



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

NO: 14 - 15

Ekim 1997 - Ocak 1998



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

İstanbul, Ekim 1997 - Ocak 1998

(Yayın No. TÜSİAD-T/97-10-222)

*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’nin 14-15. sayısı Ağustos-Kasım aylarının bilinen son rakamlarına ve tahminlerine dayanılarak TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından hazırlanmıştır.

KALICI EKONOMİK İSTİKRAR İÇİN ÜZERİNDE TOPLUMSAL UZLAŞMA SAĞLANAN BİR PROGRAM KARARLILIKLA UYGULANMALIDIR.

Türkiye ekonomisinin önündeki öncelikli hedef toplumun tüm kesimlerini olumsuz yönde etkileyen enflasyonu düşürmektir. Enflasyon özellikle sabit gelirli kesimin ulusal gelirden aldığı payın gerilemesine yol açarken yarattığı belirsizlik nedeniyle yatırım ve üretimi de olumsuz yönde etkilemektedir.

Yaklaşık 10 yıldan beri artan makro dengesizlikler sonucu gelir dağılımı daha da bozulmuştur.

İstikrar programı tartışmalarıyla kaybedecek vakit de kalmamıştır. Türkiye mevcut enflasyon ve faiz oranları ile devam ettiği takdirde 2000 yılında toplanan vergiler iç borç faiz ödemelerini dahi karşılayamayacaktır. Bu nedenle, önümüzde iki yılı da geçmişte olduğu gibi mevcut dengesizliklerin derinleşmesini engelleyici politikalarla geçirmek mümkün değildir. Türkiye artık istikrar programının içeriğini bir toplumsal uzlaşma çerçevesinde çizmek ve bir an önce uygulamaya koymak zorundadır.

1998 yılı programının önemli bir yapısal değişiklik hedeflemediği anlaşılmaktadır. Ortaya konulan hedefler kümesi önceki programlara oranla daha gerçekçi olmakla birlikte, bu hedeflere ulaşma mekanizmaları kamuoyuna açıklanmamıştır.

1995 ve 1996 yıllarının ardından 1997 yılında da yüksek bir büyüme oranı gerçekleşecek olmasına rağmen, Türkiye'nin sürdürülebilir bir kalkınma sürecine girdiğini söylemek mümkün değildir. 1997 yılı sözkonusu dengesizliklerin giderilmesi için ciddi adımların atıldığı bir yıl olmamıştır. Daha önce olduğu gibi 1997 yılında da politik istikrarsızlık ekonomiye bu anlamda damgasını vurmuştur. Makro dengesizliklerin bir sonucu olarak ortaya çıkan enflasyon ve Türk lirasının değer kaybı 1997 yılında hızlanarak sürmüştür. Sonuç olarak %58 olarak hedeflenen 1997 sonu enflasyon oranı %90'a çıkmış; büyüme oranının %4 yerine %6 olacağı anlaşılmış ve denk olarak planlanan bütçenin 2.5 katrilyon civarında açık vereceği görülmüştür.

1997 yılının sonlarına geldiğimiz bu günlerde 1998 yılına ilişkin bütçe hedefleri ve bu hedeflere bağlı olarak makro büyüklüklere ilişkin 1998 tahminleri ortaya konmaktadır. 1998 programının en önemli özelliği üç yıllık bir süre sonunda enflasyonu tek rakama düşürmeyi hedefleyen bir programın parçası olarak hazırlanması ve geçmiş yıllardan farklı olarak gerçekçi hedefler içermesidir. İç talebe bağlı olarak

hızla büyüyen ekonomide kısa sürede kapsamlı bir düzeltme yerine zamana yayılmış ve tedrici bir ayarlama tercihi yapılmıştır. 1998 programına göre büyüme hızı %3'e gerilerken, ortalama enflasyon %64, yıl sonu enflasyonu %50'ye çekilecektir. Konsolide bütçe açığının 4 katrilyon TL, dış ticaret açığının 21 milyar USD, cari açığın ise 4,9 milyar USD olması öngörülmektedir.

Konsolide bütçe açığında hedeflenen mütevazı düşüş, iç borç faiz ödemelerinin bütçede giderek daha fazla pay almasından dolayı (1998 yılında %40) gerekli reformlar yapılmaksızın bütçede kısa vadede önemli bir değişik yapılamayacağını göstermektedir.

Özelleştirme gelirlerinin 1998 yılı programında konsolide bütçe gelirlerine dahil edilmemesi de bütçenin gerçekçi hazırlanma çabasını göstermektedir. Özelleştirme gelirlerinin ek kaynak olarak kamu yatırımlarının finansmanına aktarılması, yatırımların planlananın üzerinde artmasına imkan sağlayacaktır. Programın gerçekçi hedeflerinin yanı sıra, Hazine'nin net borçlanmasına yasal sınır getirilmesi bütçenin kararlılıkla uygulanacağını ve en fazla hedefin %15 üzerine çıkılabileceğini göstermektedir. Ancak, bütün bu iyi niyetli yaklaşımlara ve olumlu sinyallere rağmen son yıllarda alışlageldiği tarzda 1998 yılının sonlarında bir ek bütçe çıkarılma olasılığı yasal olarak ortadan kaldırılmadıkça 1998 bütçesinin gerçekleşip gerçekleşmeyeceği konusundaki şüpheler tam olarak ortadan kaldırılamayacaktır.

1997 yılında yurtiçi talebe bağlı büyüme devam etmiştir. %4 olarak hedeflenen büyüme hızının %6 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

1997 yılının da önceki iki yıl gibi yüksek büyüme hızı yakalanan, ancak makro dengesizliklerde bir düzelme ve enflasyon oranında gerileme sağlanamayan bir yıl olacağı anlaşılmaktadır. Üç yıl arda arda gelen yüksek büyüme hızları neticesinde kişi başına milli gelir 1994 krizi öncesi düzeyine (3000 USD) ulaşacaktır.

Yılın ilk yarısına ait GSMH verileri bir önceki yıla göre %6'lık bir büyümeye işaret etmektedir. 1997 yılının ilk yarısındaki GSYİH artışı %6,6 olurken, GSMH artışı dış alem net faktör gelirlerinde %30'a varan orandaki gerilemeye bağlı olarak %6'da kalmıştır. Tarım sektöründe %1,5'luk bir gerilemeye karşın, GSMH içinde en fazla ağırlığa sahip iki sektör olan sanayi ve ticarete büyüme %10 civarında gerçekleşmiştir.

Yılın ikinci yarısında da bu civarda bir büyüme performansı beklenmektedir. Zira, Temmuz-Eylül döneminde aylık sanayi üretimi ortalama olarak %15.3 artmıştır.¹ Yüksek oranlı bu artışlar, mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretim endeksini 1994 kriziyle birlikte oldukça uzaklaşılan uzun dönem büyüme trendine yaklaştırmıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde imalat sanayinde üretim artışı %16 civarında gerçekleşirken, bu artışa en fazla katkı yapan sektörler %64 artışla metal eşya, makina ve teçhizat; %17 artışla kağıt, kağıt ürünleri ve basım; ve %13 artışla taş-toprağa dayalı ürünlerin imalatı olmuştur. Yine Temmuz-Eylül döneminde, kapasite kullanım oranlarında geçtiğimiz yıla oranla 3 puana yakın bir artış gözlenmesi üçüncü çeyrekte de sanayi üretimine bağlı olarak yüksek bir büyüme hızı yakalanacağı görüşünü güçlendirmektedir.

GSMH içinde sanayiden sonra en büyük ağırlığa sahip olan ticaret sektöründe de benzer bir büyüme beklenmektedir. Diğer sektörlerde de bu hızlı büyümeyi yavaşlatacak bir gelişme beklenmediğinden, yılın üçüncü çeyreğinde GSMH artışının %6,5 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Sanayi sektörünün yılın ikinci yarısına ait görüşlerini ve beklentilerini yansıtan anketler Ağustos ayından sonra sanayi kesiminin iç piyasadan aldığı toplam sipariş eğiliminde bir durgunluk olduğunu göstermektedir. Yılın son çeyreğine ilişkin sipariş ve mal satışı beklentilerindeki tedrici gerileme, yılın son çeyreğinde üretimin artış hızında tedrici bir yavaşlama olabileceğine işaret etmektedir. Diğer taraftan, ihracat eğilimleri dış pazardan alınan siparişlerde bir artış eğilimi olduğunu ve bu eğilimin yılın son çeyreğinde de sürmesinin beklendiğini ortaya koymaktadır. Bu eğilimler, çok güçlü olmamakla birlikte, üretimin artış hızının bir miktar gerileyeceği düşünülmektedir. Yılın son çeyreğinde GSMH artış hızının iç talepteki tedrici gerilemeye bağlı olarak %5,2'ye düşmesi beklenmektedir. Böylelikle, 1997 yılı büyüme hızının yaklaşık olarak %6 civarında gerçekleşeceği ve 1997 yılı için belirlenen %4'lük hedefin iki puan üzerine çıkacağı söylenebilir.

1997 yılına ait harcamalar yöntemiyle GSYİH rakamları henüz yayınlanmamıştır. Diğer taraftan, DPT tarafından yapılan tahminlere göre tüketim harcamalarının katkısında son iki seneye göre bir gerileme vardır. 1997 için tahmin edilen %6'luk üretim artışının %4'ü tüketim harcamalarından %2.6'sı ise yatırım harcamalarındaki artıştan kaynaklanmaktadır. 1997 yılında sabit sermaye yatırımlarının özel sektörde %5.3 kamu sektöründe ise %17.7 arttığı düşünülmektedir. Tüketim harcamalarının

¹ 1995 yılından bu yana yayınlanmış olan toplam 10 döneme ait GSMH verilerine göre, GSMH içinde yer alan sanayi ait kalemindeki artış, yalnızca 1 kez aynı döneme ait aylık sanayi üretimi rakamlarından daha düşük çıkmıştır.

ise 1996 yılındaki 8 civarındaki büyümeye göre tedrici bir gerileme göstermesi beklenmektedir.

Sene sonunda %58'e düşmesi planlanan yıllık enflasyon oranı ekim ayında %87,5'e ulaşmıştır.

1996 yılı sonunda %85 olan enflasyon oranı, 1997 yılının ilk altı ayı boyunca %70-80 aralığında seyretmiştir. Temmuz ayında petrol ürünleri üzerinden alınan vergilerin artırılması neticesinde bu dönemden sonra hızlanan enflasyon oranı %80 sınırını aşmıştır. Girdi fiyatlarını önemli ölçüde yükselten sözkonusu fiyat artışının ardından özel sektörde zamana yayılan bir fiyat ayarlama süreci başlamıştır. Temmuz-Ekim döneminde kamu fiyat artışları %35 olarak gerçekleşmiş, özel sektördeki artış ise %22'de kalmıştır. Sonuç olarak da Ekim ayında yıllık enflasyon %87,5'i bulmuştur. Tüketici fiyatları da benzer bir trend göstermiş ve Ekim ayı itibariyle %93'e ulaşmıştır.

Enflasyondaki yükselmenin 1997 yılının geri kalan kısmında ve 1998 yılının ilk aylarında da sürmesi beklenmektedir. TÜSİAD'ın yılın son çeyreğine ilişkin ortalama enflasyon tahmini %89'dur. Yıl sonu enflasyonun ise bu rakamın yaklaşık üç puan üzerinde olması muhtemeldir. Dolayısıyla, yılsonu ve yıl ortalama enflasyonlarına ilişkin 1997 hedefleri olan %57.7 ve %65'in oldukça üzerinde bir enflasyon düzeyine çıkılmış olacaktır.

Reel kur ve faizlerde istikrarı hedefleyen para politikalarına devam edilmiştir. Parasal genişlemenin kaynağı net döviz pozisyonundaki artış olmuştur.

1997 yılında para politikasının temel hedefi kurlardaki hareketin enflasyon oranındaki hareketle uyumlu olmasını sağlamak ve piyasalarda faizlerin dalgalanmasını en aza indirmek suretiyle belirsizliği azaltmaktır. Merkez Bankası'nın bu amacı gerçekleştirmesi, Temmuz ayı sonunda Hazine ile yapılan protokolün hayata geçirilmesi ve kamu kesimi fon talebinin Merkez Bankası üzerinde yarattığı baskının azalmasıyla daha da kolaylaşmıştır. 30 Temmuz 1997 tarihinde imzalanan bu protokol gereği Hazine, Merkez Bankası'ndan 1997 yılı içinde çekmiş olduğu kısa vadeli avansı geri ödemiş, daha sonra da kısa vadeli avans hiç kullanmamıştır. Kısa vadeli avans düzeyi 337 trilyon TL dolayında kalmıştır. Ancak, Merkez Bankası bu tarihten sonra, menkul kıymetler cüzdanındaki artış yoluyla kamu finansmanına katkıda bulunmuştur.

1997 yılının ilk 10 ayında merkez bankası analitik bilançosu aktifleri %80 civa-

rında artmıştır. Bu artış reel olarak %4'lük bir büyümeyi ifade etmektedir. Bilançonun büyümesinin nedeni döviz işlemlerindeki yüksek oranlı artışlardır.

Dış varlıklar, yılın ilk 10 ayında büyük ölçüde Merkez Bankası'nın satın aldığı dövizler nedeniyle 2294 trilyon dolayında yükselmiştir. Diğer taraftan, toplam döviz yükümlülükleri 1674 trilyon artmıştır. Sonuç olarak, yılın ilk 10 aylık döneminde net döviz pozisyonu 620 trilyon dolayında büyümüştür. Aynı dönemde, kamuya açılan krediler kısa vadeli avansın 337 trilyon seviyesine düşürülerek o seviyede tutulmasına bağlı olarak sadece 8 trilyon artmıştır. Paritedeki dalgalanmalar lehte geliştiği için değerlendirme hesabında Aralık 1996'ya göre 167 trilyonluk bir gerileme gözlenmiştir. Aktifteki diğer kalemlerin bilanço büyüklüğüne önemli bir etkisi olmamış ve toplam iç varlıklar 174 trilyon gerilemiştir.

Dolayısıyla, Merkez Bankası 620 trilyonluk döviz pozisyonu artışı ile 174 trilyonluk iç varlık azalması farkı olan 446 trilyon TL merkez bankası parası yaratmıştır. Dış varlık artışına neden olan döviz alımı nedeniyle enflasyonun üzerinde bir emisyon artışı gerçekleşmiştir. Ayrıca, açık piyasa işlemleri yoluyla da piyasaya 293 trilyon TL likidite sağlanmıştır. Buna karşılık, Hazine Merkez Bankasındaki mevduat hesaplarını 288 trilyon TL artırarak bir bakıma likidite artışını dengelemiştir.

Piyasalarda belirsizliği azaltan ve para politikasını kolaylaştıran bir başka uygulama da Eylül ayından itibaren Hazine'nin borçlanma programını aylık olarak açıklamaya başlaması olmuştur. Temmuz-Ekim döneminde 1 dolar ve 1.5 marktan oluşan döviz sepetinin aylık artışı (sırasıyla %4,6, 5,2, 5,5 ve 5,7) enflasyon oranlarına (sırasıyla 5,3, 5,3, 6,3, ve 6,7) oldukça yakın seyretmiştir. Aynı dönemde, bankalararası para piyasasında faizler gerilememesine rağmen dalgalanma belirgin bir biçimde azaltılmıştır.

Ekim sonu itibariyle, para arzı M1 yıl sonuna göre reel olarak gerilerken, M2 ve M2Y'deki artış enflasyonun çok az üzerinde gerçekleşmiştir. DTH'lar 1996 yılı sonundaki 25 milyar dolarlık seviyesinden 27 milyar dolara çıkmıştır. DTH'ların M2Y'ye oranı ise 1996 yılı sonundaki %49'luk düzeyinden çok az bir artışla %49,6'ya çıkmıştır.

Mevduat bankalarının açtığı krediler yılın ilk 10 ayında %108 oranında artmıştır. Bu artış reel olarak %21'lik bir büyümeyi ifade etmektedir. Özel bankaların açtıkları krediler kamu bankalarının açtığı kredilerden daha fazla büyümüştür. Kamu bankalarının tarımsal kredilerindeki büyük bir kısmı yılın ilk üç ayında gerçekleşmiştir. Ekim sonu itibariyle 10 aylık artış %61'de kalmıştır. Kalkınma yatırım bankalarının açtığı krediler de aynı dönemde %83 oranında büyümüştür. Böylelikle, toplam kre-

dilerin toplam mevduata oranı 1996 sonundaki 1.13 seviyesinden 1.31'e yükselmiştir. 1996 yılının Ekim ayında sözkonusu oran 1.16 idi.

Temmuz ayı başında yeni hükümetin kurulmasından sonra borsada başlayan hızlı yükselme eğilimi Asya krizine kadar devam etmiştir.

1997 Ocak ayı sonundan itibaren 1,400-1,700 aralığında bir seyir takip eden İMKB, 18 Haziran'da 1,565 puana geriledikten sonra yeni hükümetin oluşması ve geleceğe yönelik olumlu bir havanın yakalanmasıyla 2,043 puana çıkarak 18 gün içerisinde %31'lik bir getiri sağlamış oldu.

27 Ağustos'ta 1,925 puana kadar gerileyen borsa bu tarihten sonra büyük bir ivmeyle yükselmiş ve 23 Ekim'de 3,543 puanla tarihi bir rekora ulaşarak yaklaşık iki ay içerisinde %84 getiri sağlamıştır (İşlem hacmi: 104,5 Trilyon TL). Borsanın bu kadar kısa sürede çok yüksek bir getiri elde etmesinin nedenleri olarak; yatırımcıların başta Türk Telekom olmak üzere bazı kamu kuruluşlarının özelleştirileceği beklentisi, elektrik santralleri ihalelerinin kısa bir sürede açıklanacağı haberi ve piyasalarca hükümetin enflasyonu düşürmede ve para politikalarında radikal karar alma konusunda ısrarlı gözükmesi sayılabilir. Bunlara ek olarak, Dünya Bankası ve IMF ile yapılan görüşmeler sonucunda ortaya çıkan olumlu havanın etkisiyle Türkiye'nin kredi notunun yükseltileceği yolunda bir beklentinin oluşması, borsadaki çoğu şirketin dolar bazında düşük kaldığı görüşünün yayılması ve vadeli işlemler piyasasının yılbaşına doğru açılacağının açıklanması yatırımcıları teşvik etmiş ve borsanın rekor bir seviyeye ulaşmasındaki diğer etkenler olmuştur.

Uzun bir süre yükselen ve bir düzeltmenin olacağı beklentisiyle İMKB, tarihinin en yüksek noktasındayken uzakdoğu borsalarında baş gösteren krizin tüm piyasalara sıçraması üzerine, uluslararası yatırımcıların İMKB'deki portföylerini boşaltmaya başlamaları üzerine inişe geçmiştir. Hisse senedi stokunun yarısından fazlası(%52) yabancı yatırımcılara ait olan İMKB, yatırımcıların kararlı satışlara geçmesi üzerine hiçbir direnç gösterememiş; yabancı yatırımcıların yanında kredi kullanan yatırımcıların da satışta kararlı olması düşüşü hızlandırmıştır. Bunların sonucunda endeks, 23 Ekim tarihinde 3,543 puandan %23.3'lük bir düşüşle 30 Ekim'de 2,717 puana inmiştir.

Bu tarihten sonra, volatilitesi yüksek bir trend izleyen İMKB, Kasım ayını 2,879 puanla kapatarak 1997 yılının başından itibaren TL bazında %195, dolar bazında %63'lük bir getiri sağlamıştır.

Bütçe açığının 1997 yılında 2.5 katrilyona yaklaşacağı tahmin edilmektedir. Bu durumda bütçe açığı 16.5 milyar dolar ile GSMH'nın %8.7'sine yükselecektir.

1997 yılının Ocak-Eylül döneminde bütçe açığı 768 trilyon olmuştur. Bütçe harcamaları geçen senenin aynı dönemine göre %73.1 artarak 4,452 trilyona ulaşmıştır. Bu dönemde bütçe gelirlerindeki artış %102.2 ile enflasyon oranının neredeyse 20 puan üzerinde olmuştur. Buna karşılık personel harcamaları %115, yatırım harcamaları ise %155 ile enflasyon oranının (%85) çok üzerinde artmıştır. Harcama kalemleri içinde en düşük artış, %15.1 ile iç borç faiz ödemelerinde olmuştur. Faiz harcamalarının çok az artması, yılın ilk altı aylık döneminde bütçe açığının finansmanında vadenin uzamasından kaynaklanmıştır. Ödeneklerin tükenmesi de faiz harcamalarının gider yazılamamasına yol açarak düşük gözükmeye neden olmuştur. 1997 bütçesinde toplam faiz ödemeleri için 1,864 trilyon ayrılmıştı. Ekim ayına kadar toplam 1,245 trilyon bütçeye gider kaydedilmiştir. Ödeneklerin tükenmiş olması başta Emekli Sandığı olmak üzere diğer kalemlerdeki harcamaların da yazılmasını engelleyerek toplam bütçe açığının gerçek durumu doğru olarak yansıtmasını engellemiştir. Bütçe açığını daha iyi yansıtan nakit açığı, söz konusu dönemde 1,151 trilyona ulaşmıştır.

Açığın finansmanı ağırlıklı olarak bir yıl ve daha uzun vadeli iç borçlanma ile yapılmıştır. Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarında Merkez Bankası ve Hazine arasında yapılan anlaşma gereğince kısa vadeli avans kullanılmamıştır. Ocak-Eylül döneminde 285 trilyona ulaşan net dış borç geri ödemesine ve 316 trilyona ulaşan diğer geri ödemelere karşılık net 205 trilyon Hazine Bonosu ve net 1,547 trilyon Devlet Tahvili finansmanı gerçekleştirilmiştir.

1997 için tahsis edilmiş olan 6,255 trilyonluk ödenegin %70'inin yılın ilk dokuz ayı içinde tüketilmiş olması ek bütçe gerektirmiştir. Hükümete 1,835 trilyonluk ek harcama yetkisi veren ek bütçe tasarısı Plan ve Bütçe komisyonunda kabul edilmiştir. 1997 yılında bir önceki yıla göre %151 artacağı düşünülen tarımsal destekleme alımları ile üreticilere yapılan ödemelerin kamu kesimi açığını olumsuz etkileyeceği düşünülmektedir.

Bütçe açığının neredeyse yarısının yılın özellikle son ayında ortaya çıktığı dikkate alınırsa bütçe açığının yıl sonunda 2.5 katrilyona yaklaşacağı düşünülmektedir. Hükümet tahminleri de bütçe açığının 2,625 trilyona ulaşacağı şeklindedir. Bu durumda 1997 yılında bütçe açığının GSMH'ya oranı %9'a yükselmektedir.

Bütçenin giderek esnekliğini kaybetmesinden dolayı 1998 programında ancak kısmi bir iyileşme planlanmıştır: bütçe açığının GSMH'ya oranının 1997'de %9'dan 1998'de %8.2'ye çekilmesi öngörülmektedir.

Faiz ödemelerinin bütçe harcamalarının % 40'ına ulaşması bütçenin esnekliğini azaltmaktadır. Personel harcamaları ve sosyal güvenlik kuruluşlarına yapılan transferler de bütçe harcamalarının sırasıyla % 23.7 ve % 9.5'ini oluşturmaktadır. Bu üç kalemin toplam bütçe harcamaları içindeki payı %73.2'ye ulaşmaktadır. Dolayısıyla bütçe açığı oranının kısa vadede hızla düşürülebilmesi mümkün olmamaktadır.

1998 bütçesinin de bu kısıtlar altında şekillendiği anlaşılmaktadır. Personel ve yatırım harcamaları öngörülen enflasyon oranında artırılmakta, buna karşılık büyük bölümü savunma amaçlı olarak kullanılan diğer cari harcamalarda enflasyonun oldukça üzerinde bir artış öngörülmüştür. 1997 yılında yapılan borçlanmalardan 1998 yılına devredecek olan 5.1 katrilyon ödeme nedeniyle faiz harcamalarının % 157.5 artacağı hesaplanmıştır. Sosyal güvenlik kurumlarının giderek büyüyen açığı karşısında bu kuruluşlara transferler %80 artacaktır.

Ayrıca, önlem alınmadığı takdirde 2000 yılında vergi gelirleri iç borç faiz ödemelerini dahi karşılayamayacaktır. Bu nedenle bütçe açığının düşürülebilmesi için gelirlerin artırılması ve sağlıklı bir iç borç yönetimi gerekmektedir.

Programda, vergi gelirlerinin reel olarak %20 büyümesi hedeflenmektedir. Öngörülen vergi artışının önemli bir bölümünün devlet iç borçlanma senetlerinden elde edilen faiz geliri üzerinden alınan stopaj ve Akaryakıt Tüketim Vergisinden elde edilmesi planlanmıştır. Vergi tahsilatına kalıcı çözümler üretmek amacıyla gerekli yasal ve kurumsal düzenlemeler üzerinde yetkili kurumlar yoğun bir çalışma içindedirler. Bu düzenlemelerle vergi oranlarında istihdam ve üretim artışını teşvik edecek belirgin bir azalma beklenmektedir. Vergi oranlarını aşağıya çekerken vergi tahsilatının artması için vergi tabanını genişletecek ve denetimi güçlendirecek önlemlerin de alınması gerekmektedir. Vergi reformu çalışmalarının hızla tamamlanarak yasalaşması ve 1998 yılında bu düzenlemelerin işlerliğe kavuşması sağlanmalıdır. Ancak bu şekilde ekonomik büyümenin önündeki engellerden birisi kaldırılırken bütçe de daha sağlıklı bir yapıya kavuşabilecektir.

Dış ticaret dengesinde yüksek büyümeye rağmen düzelme görülmüştür.

1996'da gümrük birliğine girilmesinin dış ticaret dengesinde yol açtığı bozulmanın 1997 yılında büyük ölçüde ortadan kalktığı görülmektedir. 1997 Ocak-Temmuz döneminde ithalat artışı %3.5 olurken ihracat %9.2 artmıştır. Böylece dış ticaret açısı

ğı geçen senenin ilk yedi aylık döneminde 11.6 milyar dolarken bu senenin aynı döneminde 11.3 milyar dolara inmiştir. Gümrük birliğinin tüketim malları ithalatı üzerindeki uyarıcı etkisi de yavaşlamıştır. 1996 yılında %50 olan tüketim malları ithalatı artış hızı 1997 Ocak-temmuz döneminde %17.9'a düşmüştür. Bu oran aynı dönemde sırasıyla % 10.6 ve %9.7 artan sermaye ve aramalı ithalatı ile karşılaştırıldığında yine de yüksektir.

Geçen sene gümrük birliği nedeniyle hızla bozulan AB ile dış ticaret dengesi, bu sene AB'deki kısmi canlanmanın da yardımıyla normalleşmiştir. İthalatımızın %51.4'ünü oluşturan AB'den ithalat sadece %0.3 artarken ihracatımızın %47.6'sını gerçekleştirdiğimiz AB'ye ihracat %3.7 artmıştır.

1997 yılında DM/\$ paritesindeki değişikliğin dış ticaretimiz üzerindeki etkilerini dış ticaret fiyat ve miktar endekslerinin açıklanmamış olması nedeniyle değerlendirmek mümkün değildir.

Bu dönemde dikkati çeken bir diğer gelişme de bavul ticaretinde görülen daralma olmuştur. Bavul ticaretinden elde edilen net gelir 1996 yılında 3.7 milyar dolardan 1997 yılında 2.4 milyar dolara inmiştir. Böylece bavul ticareti dahil edilerek hesaplanan dış ticaret dengesi geçen sene 5 milyar dolardan bu sene 6.7 milyar dolara yükselmiştir. Bu gelişme cari işlemler dengesine de yansarak cari işlemler açığının 1.3 milyar dolardan 1.9 milyar dolara yükselmesine neden olmuştur.

Sermaye hareketlerinde ise 1996 ortalarında başlayan uzun vadeli sermaye girişi 1997 Ocak-Temmuz döneminde de özel sektörün artan yabancı kredi kullanımıyla devam etmiştir. Kısa vadeli sermaye girişi ise özellikle ticari kredilerdeki gerilemeden dolayı 3.4 milyar dolardan 1.6 milyar dolara inmiştir. Doğrudan sermaye yatırımlarında da beklenen artış gerçekleşmemiş; yabancı sermaye yatırımları 305 milyon dolardan 245 milyon dolara gerilemiştir.

Sermaye hareketlerindeki 4.7 milyar dolarlık girişin 1.9 milyar dolarlık cari işlemler açığının çok üstünde olmasına rağmen 1997 Ocak-Temmuz döneminde net hata ve noksan kaleminin 2.2 milyar dolar kaydedilemeyen sermaye çıkışına dönmüş olması nedeniyle rezerv artışı 646 milyon dolarda kalmıştır.

1998 programında büyüme hızının %6'dan %3'e inmesine karşılık dış ticaret açığının 19.2 milyar dolardan 20.1 milyar dolara çıkacağı öngörülmüştür. Asya ülkeleri para birimlerinde önemli düşmeler Türkiye'nin %52'si tüketim mallarından oluşan ihraç ürünlerindeki rekabet gücünü olumsuz etkileyecektir. Ayrıca Asya krizi hedef pazarlarda da bir daralmaya yol açabilecektir. Dış ticaret fiyatlarındaki geliş-

melere bağılı olarak dış ticaret açığının 20 milyar dolar civarında olacağı tahmin edilmektedir.

Kamunun devam eden finansman baskısı bileşik faiz oranlarının %138 düzeyine çıkmasına yol açmıştır.

Anasol-D hükümetinin ve ekonomi yönetimindeki kadroların piyasalarda yarattığı güven, faiz ve kurlarda dalgalanmaları önlemektedir. Merkez Bankası'nın döviz rezervleri tarihinin en yüksek değerine ulaştığı 24 Ekim 1997'de 21.5 milyar dolar ile 6 aylık ithalatı karşılayabilecek düzeydedir. Bu tarihten itibaren Güneydoğu Asya'da başlayan krizin etkileriyle Türkiye'de de döviz kısımlı bir yönelme olmuş ve Merkez Bankası 14 Kasım'a kadar 1.5 milyar dolarlık döviz satmıştır. Temmuz sonunda yapılan Merkez Bankası Hazine protokolü ve ardından Hazine'nin iç borçlanma takvimini ilan etmesi de iç borçlanma piyasasındaki istikrara yardımcı olmuştur.

25.11.1997 tarihli TÜFE-X borçlanmasında da reel faiz oranı %25.6 olmuştur. Bu rakam enflasyon oranında çok radikal düşüşlerin tartışıldığı bir ortamda enflasyon beklentilerinin henüz %85-90 düzeyinden aşağı çekilemediğini göstermektedir. Devalüasyonun hızlandığı bir ortamda enflasyonla mücadele daha da zor olabilecektir.

Türkiye'nin istikrar programına olan acil ihtiyacı ortadadır. Ancak geçmiş uygulamalarda olduğu gibi istikrar programının yarıda kesilmesinin ekonomiye maliyeti çok büyüktür.

Yarıda kalan istikrar programları gelir dağılımını bozarak toplumsal yapıyı zayıflatmakta, uluslararası kredibilitiyi zedelemekte ve enflasyonist beklentilerin güçlenmesine yol açmaktadır. Ayrıca büyüme hızı düşmekte ve enflasyon hızlanmaktadır. Bu nedenle iyi planlanmış ve üzerinde toplumsal uzlaşma sağlanan bir program uygulamaya konmalı ve tamamlanması için gereken siyasi irade gösterilmelidir.

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 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 Ek	Temel Ekonomik Göstergeler	49

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

	1996	Kasım	Aralık	1997	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1992=100)														
Yıllık % artış	15.6	5.7	-0.2	0.2	5.0	7.6	10.9	7.6	11.4	9.8	11.4	13.4	21.5	13.0
Aylık % artış	13.6	-0.5	-4.9	-9.9	-13.1	-7.3	23.4	-7.3	2.8	-2.1	2.8	0.0	10.1	5.7
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	5.7	0.4	-2.9	-0.4	1.0	4.3	9.4	-4.3	1.8	0.2	1.8	-0.9	5.0	-2.3
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)	81.0	76.8	78.8	78.4	77.2	80.8	80.8	77.6	82.4	80.9	80.8	82.4	84.7	81.5
TOPTAN EŞYA FİYATLARI (DİE, 1994=100)														
Yıllık % artış	82.9	85.6	84.9	78.0	78.6	77.0	77.0	72.8	74.6	75.7	80.7	83.4	85.4	87.5
Aylık % artış	5.5	5.1	3.9	5.6	6.2	6.0	6.0	5.5	5.2	3.4	5.3	5.3	6.3	6.7
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	5.6	5.4	4.1	3.8	4.5	4.0	4.0	3.3	5.7	5.7	7.4	7.4	6.7	6.8
DÖVİZ KURU (\$)														
TL/US\$ (Aylık ortalama)	93,683	98,504	104,592	112,169	119,274	124,808	124,808	130,988	137,011	144,112	153,303	163,311	170,099	177,657
Yıllık % artış	87.5	87.9	84.1	85.6	86.2	82.6	82.6	80.5	78.6	81.0	84.8	92.5	91.4	89.6
Aylık % artış	5.4	5.1	6.2	7.2	6.3	4.6	4.6	5.0	4.6	5.2	6.4	6.5	4.2	6.7
FAİZLER (Yıllık Basit Oran)														
Mevduat (Dönem sonu)														
1 ay	73.5	73.5	73.5	71.0	68.5	68.5	68.5	68.5	68.5	69.8	75.0	75.0	75.0	75.0
3 ay	79.0	79.0	79.0	76.5	75.3	75.3	75.3	75.3	75.3	76.5	80.0	80.0	80.0	80.0
6 ay	88.0	88.0	88.0	85.5	84.3	84.3	84.3	84.3	84.3	85.5	90.0	90.0	90.0	90.0
12 ay	93.5	93.5	93.5	91.0	89.8	89.8	89.8	89.8	89.8	91.0	95.0	95.0	95.0	95.0
Hazine (Aylık ortalama)*														
3 ay	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6 ay	108.7	109.9	-	-	-	-	-	-	-	96.3	-	-	111.2	98.7
9 ay	111.3	106.5	120.8	-	-	-	-	-	-	-	111.2	-	-	-
12 ay	121.9	-	129.0	110.1	95.9	107.6	107.6	115.3	91.2	98.5	116.0	136.7	129.1	-
Tüm vadelerde bileşik faiz (satış miktarı ağırlıklı)	127.2	134.3	127.6	107.8	106.6	111.3	111.3	122.0	131.3	135.3	132.2	137.9	135.4	129.5
Ortalama vade (satış miktarı ağırlıklı gün)	291	204	358	399	287	397	397	730	730	579	302	357	275	170

(.) : Yayınlanmamış veri

(-) : Bu vadede ihale yapılmamıştır.

(*) Kırk vadeler dâhildir.

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

DIŞ TİCARET

	1996	1997	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim
DIŞ TİCARET															
Değer (Cari dolar fiyatlarıyla)															
İthalat (Yıllık % artış)	9.4	7.6	3.2	11.7	8.9	0.8	-6.4	7.2	8.1	2.1	18.3	6.7	8.2	11.1	
İhracat (Yıllık % artış)	8.4	8.1	-0.2	13.6	1.6	5.4	6.9	22.9	12.1	4.2	6.2	10.1	11.1		
Fiyat Endeksi (1989=100)															
İthalat (Yıllık % artış)	-1.1	6.5	3.7	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)	-10.3	-8.3	1.4	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Miktar Endeksi (1989=100)															
İthalat (Yıllık % artış)	14.5	3.8	22.2	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
İhracat (Yıllık % artış)	25.1	14.1	-3.4	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
DIŞ TİCARET DENGESİ (Milyon \$)															
İthalat (Aylık)	3,515	3,846	4,456	3,391	3,054	3,735	3,409	4,065	3,664	3,929	4,068	3,422	3,805		
İhracat (Aylık)	2,099	2,226	2,394	1,971	1,767	2,107	1,946	1,995	1,955	1,992	2,059	2,083	2,333		
Dış Ticaret Dengesi (Aylık)	1,416	1,712	2,151	1,395	1,243	1,584	1,439	2,044	1,682	1,937	1,735	1,339	1,472		
İthalat (12 aylık kümülatif)	42,266	42,538	42,674	43,032	43,281	43,309	43,077	43,350	43,626	43,708	44,339	44,093	44,383		
İhracat (12 aylık kümülatif)	22,960	23,127	23,123	23,359	23,386	23,493	23,619	23,991	24,203	24,284	24,404	24,417	24,651		
Dış Ticaret Dengesi (12 aylık küm.)	18,814	18,954	19,151	19,381	19,497	19,711	19,657	19,359	19,291	19,378	19,415	19,676	19,732		
ÖDEMELER DENGESİ (Milyon \$)															
Cari İşlemler Dengesi ⁽¹⁾ (Aylık)	437	-564	-809	-249	-449	-351	-341	-475	3	-779	-712	-197	9		
Cari İşlemler Dengesi ⁽¹⁾ (12 aylık küm.)	-2,407	-2,094	-1,450	-2,129	-2,700	-2,332	-2,260	-2,069	-2,049	-2,441	-2,833	-3,225	-3,616		
Sermaye ve Rezerv Hareketleri															
Net Doğr. Yatırımlar (12 aylık küm.)	778	836	612	654	670	516	524	519	552	..	..	..	..
Portföy Yatırımları (12 aylık küm.)	615	894	570	852	930	663	-399	-33	82	..	..	..	..
Net Uzun Vad. Serm. Har. (12 aylık küm.)	1,082	1,519	1,636	1,916	2,326	2,688	3,097	3,346	3,623	..	..	..	..
Net Kısa Vad. Serm. Har. (12 aylık küm.)	2,525	3,834	5,922	4,402	3,735	4,058	3,732	4,569	4,116	..	..	..	..
Net Hata ve Noksan (12 aylık küm.)	-1,957	-1,920	-2,745	-1,918	-1,964	-2,837	-3,798	-4,734	-5,089	..	..	..	..
Rezerv Hareketleri ⁽²⁾ (12 aylık küm.)	-1,208	-3,401	-4,545	-3,777	-2,997	-2,756	-896	-1,598	-1,235	..	..	..	..

(1) 9/96-6/97 dönemi için baval ticareti dahil rakamlardır.

(2): Aru işaret rezerv azalışını gösterir.

(..) Yayınlanmamış veri.

İtalikle belirtilmiş rakamlar, TÜSİAD tahminidir.

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

	1996	1997											
Aylık	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim
Gelirler	283,302	288,902	343,891	296,021	273,381	274,849	413,047	487,854	389,935	498,646	543,035	507,393	652,529
Harcamalar	226,066	340,338	816,896	412,047	391,889	452,095	391,429	619,193	550,143	491,116	581,797	562,823	478,460
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	85,865	81,231	-161,780	74,649	49,380	-1,838	60,308	82,644	9,674	27,018	103,077	71,382	216,230
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	57,236	-51,436	-473,005	-116,026	-118,508	-177,246	21,618	-131,339	-160,208	7,530	-38,762	-55,430	174,069
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	15,158	-12,959	-114,668	-26,624	-25,607	-36,121	4,174	-24,108	-28,436	1,270	-6,206	-8,352	24,586
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	0.611	-0.522	-4.522	-1.034	-0.994	-1.420	0.165	-0.959	-1.112	0.049	-0.237	-0.326	0.980
Finansman	106,297	73,817	260,176	144,482	147,548	176,487	54,666	61,776	187,546	206,094	25184	146,877	160,372
Dış Borçlanma (Net)	-9,019	-29,784	-6,188	-33,053	8,198	-43,739	-66,644	-25,561	17,810	-75,505	-22,945	-43,857	-105,533
İç Borçlanma (Net)	156,141	77,454	250,021	337,501	3,255	437,384	295,741	125,184	281,331	-40,416	-24,241	131,035	483,397
Kısa Vadeli Borçlanma	-8,827	-63,669	-56,184	-128,822	163,766	-229,728	-112,057	-193,467	-115,544	335,273	349,548	136,352	504,026
TCMB (Net)	-3,832	51,454	154,853	50,197	1,259	48,638	32	-26,939	9,915	-83,102	0	0	0
Hazine Bonosu (Net)	-4,995	-115,123	-211,037	-179,019	162,507	-278,366	-112,089	-166,528	-125,459	418,375	349,548	136,352	504,026
Diğer	-31,997	89,816	72,526	0	0	0	0	0	50,949	-13,257	-277,179	-76,653	-12,170
12 aylık kümülatif													
Gelirler	2,400,198	2,542,378	2,738,148	2,876,540	3,025,984	3,159,752	3,403,265	3,616,392	3,799,313	4,023,036	4,334,568	4,600,256	4,969,483
Harcamalar	3,380,783	3,449,738	3,955,889	4,142,483	4,396,644	4,715,053	4,972,511	4,977,602	5,223,321	5,350,683	5,605,186	5,835,832	6,088,226
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	314,302	379,384	279,660	328,411	361,849	341,344	362,633	347,104	330,214	301,667	407,606	481,610	611,975
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-980,585	-907,360	-1,217,741	-1,265,943	-1,370,660	-1,555,301	-1,569,246	-1,361,210	-1,424,008	-1,327,647	-1,270,618	-1,235,576	-1,118,743
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-354,123	-308,775	-350,550	-349,467	-369,752	-408,539	-416,231	-331,600	-329,652	-301,317	-279,398	-262,478	-253,050
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-14,233	-12,377	-14,038	-13,950	-14,728	-16,256	-16,582	-13,116	-13,004	-11,885	-10,993	-10,301	-9,932
Finansman	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	1,637,426	1,559,882	1,590,950	1,645,025
Dış Borçlanma (Net)	-85,111	-100,218	-134,411	-151,208	-125,809	-147,599	-213,226	-250,912	-251,383	-319,422	-310,451	-330,287	-426,801
İç Borçlanma (Net)	-71,556	20,145	274,040	622,867	644,578	1,135,657	1,493,990	1,634,751	1,915,612	1,890,227	1,898,120	2,030,390	2,357,646
Kısa Vadeli Borçlanma	1,249,346	1,155,192	1,021,142	640,553	718,165	317,087	7,955	-164,369	-332,835	-146,042	73,932	76,641	589,494
TCMB (Net)	92,847	132,363	228,953	268,678	253,611	260,264	272,409	297,218	313,328	131,287	129,417	202,475	206,307
Hazine Bonosu (Net)	1,156,499	1,022,828	792,189	371,675	464,554	56,823	-264,454	-461,587	-646,163	-277,329	-55,485	-125,834	383,187
Diğer	-36,140	33,267	86,574	219,462	164,747	161,810	158,866	137,032	185,973	212,661	-101,721	-185,795	-165,968

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

PARA ARZLARI

PARA ARZI (Yıllık Yüzde Değişim)													
	1996			1997									
	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül	Ekim
M1													
Dolaşımdaki para	71.4	92.2	109.9	114.9	125.8	136.8	108.8	125.5	112.8	110.3	82.5	86.8	110.5
Emisyon+ufak	75.9	58.2	87.2	59.6	70.6	89.8	54.9	90.3	90.6	99.0	74.1	88.0	78.9
Banka kasaları (-)	76.4	64.9	76.6	93.8	62.6	82.6	60.8	94.9	86.3	102.0	83.4	88.9	93.1
Vadesiz ticari mevduat	81.9	159.3	22.8	231.4	104.6	47.6	113.5	124.7	60.3	130.8	168.7	96.9	227.4
Vadesiz tasarruf mevduat	66.9	186.2	163.3	248.6	249.1	239.5	251.9	193.5	158.7	134.3	91.9	88.1	114.5
Vadesiz diğer mevduat	58.3	46.1	101.6	88.1	75.2	92.4	81.1	100.3	72.1	104.8	84.9	79.3	104.9
TCMB,ndaki mevduat	87.5	134.2	59.5	147.3	221.9	139.8	140.0	169.0	155.3	125.4	109.5	90.5	406.6
	66.7	136.5	222.0	-80.0	-51.5	41.9	94.0	-23.1	2426.5	0.9	52.1	26.4	47.1
M2													
Vadeli ticari mevduat	115.4	110.7	120.5	120.1	117.2	125.2	109.5	112.3	106.4	113.3	97.9	99.0	107.6
Vadeli tasarruf mevduat	130.8	9.0	7.2	12.6	20.4	47.5	21.4	31.7	27.0	72.6	63.1	70.8	106.4
Vadeli diğer mevduat	141.3	133.7	148.8	134.7	120.3	125.1	115.5	110.7	108.1	116.9	103.8	101.9	102.4
Mevduat sertifikası	127.4	118.2	93.2	120.6	125.3	139.0	127.2	127.6	123.9	125.8	130.1	133.9	134.3
	31.7	29.5	62.3	57.0	15.4	-28.3	-55.5	-66.7	-78.6	-72.3	-92.5	-95.1	-95.8
M2Y													
Döviz tevdiat hesabı (TL)	122.3	119.0	109.7	119.2	116.2	117.0	109.5	112.4	109.6	110.5	104.6	103.6	109.5
Döviz tevdiat hesabı (\$)	130.0	128.0	99.5	118.3	115.2	109.2	109.5	112.6	112.8	107.8	111.7	108.4	111.2
TL/USD Döviz alış kuru	22.1	22.5	14.2	18.4	16.5	16.8	16.8	18.5	18.1	9.5	9.6	9.9	11.2
	88.4	86.1	74.7	84.3	84.7	79.0	79.5	79.5	80.1	89.7	93.1	89.6	90.0
M3Y													
M3	120.0	119.4	111.2	118.0	114.6	115.9	109.9	110.3	110.7	114.1	112.8	110.7	115.3
Döviz tevdiat hesabı (TL)	111.6	112.1	123.0	117.8	114.1	122.4	110.3	108.2	108.8	119.9	113.8	112.7	119.0
	130.0	128.0	99.5	118.3	115.2	109.2	109.5	112.6	112.8	107.8	111.7	108.4	111.16
Kredi hacmi													
TCMB dolaysız kredi	127.7	133.9	110.6	125.9	125.0	114.6	120.2	148.5	142.2	133.9	138.2	142.1	138.0
Mevduat b. kredi	32.4	70.9	82.7	109.3	63.3	81.8	74.1	179.1	187.1	41.6	44.6	83.1	100.7
Kalk. ve Yat. Bankası kredileri	140.0	135.6	114.0	109.5	134.3	120.0	127.6	147.8	140.2	147.0	151.0	149.3	142.5
	128.6	138.3	125.1	130.1	137.7	116.0	112.2	120.1	119.6	112.7	111.4	111.4	109.5

TABLO 2 HARCAMALAR YÖNTEMİYLE GAYRİ SAFİ YURT İÇİ HASILA

(1987 fiyatlarıyla)	Yıllık % Artış			% Pay			Dönemler İtibariyle Yıllık % Artış											
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1995-1	1995-2	1995-3	1995-4	1996-1	1996-2	1996-3	1996-4	1997-1	1997-2	1997-3	1997-4
Özel Nihai Tüketim Harcamaları	-5,3	7,6	9,3	69,0	69,0	68,8	-5,3	10,6	8,1	5,4	11,8	10,0	6,8	9,5	7,8	8,4	..	..
Gıda- içki	-0,7	7,4	4,6	26,7	26,6	26,0	-0,5	10,4	10,6	7,1	9,5	5,9	4,1	-0,2	-1,1	2,7	..	..
Dayanıklı Tüketim Malları	-29,3	20,0	35,6	7,5	8,4	8,9	-18,9	39,8	50,8	30,6	35,9	46,6	29,9	32,2	25,8	33,1	..	..
Yarı Dayanıklı Tüketim Malları	-12,6	11,6	11,1	10,6	11,0	11,4	-11,0	18,5	25,6	16,8	10,3	10,3	5,7	17,9	18,9	6,0	..	..
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	4,2	1,7	5,3	10,9	10,3	10,0	0,9	5,6	2,7	-1,9	10,2	5,1	2,2	4,8	2,1	2,9	..	..
Hizmetler	5,2	2,7	9,4	7,1	6,8	6,9	2,9	7,6	3,9	-3,3	8,2	4,5	7,7	17,8	11,6	14,7	..	..
Konut Sahipliği	2,8	2,1	2,4	6,2	5,9	5,6	2,2	2,0	2,0	2,2	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	2,2	..	..
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	-3,5	6,7	8,6	7,7	7,6	7,7	7,3	9,9	2,4	7,9	1,4	7,7	15,6	8,4	-4,1	0,5	..	..
Maaş-Ücret	0,8	2,5	-0,3	4,8	4,6	4,3	2,7	2,9	2,7	1,8	-0,4	0,0	-0,3	-0,4	0,1	0,0	..	..
Mal ve Hizmet Alımı	-10,0	13,7	22,2	2,8	3,0	3,4	22,2	25,5	1,5	13,7	6,9	22,6	11,9	16,1	-15,6	1,3	..	..
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	-15,9	8,3	13,5	26,5	26,7	29,0	-15,6	13,8	9,8	27,4	20,0	16,5	19,7	1,2	8,2	13,5	..	..
Kamu Sektörü	-34,8	-16,9	24,4	5,5	4,2	5,1	-34,1	-3,9	-16,8	-21,7	-13,7	31,5	28,2	29,8	43,7	18,3	..	..
Makine Teçhizat	-63,9	3,2	12,0	1,2	1,1	1,4	-8,3	-9,9	-16,6	-16,2	-46,9	63,5	0,6	19,1	91,4	-11,2	..	..
Bina İnşaatı	-35,7	4,2	30,2	1,0	1,0	1,2	-13,7	35,3	5,3	2,0	18,5	33,0	38,1	26,8	-24,6	45,9	..	..
Bina Dışı İnşaat	-8,2	-30,5	29,3	3,3	2,1	2,6	-52,4	-10,9	-23,4	-32,6	0,8	16,9	38,5	39,0	61,2	24,7	..	..
Özel Sektör	-9,1	14,9	11,4	21,1	22,5	23,9	-12,7	17,5	17,5	51,3	24,1	13,9	18,0	-6,0	5,2	12,6	..	..
Makine Teçhizat	-22,5	28,1	24,4	9,9	11,9	13,6	-26,6	35,8	44,5	99,6	53,6	28,1	44,3	-5,6	10,1	23,4	..	..
Bina İnşaatı	7,6	3,0	-0,5	11,1	10,6	10,2	4,6	3,5	3,5	6,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	2,5	-14,5	..	..
Stok Değişimleri	-	-	-	-3,2	1,4	-1,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	..	..
Mal ve Hizmet İhracatı	15,2	6,7	21,7	22,2	22,1	25,2	19,8	15,0	2,4	0,2	21,9	15,0	26,6	22,3	8,2	23,5	..	..
Mal ve Hizmet İthalatı	-21,9	30,0	19,0	-22,2	-26,8	29,5	-2,6	37,7	40,6	47,0	30,6	30,1	22,3	-0,4	11,7	16,0	..	..
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	-4,7	7,5	7,3	100,0	100,0	100,0	-0,8	14,3	9,0	7,0	9,4	7,1	5,5	8,1	6,0	7,4	..	..
İstatistikî Hata	-	-	-	0,8	0,6	-0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	..	..
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	-5,5	7,3	7,0	-	-	-	-1,6	13,8	7,1	7,2	8,7	8,1	5,3	7,0	6,6	6,6	..	..

(..) Yayınlanmamış veri

TABLO 3 TÜSİAD TAHMİNLERİ

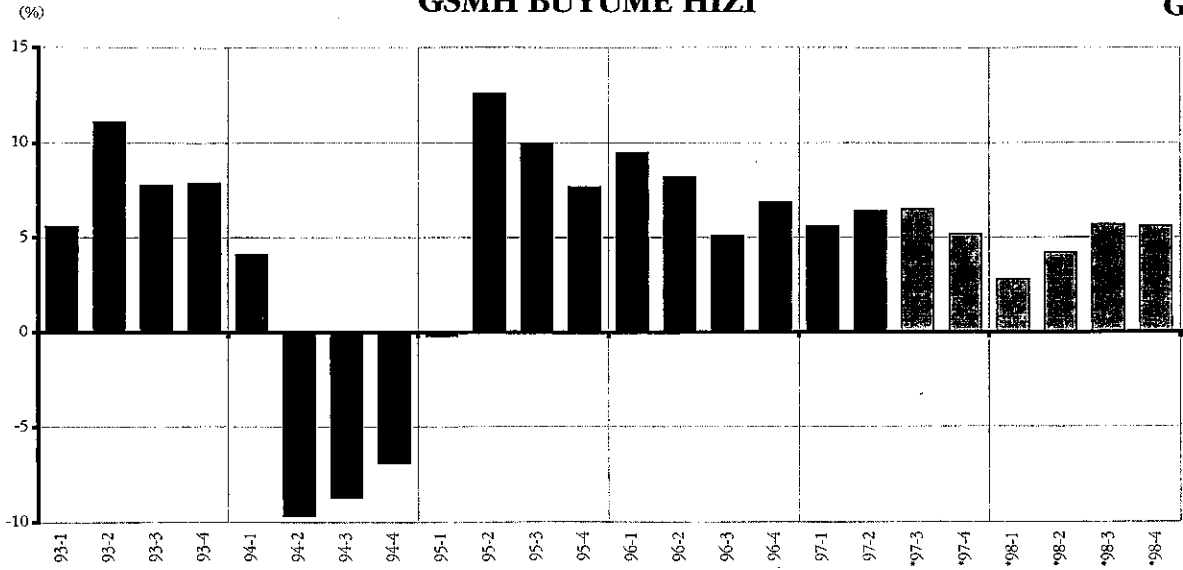
	96-1	96-2	96-3	96-4	96	97-1	97-2	97-3	97-4	97	98-1	98-2	98-3	98-4	98
	Gerçekleşme					Tahmin					Tahmin				
(25 Temmuz 1997)															
Büyüme hızı	9.6 ¹	7.7 ¹	5.3 ¹	8.4 ¹	7.4 ¹	5.7	6.4	4.9	4.3	5.2	..	..	..	..
Enflasyon	64.4	73.3	78.4	84.5	75.9	77.8	74.3	89.9	90.4	84.0	..	..	..	..
	Gerçekleşme					Tahmin					Tahmin				
(25 Ekim 1997)															
Büyüme hızı	9.5	8.2	5.1	6.9	7.1	6.1	7.1	6.5	5.2	6.0	2.8	4.2	5.7	5.6	4.8
Enflasyon	64.4	73.3	78.4	84.5	75.9	77.8	74.4	83.2	86.5	80.9	88.2	86.1	81.4	78.0	82.7

(*) Gerçekleşme

(1) DİE tarafından GSMH besaplarında yapılan revizyon

GSMH BÜYÜME HIZI

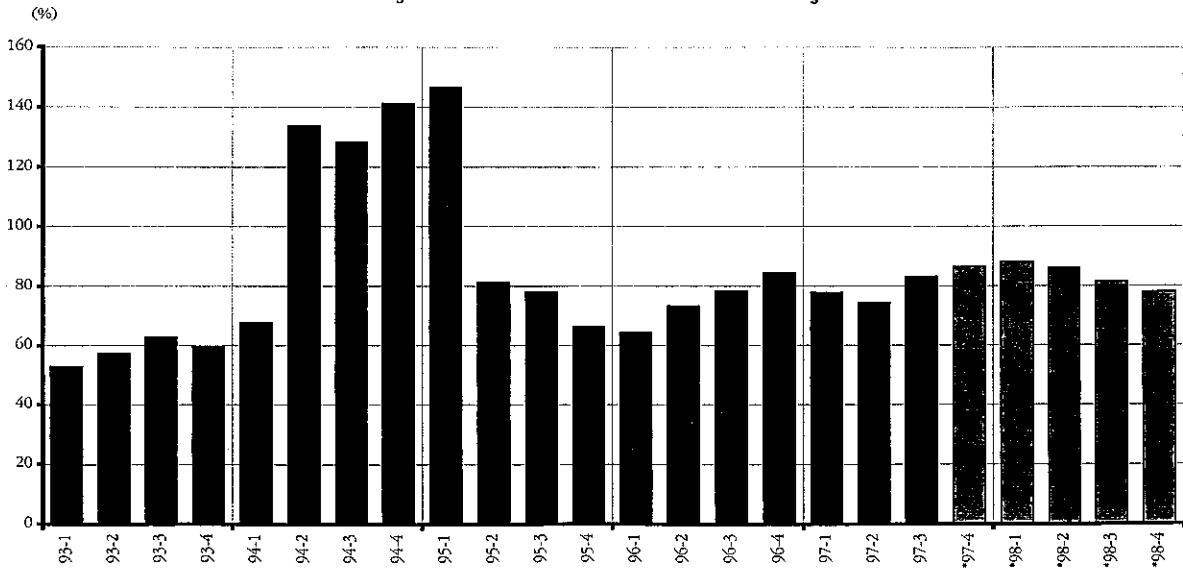
GRAFİK 1



* Tahmin

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ ARTIŞ ORANI

GRAFİK 2



* Tahmin

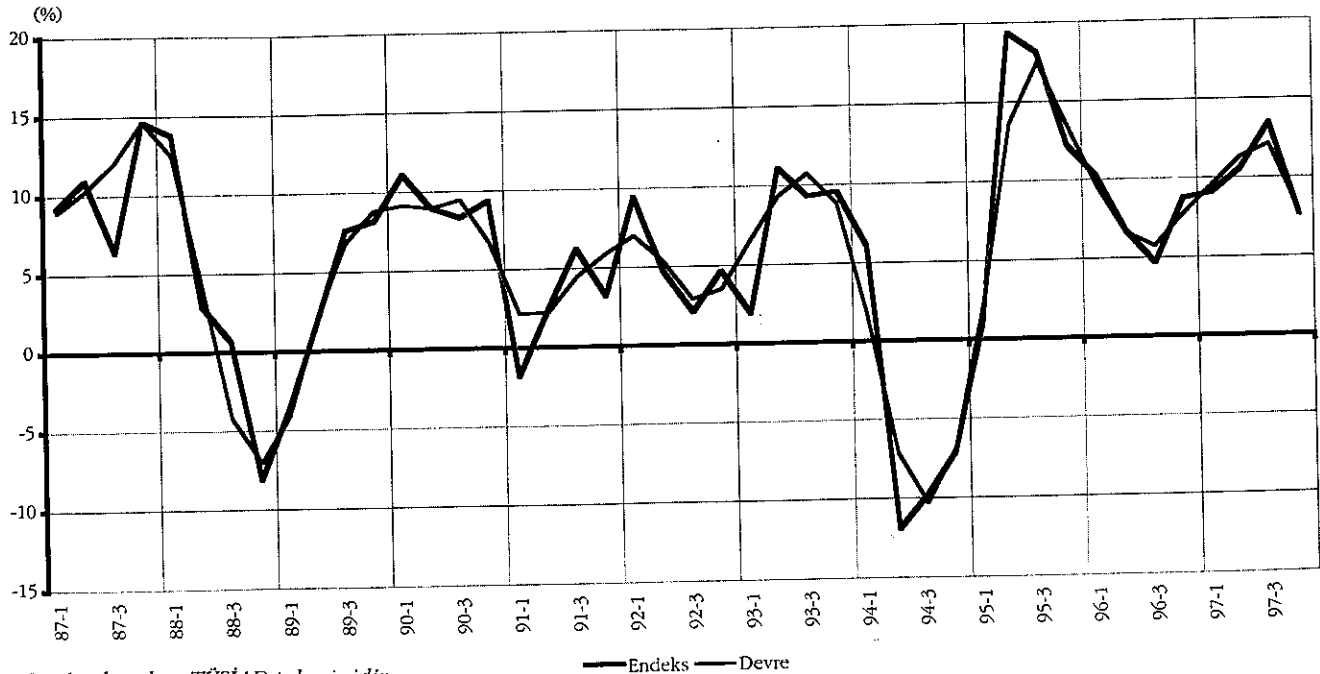
TABLO 4 SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ

	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*
(Düzy)																
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	121.7	131.5	141.9	146.1
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	107.3	96.4	99.2	103.5	108.3	115.0	117.2	116.2	119.4	122.7	122.7	126.4	130.3	135.7	139.3	136.1
Devre	106.5	100.6	99.4	103.1	108.8	114.4	116.8	117.0	119.3	121.9	123.5	126.1	130.7	135.7	138.5	136.0
(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	9.1	10.8	13.4	7.2
Mevsimsellikten																
Arındırılmış Endeks	6.1	-11.9	-9.8	-7.1	0.9	19.2	18.1	12.2	10.2	6.7	4.7	8.8	9.1	10.6	13.5	7.7
Devre	1.7	-7.2	-10.3	-6.9	2.1	13.6	17.5	13.5	9.7	6.6	5.7	7.8	9.6	11.3	12.1	7.9

(*) Tahmin

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

GRAFİK 3

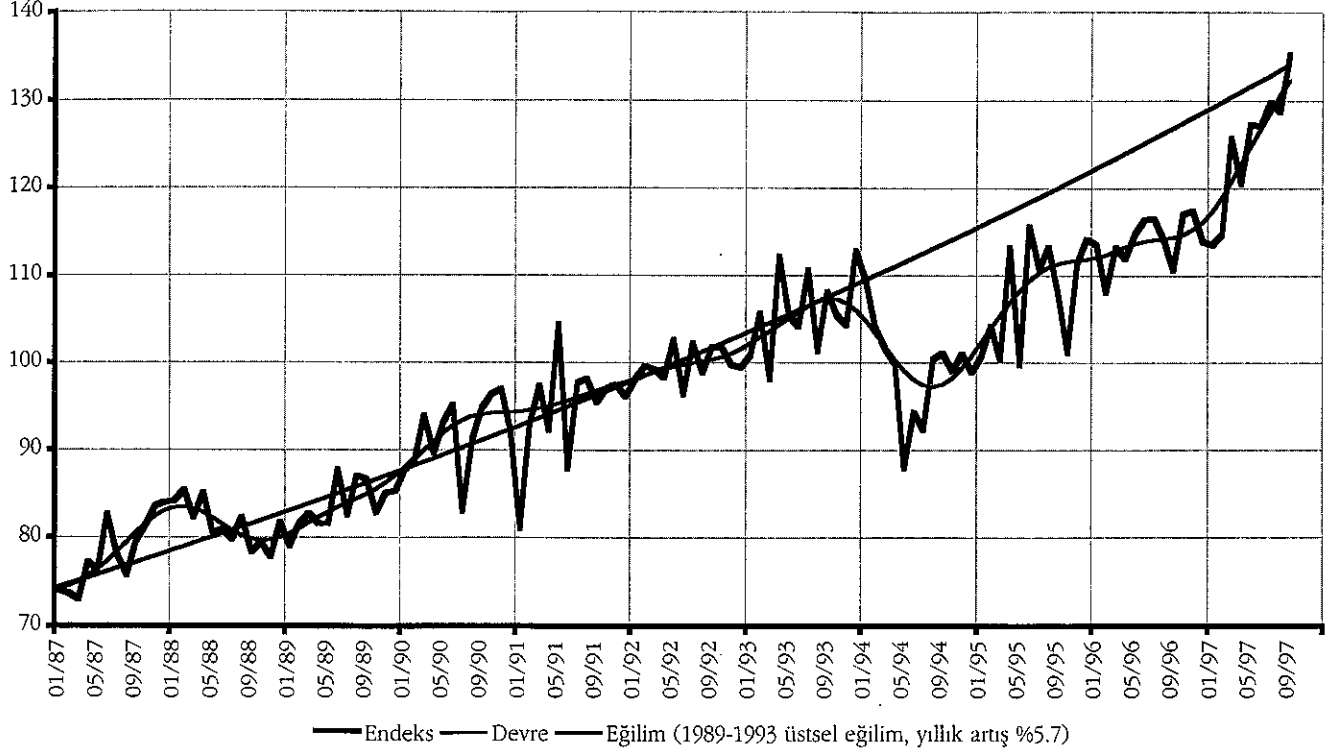


* 97-4 rakamları TÜSİAD tahminidir.

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Düzey)

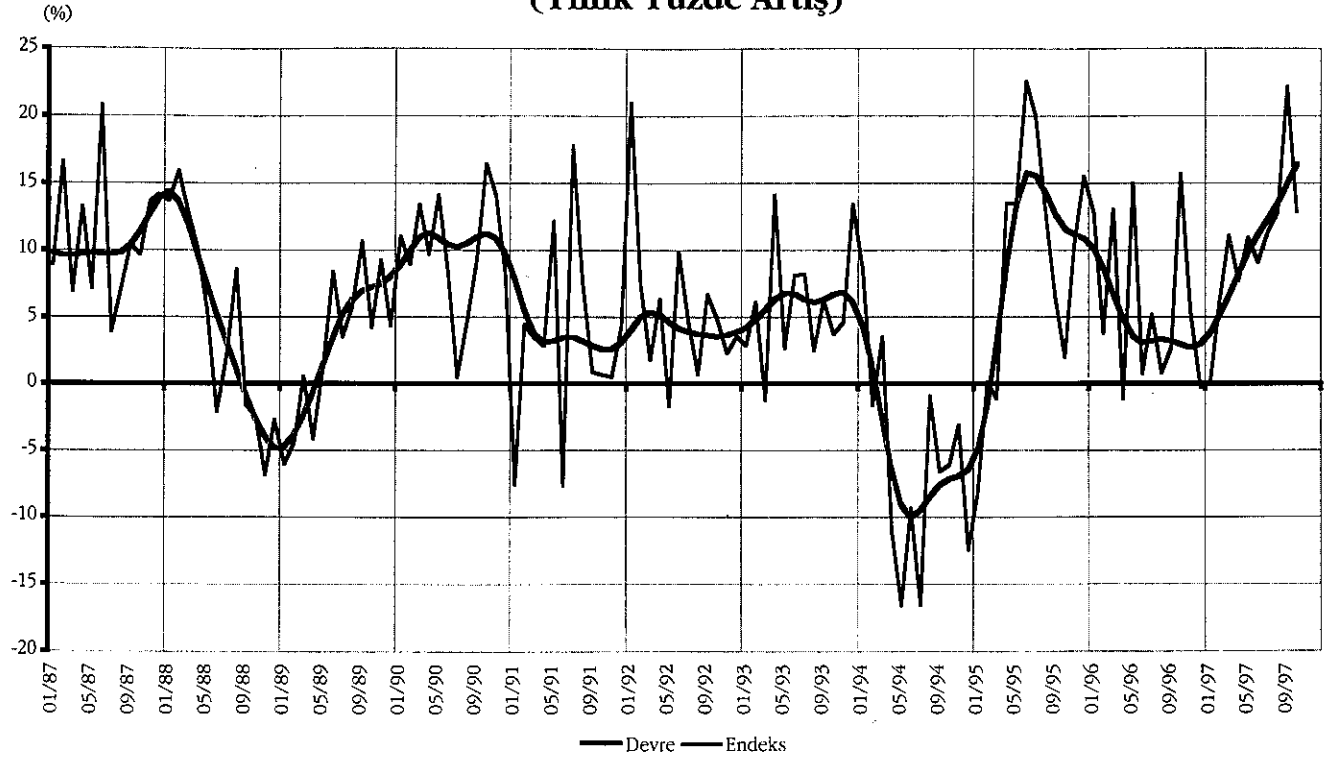
GRAFİK 4

(1992=100)



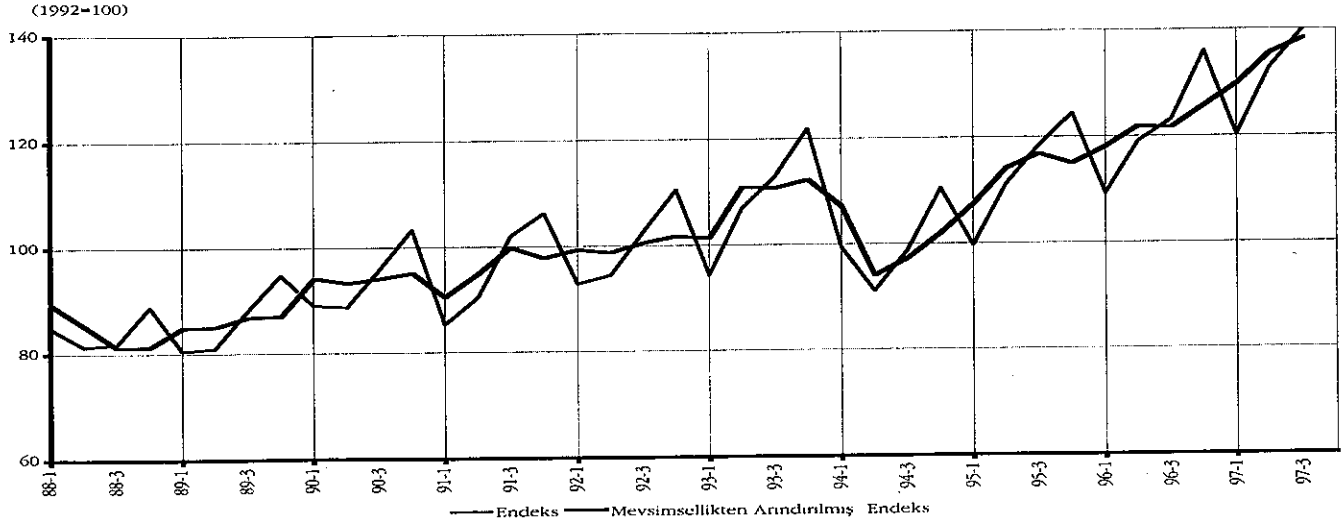
MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 5



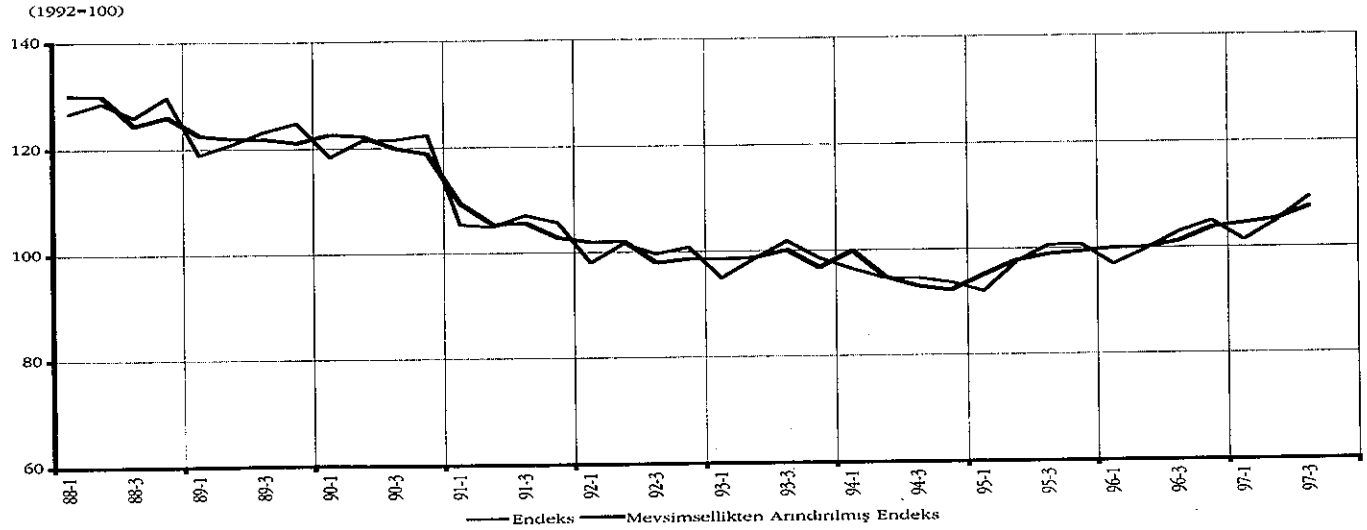
İMALAT SANAYİ 3 AYLIK ÜRETİM ENDEKSİ

GRAFİK 6



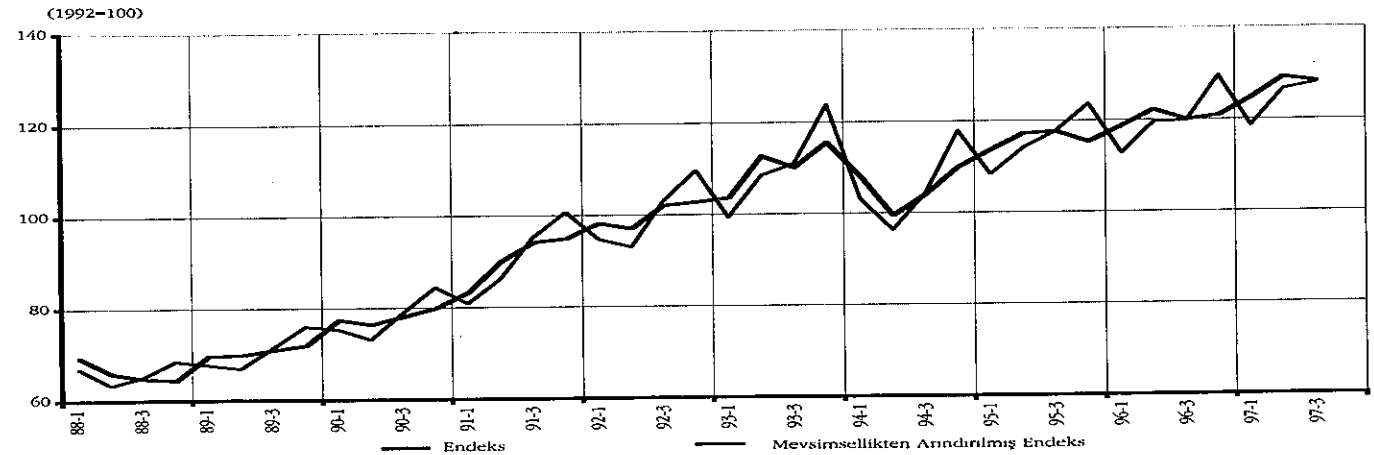
İMALAT SANAYİNDE ÜRETİMDE ÇALIŞANLAR ENDEKSİ

GRAFİK 7



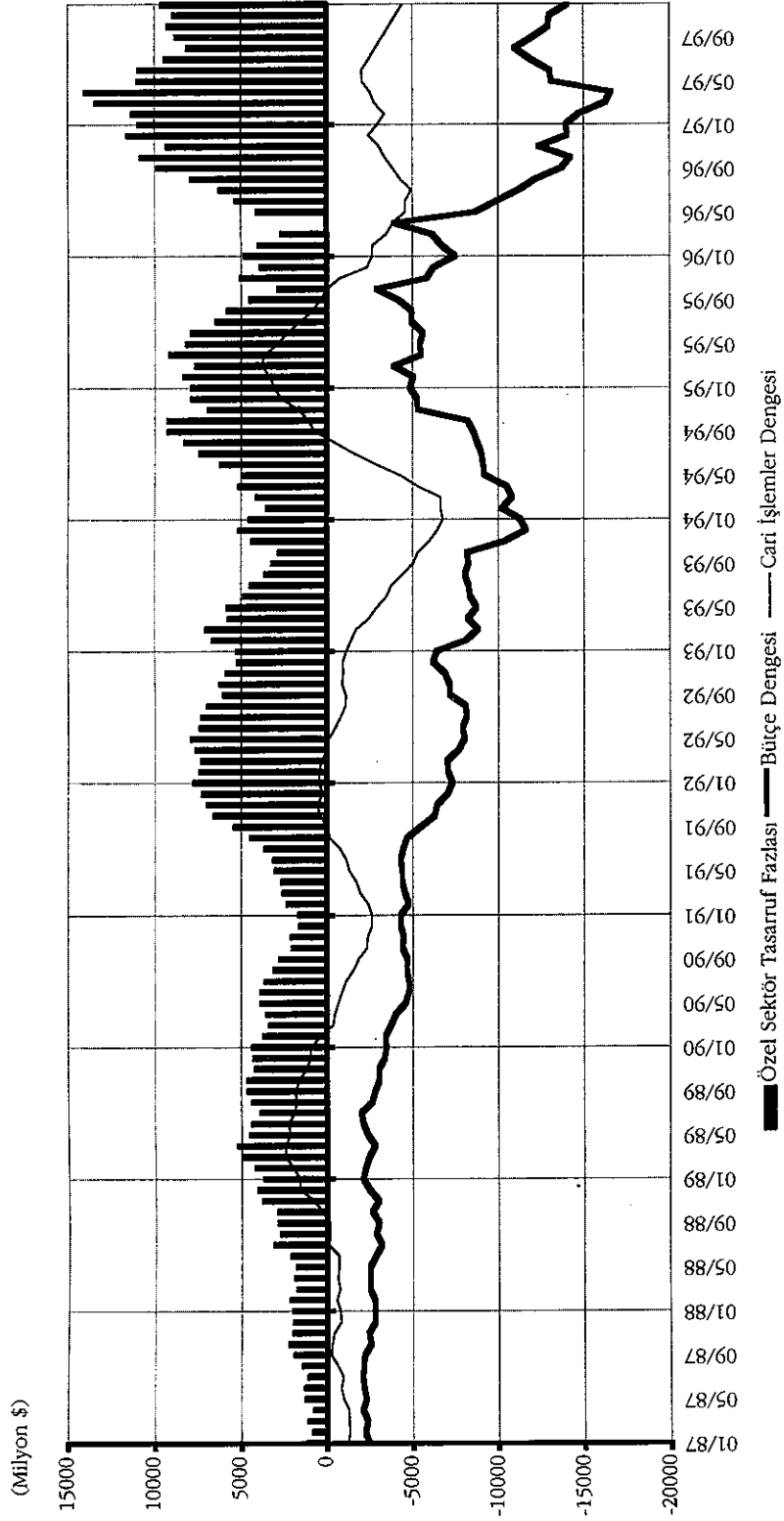
İMALAT SANAYİNDE VERİMLİLİK ENDEKSİ

GRAFİK 8



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

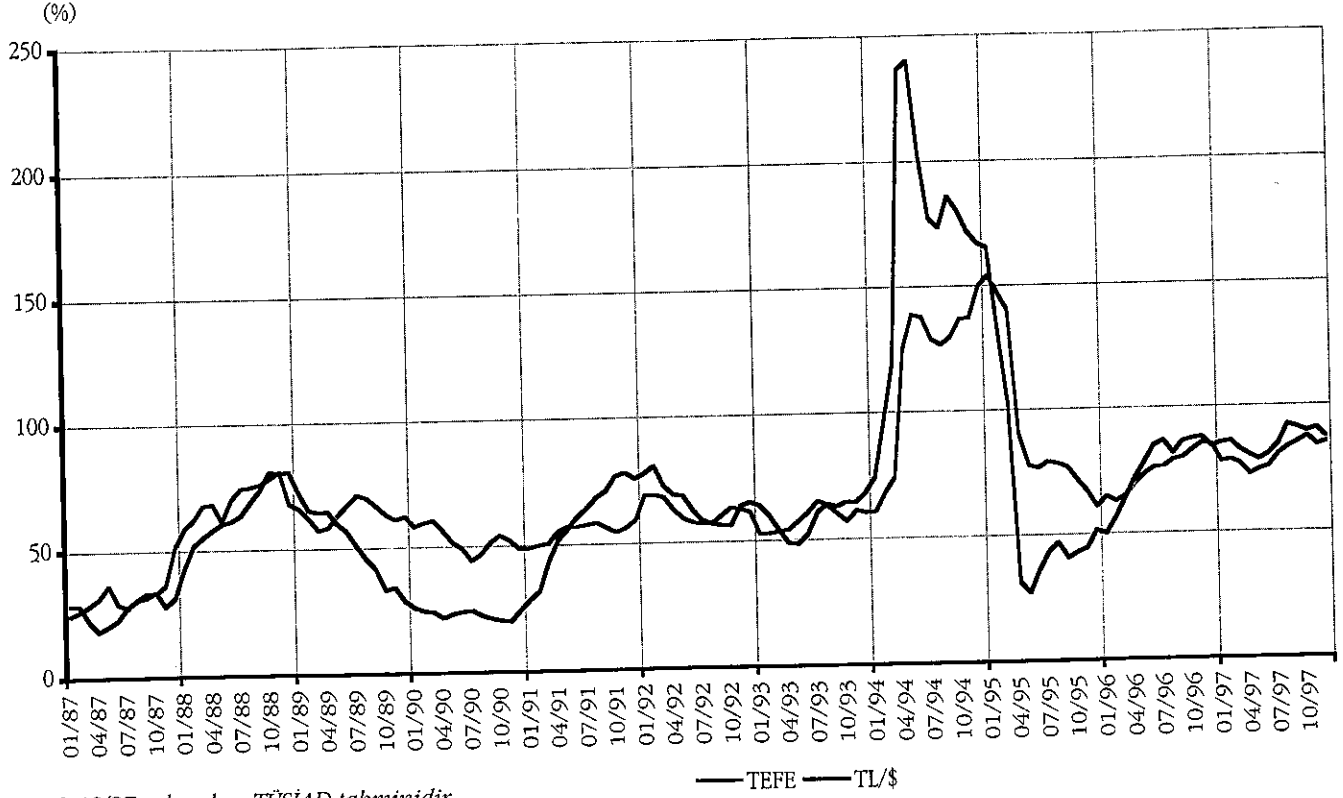
GRAFİK 9



(*) Toplam kamu kesimi tasarruf açığı aylık olarak izlenemediği için konsolide bütçe açığı gösterge olarak kullanılmıştır. Özel sektör net tasarruf göstergesi ise konsolide bütçe açığı ve cari işlemler dengesi, cebirsel toplam olarak besaplanmıştır. Temmuz-Aralık 1997 cari işlemler dengesi ve özel sektör tasarruf fazlası rakamları, Ağustos-Aralık 1997 konsolide bütçe dengesi rakamları TÜSİAD tabminidir. Cari işlemler dengesinde 1/96 - 6/97 döneminde baul ticareti dahil aylık rakamlar kullanılmıştır. Bu nedenle seride kırılma meydana gelmektedir.

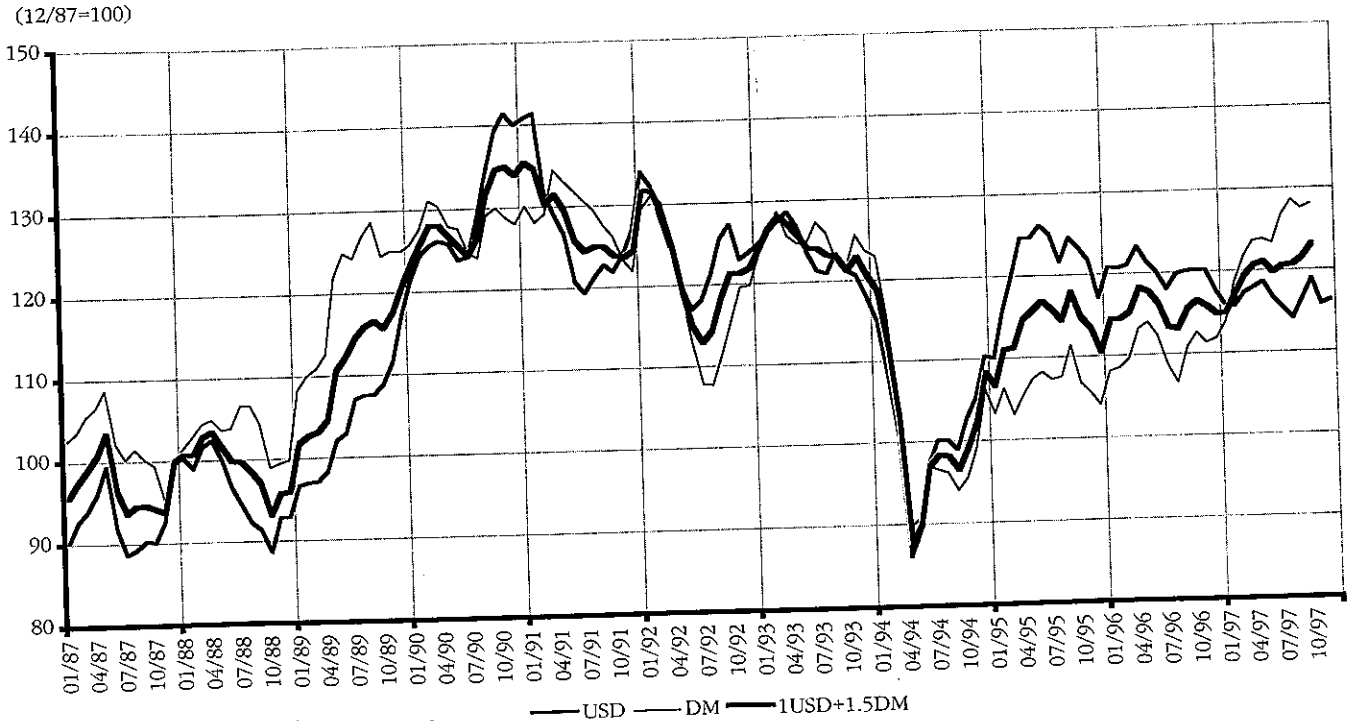
**TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ VE
DOLAR KURUNDAKİ GELİŞMELER
(12 Aylık Yüzde Değişim)**

GRAFİK 10



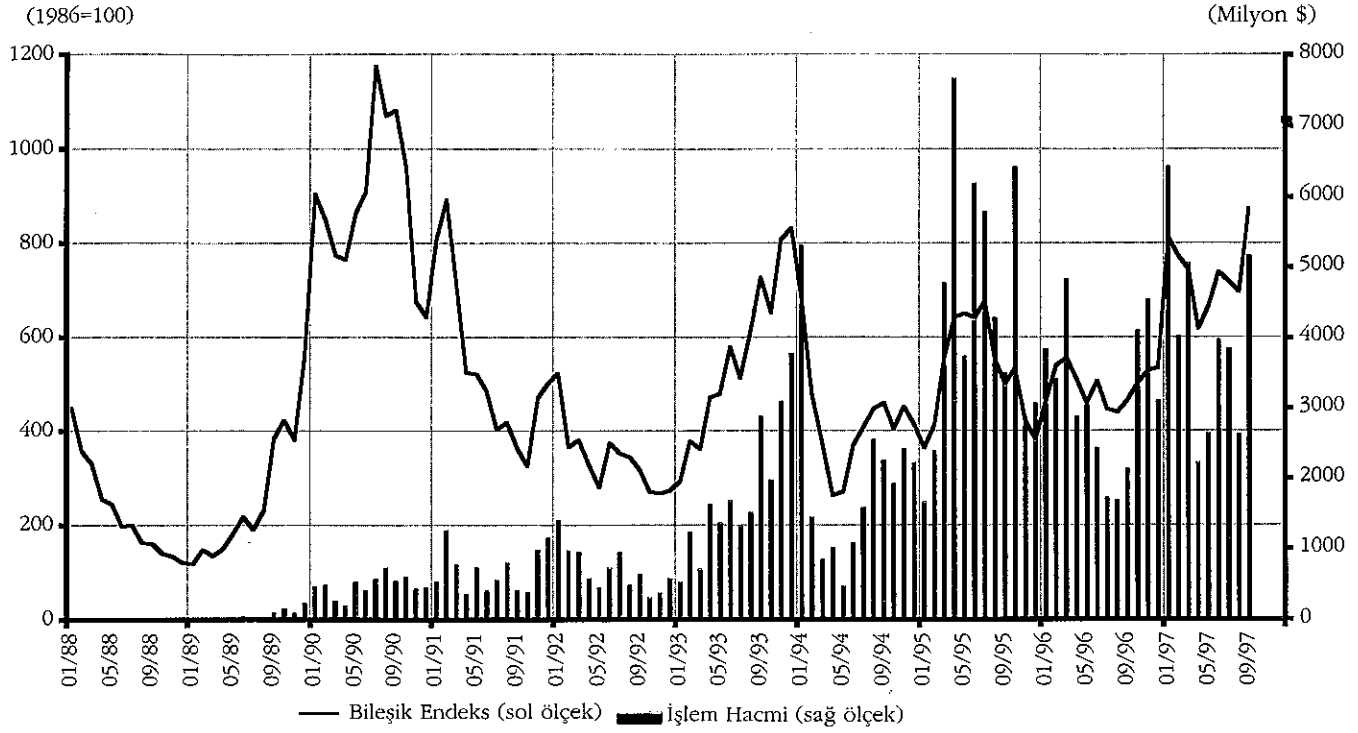
REEL DÖVİZ KURLARINDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 11



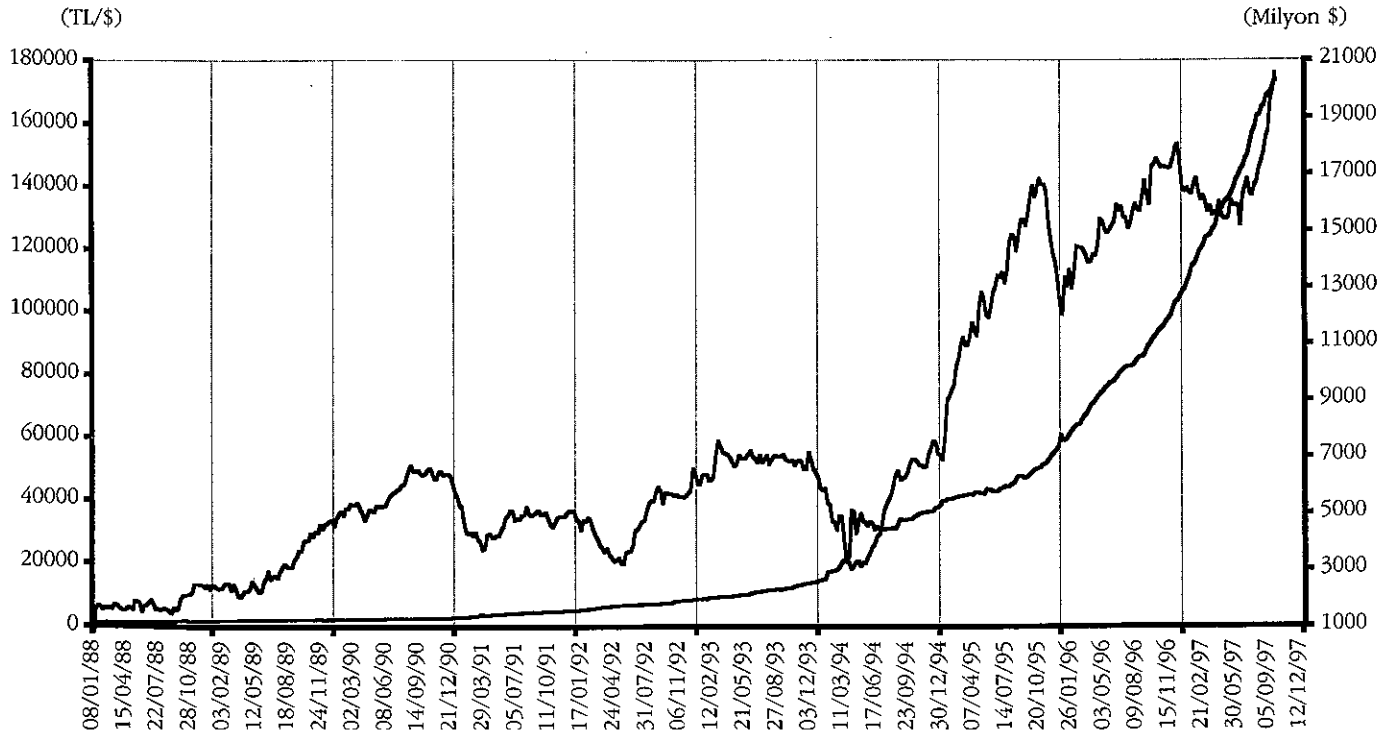
ABD DOLARI BAZINDA BORSA BİLEŞİK ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ

GRAFİK 12



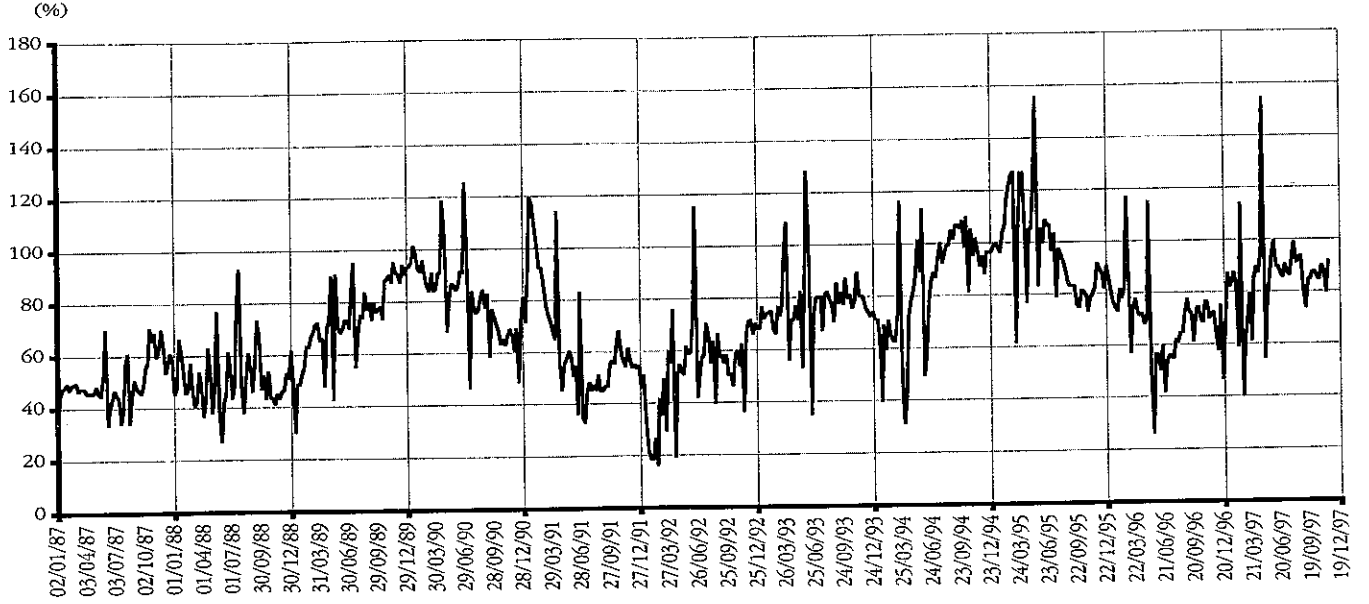
MERKEZ BANKASI DÖVİZ REZERVLERİ VE NOMİNAL DÖVİZ KURUNDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 13



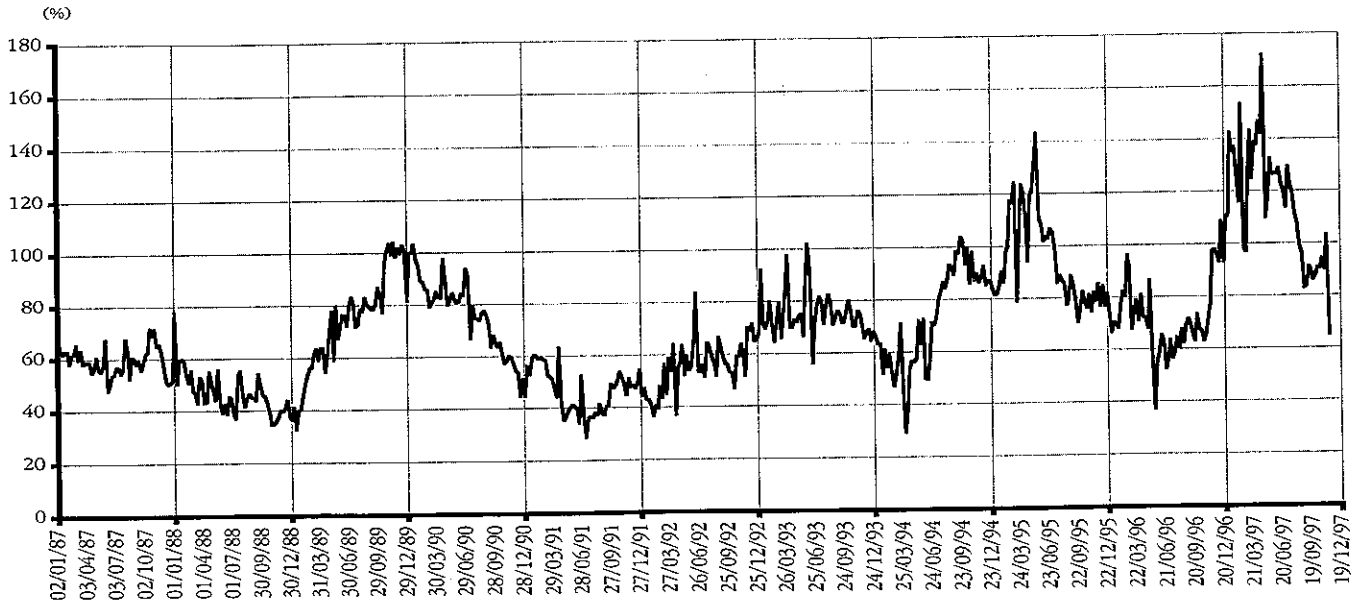
DOLAŞIMDAKİ PARA
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 14



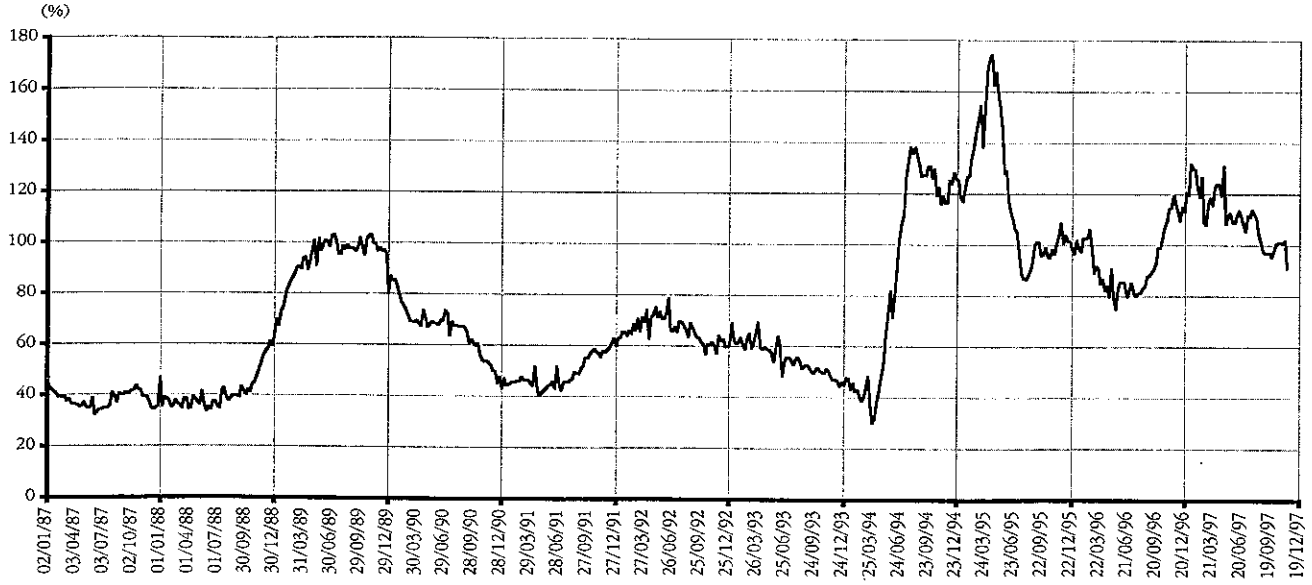
M1
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 15



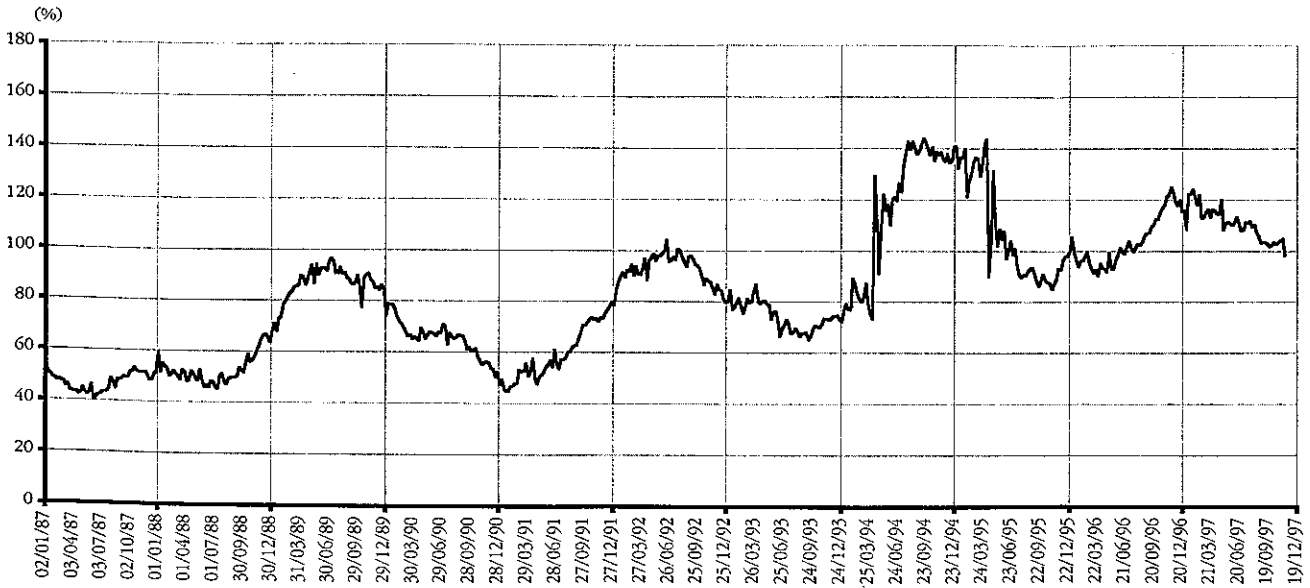
M2
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 16



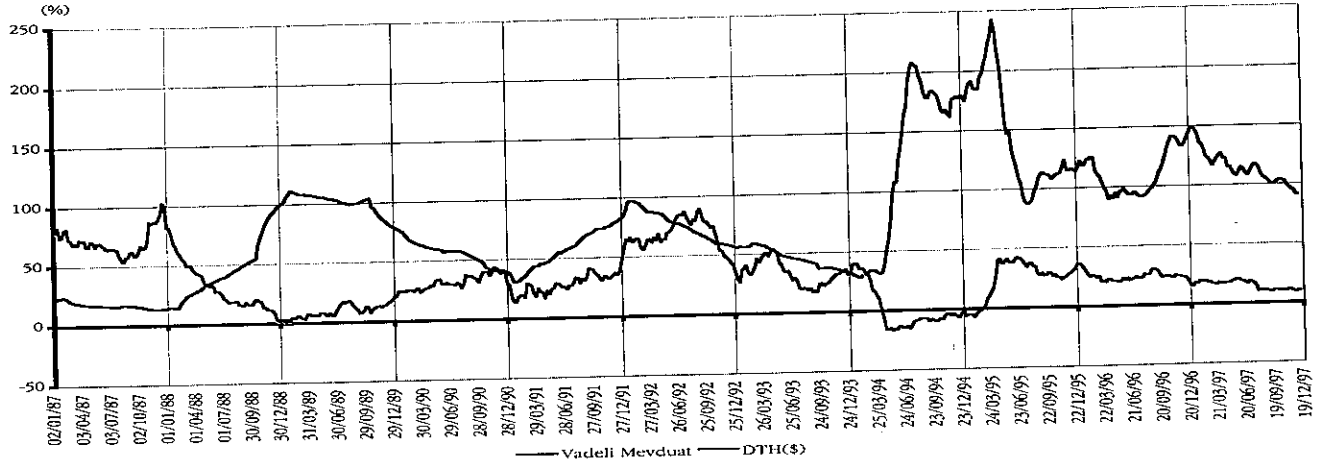
M2Y
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 17



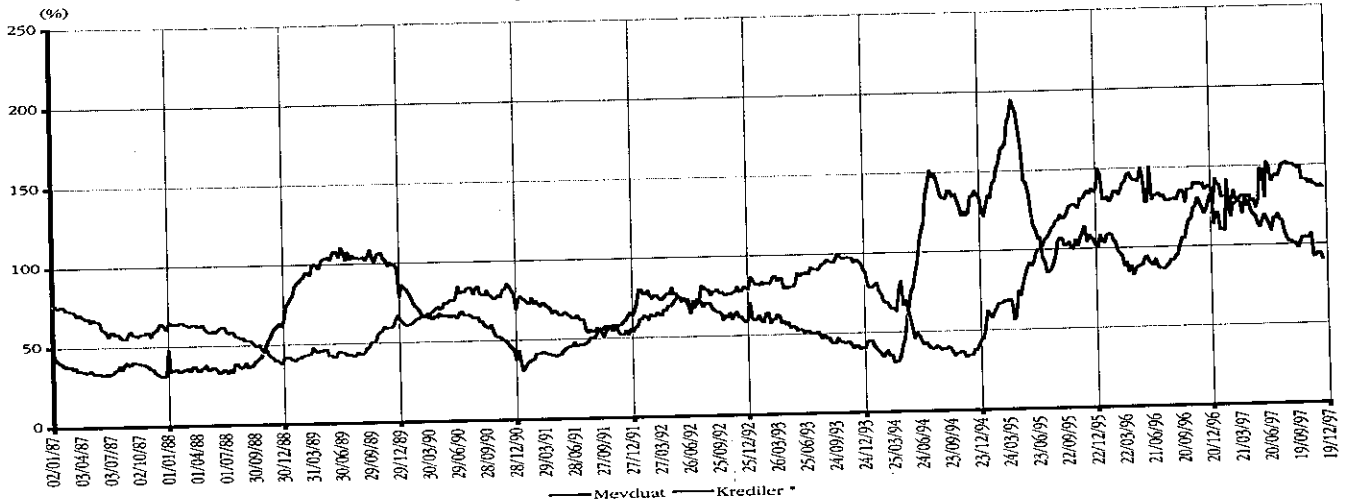
VADELİ MEVDUAT VE DTH'LAR (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 18



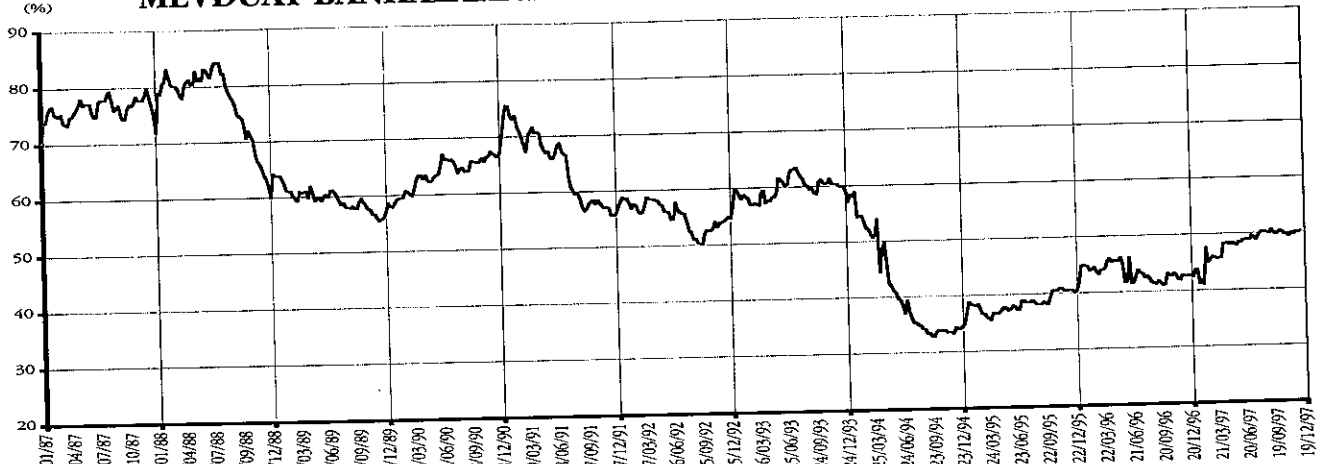
MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ VE MEVDUATLAR* (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 19



* 1.7.1994 - 1.7.1995 arası veri türü değişikliği için uyarlanmıştır.

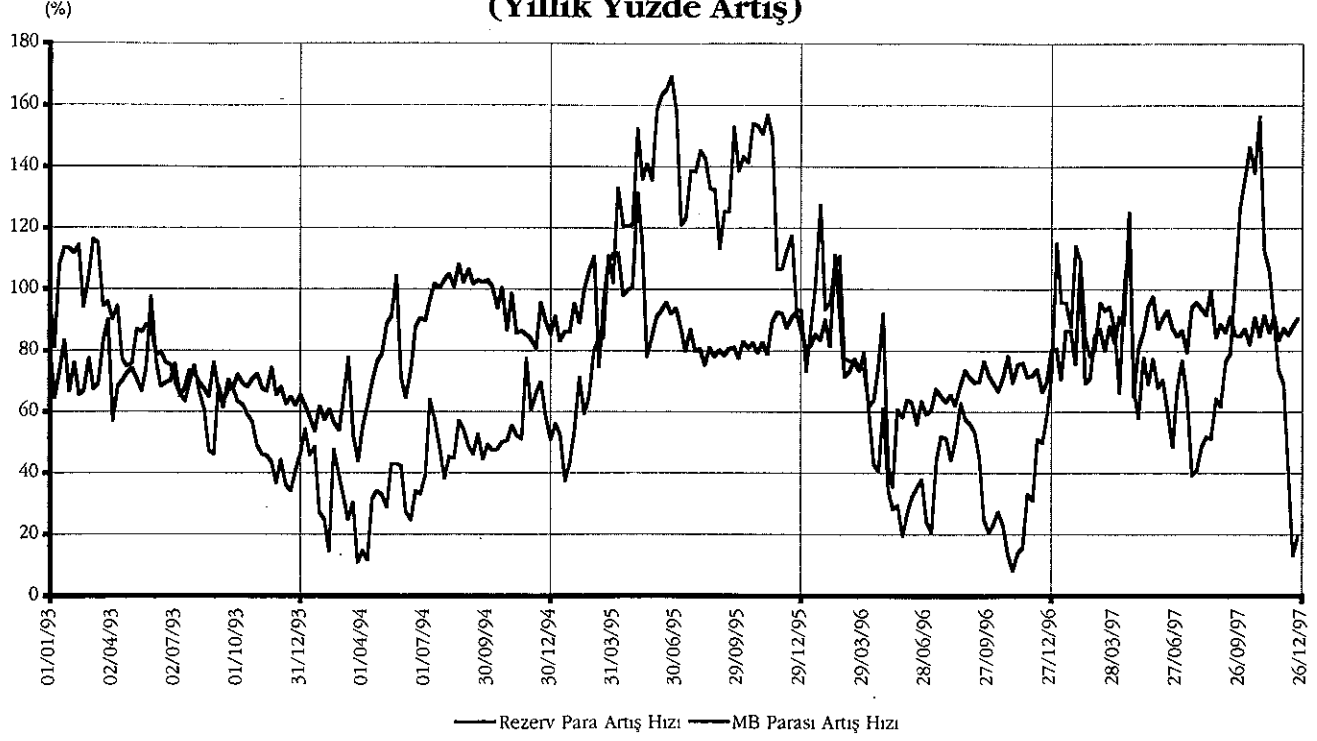
MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ*/TOPLAM MEVDUAT ORANI GRAFİK 20



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

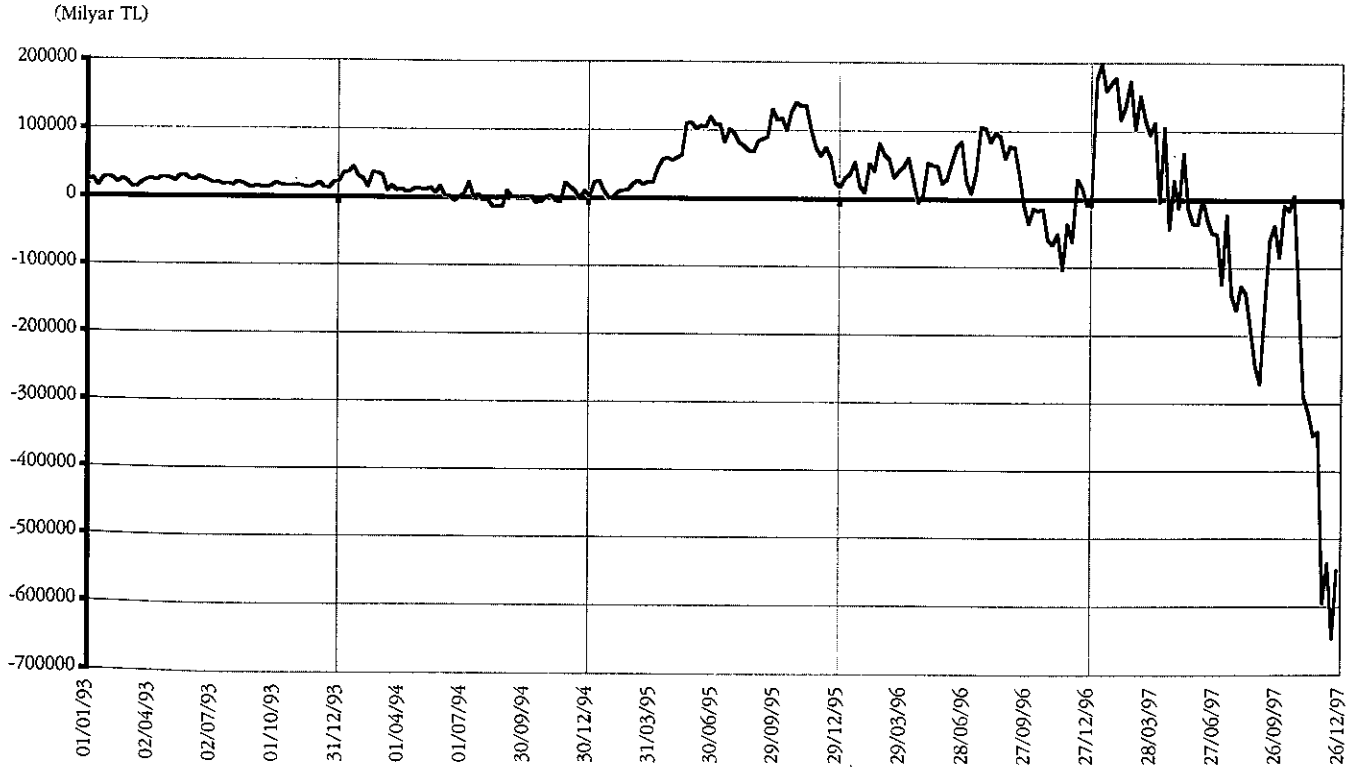
MERKEZ BANKASI PARASI VE REZERV PARA **(Yıllık Yüzde Artış)**

GRAFİK 21



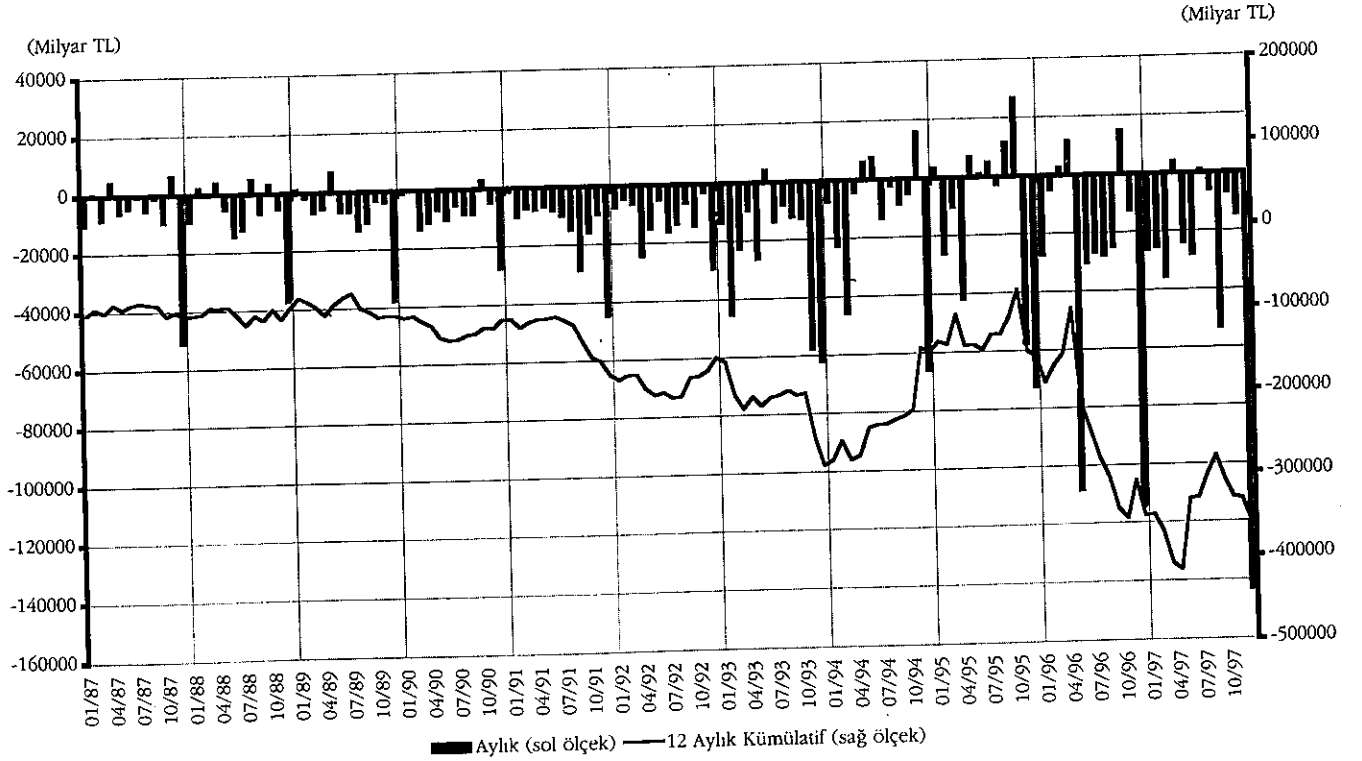
AÇIK PİYASA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR

GRAFİK 22



AYLAR İTİBARIYLA KONSOLİDE BÜTÇE DENGESİ (1994 Fiyatlarıyla)

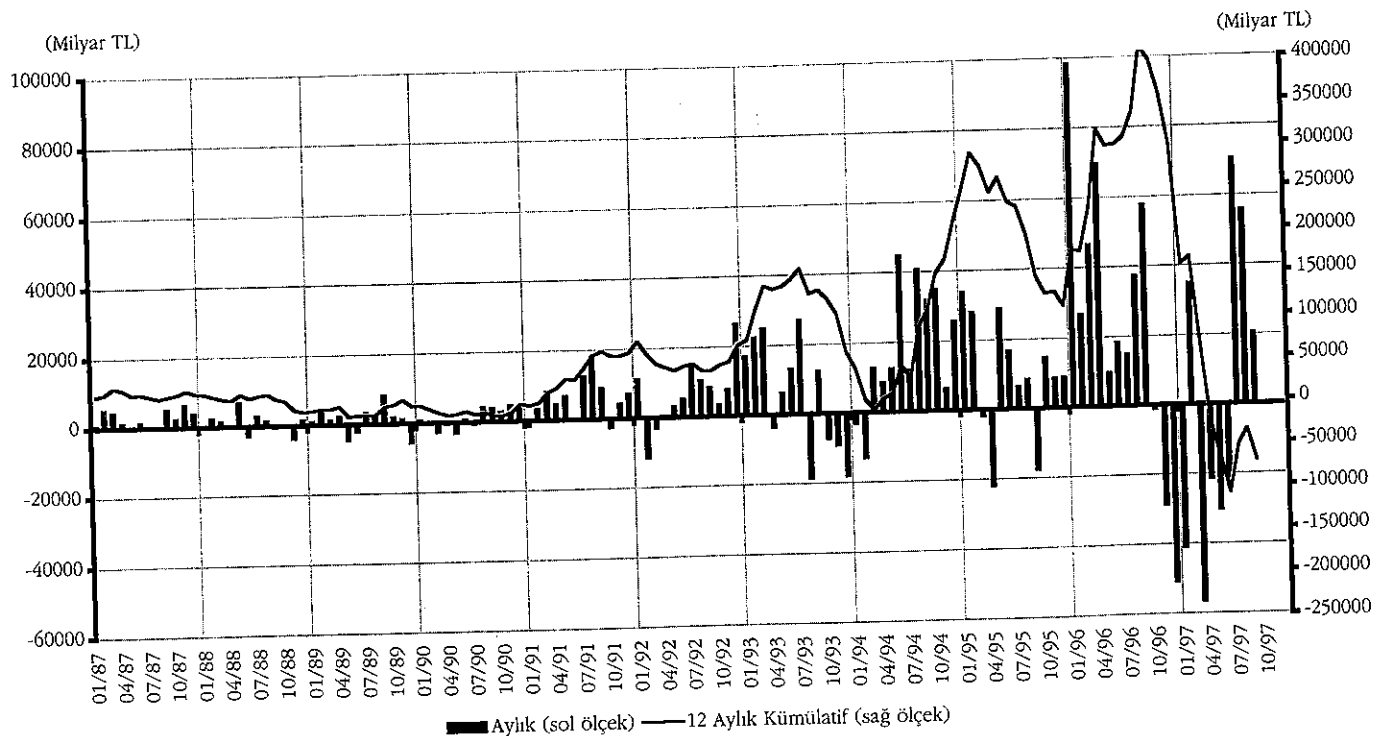
GRAFİK 23



10-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

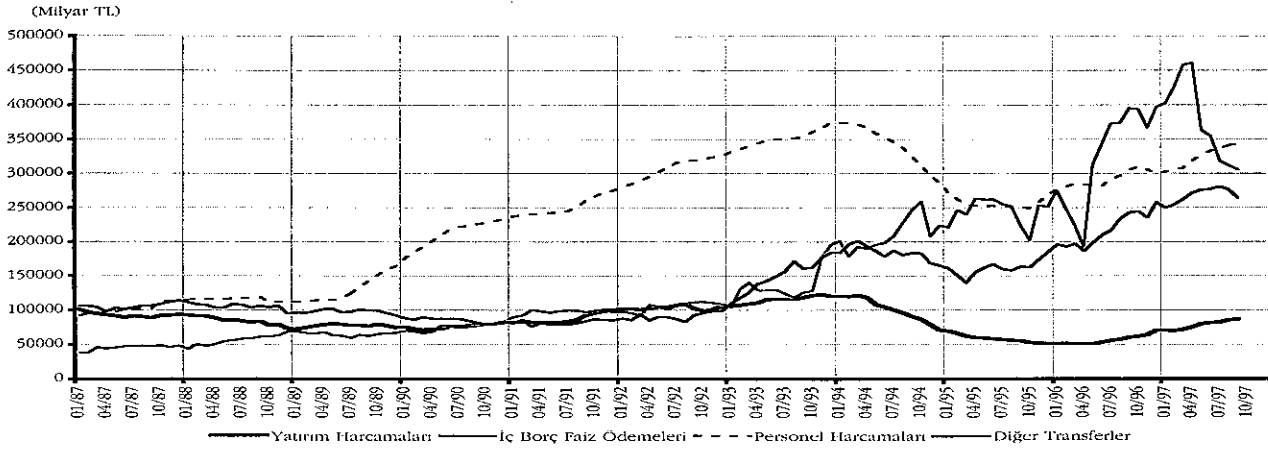
AYLAR İTİBARIYLA HAZİNE BONOSU FİNANSMANI (NET) (1994 Fiyatlarıyla)

GRAFİK 24



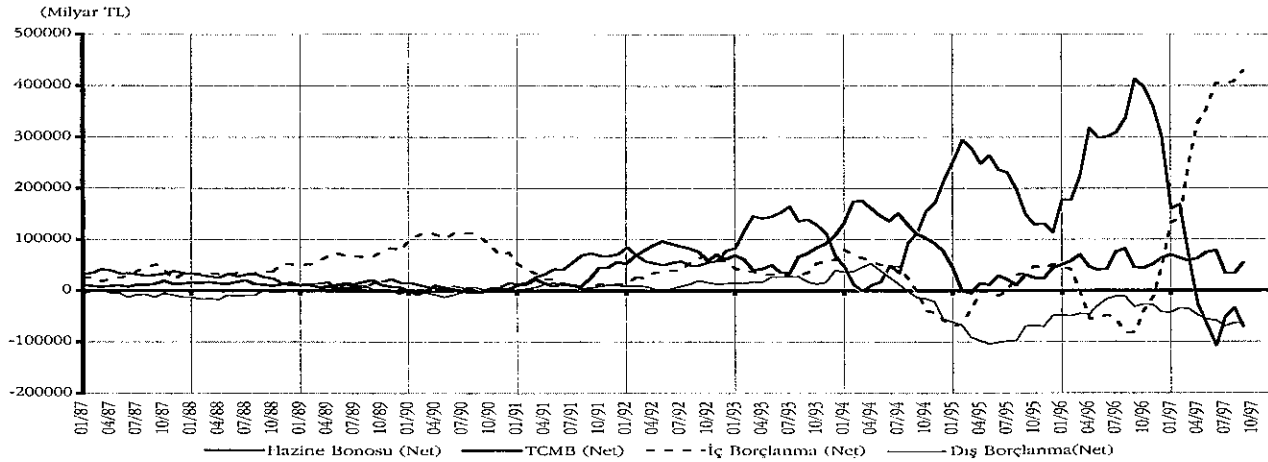
KONSOLİDE BÜTÇE HARCAMALARI (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 25



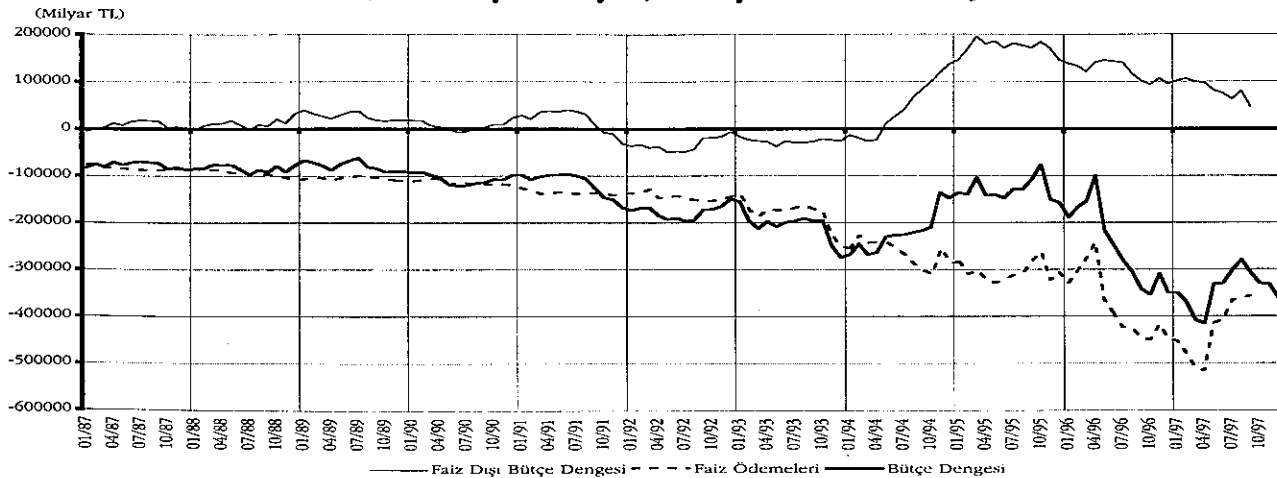
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞININ FİNANSMANI (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 26



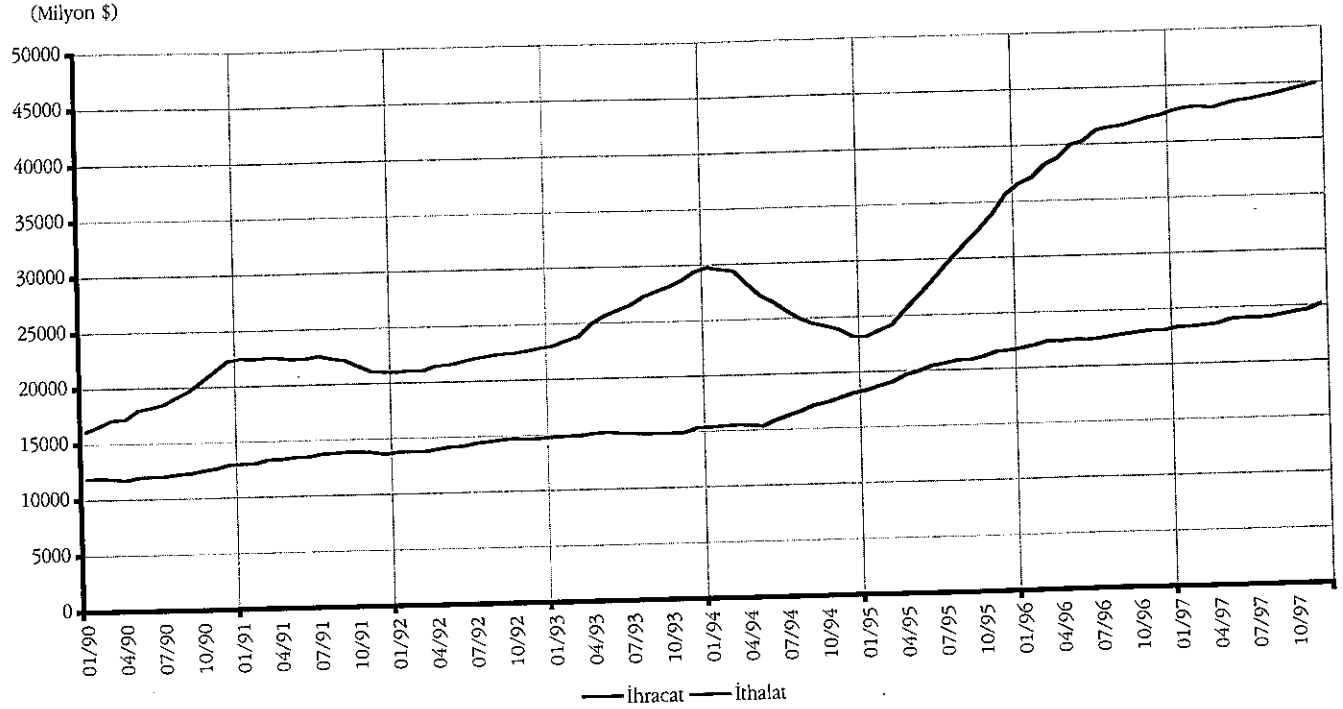
BÜTÇE AÇIĞINDAKİ GELİŞMELER (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 27



NOMİNAL İHRACAT VE İTHALAT (12 Aylık Kümülatif)

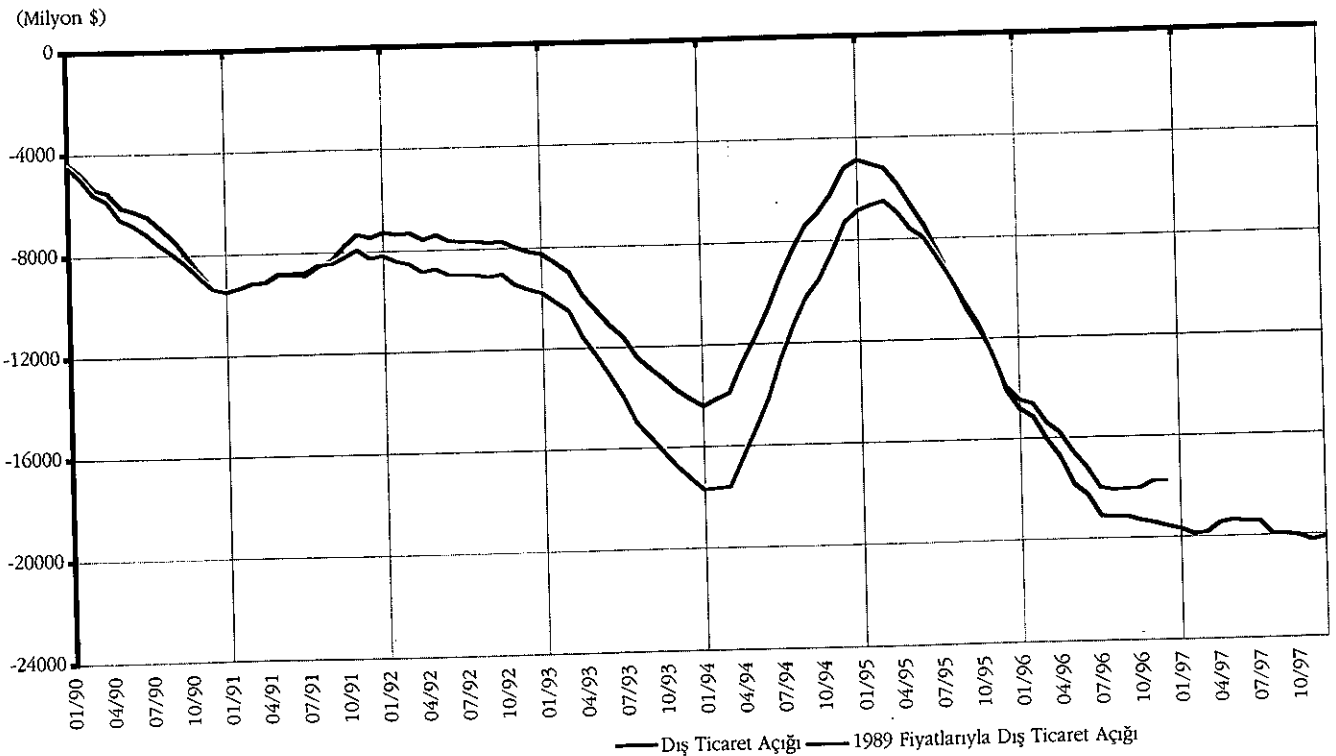
GRAFİK 28



09-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

DIŞ TİCARET DENGESİ (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 29

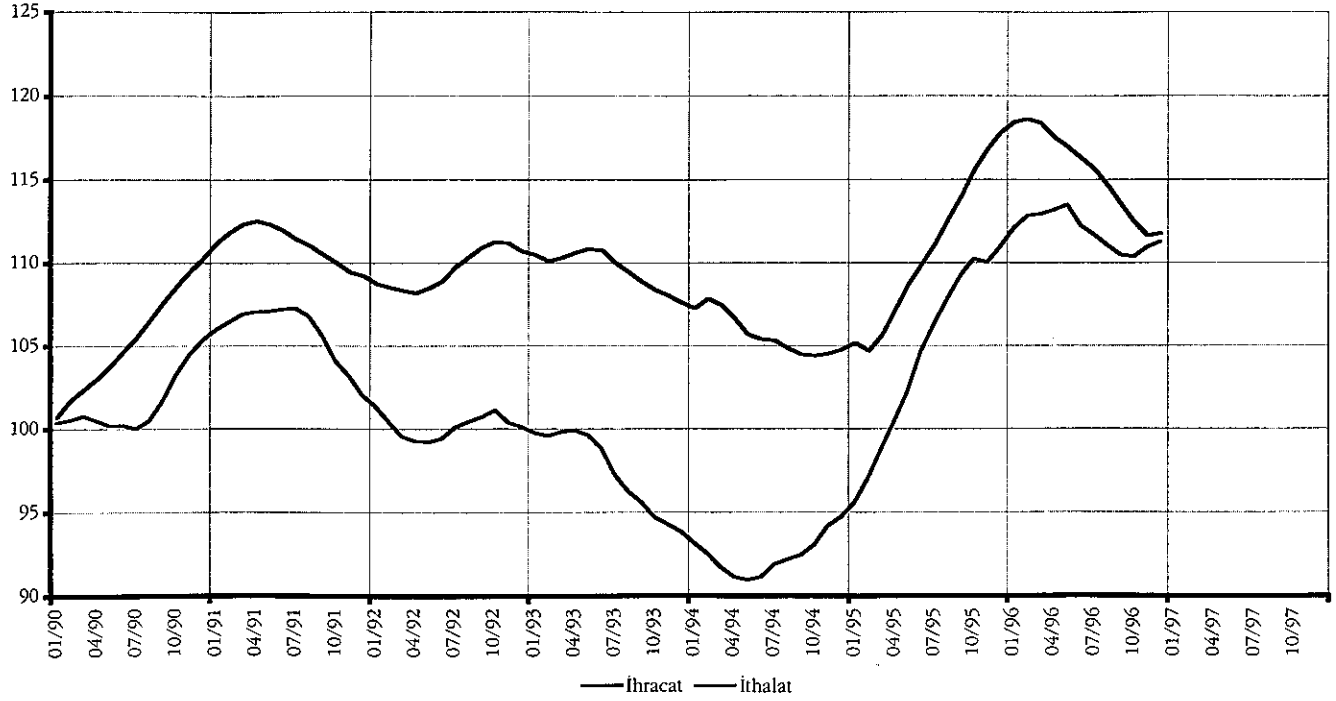


09-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

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

GRAFİK 30

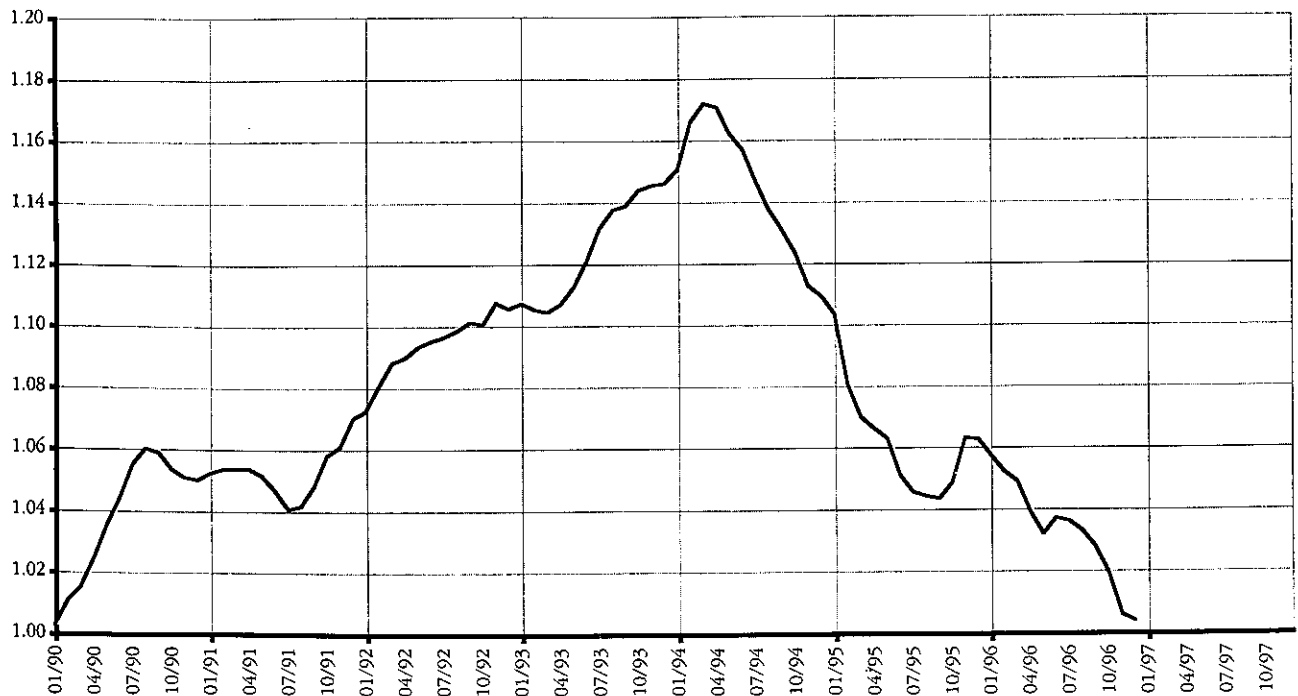
(1989=100)



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

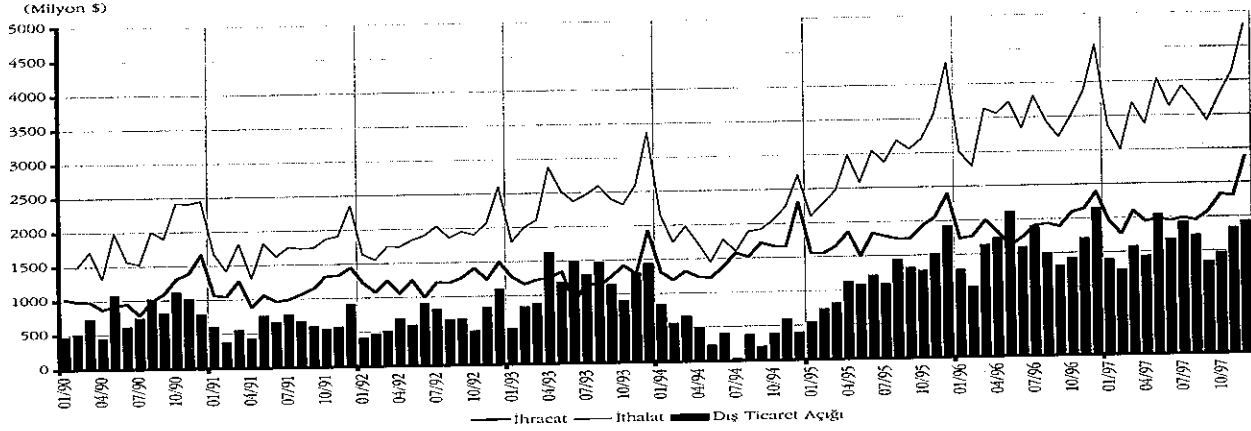
GRAFİK 31

(1989=100)



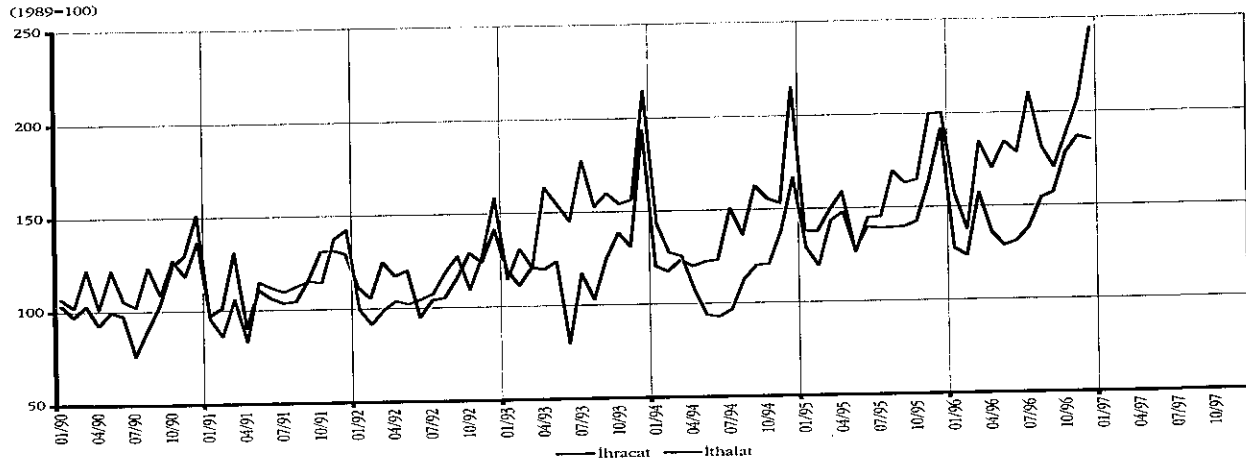
DIŞ TİCARET DEĞERLERİ

GRAFİK 32



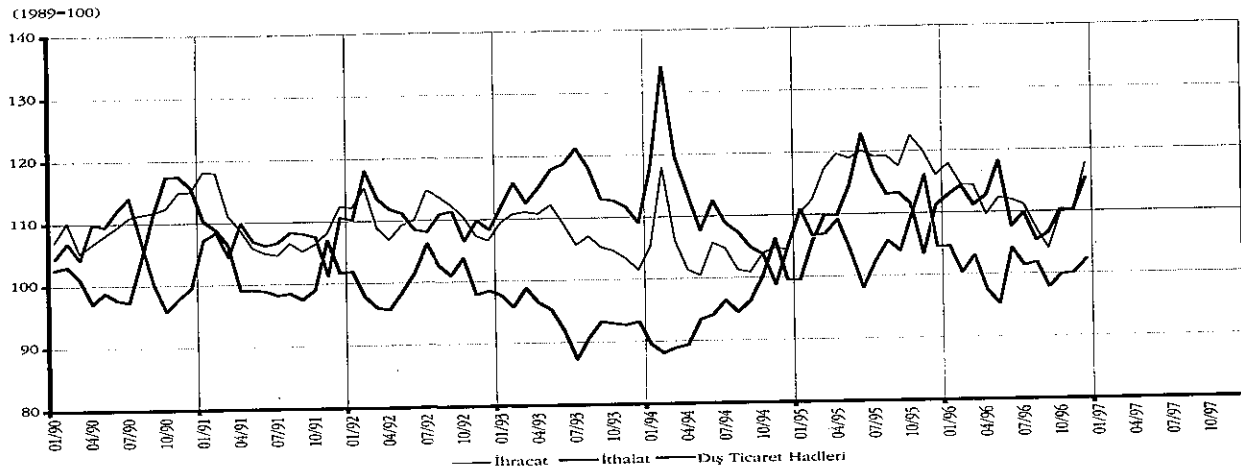
DIŞ TİCARET MİKTAR ENDEKSİLERİ

GRAFİK 33



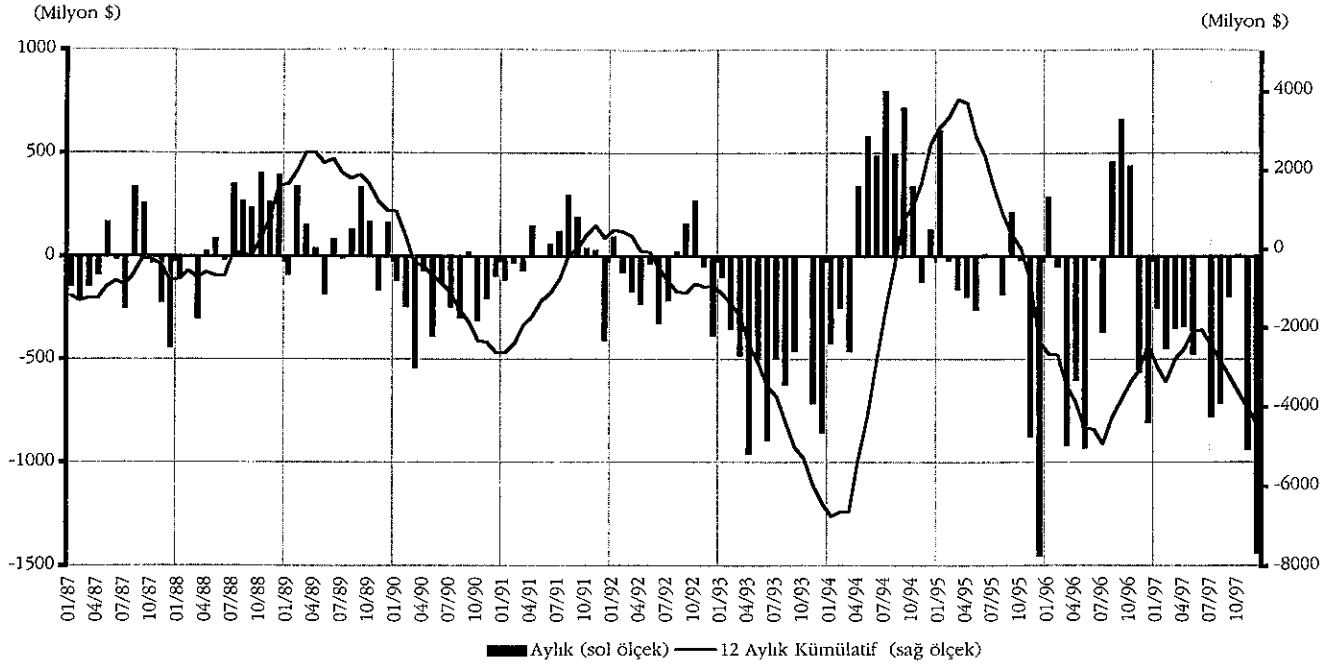
DIŞ TİCARET FİYAT ENDEKSİLERİ

GRAFİK 34



AYLAR İTİBARIYLA CARİ İŞLEMLER DENGESİ *

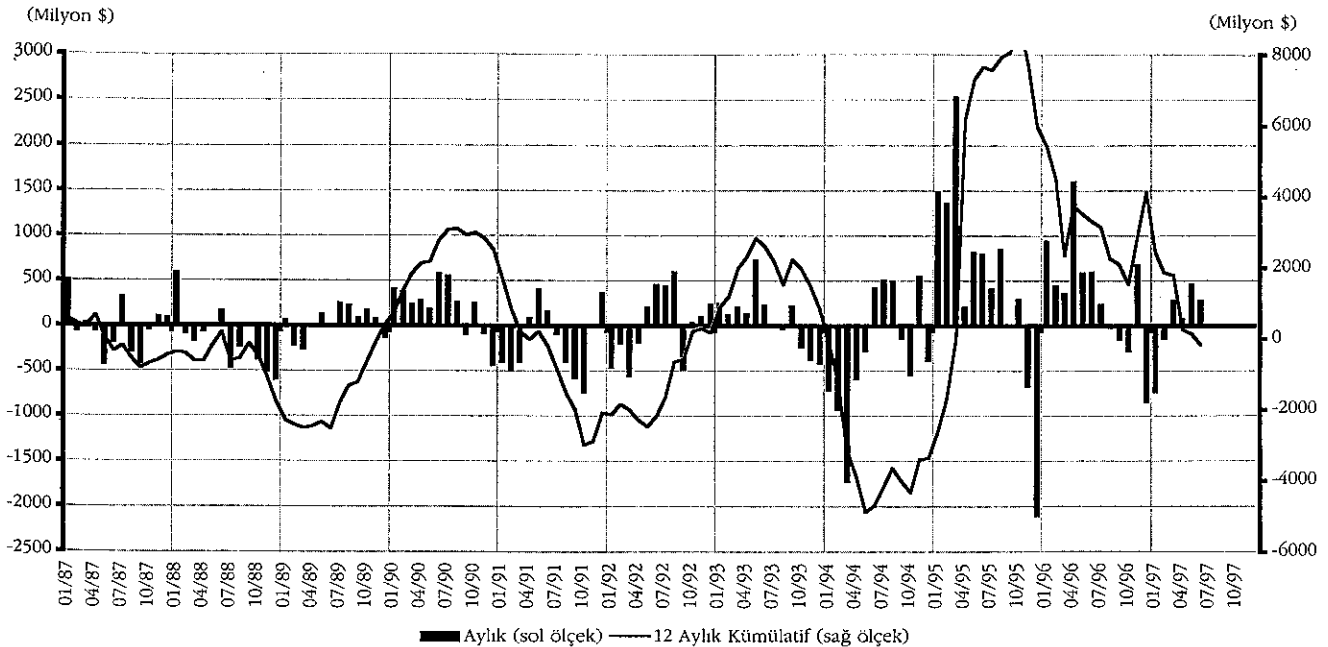
GRAFİK 35



* 1/96 - 6/97 ayları için bavul ticareti dabilirdir. Bu nedenle seride kırılma meydana gelmektedir.
07-12/97 rakamları TÜSİAD tahminidir.

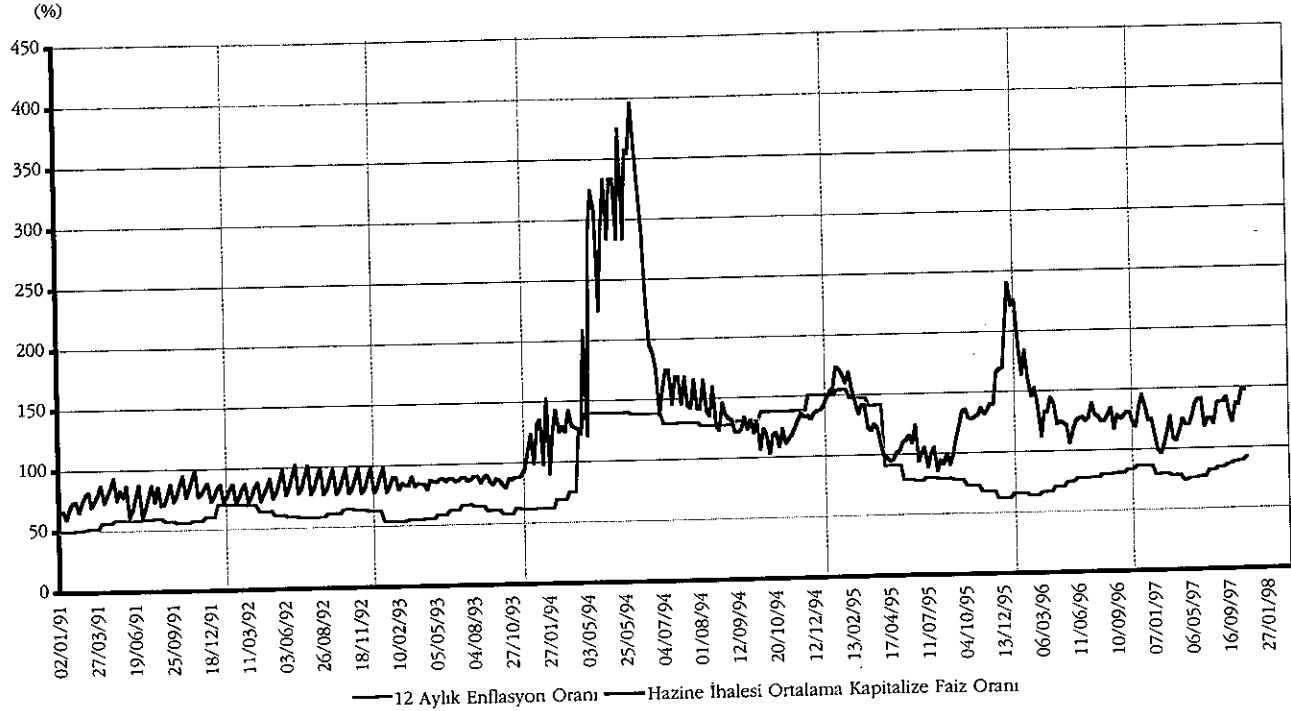
KISA VADELİ SERMAYE HAREKETLERİ VE NET HATA VE NOKSAN TOPLAMI

GRAFİK 36



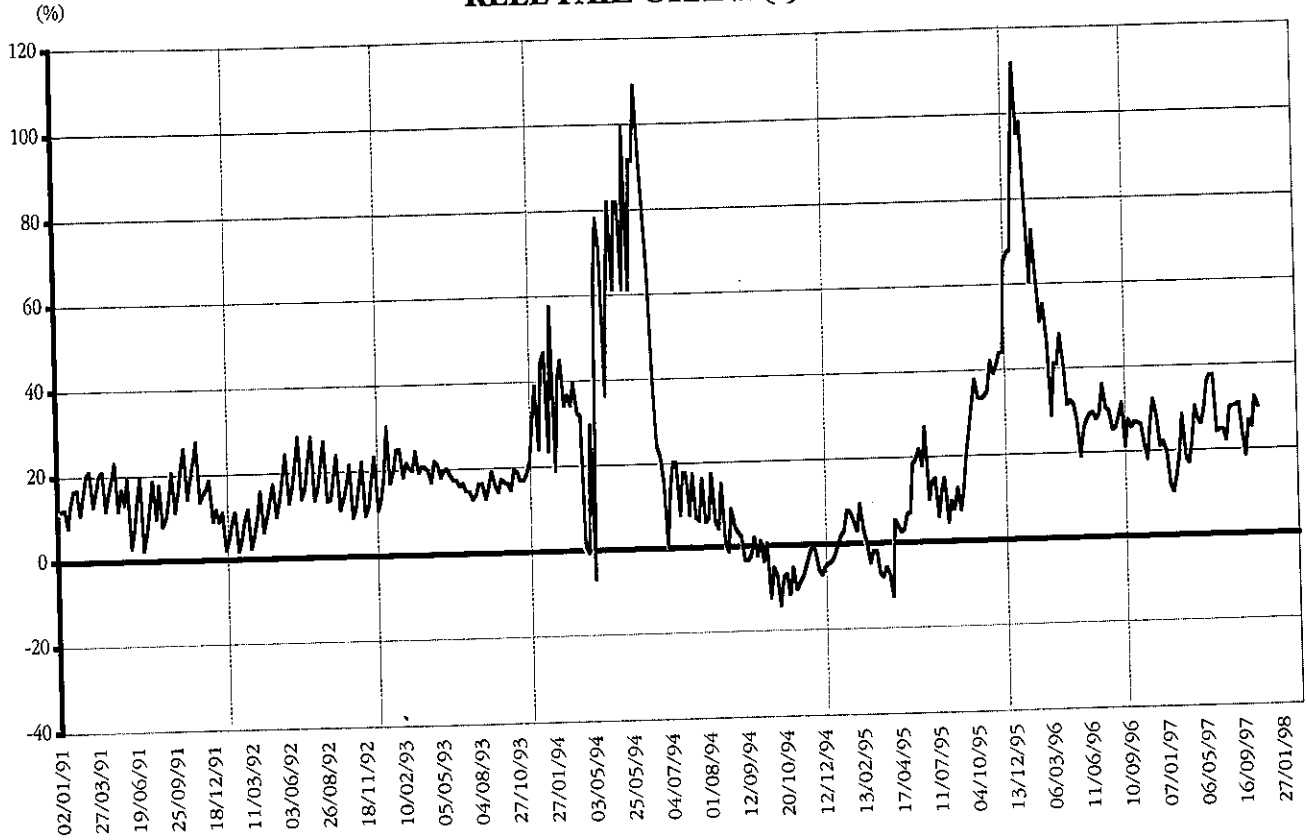
ENFLASYON VE NOMİNAL FAİZ ORANLARI

GRAFİK 37



REEL FAİZ ORANI (*)

GRAFİK 38

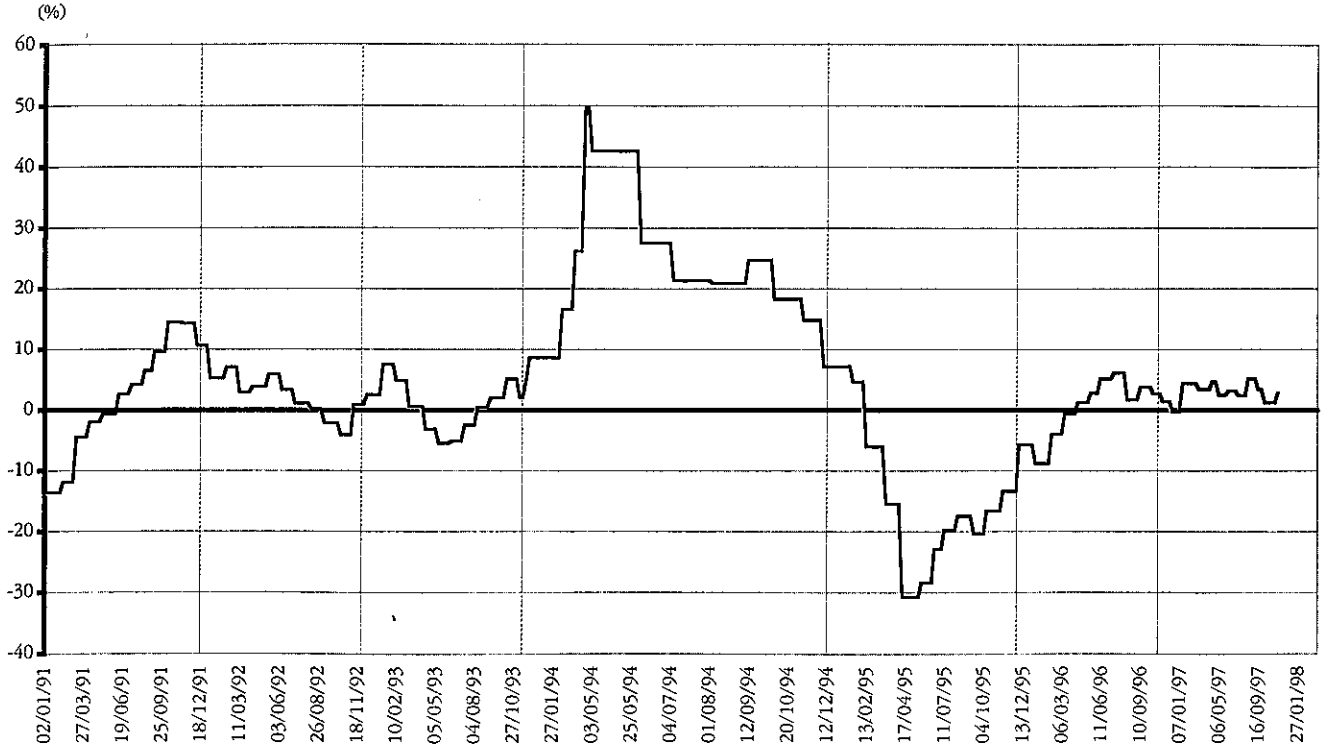


* Reel faiz oranı $\frac{1+i}{1+\dot{p}} - 1$ *100 formülü ile hesaplanmıştır.

i: Hazine ihalesi ortalama kapitalize faiz oranı (tüm vadelerde), \dot{p} : enflasyon oranı $\frac{p_t - p_{t-12}}{p_{t-12}} \cdot 100$

ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI (*)

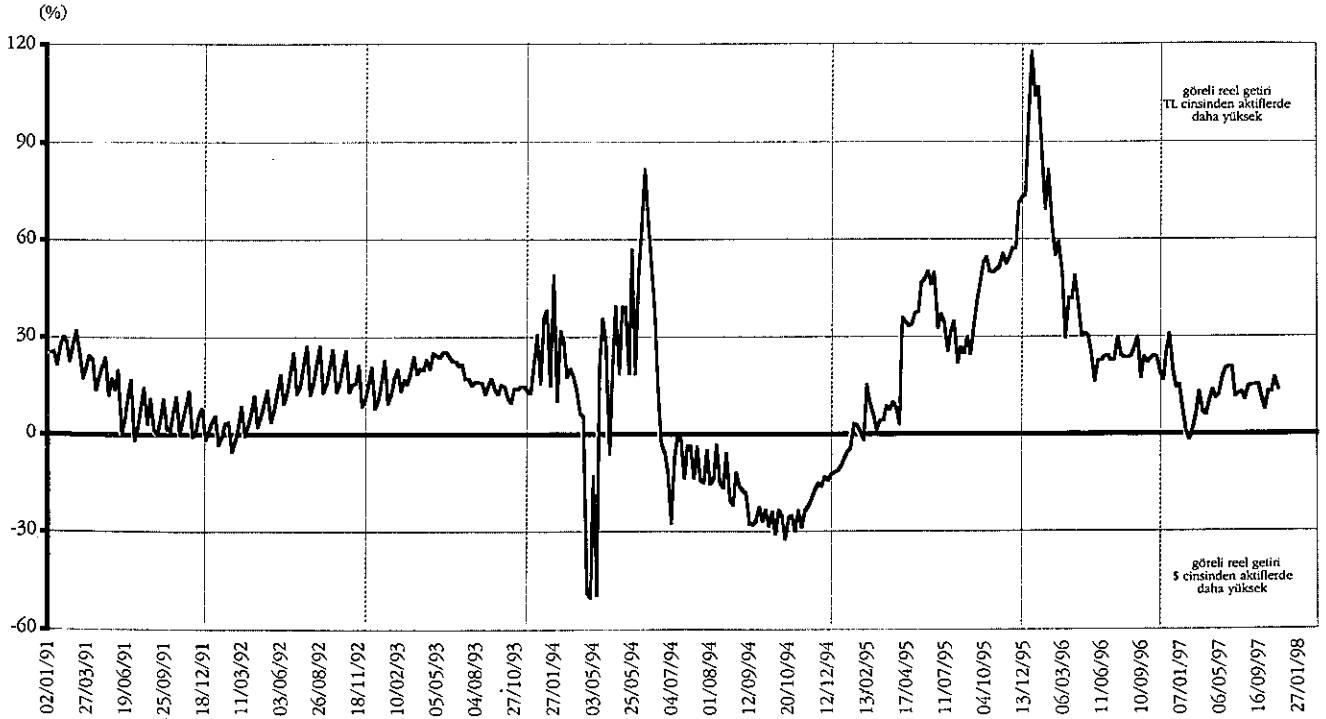
GRAFİK 39



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

REEL FAİZ * EKSİ ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI

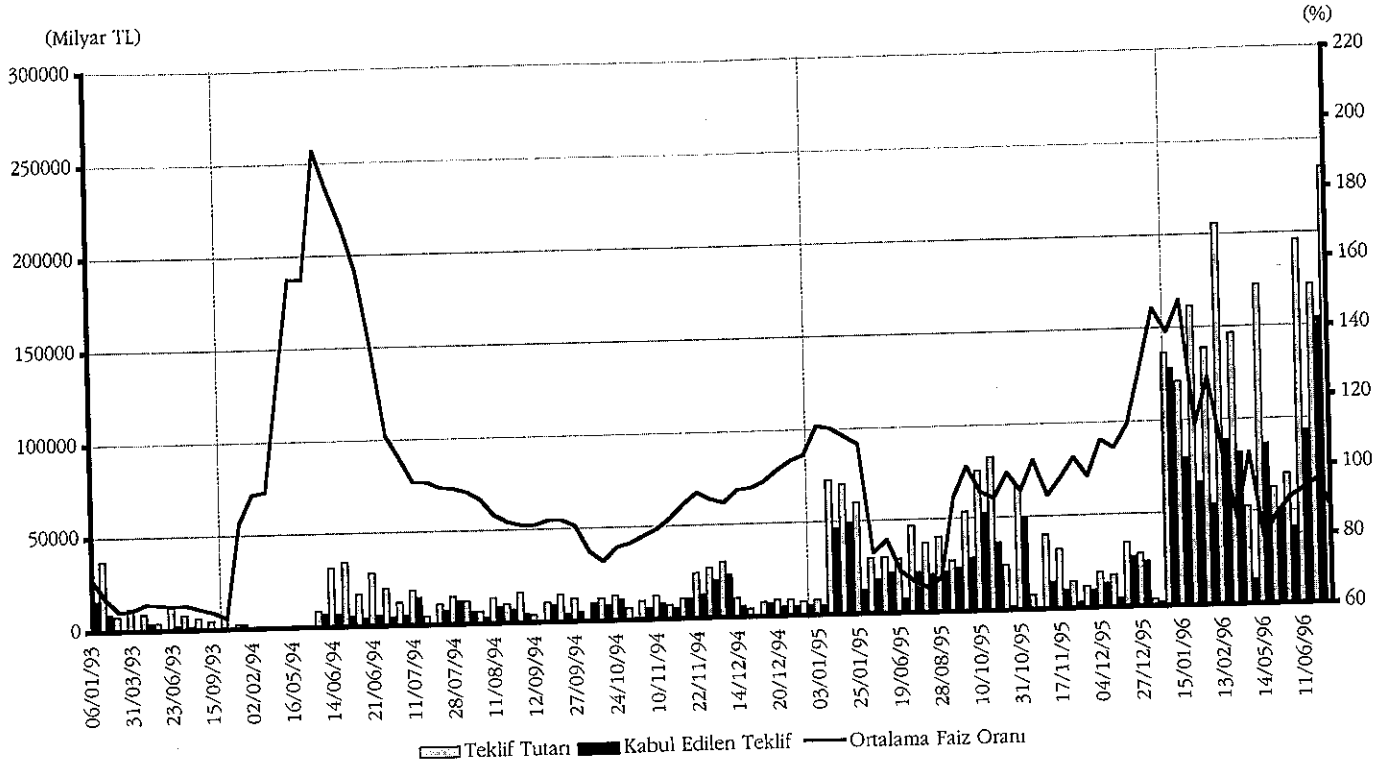
GRAFİK 40



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

3 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

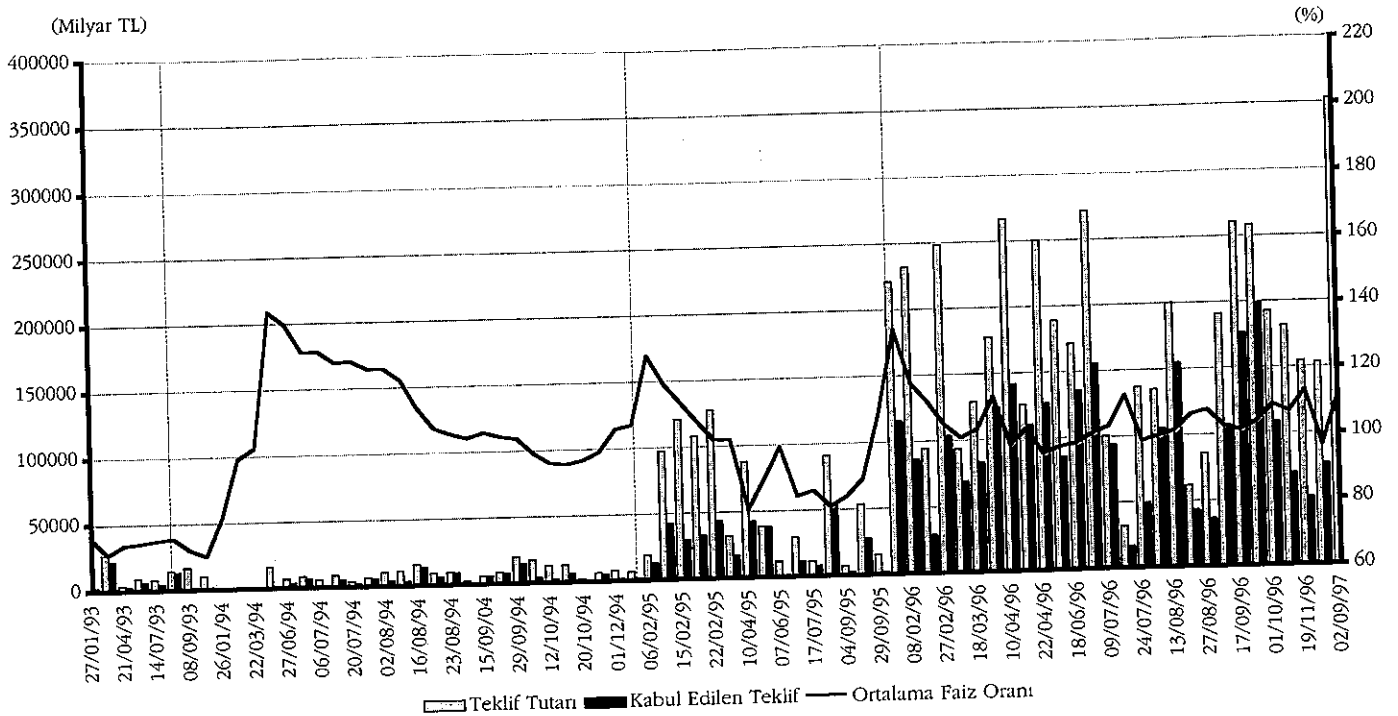
GRAFİK 41



(*) Kırk vadeli tahvilleri de içermektedir.

6 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

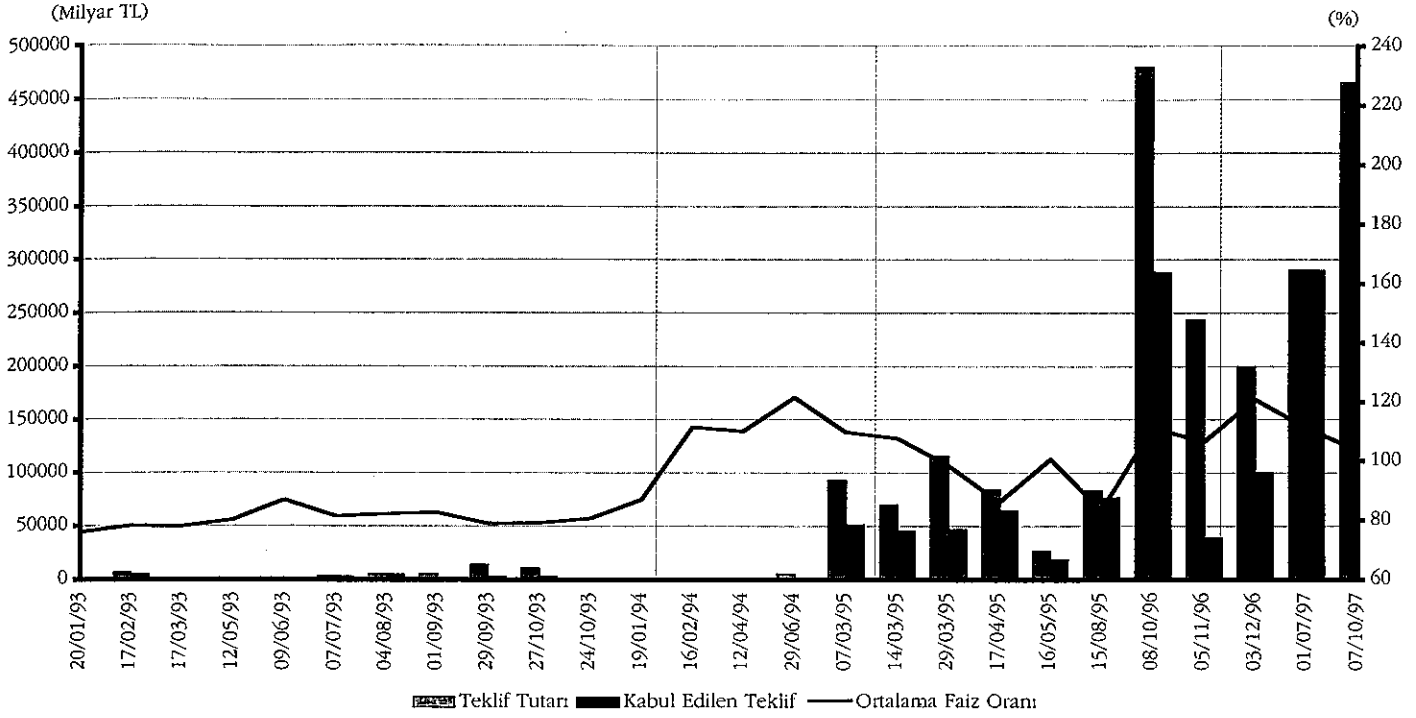
GRAFİK 42



(*) Kırk vadeli tahvilleri de içermektedir.

9 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

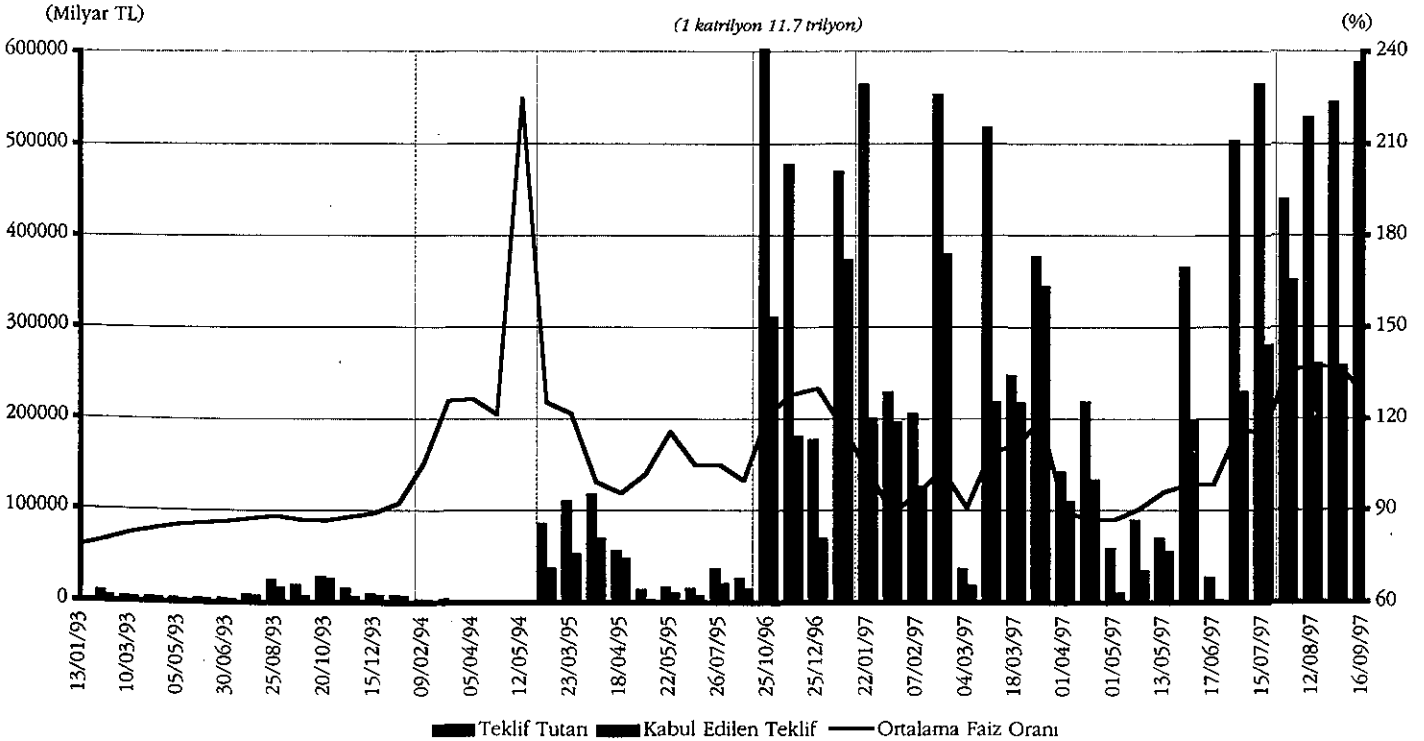
GRAFİK 43



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

12 AYLIK HAZİNE İHALELERİ (*)

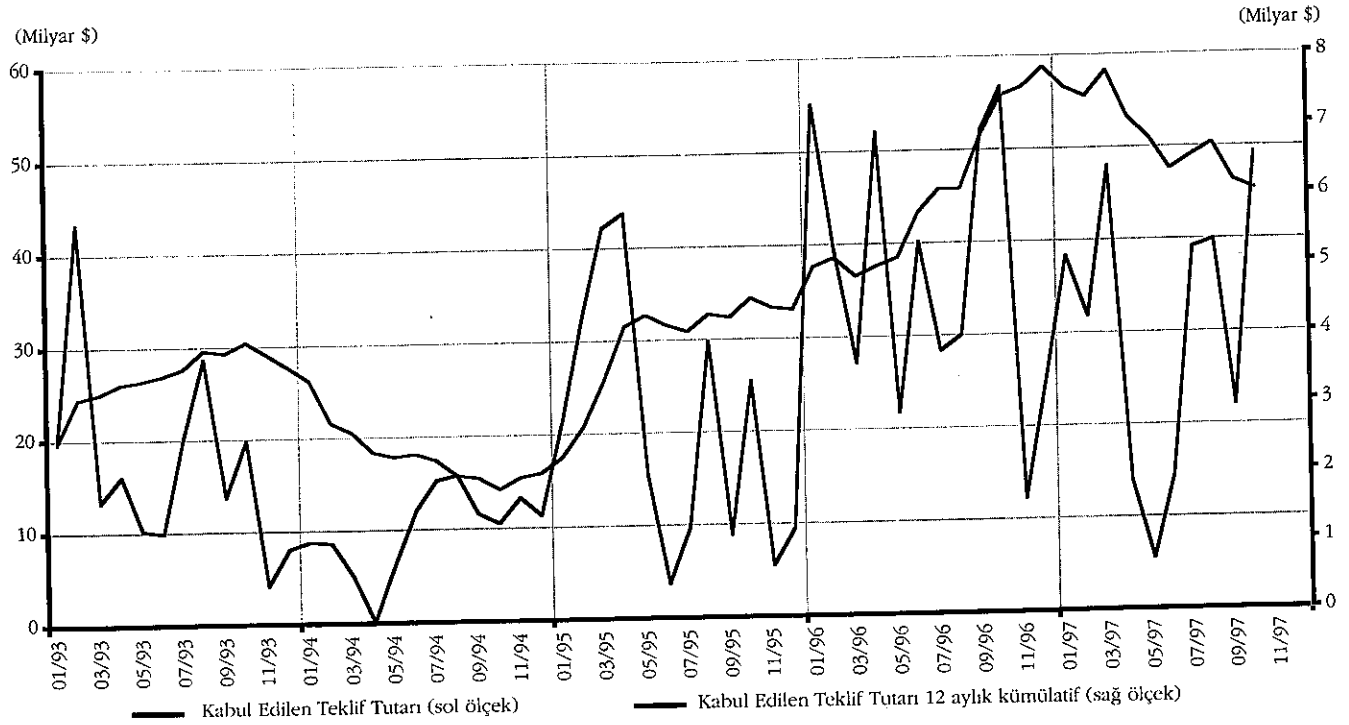
GRAFİK 44



(*) Kırk vadeli tabvilleri de içermektedir.

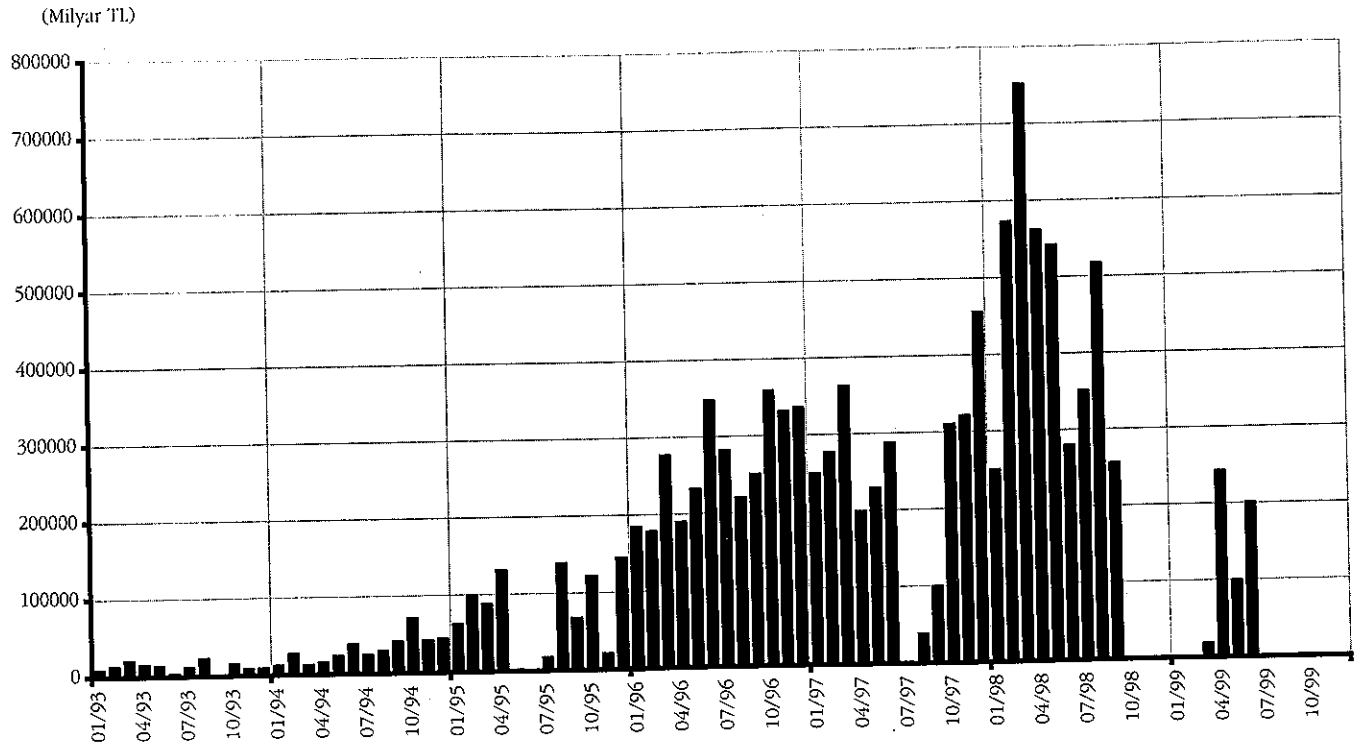
KABUL EDİLEN TEKLİF TUTARI

GRAFİK 45



HAZİNE BONOSU GERİ ÖDEMELERİ (*)

GRAFİK 46



* 8.10.1997 itibariyle.

EK
MAKROEKONOMİK SENARYO:
1998'DE MAKROEKONOMİK
GÖSTERGELER

1994 yılındaki ekonomik krizin ardından hızla toparlanan ve ardarda iki yıl yüksek büyüme hızlarına ulaşan Türkiye ekonomisinin 1997 yılında enflasyonu düşürmeyi amaçlayan bir program çerçevesinde büyüme hızını yavaşlayacağı öngörülmekteydi. 1996 yılı sonlarında hazırlanan programda gerçekçi olmayan varsayımlara dayanan 6,2 katrilyon TL'lik denk bütçe, yüzde 9,6 dolayından yüzde 0,4'e gerileyen kamu kesimi borçlanma gereği, yüzde 4 oranında büyüyen bir ekonomi, 29,5 milyar dolarlık ihracat ve 50 milyar dolar tutarında ithalat hedeflenmişti. Öte yandan, yıllık ortalama enflasyonun (toptan eşya fiyatları) yüzde 65, yıl sonu enflasyonun ise yüzde 57,7 olması öngörülmekteydi.

Ancak, 1997 yılında siyasi istikrarsızlık ve bunun ekonomiye yansımaları yoğun olarak yaşanmıştır. İstikrarsızlık yıl ortasında bir hükümet değişikliğine yol açmıştır. İç talep genişlemesine paralel olarak özel sektör sanayi üretim artışının etkisiyle büyüme hızının yüzde 6 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Büyüme hızının tarım sektöründeki yüzde 1,5-2 düzeyinde olacağı tahmin edilen gerileme nedeniyle yüzde 6'da kalacağı düşünülmektedir. Yılın ilk dokuz aylık döneminde sanayi üretimindeki artış yüzde 10,6 olmuştur.

İki yıllık hızlı büyüme sürecinden sonra 1997 yılında da hızlı büyüme yaşanacak olmasına rağmen Türkiye'nin sürdürülebilir bir büyüme süreci içinde olduğu söylenemez. İstikrarsızlık nedeniyle artan belirsizlik, Türk parasının yurtiçinde ve yurtdışında değer yitirmesine neden olmaktadır.

1997 yılına ilişkin yapılan TÜSİAD tahminleri büyümenin yüzde 6 da kalacağı; yıl sonu enflasyonunun yüzde 92 civarında çıkacağı; böylelikle yıllık ortalama enflasyonun yüzde 81 civarında gerçekleşeceği; ithalatın 45,5 milyar dolar, ihracatın 25,8 milyar dolar olacağı yönündedir. Ayrıca, denk olarak hedeflenen bütçe açığının 2,3 katrilyon TL düzeyinde kalması beklenmektedir. Bu durumda, kamu kesimi borçlanma gereği de gayri safi milli hasılanın yüzde 9,5'ini bulacaktır.

1998 yılının ilişkin hükümet programı açıklanmıştır. Programda 1998 yılında büyüme hızının yüzde 3'e, enflasyonun yıl ortalaması olarak yüzde 64'e, yıl sonu itibarıyla da yüzde 50'ye indirilmesi öngörülmektedir. Konsolide bütçe gelirlerinin yüzde 99 artışla 10,8 katrilyon, giderlerinin ise yüzde 84 artışla 14,8 katrilyon TL olması hedeflenmiştir. Böylelikle, konsolide bütçe açığının 4 katrilyon TL olması ve gayri safi milli hasılanın yüzde 8,1'ine ulaşması, kamu kesimi borçlanma gereğinin gayri safi milli hasılaya oranının ise yüzde 8,6 olması öngörülmüştür. Diğer taraftan, ihracatın 29 milyar dolara ithalatın da 50 milyar dolara yükselmesi beklenmektedir. Dış ticaret açığı da bu durumda 1997'deki 20 milyar dolar seviyesinden 1998 yılında 21 milyar dolara çıkacaktır.

1997 yılına ilişkin dokuz aylık veriler dikkate alınarak yapılan TÜSİAD tahminleri, şu anda uygulanmakta olan politikalarda önemli bir değişiklik olmayacağı varsayımına dayanmaktadır. Bu varsayım, ekonomide yine siyasi istikrarsızlık nedeniyle gerekli önlemlerin alınmasının ve uygulanmasının zor olacağı düşüncesine dayanmaktadır. Hükümet şu ana kadarki ekonomiye ilişkin uygulamalarında siyasi açıdan ciddi bir problem yaşamamışsa da, bir azınlık hükümeti olması nedeniyle önümüzdeki dönemde gerekli radikal kararları alamaması en azından siyasi açıdan olasılıklar dahilindedir.

TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından yapılan ve yukarıdaki varsayımlara dayanan bir tahmin çalışmasının sonuçları ekteki tabloda verilmektedir. Üç blokta oluşan "Kısıtlanmış Bayesçi Vektör Otoregresyon" modeline dayalı olarak yapılan çalışmanın amacı herhangi bir dönemde belirtilen değişkenlerin nokta tahminlerini yapmak değil, belli bir varsayım altında ekonominin temel değişkenlerinden bazılarının birbirleriyle olan ilişkilerini kullanarak, üçer aylık dönemler itibarıyla nasıl bir seyir izleyeceğini görmektir.

Tahmin çalışmasının sonuçlarını gösteren ekteki tabloda, 1998 yılında ekonominin yönünü değiştirecek politikaların uygulanmaması sonucunda makro dengesizliklerin süreceği görülmektedir. Bu çerçevede, 1998 yılında büyüme hızının yılın ilk dönemlerinde gerileyeceği, ancak sonra tekrar hızlanacağı ve yıllık büyümenin yüzde 4,8 olarak gerçekleşeceği hesaplanmıştır. Enflasyon oranında beklenen ölçüde bir gerilemenin yaşanmayacağı ve yıllık ortalama enflasyonun yüzde 78 civarında olacağı düşünülmektedir. Bütçe açığının hükümet tarafından hedeflenen miktarın üzerine çıkarak 4,4 katrilyon TL dolayında olması beklenmektedir. Nominal döviz kurlarının enflasyon oranına yakın ancak bir miktar altında seyretmesi, bir başka deyişle TL'nin yüzde 3 civarında değerlenmesi beklenmektedir. Buna bağlı olarak, yıllık ortalama dolar kurunun 268,700 TL, yıl sonu kurunun ise 355,000 TL dolayında olması tahmin edilmektedir. İthalatın yüzde 5'e yaklaşan bir büyüme hızı ve az da olsa değerlenen Türk lirasına bağlı olarak 52,4 milyar dolara yükselmesi, ihracatın da 28,7 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. Bu durumda dış ticaret açığı hükümet tahmininin 2.7 milyar dolar daha üzerinde olacaktır.

Sonuç olarak istikrar tedbirlerinin uygulanmaması bütçe ve dış ticaret açıklarının büyümeye devam edeceğini ve makroekonomik dengelerin daha da bozulacağına işaret etmektedir. 1995-1997 dönemindeki büyüme süreci, 1998 yılında da devam edebilecektir. Ancak, hızlı büyümenin makro dengeleri hiçe sayarak bir dört yıl daha sürdürülmesi, kriz senaryolarının tartışılmasını gündeme getirebilecektir.

TABLO EK

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER**

	1996					1997					1998				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Yıllık	Q1	Q2	Q3	Q4	Yıllık	Q1	Q2	Q3	Q4	Yıllık
Gelir (GSMH) (yıllık % artış)	9.5	8.2	5.1	6.9	7.1	6.1	7.1	6.5	5.2	6.0	2.8	4.2	5.7	5.6	4.8
Enflasyon (TEFE) (yıllık % artış)	64.4	73.3	78.4	84.5	75.9	77.8	74.4	83.2	86.5	80.9	88.2	86.1	81.4	78.0	82.7
Rezerv Para (yıllık % artış)	80.4	73.3	71.1	69.7	88.4	83.4	78.6	89.5	80.8	83.1	85.7	82.2	75.2	74.9	78.6
Konsolide Bütçe Geliri (tril TL)	422	651	748	916	2,737	844	1,291	1,549	1,733	5,417	1,764	2,354	2,801	3,506	10,425
Konsolide Bütçe Gideri (tril TL)	496	1,052	1,023	1,383	3,954	1,256	1,560	1,934	2,988	7,738	2,411	3,192	3,612	5,616	14,831
Konsolide Bütçe Açığı (tril TL)	-74	-401	-275	-467	-1,217	-412	-269	-385	-1,255	-2,321	-647	-838	-811	-2,110	-4,406
Konsolide Bütçe Gideri (bil. \$)	-1.2	-5.3	-3.2	-4.7	-14.3	-3.5	-2.0	-2.4	-5.5	-13.3	-3.0	-3.4	-2.8	-6.5	-15.7
Nominal Döviz Kuru (TL/\$)	64,278	76,230	85,575	99,147	81,308	118,774	137,187	162,237	187,532	151,338	214,005	248,889	286,364	325,558	268,704
Reel Döviz Kuru (TEFE/\$)	0.405	0.407	0.400	0.399	0.403	0.389	0.395	0.386	0.393	0.391	0.407	0.405	0.396	0.403	0.403
Reel Döviz Kuru (yıllık % artış)	4.9	-2.8	-4.9	-1.4	-1.2	-3.8	-3.1	-3.4	-1.5	-2.9	4.5	2.6	2.7	2.7	3.1
Nominal Faiz (bileşik 3 ay)	162.0	123.0	128.0	129.8	135.7	109.1	128.6	134.1	130.1	125.5	122.3	126.8	137.0	138.4	131.1
Reel Faiz (bileşik 3 ay)	59.4	28.7	27.8	24.6	35.1	17.6	31.1	28.1	23.3	25.0	18.8	22.9	32.1	35.5	27.3
İthalat (milyar \$)	9.4	10.6	10.5	11.9	42.5	10.0	11.1	11.4	13.0	45.5	11.3	13.1	13.1	14.9	52.4
İhracat (milyar \$)	5.5	5.2	5.5	6.6	22.8	5.9	5.8	6.2	7.9	25.8	6.7	6.8	6.8	8.7	28.7
Dış Ticaret Açığı (milyar \$)	-3.9	-5.4	-5.0	-5.3	-19.7	-4.1	-5.2	-5.2	-5.1	-19.7	-4.6	-6.7	-6.3	-6.2	-23.7

İtalik rakamlar TÜSIAD tahminidir.

*Uygulanmakta olan ekonomi politikalarının 1998'de devam edeceği varsayımı ile hazırlanmıştır.

