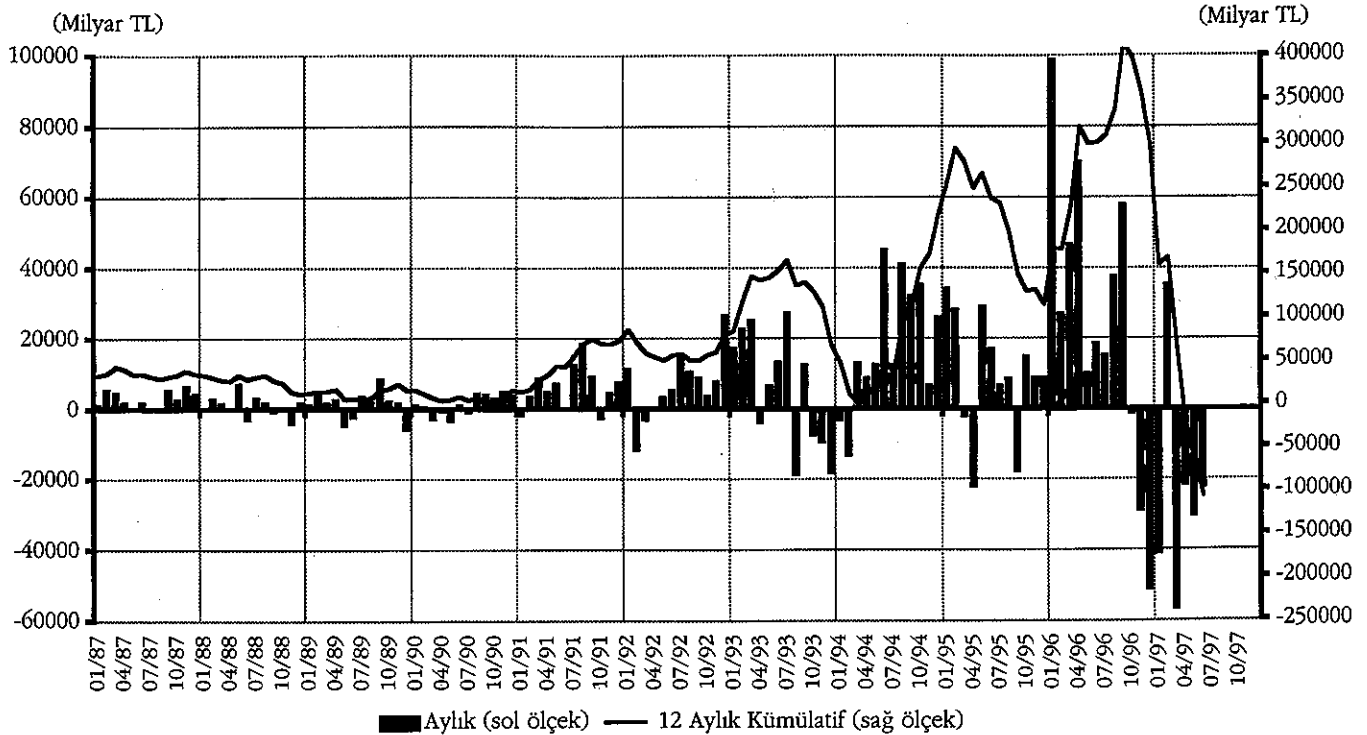
GRAFİK 23



07-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

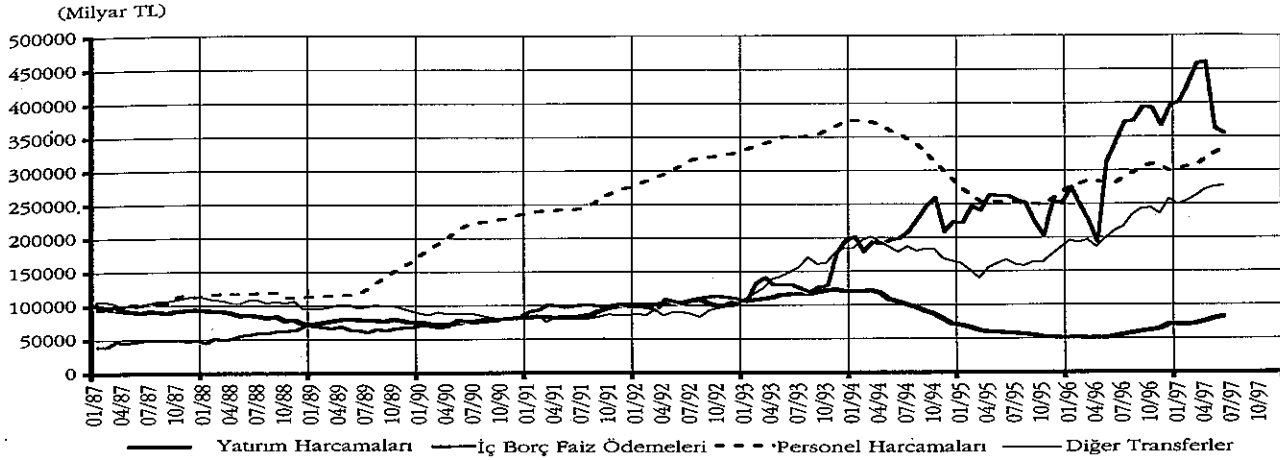
AYLAR İTİBARIYLA HAZİNE BONOSU FİNANSMANI (NET)
(1994 Fiyatlarıyla)

GRAFİK 24



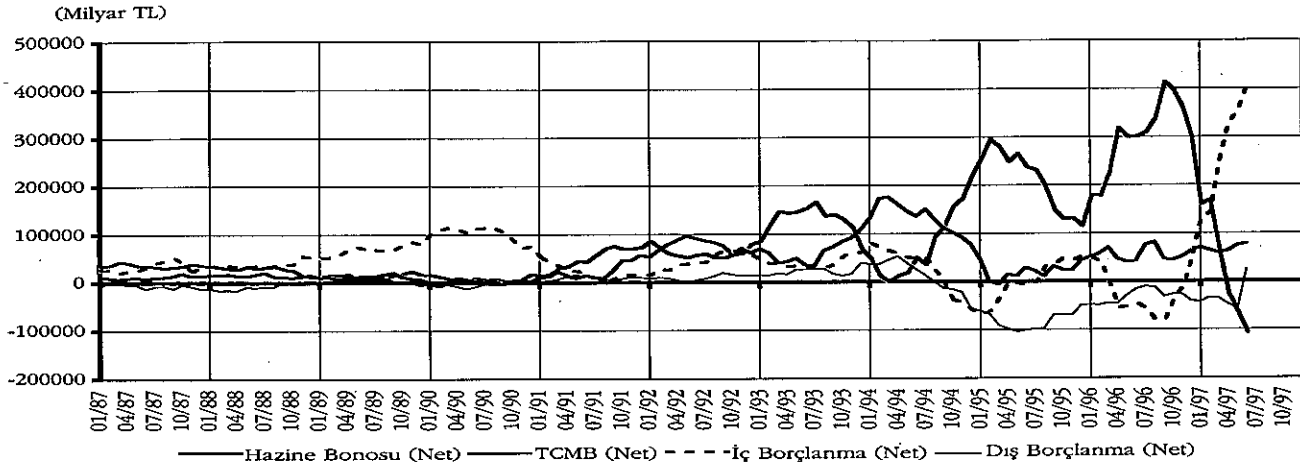
KONSOLİDE BÜTÇE HARCAMALARI
(1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 25



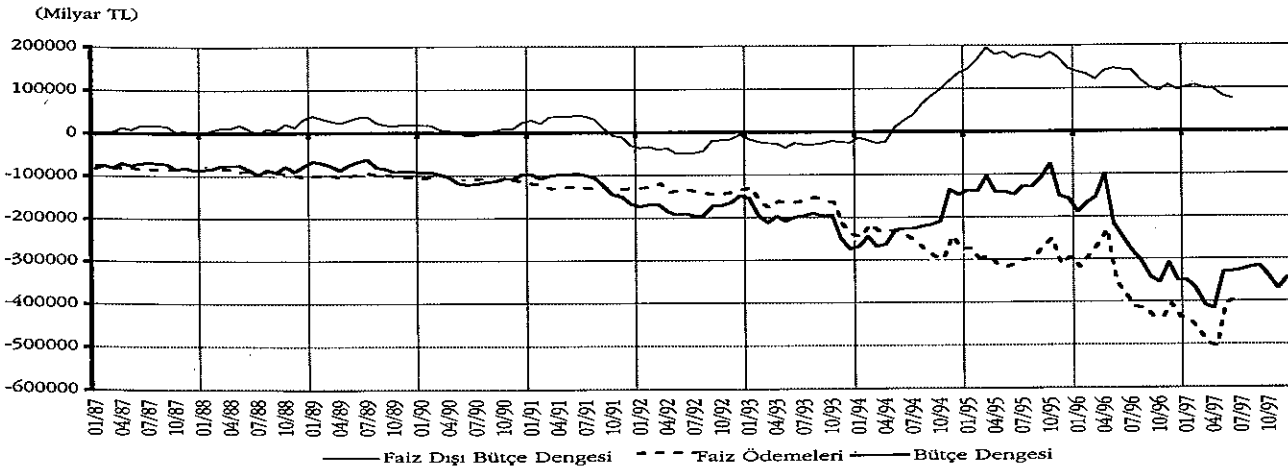
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞININ FİNANSMANI
(1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 26



BÜTÇE AÇIĞINDAKİ GELİŞMELER
(1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

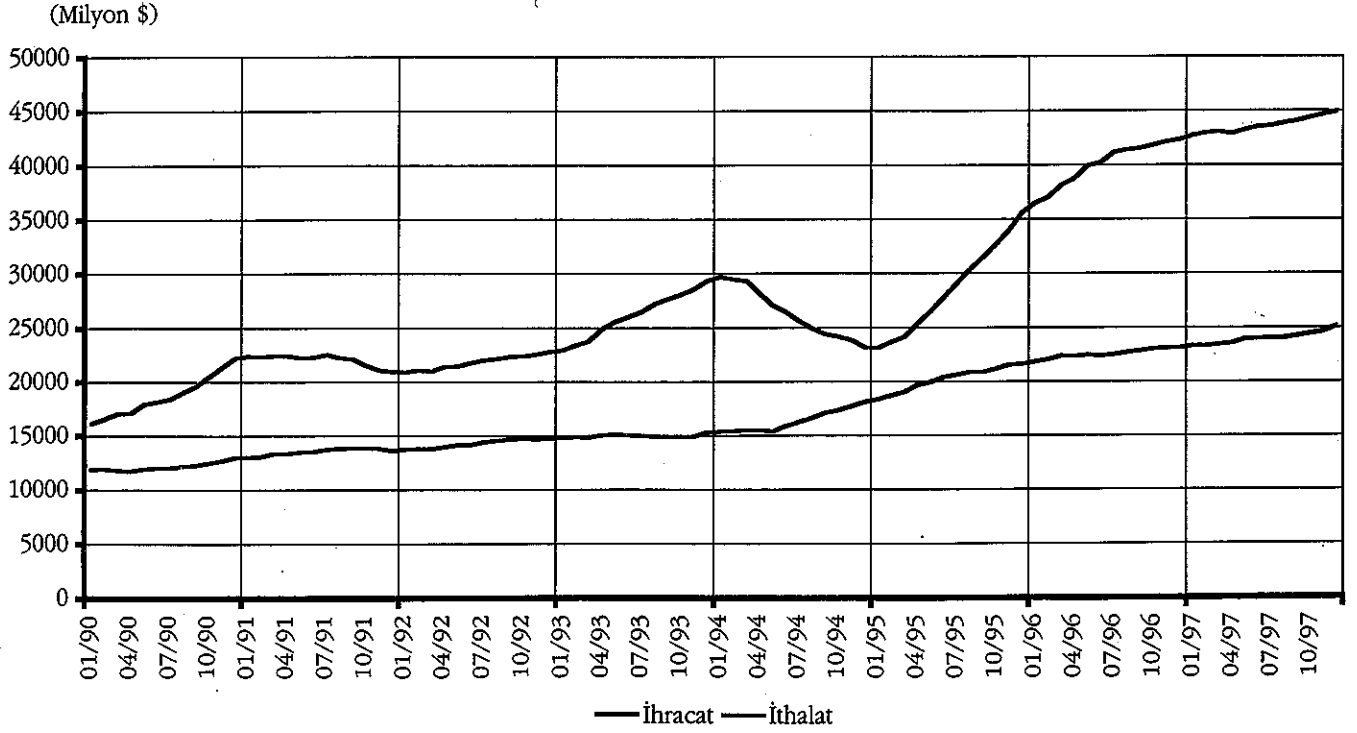
GRAFİK 27



07-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

NOMİNAL İHRACAT VE İTHALAT (12 Aylık Kümülatif)

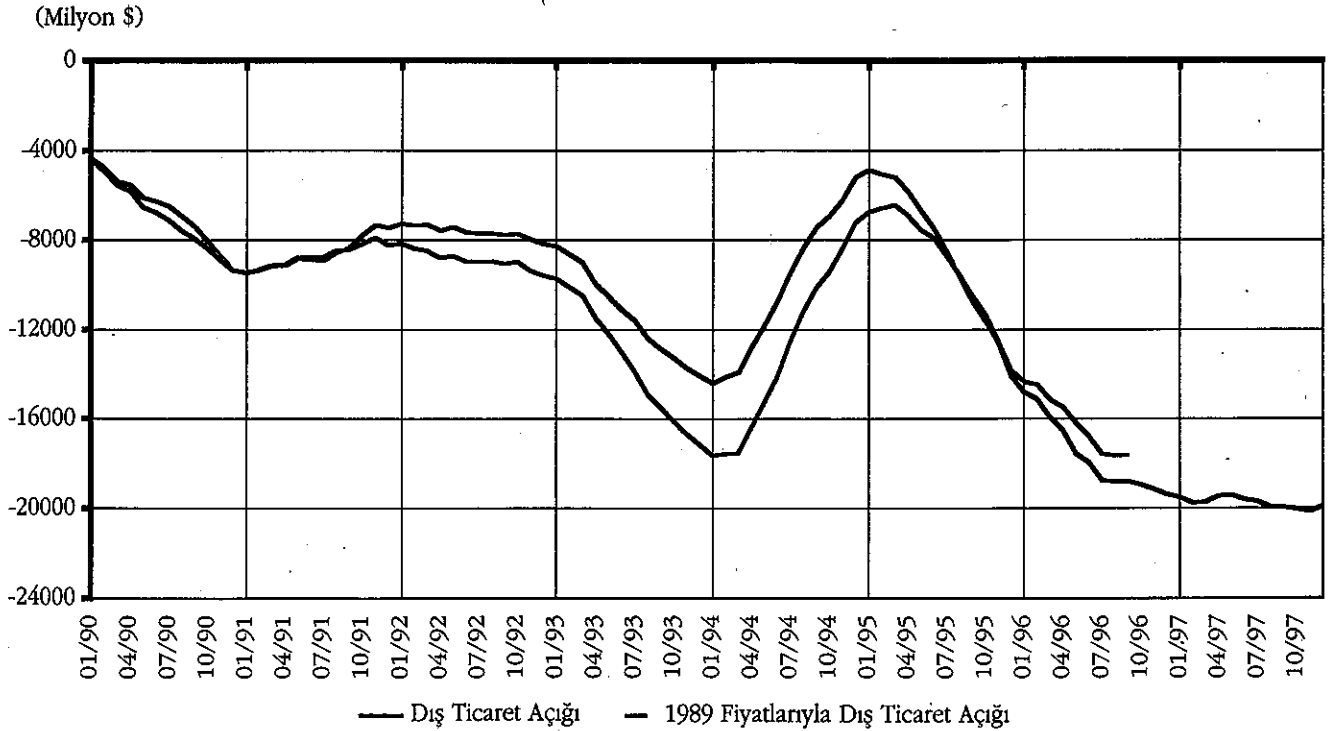
GRAFİK 28



06-12/97 rakamları TÜSİAD tabminidir.

DIŞ TİCARET DENGESİ (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 29



06-12/97 rakamları TÜSİAD tabminidir.

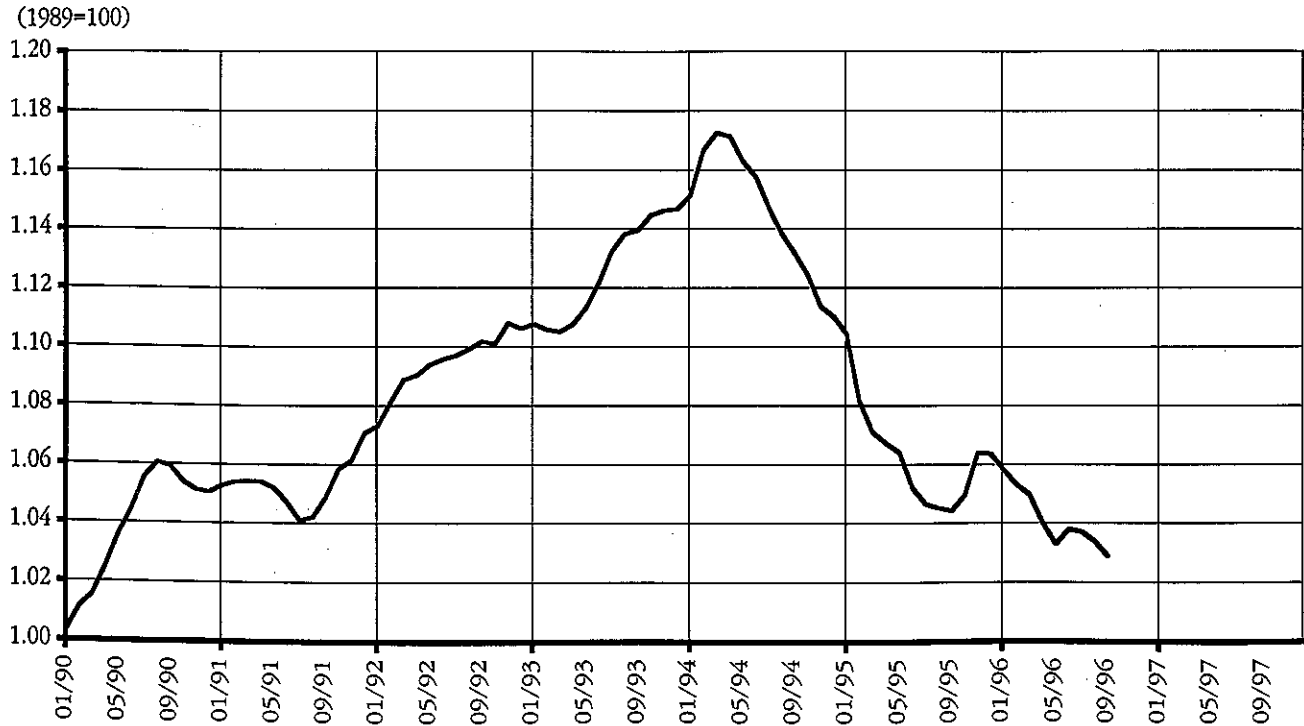
İHRACAT VE İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ
(12 Aylık Ortalama, US \$ cinsinden)

GRAFİK 30



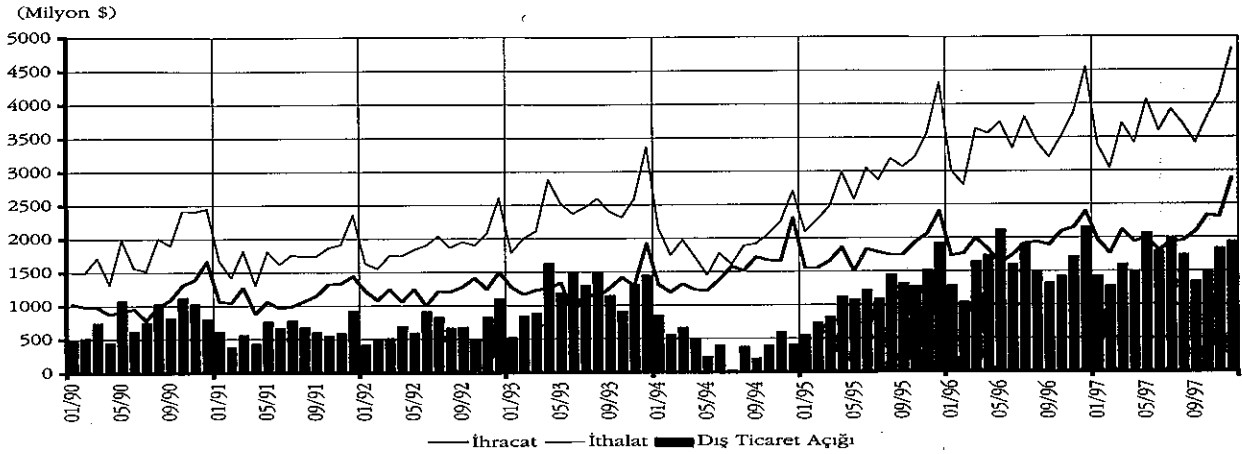
DIŞ TİCARET HADLERİ
(12 Aylık Ortalama, İhracat Fiyatları/İthalat Fiyatları, US \$ cinsinden)

GRAFİK 31



DIŞ TİCARET DEĞERLERİ

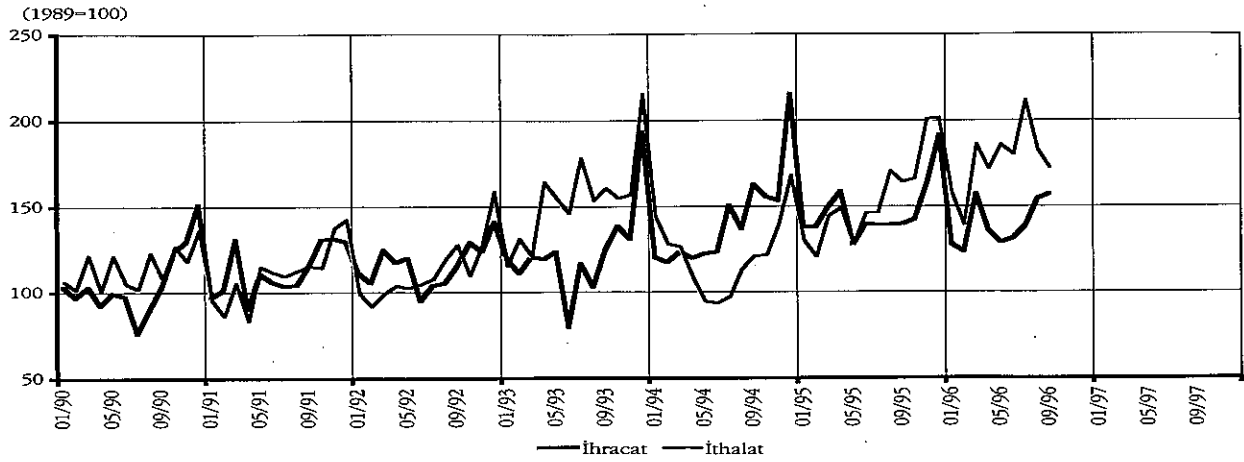
GRAFİK 32



06-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

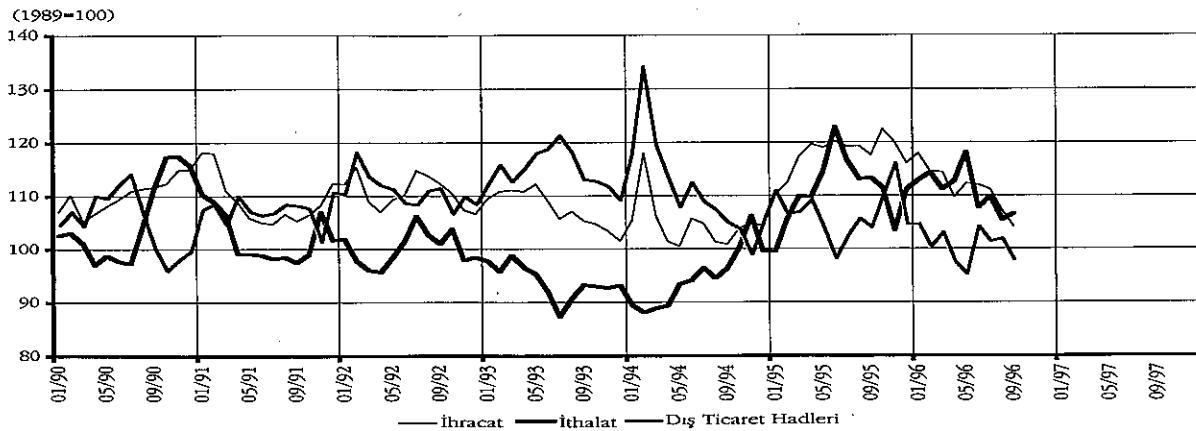
DIŞ TİCARET MİKTAR ENDEKSLERİ

GRAFİK 33



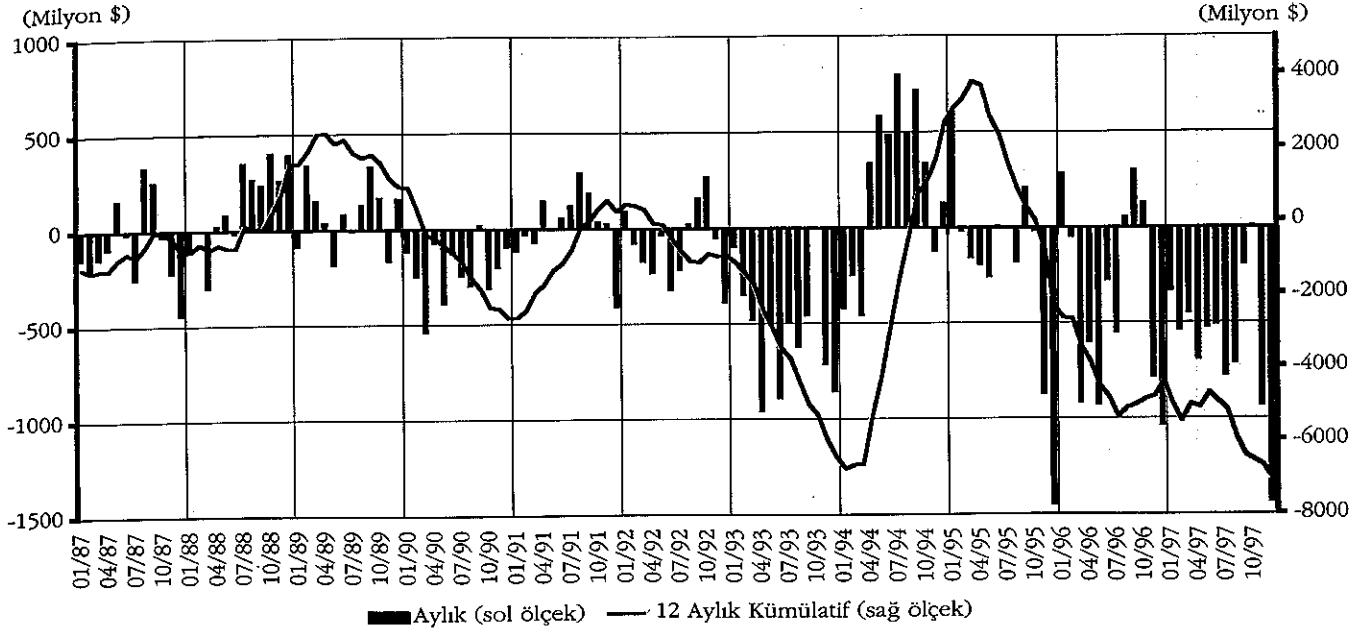
DIŞ TİCARET FİYAT ENDEKSLERİ

GRAFİK 34



AYLAR İTİBARIYLA CARİ İŞLEMLER DENGESİ

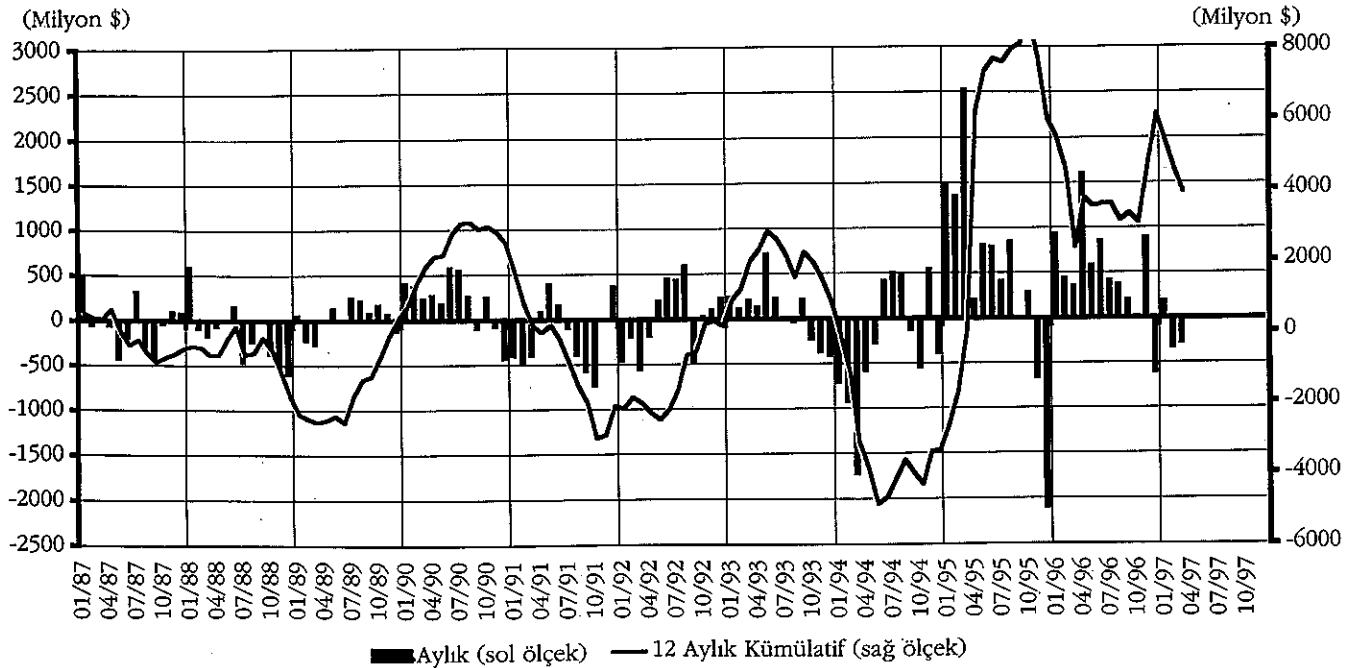
GRAFİK 35



04-12/97 rakamları TÜSİAD tabminidir.

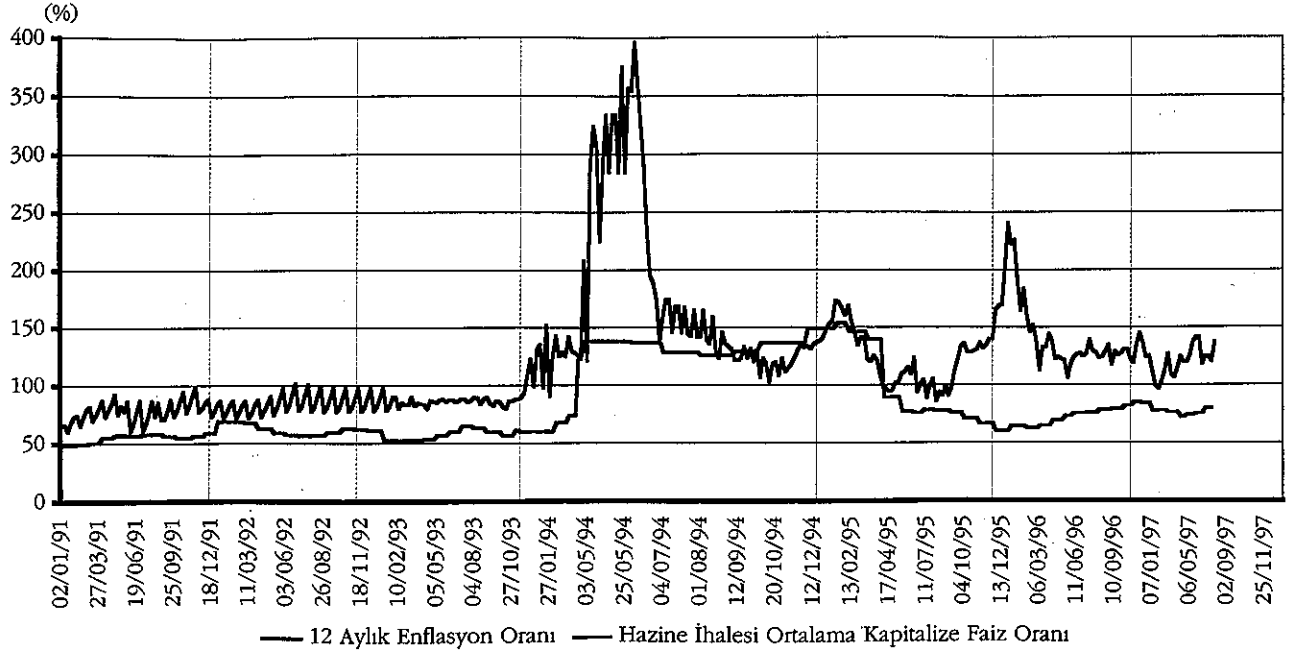
KISA VADELİ SERMAYE HAREKETLERİ VE NET HATA VE NOKSAN TOPLAMI

GRAFİK 36



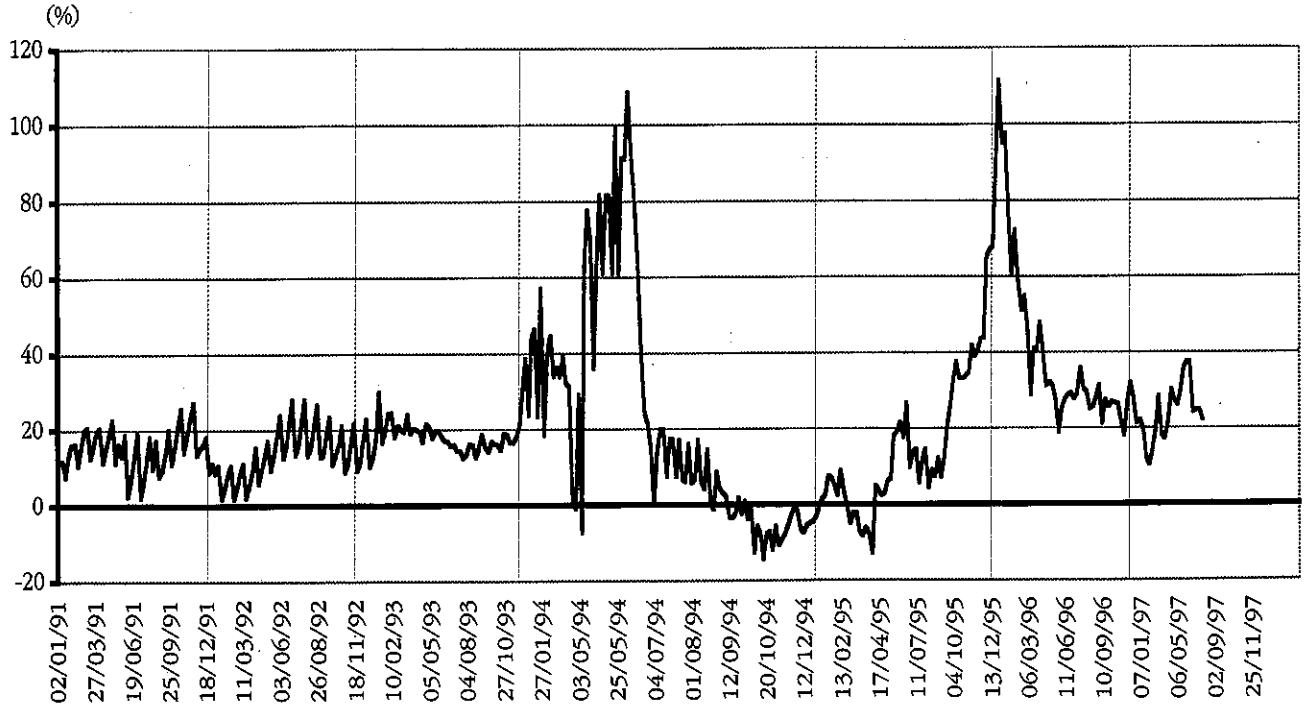
ENFLASYON VE NOMİNAL FAİZ ORANLARI

GRAFİK 37



REEL FAİZ ORANI (*)

GRAFİK 38

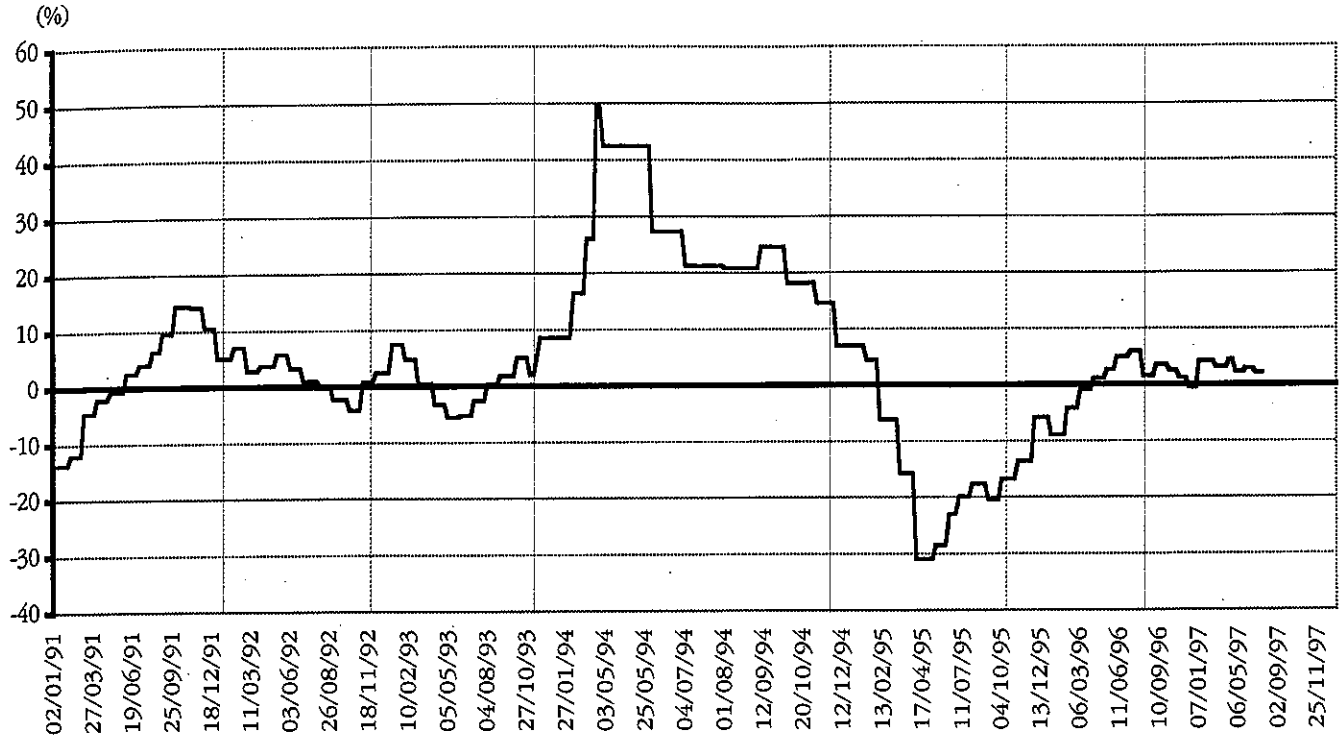


* Reel faiz oranı $\frac{1+i}{1+\dot{p}} - 1$ *100 formülü ile hesaplanmıştır.

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

ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI (*)

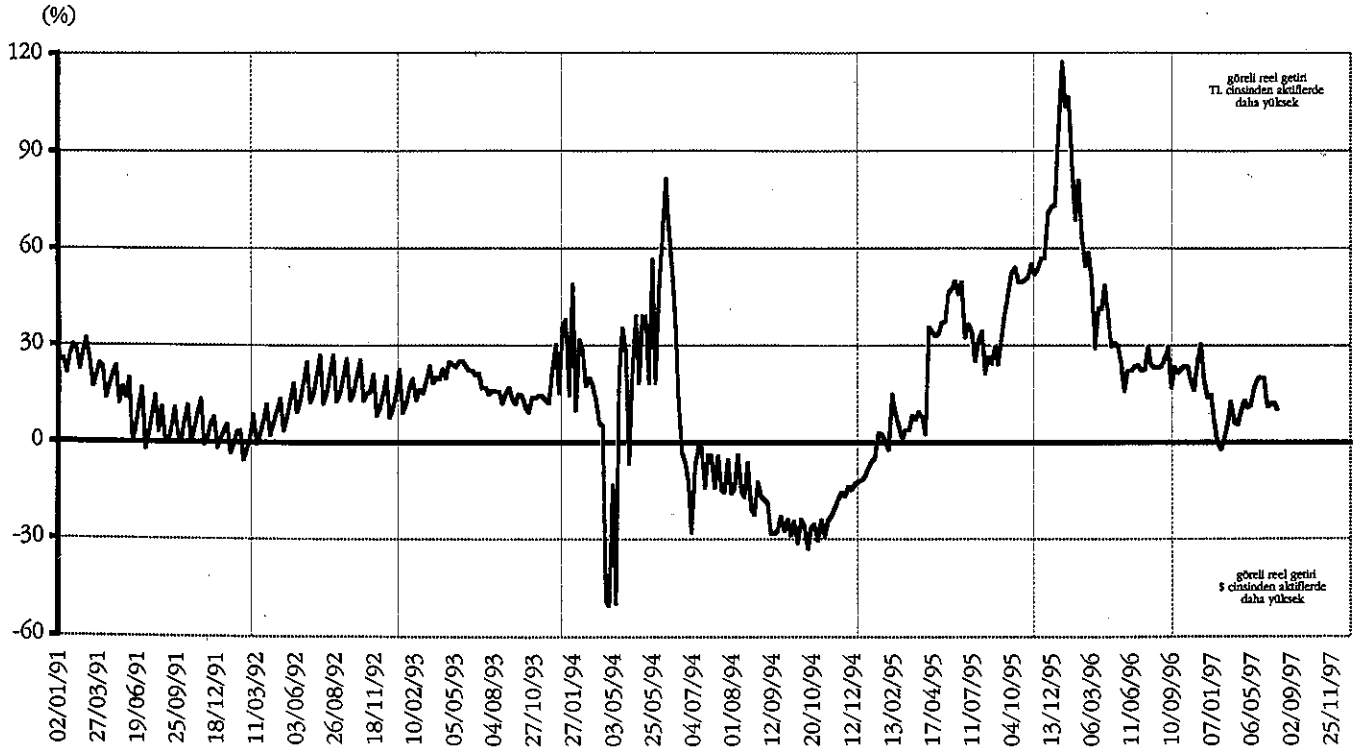
GRAFİK 39



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

REEL FAİZ * EKSİ ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI

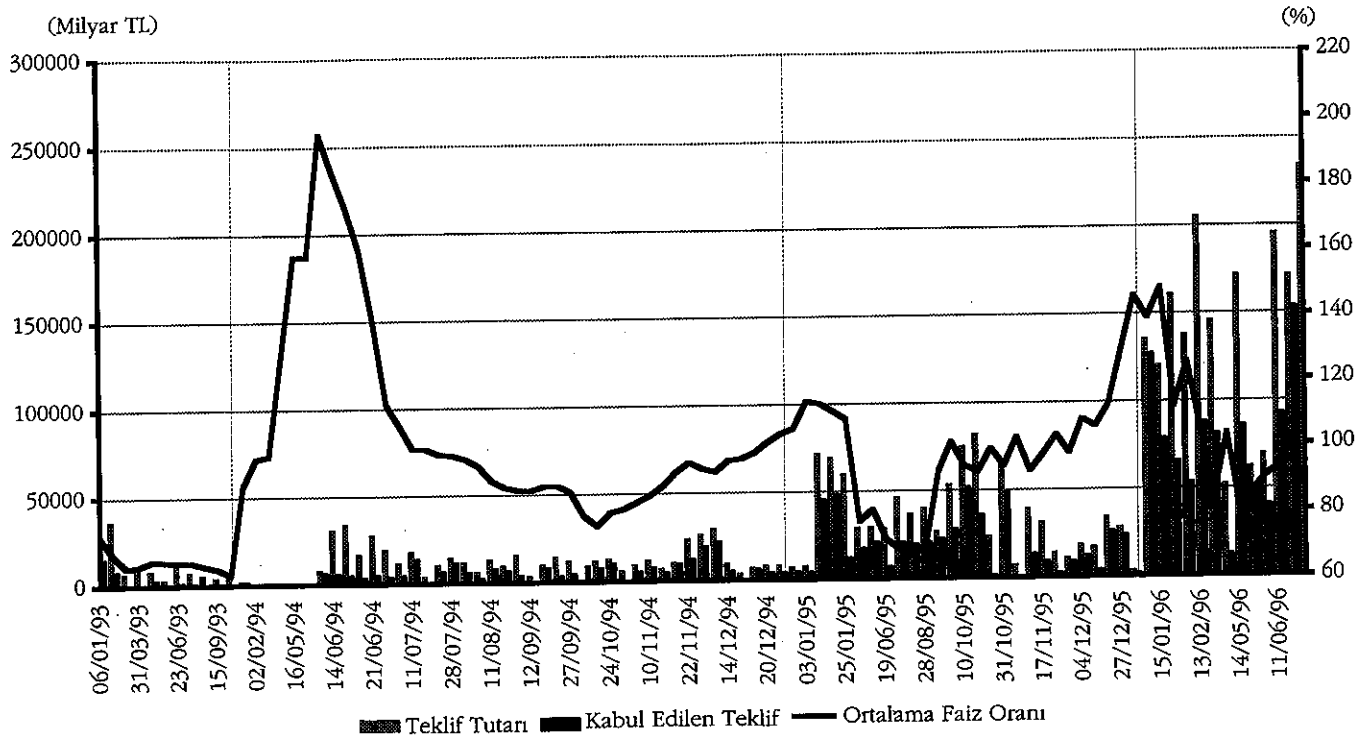
GRAFİK 40



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

3 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

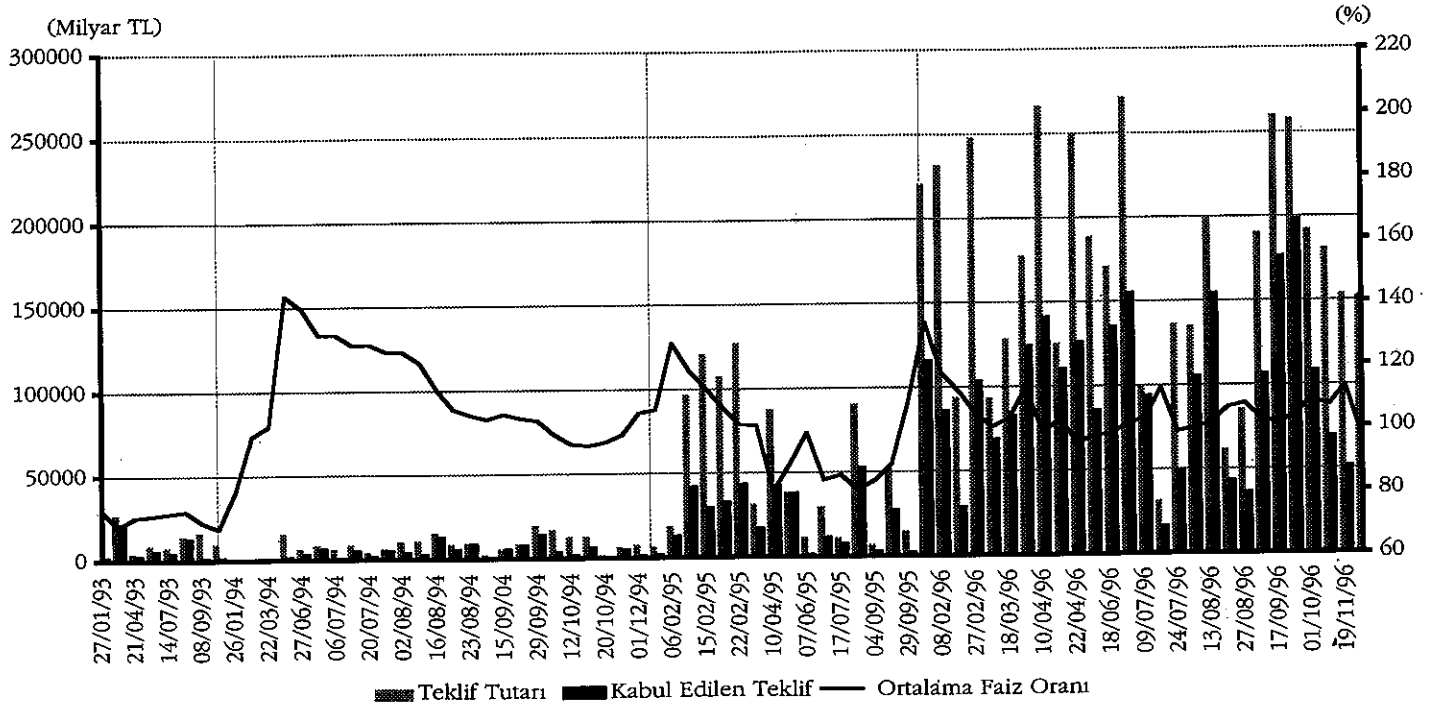
GRAFİK 41



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

6 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

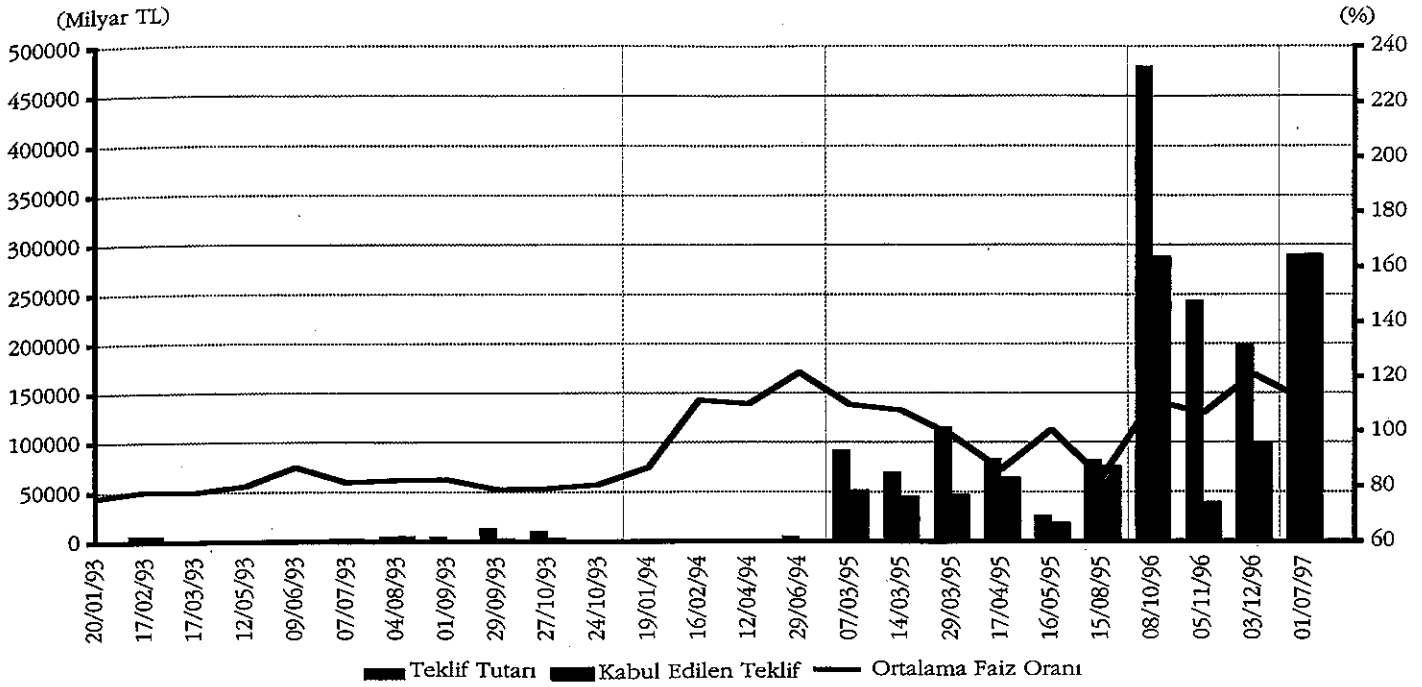
GRAFİK 42



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

9 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

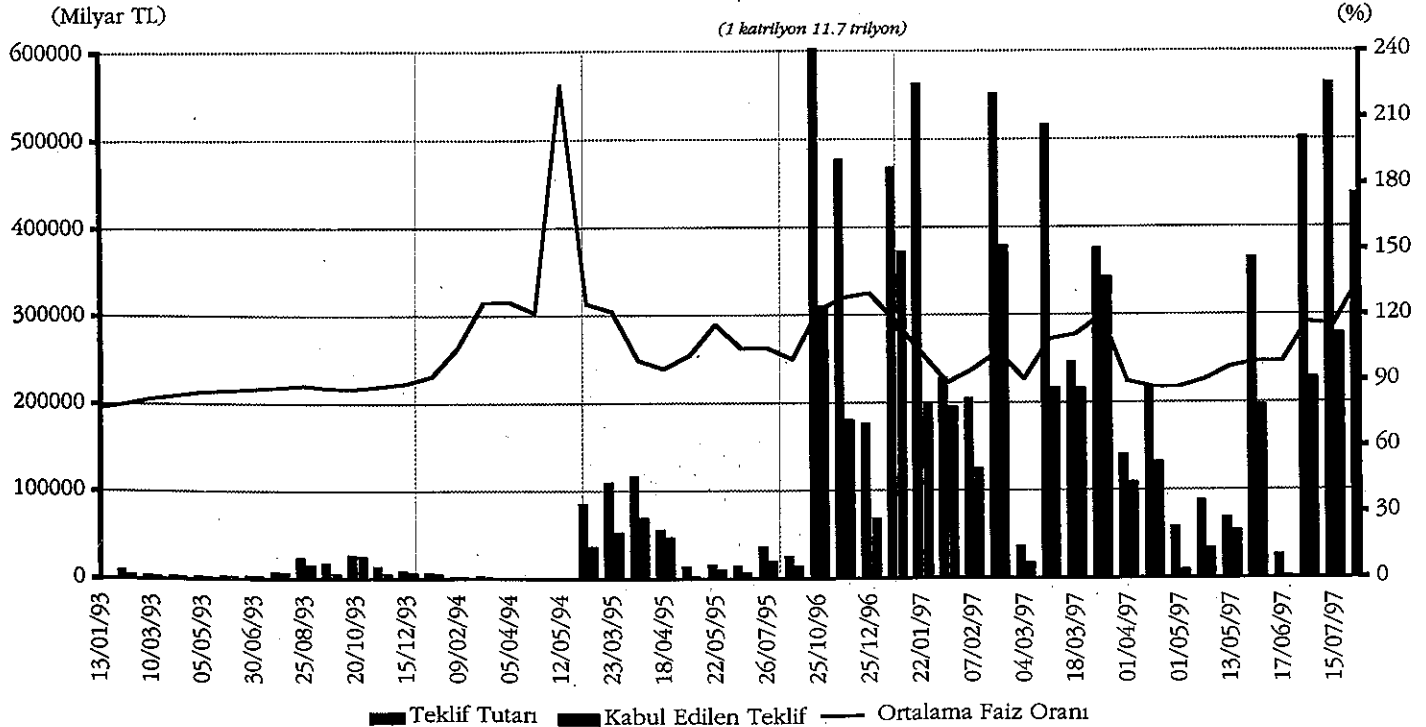
GRAFİK 43



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

12 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

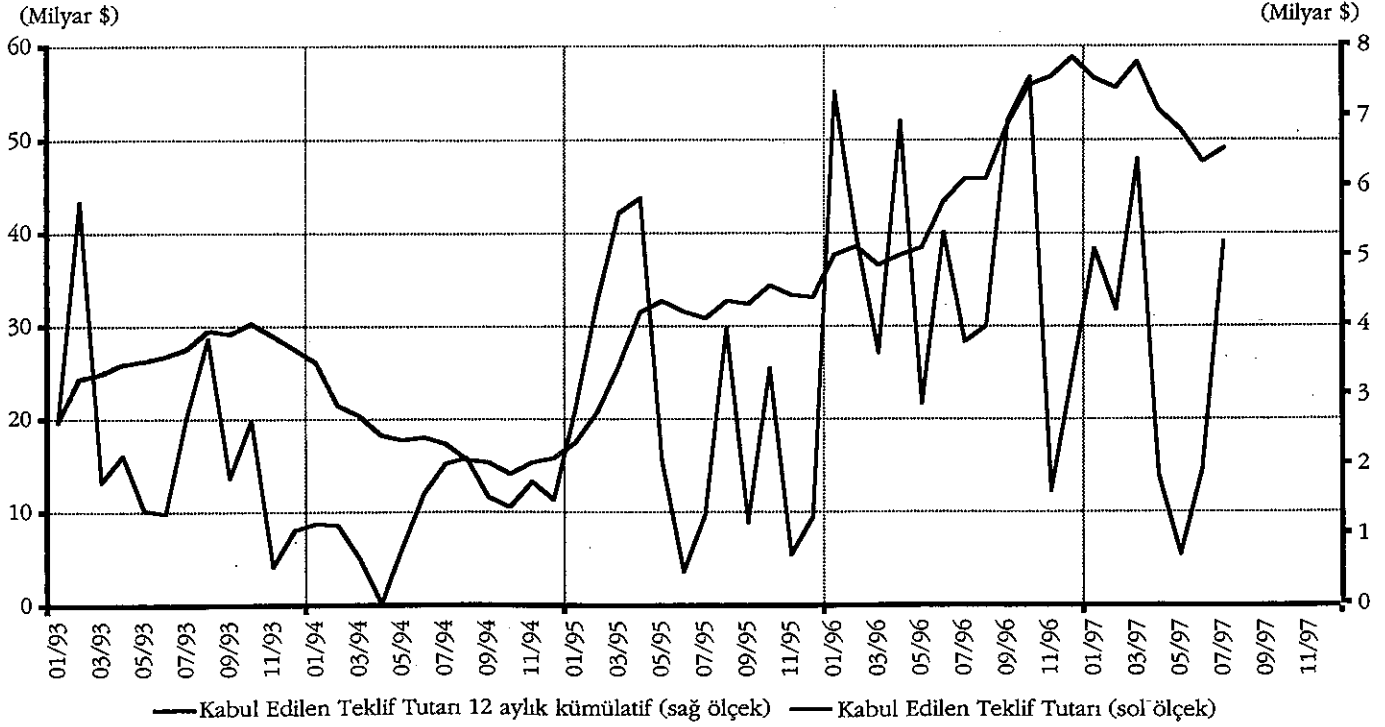
GRAFİK 44



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

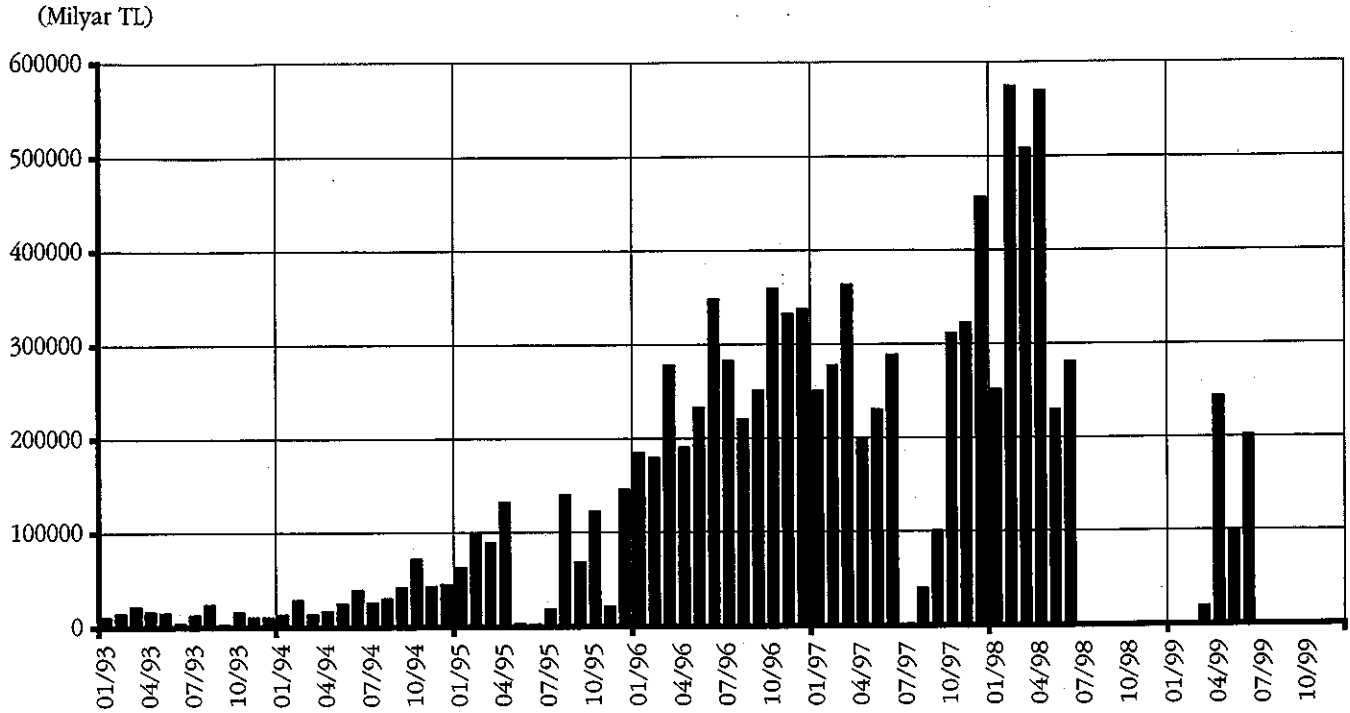
KABUL EDİLEN TEKLİF TUTARI

GRAFİK 45



HAZİNE BONOSU GERİ ÖDEMELERİ (*)

GRAFİK 46



* 5.8.1997 itibariyle.

