



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

NO: 18

Ekim 1998

1999 HEDEFLER VE BEKLENTİLER



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

TÜSİAD KONJONKTÜR

İstanbul, Ekim 1998

(Yayın No. TÜSİAD-T/98-8-236)

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.*

TÜSİAD İnternet Sitesi
<http://www.tusiad.org>

Tüsiad Adına Sahibi: Muharrem Kayhan
Genel Yayın Yönetmeni ve Sorumlu Müdür: Ümit İzmen
Yayın Kurulu: Muharrem Kayhan, Tuncay Özilhan, Haluk Tükel, Ümit İzmen

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, misyonu doğrultusunda ve faaliyetleri çerçevesinde, ülke gündeminde bulunan konularla ilgili görüşlerini bilimsel çalışmalarla destekleyerek kamuoyuna duyurur ve bu görüşlerden hareketle kamuoyunda tartışma platformlarının oluşmasını sağlar.

Üç ayda bir yayınlanan “TÜSİAD Konjonktür”ün 18. sayısı Ağustos-Ekim aylarının bilinen son rakamlarına ve tahminlerine dayanılarak TÜSİAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü tarafından hazırlanmıştır.

**TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 1999 YILINA DOĞRU GÜÇLENEN DAI-
RALMA BEKLENTİSİ, KÜRESEL KRİZ KOŞULLARIYLA BİRLEŞTİĞİNDE
ENFLASYON ORANINDAKİ DÜŞÜŞÜN KALICI OLMASINI GÜÇLEŞTİRE-
CEKTİR.**

**Küresel kriz, Güneydoğu Asya ve Rusya sonrasında merkezi geli-
miş ülkelerde de ekonomileri yavaşlatıcı etki yapmıştır.**

Dünya ekonomisinde son dönemlerde hızlanan küreselleşme sürecinde, ilk defa çevreden merkeze doğru hareket eden bir resesyonist etki yaşanmaktadır. Geçen sene başlayan ve üzerinden bir sene geçmesine rağmen hala etkisini sürdüren Asya krizine yakın zamanda Rusya krizinde eklenmesi, sermaye ve mal hareketleri yoluyla tüm dünya ekonomilerini sarsmıştır. Global krizin başta Güney Amerika ülkeleri olmak üzere diğer gelişmekte olan ülkeleri de etkilemesi, Uzak Doğu da ikinci bir kriz dalgası ihtimali, krizin yayılmasının nasıl önlenebileceği, yaşanmakta olan güven bunalımının nasıl aşılabacağı, krize giren ülkelerin gereksinim duydukları finansal desteğin hangi koşullarda ve nereden sağlanacağı gibi konuları ön plana çıkartmıştır. Kore, Brezilya, malezya vb. birçok ülkede hükümetler uluslararası kuruluşların yardım ve tavsiyelerinin yanısıra, kendi önlemlerini de almaya başlamışlardır.

1988 yılının ilk üç çeyreğinde, enflasyon beklentilerinde önemli gerilemeler, IMF'yle yapılan anlaşma ve kuvvetli döviz rezervleri küresel krizin ilk etkilerinden Türk ekonomisini korumuştur.

1998 başından itibaren Hükümetin enflasyonu düşürmeyi amaçlayan mali ve parasal politikalar ve iç borçlanma programı uygulaması, piyasalarda dalgalanmaları ve belirsizliği azaltmış, ekonomi yönetimine duyulan güveni artırmıştır. Temmuz ayında IMF ile imzalanan ("Staff-Monitoring") yakın izleme anlaşması da piyasalardaki iyimser havayı güçlendirmiştir. Kamu fiyatlarının kontrolü ve olumlu beklentiler, enflasyon oranının yıl başına göre yaklaşık 20 puan düşmesine ve yıllık bileşik faiz oranının Temmuz ayında yüzde 76 gibi düşük bir seviyeye inmesine yol açmıştır.

Ağustos sonunda ortaya çıkan Rusya krizi piyasalarda oluşan iyimser havanın kaybolmasına, belirsizlik ortamının artmasına ve faiz oranlarında sıçra-

malara neden olmuştur. Türkiye, dünya krizine nisbeten küçük olan bir cari denge açığı ve güçlü rezervlerle maruz kalmıştır. Bu durum, Merkez Bankası'nın döviz talebi artışını karşılamasına imkan sağlayarak, olası bir devaluasyon beklentisini kırmıştır. İhracat pazarlarının gelişmiş ülkeler olması ve 1998 yılının ilk yarısında gelişmiş ülkelerdeki talebin nispeten canlı olması da döviz gelirleri açısından olumlu olmuştur. Türkiye'nin 1997 Temmuz ayından beri nisbeten disiplin altında tuttuğu mali politikalar sonucunda 1998 başından itibaren enflasyonun düşme trendinde olması da, daha yüksek bir enflasyon ortamına göre krizin etkilerinin az hissedilmesine yardımcı olmuştur.

Krizin yayılmasıyla birlikte, dünya ekonomisinin 1999 yılında ciddi bir şekilde yavaşlaması beklenmektedir. Böylece, gelişmiş ekonomilere ihracat olanakları da azalacaktır. Bu ülkeler artan global risk karşısında artık eskisi gibi kısa vadeli ve yüksek kazançlı sermaye yatırımlarına da yönelmeyecektir. Uluslararası finans kuruluşlarının yükselen pazarları bir bütün olarak değerlendirecek tümünden uzak davranmaları nedeniyle, bankaların ve kamu kesiminin dış kaynaklardan döviz borçlanma olanakları zorlaşacaktır. Bu gelişiminin dış kaynaklardan döviz borçlanma olanakları zorlaşacaktır. Bu gelişmeler, Türkiye'yi hem dış ticaret hacmi kaybına, hem de dış borçlanma zorluklarına götürecektir. Kamu kesiminin dış borç ödemeleri için içerdeki döviz kaynaklarına yönelmesi mali piyasalar üzerinde baskı yaratacağı için faiz hadlerinin çok yüksek seviyelerde devam etmesine neden olacaktır. Yurtiçi talebin de yavaşlamakta olduğu bir dönemde, bu durum üretim yavaşlamasını kaçınılmaz kılacaktır.

Kriz koşullarında bile yapısal reform çabalarına devam edilmelidir.

Uluslararası kriz koşullarında piyasalardaki dalgalanmaları azaltıcı tedbirler alınırken ekonominin yapısal sorunlarının düzeltilmesi çabalarından da geri adım atılmamalıdır. Son Asya ve Rusya krizleri sırasında görüldüğü gibi, ekonomi yönetiminde şeffaflık bulunmaması, temel ekonomik dengelerin sağlam olmaması, özellikle mali piyasaların yeterince gelişmemiş olması, ülkeleri uluslararası krizler karşısında korumasız bırakmaktadır. Bu çerçevede, gündelik gelişmeler karşısında piyasaların uyum gösterebilmeleri için gerekli politika esnekliği sağlanırken, uzun vadede temel dengelerin güçlendirilmesi için yapısal reformlara devam edilmelidir. Birçok ülke, küresel kriz nedeniyle sarsılan iç ve dış güvenin yeniden tesis edilmesi için gündemde bu-

lunan yapısal reformlara hız vermişlerdir. Türkiye'nin de, uluslararası piyasalardaki durumunun güçlenmesi ve tüm yükselen piyasalardan uzak duran yabancı yatırımcıları yeniden çekebilmesi için temel dengelerini kalıcı biçimde düzeltecek önlemleri hızla yürürlüğe koyması gerekmektedir.

1988 yılının ikinci üç aylık döneminde ekonomide görülen yavaşlamanın bu yılın ikici yarısında devam etmesi ve 1999 yılının ilk yarısında ise duraklamaya dönüşmesi mümkündür.

Nisan ayından beri hissedilen ekonomik durgunluk yılın ikinci çeyreğinde makroekonomik verilerde de gözlemlenmiştir. Birinci çeyrekte yıllık yüzde 9 büyüyen ekonomi, ikinci çeyrekte sadece yüzde 4 büyümeye kaydetmiştir. Üretim kaybının en çok hissedildiği sektör, yıllık yüzde 3.2 oranında küçülen inşaat sektörü olmuştur. İmalat sanayi ve ticaret sektöründe de yavaşlamalar dikkat çekmiştir. Bu sektörler, birinci çeyrekte geçen senenin aynı dönemine göre, sırasıyla, yüzde 8.4 ile yüzde 10.2 büyümeye gösterirken, bu çeyrek sadece yüzde 2.0 ve yüzde 2.4 oranında büyümüştür.

Büyümeye hızında yaşanan düşüş, talep yönünden incelendiğinde, kamu cari harcamaları dışındaki talep kaleplerinin daralmakta olduğu dikkat çekmektedir. Özel tüketim harcamaları yıllık yüzde 0.3 daralmıştır. Özellikle son üç senedir ortalama %28 reel artış gösteren dayanıklı tüketim malları talebindeki %0.8'lik gerileme iç talebin ciddi biçimde kısılmış olduğunu göstermektedir. Özel tüketim harcamalarındaki bu azalmada, ikinci çeyrekte hakim olan enflasyonun düşme beklentisinden dolayı harcamaların ertelenmesi de rol oynamıştır. Dış piyasalardaki olumsuzluklar, erken seçim beklentisiyle artan belirsizlik ve yeni vergi düzenlemelerinin getirdiği bekle-gör psikolojisi de yatırımları olumsuz yönde etkilemiş ve bu çeyrekte toplam yatırımlar yıllık yüzde 2.3 oranında gerilemiştir. Ancak, yatırımlar ve özel tüketimde daralma görülürken, kamu sektörü harcamalarının yıllık bazda yüzde 10.5 büyümesi dikkat çekici bir gelişme olmuştur.

Birinci çeyrekte 1997'nin ilk çeyreğine göre yüzde 10 büyüyen sanayi üretiminin artış hızı ikinci çeyrekte yüzde 3.5'e gerilemiştir. İkinci üç aylık dönemde, özellikle tekstil ve gıda sektörlerinde belirgin bir daralma gözlenmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretim endeksinin Temmuz ve Ağustos aylarında, sırasıyla, aylık yüzde 0.9 ve yüzde 0.2 artış göstermesi, 1998'in

ikinci yarısında yaşanan yavaşlamanın artarak devam edeceği beklentisini güçlendirmiştir. Kapasite kullanım oranları da 1998'in ilk sekiz ayında genel olarak, 1997 oranlarının altında seyretmiştir.

Bu yavaşlama eğiliminin yılın ikinci yarısında da devam etmesi beklenmektedir. Rusya krizinin üçüncü çeyrekte özellikle inşaat sektöründeki küçülmeyi hızlandıracağı beklenmektedir. Ayrıca, dış talepte muhtemel yavaşlamalar, küresel krizin ve siyasi gündemdeki tartışmaların yurtiçi ekonomide yarattığı belirsizlik ve Ağustos ayından beri yüksek seyreden reel faiz oranları da üçüncü çeyrekte büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Bu gelişmeler ışığında, TÜSİAD 1998 yılı büyüme hızı tahminlerini aşağıya çekmiştir. % 4.6 olan TÜSİAD tahmini, hükümet tarafından yüzde 4.5 olarak revize edilen büyüme hızı tahminine paraleldir.

Kamu kesimi borçlanma gereğinin faizler üzerindeki baskılarına, yeni vergi tasarısı ile gündeme gelen peşin vergi ve küresel krizin getirdiği belirsizliğin eklenmesi faiz oranlarını yukarı çekmiştir. Yurtdışı kredi imkanlarının da sınırlanmasıyla 1999 borçlanma gereğinin yurtiçi kaynaklara yönelmek zorunda kalması faizler üzerindeki baskıyı artırmaktadır. Mevduat banka fonlarının yüksek getirili iç borçlanma senetlerine yönelmesi ve reel sektöre giden fonların azalması, yüksek faizin etkisiyle birleşerek üretimi gelecek dönemlerde daha da daraltacaktır.

1998 yılının ikinci yarısı için net iç varlık kalemini hedefleyen parasal programın uygulanma olasılığı uluslararası kriz nedeniyle düşmüştür.

Merkez Bankası, 1998 Mayıs ayında kısa vadeli sermaye hareketleri nedeniyle net dış varlıklardaki artışı kırmak için bir dizi önlem almış ve düşmekte olan enflasyonu göz önünde bulundurarak daha önce rezerv paraya uyguladığı kontrolü net iç varlıkların üstüne çekmiştir. Buna göre, hedeflenen net iç varlık kaleminin rakamsal boyutu -1,514 trilyon TL olarak belirlenmiştir. Bu politikalar doğrultusunda, Merkez Bankası, piyasaya döviz satarak piyasadan TL çekmiş, oluşan likidite sıkıntısını da API yoluyla piyasaya TL vererek gidermiştir. Ancak, uluslararası kriz, dış varlıkların beklenenden hızla erimesine yol açmıştır. Bu durumun daralan iç talep ortamında ciddi bir likidite sıkıntısı yaratarak ekonomiyi iyice daraltması tehlikesi karşısında net iç

varlıklar planlananın çok üstünde artırılmıştır. Sonuç olarak, 1998 üçüncü çeyreği için konulan para politikası hedefleri aşılmıştır.

Eylül sonu itibariyle rakamlara baktığımızda, Temmuz başında 4,389 trilyon TL olan net dış varlık kaleminin 2,972 trilyon TL'ye gerilediğini, net iç varlıklar kaleminin ise -1,687 trilyon TL'den 118 trilyon TL'ye yükseldiği gözlemlenmektedir. Net iç varlık kalemindeki gelişme hükümetin koyduğu hedefin çok üstünde, net dış varlık kaleminde ise hükümetin planladığının altında meydana gelmiştir. Net dış varlıklardaki bu ani düşüş, dış dünyada yaşanmakta olan küresel krizin etkisiyle, yurtiçinde yatırılmış bulunan kısa vadeli fonların, bütün yükselen ekonomileri olduğu gibi Türkiye'yi de terketme eğilimiyle açıklamak mümkündür.

Merkez Bankası piyasadaki likidite miktarını düzenlemek için açık piyasa işlemleri ile piyasaya TL vermiştir. Haziran sonunda 1,104 trilyon TL'ye olan APİ borçları, Eylül sonu itibariyle -816 trilyon TL'ye inmiş ve Merkez Bankası net alacaklı duruma geçmiştir. Buna bağlı olarak, Merkez Bankası parası Temmuz ayından beri düşme trendi göstermiştir. Rezerv paradaki artış ise Eylül ayında yıllık yüzde 85 düzeylerine gerilemiştir.

Üçüncü çeyrekte, Ağustos ayından itibaren para arzlarında önemli reel artışlar görülmüştür. Eylül ayındaki yıllık reel artışlar dolaşımdaki para da yüzde 14 olurken, M1 ve M2'de yüzde 20, M2Y'de ise yüzde 10 olmuştur. Ağustos ayında toplam mevduat artışlarında bir miktar hızlanma olmasına karşın, borsadan çekilen tasarruflar vadeli mevduata kaymamıştır. Buna karşın, mevduat bankalarının yurtiçi kredilerindeki artışın yavaşlamaya başladığı gözlenmiş, sırasıyla Temmuz, Ağustos, Eylül ayındaki artışlar, yüzde 118.4, yüzde 107.3 ve yüzde 101.5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İstanbul Menkul Kıymet Borsası yabancı fonların çekilmesi ve faiz artışları ile birlikte önemli ölçüde düşüş yaşamıştır.

Temmuz ayında ABD doları bazında 939 olan İMKB bileşik endeksi, Eylül ayında yüzde 85.4 düşüş kaydederek 486 seviyesine inmiştir. Bu düşüşte Rusya krizinin etkisiyle düşen dünya borsaları ve özellikle kriz nedeniyle büyük kayıplara uğrayan yabancı yatırımcıların bütün yükselen piyasalarla birlikte Türk finans sisteminden de hızla çıkma eğilimleri önemli bir rol oynamıştır. Ayrıca, yeni vergi yasasının mali piyasalara ilişkin düzenlemeleri ve

hızla artan reel faiz oranları da borsadaki ani düşüşü hızlandırmıştır. Bu yüzden vergi kanununda yeni düzenlemelere gidilerek, bankalararası mevduat işlemlerinde yüzde 6 olan stopajın sıfırlanıp, bazı sermaye piyasası işlemlerinde banka ve sigorta muameleleri vergisi (BSMV) yüzde 5'ten yüzde 1'e çekilmiştir. Bunun sonucunda borsada kısmi bir düzelme gözlenmiştir.

Rusya krizinin etkisi altında hükümet 1998 enflasyon hedeflerini yukarı çekmek zorunda kalmıştır.

Yılbaşından bu yana düşme eğilimi gösteren enflasyon oranı, Eylül ayında aylık yüzde 5.3 artışla beklenen değerlerin üstünde gerçekleşmiştir. Mevsimsel etkenlerden arındırıldığında, Eylül ayı fiyat artışı yüzde 4.8'dir. Eylül ayındaki yükselişte yurtiçi faktörlerden çok yurtdışı faktörler rol oynamıştır. Buna rağmen, 12 aylık ortalama artışın Nisan ayındaki yüzde 85 seviyesinden başlayan düşme trendine devam ettiği ve Eylül ayında yüzde 80'e gerilediği gözlenmektedir.

Eylül ayı itibariyle, dokuz aylık kamu sektörü fiyatları genel trendin altında kalmaya devam etmiştir. Enerji fiyatları yılbaşına göre yüzde 54.5 zamlanırken, özellikle sanayi ürünlerinin fiyatları düşük seviyelerde bırakılmıştır. Böylece, kamu kesimi toptan eşya fiyatlarında dokuz aylık artış, 1997'de yüzde 60.9 olmasına karşın, 1998'de yüzde 28'de kalmıştır. yüzde 39.8'e düşmesine neden olmuştur. 12 aylık artışlar itibariyle ise, Eylül ayında, özel sektör fiyat artışları yüzde 71.6, kamu sektörü fiyat artışları yüzde 48.2 ve enflasyon yüzde 65.9 olarak gerçekleşmiştir.

Bu şartlarda, 1998 programında yüzde 50 olarak belirlenmiş olan yıl sonu enflasyon oranı yüzde 58 ve yüzde 64 olan ortalama enflasyon oranı yüzde 72.4 olarak revize edilmiştir. TÜSİAD'ın enflasyon tahmini ise yıl sonu için 62.2, yıl ortalaması yüzde 73.1'dir.

1998'in ilk aylarında piyasalara egemen olan olumlu beklentilerle gerileyen faiz oranları, koşulların değişmesiyle yeniden artmaya başlamıştır.

Yılın ilk altı ayında Hükümetin üç aylık programlarla uyumlu politikala-

rıyla ve daha sonra da IMF anlaşmasıyla piyasalara verdiği güvenle, Temmuz ayında, aylık ortalama ihale faizleri yüzde 83'lere kadar düşmüştü. Ancak, yeni vergi reformunun finansal araçlara getirdiği vergi yükü, Rusya krizinin getirdiği belirsizlik ve istikrarsızlık etkileriyle birleşince faizler yüzde 148'lere tırmanmıştır. Uluslararası konjonktür ve artan kamu finansman gereği faiz oranlarının yüksek seyretmeye devam edeceğini göstermektedir.

Ekonomideki yavaşlamanın etkisiyle ithalatın, ihracata göre daha hızlı daralması dışticaret dengesini olumlu yönde etkileyecektir. Ödemeler dengesi açığında bir değişiklik beklenmemektedir.

Üçüncü çeyrekte dış ticaret verilerine bakıldığında ihracattaki düşme trendi devam ederken, ithalattaki yavaşlamanın giderek arttığı görülmektedir. Özellikle Ağustos ayında 1997'nin aynı ayına göre ihracatta yüzde 2.2 azalma meydana gelirken, ithalattaki azalma yüzde 7.5 olmuştur. Nominal ithalattaki bu belirgin azalma, ekonomide görülen daralmanın miktar etkisiyle ve krizden kaynaklanan ithal malları fiyatlarındaki gerilemenin ortak sonucudur. Sonuçta, ilk sekiz ayda ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 54.4'e yükselmiş, dış ticaret açığı ise 14.1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

İthalat fiyatlarında iki senedir gözlenen düşüşlerin Nisan-Haziran döneminde giderek yavaşladığı ve ihracat fiyatlarındaki düşüşlerden daha az olduğu görülmektedir. Böylece, 12 aylık ortalamalar dikkate alındığında dış ticaret hadleri, 1998 yılı başından itibaren aleyhimize dönmeye başlamıştır.

Yıllık 2 milyar doların üzerinde kayıtlı ihracat ve yaklaşık 5 milyar dolar civarında bavul ticareti yaptığımız Rusya'daki krizin dış ticaretimizi olumsuz yönde etkilemesi kaçınılmazdır. Uluslararası konjonktür nedeniyle henüz ihracatımızda önemli bir iyileşme beklenmemektedir. Fakat, küçülen büyüme oranına paralel olarak azalan ithalatımızın, dış ticaret dengesinde olumlu etkide bulunacağı bir gerçektir. Bu durumda, 1998 yılı dış ticaret açığının 20.9 milyar dolara düşmesi beklenmektedir.

Ödemeler dengesine daha detaylı bakıldığında, Rusya krizinin olumsuz etkilerini henüz yansımadığı altı aylık cari işlemler açığının geçen seneye göre daraldığı görülmektedir. İhracat ve turizm gelirlerinde belirgin bir azalma olmamasına karşın, bavul ticaretindeki yüzde 14'lük düşüş görünmeyen işlemlerdeki yüzde 35 artışla giderilmiştir. İlk altı ayda geçen senenin aynı dö-

nemine göre kısa vadeli sermaye akışı yüzde 93 artarak, 3.5 milyar dolar olmuştur. Diğer sermaye hareketleri ve net hata kalemi de, sırasıyla 4.3 milyar dolar ve 1.9 milyar dolara yükselirken, 1.5 milyar dolara ulaşan cari işlemler açığı çıkartılınca, rezerv birikimi 8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Yılın geri kalanına ilişkin ödemeler dengesi rakamlarının henüz açıklanmamış olmasına rağmen, Merkez Bankası rezervlerinin son iki ayda yaklaşık 4 milyar dolar azalması küresel krizin etkisiyle ülkeye giren kısa vadeli yabancı sermayenin tamamına yakınının çıktığını göstermektedir. Azalma eğiliminde olan dış ticaret açığına rağmen görünmeyen işlemler kalemindeki artışın yavaşlamasıyla, cari işlemler açığında kısmi bir yükselme beklenmektedir. Revize edilen yeni 1998 Hükümet tahminlerine göre, cari işlemler açığı bavul ticareti dahil 3.5 milyar dolar olacaktır.

Bütçe açığındaki bozulma önlenememektedir: 1997 yılında 13.7 milyar dolar olan bütçe açığının, 1998 yılında 19.8 milyar dolara çıkması muhtemeldir.

Dokuz aylık bütçe gerçekleştirmelerine bakıldığında, bütçe açığının dolar bazında yüzde 103 artarak 12 milyar dolar olduğu, ancak bu artışta yüzde 123 artan ve 20.8 milyar dolara ulaşan faiz ödemelerinin etkisi olduğu görülmüştür. Buna rağmen faiz dışı bütçe fazlası, geçen seneki 3.4 milyar dolardan 8.8 milyar dolara yükselmiştir. Bütçe gelirlerindeki artış mayıs ayından itibaren büyüme kaydeden dolaysız vergi gelirlerinden (yüzde 35 artış) kaynaklanmıştır. Bununla birlikte, sosyal güvenlik, kamu maaş ve ücretleri ve faiz harcamalarının sürekli yükselmesine bağlı olarak bütçe açığı gittikçe kritik bir noktaya ulaşmaktadır.

TCMB'ye sunulan 1999 yılı genel ve katma bütçe yasa tasarılarının 1998 yılı revizyonlarında, 14.8 katrilyon TL olarak öngörülen bütçe harcamaları 15.5 katrilyon TL'ya, vergi gelirlerindeki tahmin edilenin üstündeki gerçekleştirmeler nedeniyle de bütçe gelirleri 10.8 katrilyon TL'dan 11.7 katrilyon TL'ya yükseltilmiştir. Böylece, 1998 yılı bütçe açığının 3.8 katrilyon ve faiz dışı bütçe fazlasının 1.9 katrilyon yerine, 2.4 katrilyon TL olarak gerçekleşeceği açıklanmıştır. TÜSİAD'ın 1998 yılı bütçe açığı tahmini 5.4 katrilyon TL'dır. Bu durumda, Hükümet programında yüzde 7.1 olarak hesaplanan konsolide bütçe açığının GSMH'ya oranı, TÜSİAD tahminlerine göre yüzde 10.4 olmaktadır.

1999 yılı Hükümet Programı, 1999 yılında da 1998 yılı benzeri ekonomi politikalarına devam edileceğine işaret etmektedir.

1999 programı incelendiğinde, 1998 yılı için olduğu gibi, sınırlı büyüme hedefinin yanı sıra, enflasyon oranında gerileme beklendiği anlaşılmaktadır. Ancak bu hedeflere ulaşmak için uygulanacak politikalar net değildir.

1999 büyüme hızı yüzde 3, yıl sonu enflasyon oranı yüzde 35 ve cari işlemler açığı bavul ticareti dahil 3.5 milyar dolar olarak hedeflenmiştir. 1999 bütçe harcamalarının ve gelirlerinin 1998'e göre sırasıyla yüzde 52.6 ve yüzde 54.5 artması öngörülmektedir. 1999 bütçe harcamalarının 8.9 katrilyonu faiz ödemeleri olmak üzere, 23.6 katrilyon olması, ve bütçe gelirlerinin 18.1 katrilyona çıkması beklenmektedir. Bütçe açığının 5.5 katrilyon, faiz dışı fazlanın ise 3.4 katrilyona yükseleceği tahmin edilmektedir. Bu rakamlar ışığında, kamu kesimi borçlanma gereğinin ve konsolide bütçenin GSMH'ye oranı, sırasıyla, yüzde 8.6 ve yüzde 7 olmaktadır.

1999 bütçesinin ana hedefi, 1999'da yaşanacak muhtemel küresel ekonomik daralmayı ve gelişmekte olan ülkelere gidecek olan kısa vadeli sermaye akımlarında azalmayı gözönüne alarak ve reel faizlerin yüksek kalmasına izin vererek dış borçları finanse edebilecek kısa vadeli sermayeyi çekebilmektir. Aradaki fark iç tasarruflara daha fazla yüklenilerek gerçekleştirilecektir. Ancak bu programın gerçekçiliği tartışmalıdır. Hükümet programının kendisi de bu gerçeği yansıtmaktadır. Gereken finansman miktarı reel faizleri çok yukarı taşıyacak ve enflasyon oranında düşüşe izin vermeyecek boyuttadır. Bütçede ayrılan ödeneklerde ve bütçe gelir ve giderlerinde öngörülen yıllık artışlar öngörülen yüzde 44'lük enflasyon oranının oldukça üstünde belirlenmiştir. Mali olmayan kuruluşların ve hanehalkının tasarruflarına yüksek faiz ödenerek kapatılan kamu açıkları düşürülmediği sürece, enflasyon beklentilerini kırmak ve 1999 enflasyon hedeflerini tutturmak mümkün olmayacaktır.

TÜSİAD'ın 1999 tahminleri Hükümet program hedefinden farklılık göstermektedir. Bu politikalara devam edildiği takdirde, 1999 yılında büyüme hızının yavaşlayarak hükümet tahminlerine yakın olacağı düşünülmekle birlikte, enflasyon ve kamu açıklarının hedeflenen miktarların çok üzerine çıkacağı hesaplanmaktadır. TÜSİAD'ın 1999 enflasyon tahmini ortalama yüzde 73'tür. Büyüme hızı da yıllık ortalama %3.4 olmakla birlikte, bu orana ancak önce daralma, ardından genişleme ile ulaşılabilecektir. TÜSİAD büyüme tahminle-

rine göre, yaklaşan seçimlere rağmen ihracat ve iç talep artırıcı (İMF ile yapılan anlaşmayı ihlal edici türde) politika değişiklikleri olmadığı takdirde ekonominin 1999'un ilk yarısında sınırlı olmakla birlikte bir daralma yaşaması, 1998'in üçünü ve dördüncü dönemlerinde ise sırasıyla yüzde 2 ve yüzde 4 büyümesi beklenmektedir.

1999 yılında büyüme hızı düşerken enflasyondaki yükselmeyi önlemek için makro dengelerde kalıcı iyileşmelerin sağlanması gerekmektedir.

Bütçe açıklarının neden olduğu yüksek faizler, şirket ve hanehalklarının tasarrufları üzerinde baskı yaratarak orta vadede, özel sektörün yatırım yapma ve istihdam yaratma kabiliyetini sınırlamaktadır. En son tahlilde, yatırım eksikliği, sanayi ve hizmet sektörünün rekabet gücünü korumasına ve pazar payını artırarak ihracatını geliştirmesine imkan vermemektedir.

Uygulanan politikalara devam edilmesi durumunda, önümüzdeki dönemlerde, özellikle 1999'un ilk yarısında büyümede önemli bir gerileme beklenmektedir. Ayrıca, kriz yüzünden daralan dış talebin etkisiyle ihracatımızda bir yavaşlama ve iç talepteki daralmanın da etkisiyle ithalatta da bir daralma beklenmektedir. Fakat, gittikçe büyüyen ve bütçede önemli bir yer tutan faiz ödemelerinden dolayı bütçe açığında bir iyileşme, dolayısıyla faiz oranlarında düşme beklenmemektedir. Bu durumda, enflasyonun yeniden artması kaçınılmaz olacaktır.

1998 yılı boyunca Hükümetin, Merkez Bankası'nın ve Hâzinenin piyasaların ihtiyacı olan istikrarı sağlamaya yönelik politikaları enflasyon oranında kısmi bir düzelme sağlamışsa da, bu politikalar, yayılan uluslararası kriz koşullarında yetersiz kalmaktadır. İç borçlanma ihalelerinde piyasanın taleplerine cevap verilmesi ve yeni vergi kanunun mali piyasaları vergilendirici maddelerinin ertelenmesi, rahatlatıcı olmakla birlikte, küresel krizden yara almadan kurtulabilmemiz için makro dengelerde kalıcı iyileşmeler gerekmektedir.

1999 yılı hükümet programında da, orta vadeli makro dengeleri düzeltici politikalar uygulanmadan, açık bütçe ve mali piyasalarda istikrarı gözeten para politikalarını kullanarak, enflasyonun nasıl düşürüleceği açıklığa kavuşturulmamaktadır. Kısmi iyileşmelerin 1998 yılında kalıcı düzeltmeler için kulla-

nılmamış olması, aynı politikaların 1999 yılında etkisini azaltacaktır. Orta vadeli etkileri olmayan, kısa vadeli etkileri ise, piyasalardaki belirsizliği ve dalgalanmaları azaltmakla sınırlı olan bu politika bileşiminin 1999 yılında 1998 yılında yaratmış olduğu iyimser beklentileri tekrar oluşturmaları zor olacaktır. Uluslararası konjonktürün de daha az elverişli olduğu dikkate alınarak 1999 yılının daha zor geçeceği düşünülmektedir. Bu yüzden, 99 Programı'ndaki hedeflere ulaşılabilmesi için, uzun zamandır bekletilen reformların yasal düzenlemeler yoluyla bir an önce hayata geçirilmesi gerekmektedir.

25 Ekim 1998

MAKROEKONOMİK DENGELER (1994-1996)

	1994				1995				1996						
	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	Yıllık	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	Yıllık	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek	Yıllık
Büyüme (GSMH) (sabit fiyatlarla)*	4.1	-9.7	-8.7	-6.9	-6.1	-0.2	12.6	10.0	7.7	7.9	9.5	8.2	5.1	6.9	7.1
Enflasyon (TEFE)*	67.8	133.9	128.3	141.3	120.7	146.6	81.2	78.0	66.3	86.0	64.4	73.3	78.4	84.5	75.9
Rezerv Parası*	47.8	77.4	99.6	85.9	79.6	98.4	90.6	75.2	83.2	85.1	80.4	71.1	69.7	88.4	77.6
Konsolide Bütçe Geliri (tril TL)	112	173	217	252	753	256	327	370	451	1,403	423	651	748	916	2,738
Konsolide Bütçe Gideri (tril TL)	163	163	244	330	899	310	386	342	682	1,721	497	1,052	1,023	1,383	3,956
Konsolide Bütçe Denge (tril TL)	-51	10	-27	-78	-146	-54	-59	28	-231	-318	-74	-401	-275	-467	-1,218
Konsolide Bütçe Denge (bil. \$)	-2.9	0.3	-0.8	-2.1	-5.5	-1.3	-1.4	0.6	-4.4	-6.5	-1.2	-5.3	-3.2	-4.7	-14.0
Kons.Büt.Denge (GSMH'ya oranı, %)					-3.9					-4.0					-8.3
Nominal Döviz Kuru (TL/\$)	17,711	32,557	32,222	36,284	29,481	41,008	42,772	45,590	53,009	45,620	64,296	76,176	85,575	99,148	81,356
Nominal Döviz Kuru*	95.6	225.9	178.8	173.1	170.6	131.5	31.4	41.5	46.1	54.7	56.8	78.1	87.7	88.1	78.3
Reel Döviz Kuru (Aralık 1987=1)	0.363	0.304	0.334	0.356	0.339	0.386	0.419	0.421	0.405	0.408	0.405	0.408	0.400	0.400	0.403
Reel Döviz Kuru*	-14.2	-28.2	-18.1	-11.6	-18.1	6.5	37.9	25.8	13.8	20.2	4.8	-2.8	-3.6	-1.1	-1.2
Nominal Faiz (bileşik, %)	122.6	307.8	140.7	127.4	174.6	144.7	102.6	102.4	149.9	124.9	158.8	122.6	126.6	129.7	134.4
Reel Faiz (bileşik, %)	22.1	42.1	24.6	22.8	27.9	25.1	19.3	19.3	25.7	22.3	26.8	22.1	22.7	23.1	23.7
İthalat (milyar \$)	5.9	5.0	5.4	7.0	23.3	6.9	8.6	9.1	11.1	35.7	9.8	11.0	10.8	12.1	43.6
İhracat (milyar \$)	3.8	3.8	4.8	5.6	18.1	4.8	5.2	5.3	6.4	21.6	5.5	5.2	5.8	6.7	23.2
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-2.1	-1.1	-0.6	-1.4	-5.2	-2.1	-3.4	-3.8	-4.7	-14.1	-4.2	-5.8	-5.0	-5.4	-20.4

(*) Bir önceki yılın aynı dönemine göre yıllık değişimi gösterir.

MAKROEKONOMİK DENGELER (1997-1998) VE 1999 YILI SENARYOSU

Uygulanmakta olan ekonomi politikalarının 1999'da devam etmesi varsayımı altında tabminler

	1997				Yıllık	1998				Yıllık	1999				Yıllık	1999 Hükümet Program
	I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek		I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek		I. Çeyrek	II. Çeyrek	III. Çeyrek	IV. Çeyrek		
Büyüme (GSMH) (sabit fiyatlarla)*	6.5	9.1	8.5	8.7	8.3	9.0	4.0	1.9	3.9	4.3	-1.4	0.0	7.6	4.9	3.4	3.0
Enflasyon (TEFE)	77.8	74.4	83.2	89.1	81.4	89.3	79.9	68.3	62.2	73.1	61.3	70.8	75.4	78.5	72.3	44.0
Rezerv Parat*	83.4	78.6	89.4	74.4	81.1	90.2	86.6	84.4	84.7	86.1	76.5	72.7	71.5	73.1	73.3	-
Konsolide Bütçe Geliri (tril TL)	814	1,291	1,442	2,277	5,854	2,040	2,972	3,208	4,161	12,381	3,965	5,375	6,395	8,153	23,888	18,047
Konsolide Bütçe Gideri (tril TL)	1,256	1,560	1,828	3,391	8,035	3,002	3,896	4,095	6,727	17,720	5,653	7,203	8,433	13,038	34,327	23,563
Konsolide Bütçe Denge (tril TL)	-412	-269	-386	-1,114	-2,181	-962	-925	-887	-2,566	-5,339	-1,688	-1,828	-2,037	-4,885	-10,439	-5,516
Konsolide Bütçe Denge (bil. \$)	-3.5	-2.0	-2.4	-5.9	-13.7	-4.3	-3.8	-3.3	-8.5	-19.8	-4.9	-4.4	-4.3	-9.1	-22.7	-14.8
Kons.Büt.Denge (GSMH'ya oranı, %)					-9.0					-10.4					-11.4	-7.0
Nominal Döviz Kuru (TL/\$)	118,744	137,215	162,225	187,727	151,478	222,646	253,320	272,037	301,933	261,472	343,419	416,452	468,811	539,142	441,956	374,000
Nominal Döviz Kuru*	84.8	80.1	89.6	90.2	86.6	84.7	83.9	67.7	60.5	72.5	56.5	64.9	72.3	78.6	69.0	44.4
Reel Döviz Kuru (Aralık 1987=1)	0.389	0.395	0.387	0.398	0.392	0.399	0.386	0.388	0.402	0.394	0.412	0.400	0.395	0.402	0.402	-
Reel Döviz Kuru*	-3.8	-3.2	-3.4	-0.6	-2.6	2.5	-2.2	0.4	1.0	0.4	3.1	3.6	1.8	0.0	2.1	-
Nominal Faiz (bileşik, %)	109.1	128.6	126.1	131.8	121.9	131.1	104.0	110.5	131.3	119.2	133.0	156.3	140.5	149.6	140.3	-
Reel Faiz (bileşik, %)	20.3	23.0	23.4	22.6	22.3	22.3	19.5	20.4	23.3	21.6	23.5	26.5	24.5	25.7	24.5	-
İthalat (milyar \$)	10.6	11.7	12.7	13.7	48.7	11.2	11.9	11.7	14.0	48.9	11.9	13.1	14.0	16.1	54.9	53.0
İhracat (milyar \$)	6.1	6.3	6.5	7.3	26.2	6.5	6.3	6.7	8.5	28.0	7.2	7.0	7.4	9.4	31.0	30.0
Dış Ticaret Denge (milyar \$)	-4.5	-5.4	-6.2	-6.4	-22.4	-4.7	-5.6	-5.0	-5.5	-20.9	-4.6	-6.1	-6.6	-6.7	-23.9	-23.0

İtaliye rakamları TÜSİAD tabminidir.

(*) Bir önceki yılın aynı dönemine göre yıllık yüzde değişimi gösterir.

(-) Yayınlanmamış veri

TABLO
VE
GRAFİKLER

Tablo 1.1	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Üretim ve Fiyatlar	22
Tablo 1.2	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Dış Ticaret	23
Tablo 1.3	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Konsolide Bütçe	24
Tablo 1.4	Önemli Ekonomik ve Mali Göstergeler: Para Arzları	25
Tablo 2	Harcamalar Yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	26
Tablo 3	TÜSİAD Tahminleri (GSMH, Enflasyon)	27
Tablo 4	TÜSİAD Tahminleri (Üç Aylık Sanayi Üretim Endeksi)	28
Grafik 1	GSMH Büyüme Hızı	27
Grafik 2	Toptan Eşya Fiyat Endeksi Artış Oranı	27
Grafik 3	Mevsimsellikten Arındırılmış Üç Aylık Sanayi Üretim Endeksi	28
Grafik 4	Mevsimsellikten Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi	29
Grafik 5	Mevsimsellikten Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi	29
Grafik 6	İmalat Sanayii Üretim Endeksi	30
Grafik 7	İmalat Sanayinde Üretimde Çalışanlar Endeksi	30
Grafik 8	İmalat Sanayinde Verimlilik Endeksi	30
Grafik 9	Yatırım-Tasarruf Dengesi	31
Grafik 10	Toptan Eşya Fiyat Endeksi ve Dolar Kurundaki Gelişmeler	32
Grafik 11	Reel Döviz Kurlarındaki Gelişmeler	32
Grafik 12	ABD Doları Bazında Borsa Bileşik Endeksi ve İşlem Hacmi	33
Grafik 13	Merkez Bankası Döviz Rezervleri ve Nominal Döviz Kurundaki Gelişmeler	33
Grafik 14	Dolaşımdaki Para	34
Grafik 15	M1	34
Grafik 16	M2	35
Grafik 17	M2Y	35
Grafik 18	Vadeli Mevduat ve DTH'lardaki Gelişmeler	36
Grafik 19	Mevduat Bankaları Kredileri ve Mevduatlardaki Gelişmeler	36
Grafik 20	Mevduat Bankaları Kredileri/Toplam Mevduat	36
Grafik 21	Merkez Bankası Parası ve Rezerv Para	37
Grafik 22	Açık Piyasa İşlemlerinden Borçlar	37
Grafik 23	Aylar İtibariyle Konsolide Bütçe Dengesi	38
Grafik 24	Aylar İtibariyle Hazine Bonosu Finansmanı	38
Grafik 25	Konsolide Bütçe Harcamaları	39
Grafik 26	Konsolide Bütçe Açığının Finansmanı	39
Grafik 27	Konsolide Bütçe Açığındaki Gelişmeler	39

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

TABLO 1.1 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1997-1998)

	1997	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.	Eylül
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1992=100)													
Yıllık % artış	21.4	13.0	8.6	16.0	5.7	16.8	7.6	5.9	9.0	2.6	1.2	-0.1	-
Aylık % artış	9.1	5.8	-4.4	1.6	-18.3	-3.8	13.3	-9.0	17.8	-7.8	2.3	-1.1	-
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	4.0	-2.3	-2.5	3.6	-8.6	11.7	-1.3	-2.8	4.4	-4.5	0.4	-0.5	-
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)	87.2	79.8	84.1	79.0	75.4	77.7	80.4	74.4	81.7	78.4	80.9	79.7	82.8
TOPTAN İŞYA FİYATLARI (DİE, 1994=100)													
Yıllık % artış	85.4	87.5	88.4	91.0	92.5	89.6	86.0	83.3	79.9	76.7	72.1	67.4	65.9
Aylık % artış	6.3	6.7	5.6	5.4	6.5	4.6	4.0	4.0	3.3	1.6	2.5	2.4	5.3
Aylık % artış (Mevsimsellikten Arınmış)	5.8	6.9	5.4	5.1	4.8	3.4	2.7	2.6	3.9	4.0	4.3	3.8	4.8
DÖVİZ KURU (\$)													
TL/US\$ (Aylık ortalama)	170.005	177.442	187.740	199.133	210.818	223.620	235.143	245.551	251.679	260.461	267.813	273.382	274.770
Yıllık % artış	91.1	89.8	91.2	90.2	88.5	87.3	88.6	87.5	83.7	80.7	74.7	67.4	61.5
Aylık % artış	4.4	4.4	5.8	6.1	5.9	6.1	5.2	4.4	2.5	3.5	2.8	2.1	0.5
FAİZLER (Yıllık Basit Oran)													
Hazine (Aylık ortalama)*	-	-	-	102.8	-	99.3	89.1	-	-	-	-	81.0	-
3 ay	-	-	-	-	-	106.3	101.9	93.8	-	81.4	65.5	78.6	110.9
6 ay	111.2	98.7	-	-	103.5	-	-	100.9	91.2	85.5	74.4	93.7	-
9 ay	-	-	-	-	-	-	-	-	97.9	106.0	92.7	-	-
12 ay	129.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tüm vadelerde bileşik faiz (satış miktarı ağırlıklı)	135.4	129.5	142.0	157.0	130.0	138.0	125.3	113.5	99.4	99.0	83.5	100.0	147.9
Ortalama vade (satış miktarı ağırlıklı gün)	275	170	463	414	274	214	157	237	306	269	278	154	183

(. .): Yayınlanmamış veri
(-): Bu vadede ihale yapılmamıştır.
(*) Kırk vadeler dabilirdi.

TABLO 1.2 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1997-1998)

TABLO 1.3 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1997-1998)
KONSOLİDE BÜTÇE

(milyar TL)	1998											
	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haz.	Tem.	Ağus.
Aylık												Eylül
Gelirler	507,393	652,529	645,780	871,861	595,472	748,843	696,685	984,011	1,098,763	889,098	1,139,642	995,422
Harcamalar	562,823	478,460	629,760	2,474,426	912,604	968,619	1,120,524	1,361,140	1,230,936	1,304,306	1,452,386	1,438,576
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	71,382	216,230	188,940	-784,394	57,391	302,046	154,437	280,470	407,943	206,486	267,813	176,721
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-55,430	174,069	16,020	-1,602,565	-317,132	-219,776	424,309	-377,129	-132,176	-415,208	-312,744	-443,154
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-8,352	24,586	2,143	-203,449	-37,794	-25,040	-46,489	-39,727	-14,485	-41,708	-30,640	-42,395
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-0,326	0,980	0,085	-8,175	-1,504	-0,983	-1,804	-1,536	-0,525	-1,594	-1,168	-1,621
Finansman	146,877	160,372	29,327	820,266	316,561	327,190	448,594	414,400	173,371	341,558	309,524	425,503
Dış Borçlanma (Net)	-43,857	-105,533	-36,728	-25,027	-107,003	131,939	-67,951	72,309	-40,674	-82,891	-242,433	-161,316
İç Borçlanma (Net)	79,369	-174,284	65,306	98,714	-97,587	-154,325	-9,714	-185,113	351,303	478,293	456,773	319,736
Kısa Vadeli Borçlanma	136,352	504,026	97,712	213,615	390,961	472,835	532,852	536,654	-341,204	-92,610	65,608	85,836
TCMB (Net)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hazine Bonosu (Net)	136,352	504,026	97,712	213,615	390,961	472,835	532,852	536,654	-341,204	-92,610	65,608	85,836
Diğer	-24,987	-63,836	-96,964	532,966	130,189	-123,259	-6,892	-9,450	204,586	38,764	29,576	181,249
12 aylık kümülatif												
Gelirler	4,600,256	4,969,483	5,326,361	5,854,331	6,153,782	6,629,244	7,050,610	7,621,574	8,232,483	8,731,646	9,372,642	9,825,029
Harcamalar	5,835,832	6,088,226	6,377,648	8,035,178	8,535,735	9,112,465	9,780,894	10,750,605	11,362,351	12,116,514	13,077,784	13,934,519
Faiz Dışı Bütçe Deng.(Cari fiy.)	481,610	611,975	719,684	97,070	79,812	332,478	488,753	708,915	1,034,214	1,231,026	1,471,821	1,527,781
Bütçe Dengesi (Cari fiyatlarla)	-1,235,576	-1,118,743	-1,051,287	-2,180,847	-2,381,953	-2,483,221	-2,730,284	-3,129,031	-3,129,868	-3,384,868	-3,705,142	-4,109,490
Bütçe Dengesi (1994 fiyatlarıyla)	-262,478	-253,050	-237,948	-326,729	-337,899	-337,333	-347,701	-391,602	-380,979	-394,252	-426,161	-462,478
Bütçe Dengesi (Cari fiy., milyar \$)	-10,301	-9,932	-9,325	-12,977	-13,447	-13,436	-13,436	-13,522	-15,090	-15,571	-16,788	-18,178
Finansman	1,590,950	1,645,025	1,600,535	2,160,625	2,332,704	2,512,346	2,784,453	3,144,187	3,255,782	3,409,794	3,513,224	3,913,543
Dış Borçlanma (Net)	-330,287	-426,801	-433,745	-452,584	-526,534	-402,793	-427,005	-288,052	-303,165	-403,866	-570,794	-709,165
İç Borçlanma (Net)	1,978,724	1,648,299	1,636,151	1,484,844	1,049,756	892,176	445,378	-35,476	190,643	387,605	884,794	1,228,771
Kısa Vadeli Borçlanma	76,641	589,494	750,875	1,020,674	1,540,457	1,849,526	2,612,106	3,260,817	3,113,080	3,136,014	2,866,349	2,602,637
TCMB (Net)	202,475	206,307	154,853	0	-50,197	-51,456	-100,094	-100,126	-73,187	-83,102	0	0
Hazine Bonosu (Net)	-125,834	383,187	596,022	1,020,674	1,590,654	1,900,982	2,712,200	3,360,943	3,186,267	3,219,116	2,866,349	2,602,637
Diğer	-134,129	-165,968	-352,748	107,692	237,881	114,622	107,730	98,280	290,144	277,959	320,792	779,220

(..) Yayınlanmamış veri

TABLO 1.4 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (1997-1998)

TABLO 2 HARCAMALAR YÖNTEMİYLE GAYRİ SAFİ YURT İÇİ HASILA

(1987 fiyatlarıyla)	Yıllık % Artış		% Pay		Dönemler İtibariyle Yıllık % Artış											
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Özel Nihai Tüketim Harcamaları																
Gıda- içki	7.6	9.3	8.0	69.0	68.8	68.7	8.4	13.2	9.9	3.1	5.4	8.5	9.2	8.5	6	8.0
Dayanıklı Tüketim Malları	7.4	4.6	0.3	26.6	26.0	34.7	7.1	17.0	7.4	1.7	-0.9	0.6	3.5	-0.6	-1.8	3.0
Yarı Dayanıklı Tüketim Malları	20.0	35.6	33.6	8.4	8.9	16.2	30.6	13.5	35.6	14.6	2.9	26.6	33.3	41.9	31.6	18.6
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	11.6	11.1	8.7	11.0	11.4	16.8	16.8	14.9	13.8	0.4	14.9	18.6	4.0	12.1	1.8	6.4
Hizmetler	1.7	5.3	3.5	10.3	10.0	14.0	-1.9	12.0	2.5	-1.6	6.1	3.2	4.2	2.2	4.3	10.8
Konut Sahipliği	2.7	9.4	13.2	6.8	6.9	10.6	-3.3	8.2	4.4	7.4	17.9	9.2	21.0	15.0	6.9	13.3
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları																
Maaş-Ücret	2.1	2.4	2.3	5.9	5.6	7.7	2.2	2.4	2.5	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4
Mal ve Hizmet Alımı	6.7	8.6	4.1	7.6	7.7	7.4	7.8	1.4	7.7	15.6	8.4	-3.9	0.6	5.9	9.9	8.4
Kamu Sektörü																
Makine Teçhizat	2.5	-0.3	0.1	4.6	4.3	53.4	1.8	-0.4	0.0	-0.3	-0.4	0.0	-0.2	0.2	0.4	0.7
Bina İnşaatı	13.7	22.2	9.2	3.0	3.4	46.6	13.7	6.9	22.6	41.9	16.1	-14.5	1.9	12.5	16.9	32.8
Bina Dışı İnşaat	8.3	13.5	14.6	26.7	29.0	31.2	22.1	21.7	17.4	22.2	8.5	8.2	14.7	12.6	21.5	8.1
Özel Sektör																
Makine Teçhizat	-16.9	24.4	28.4	4.2	5.1	19.8	-17.3	-9.3	33.0	37.2	38.8	39.0	20.3	29.0	30.6	30.0
Bina İnşaatı	3.2	12.0	36.2	1.1	1.4	28.2	17.4	-35.9	69.6	22.1	47.3	78.7	-8.4	88.8	28.1	19.7
Bina Dışı İnşaat	4.2	30.2	22.8	1.0	1.2	21.6	-2.2	4.6	27.2	38.5	24.0	-22.4	46.5	12.3	30.2	96.8
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu																
Makine Teçhizat	-30.5	29.3	26.8	2.1	2.6	50.2	-34.1	3.7	19.4	43.4	41.7	56.2	26.8	13.3	32.4	15.9
Bina İnşaatı	14.9	11.4	11.7	22.5	23.9	80.2	38.8	25.3	14.7	19.3	0.8	5.6	13.6	9.1	18.3	5.7
Bina Dışı İnşaat	28.1	24.4	21.2	11.9	13.6	62.0	73.8	49.2	25.9	40.7	-2.5	11.3	24.4	19.0	28.3	10.2
Stok Değişimleri																
Mal ve Hizmet İhracatı	3.0	-0.5	3.2	10.6	10.2	7.3	-0.6	-82.0	-81.6	-81.4	-81.0	3.2	3.2	3.2	3.2	2.0
Mal ve Hizmet İthalatı	-	-	-	1.4	-1.2	-1.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Talep)																
İstatistik Hata	6.7	21.7	19.1	22.1	25.2	28.1	-1.8	21.8	17.9	26.7	24.9	10.3	27.8	23.9	14.1	18.0
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Arz)																
İstatistik Hata	30.0	19.0	22.4	-26.8	-29.5	34.1	48.0	30.6	30.1	21.6	-1.1	14.5	22.2	23.7	28.7	12.4
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Arz)																
İstatistik Hata	7.5	7.3	7.3	100.0	100.0	100.0	7.0	10.8	7.9	5.1	8.3	6.9	7.9	8.0	6.1	8.3
İstatistik Hata	-	-	-	0.6	-	-	36.8	57.8	-3.1	-0.5	50.6	-7.1	8.1	-4.0	-	-
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Arz)																
İstatistik Hata	7.3	7.0	7.2	-	-	-	6.4	8.7	8.1	4.7	7.2	7.3	8.3	6.9	6.7	8.3

(...)Yayınlanmamış veri

TABLO 3 TÜSİAD GELİR VE ENFLASYON TAHMİNLERİ

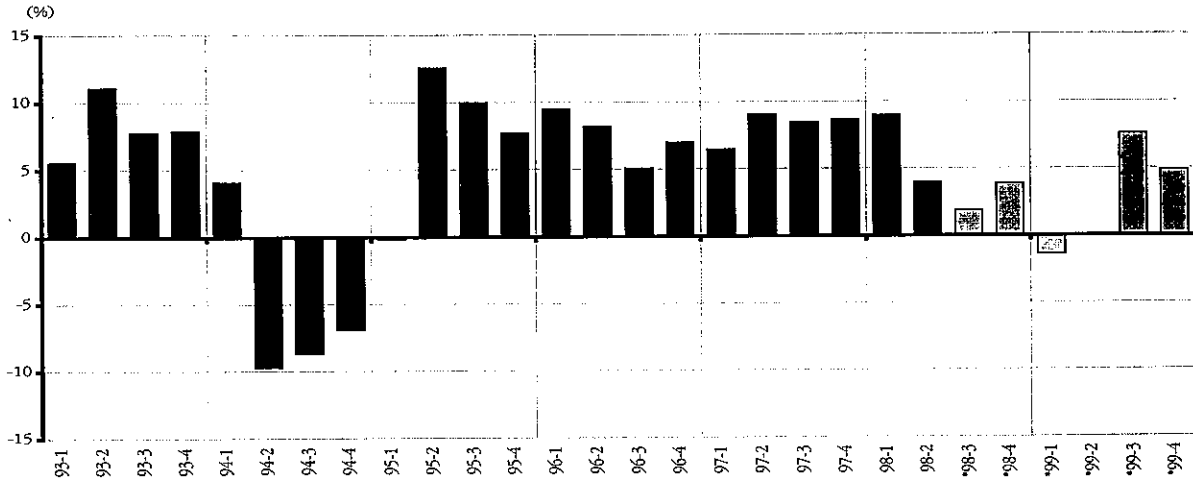
	97-1	97-2	97-3	97-4	97	98-1	98-2	98-3	98-4	98	99-1	99-2	99-3	99-4	99
	Gerçekleşme					Gerçekleşme					Tahmin				
(25 Temmuz 1998)															
Büyüme hızı	6.8	8.9	8.4	7.7	8.0	8.1	4.8	3.6	6.1	5.4	-	-	-	-	-
Enflasyon	77.8	74.4	83.2	89.0	81.8	89.3	79.9	69.3	62.2	73.4	-	-	-	-	-
	Gerçekleşme					Gerçekleşme					Tahmin				
(25 Ekim 1998)															
Büyüme hızı	6.5*	9.1*	8.5*	8.7*	8.3	9.0*	4.0*	1.9	3.9	4.3	-1.4	0.0	7.6	4.9	3.4
Enflasyon	77.8	74.4	83.2	89.0	81.8	89.3**	79.9**	68.4**	62.2	73.1	61.3	70.8	75.4	78.5	72.3

(*) DİE tarafından GSMH hesaplarında yapılan revizyon

(**) Gerçekleşme

GSMH BÜYÜME HIZI

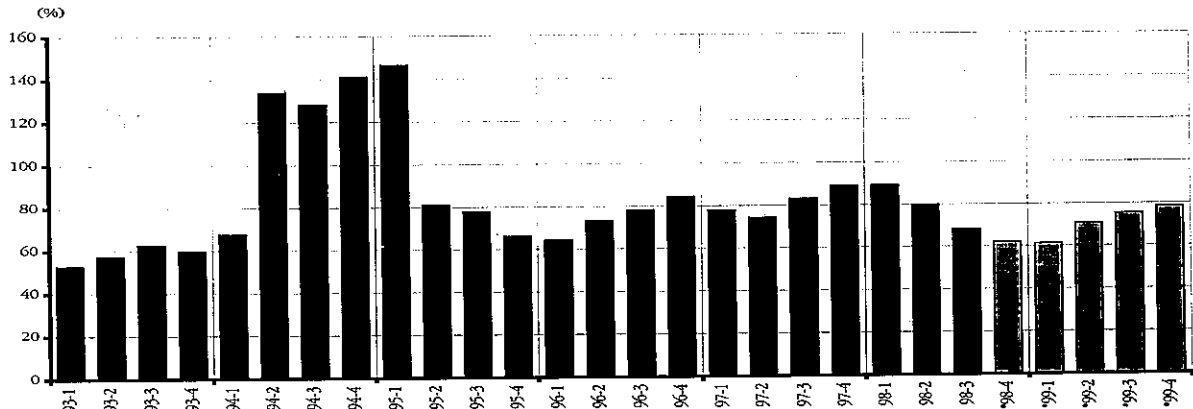
GRAFİK 1



* Tahmin

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ ARTIŞ ORANI

GRAFİK 2



* Tahmin

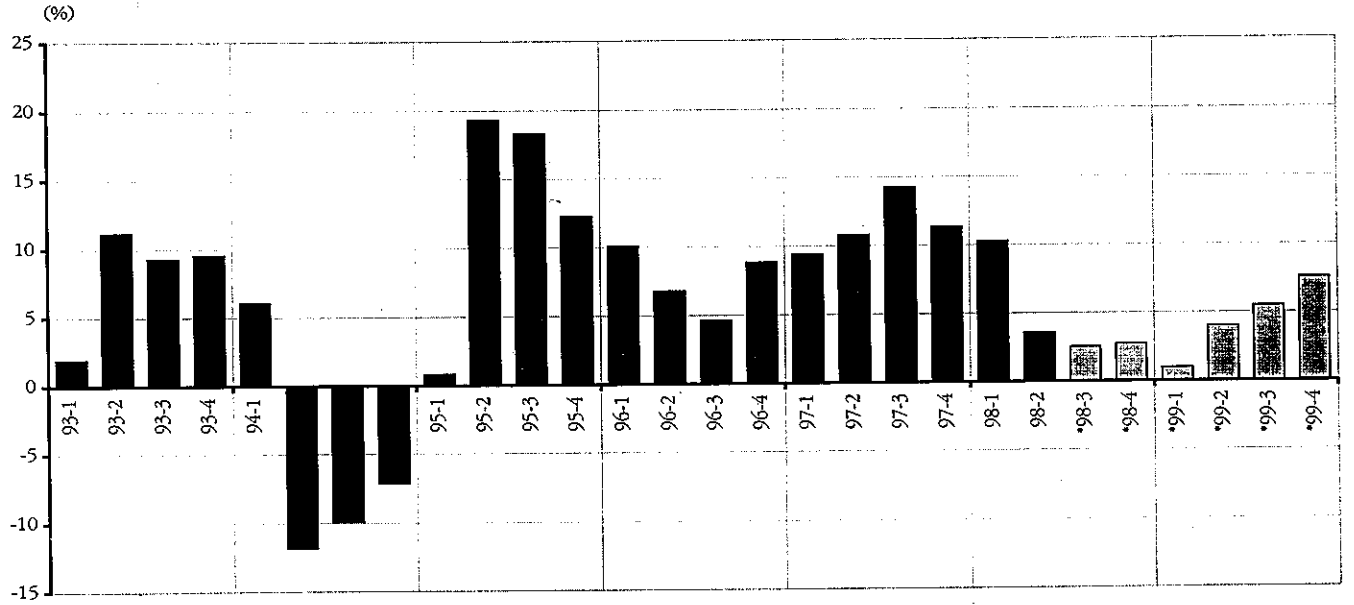
TABLO 4 SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ

	97-1	97-2	97-3	97-4	1997	98-1	98-2	98-3*	98-4*	1998*	99-1*	99-2*	99-3*	99-4*	1999*
(Düzey)															
Endeks	122.1	131.5	142.9	151.8	137.1	134.7	1136.1	146.5	156.0	143.3	136.0	141.4	154.6	167.9	150.0
Mevsimsellikten Arındırılmış Endeks	130.3	136.3	140.1	140.9	136.9	143.7	141.1	143.6	144.7	143.3	145.1	146.8	151.5	155.6	149.7
(Yıllık Yüzde Artış)															
Endeks	9.5	10.8	14.2	11.4	11.5	10.3	3.5	2.5	2.8	4.6	1.0	3.9	5.5	7.6	4.6
Mevsimsellikten Arındırılmış Endeks	9.4	10.6	14.2	11.6	11.5	10.3	3.4	2.5	2.7	4.7	1.0	4.0	5.5	7.6	4.5

* Tahmin

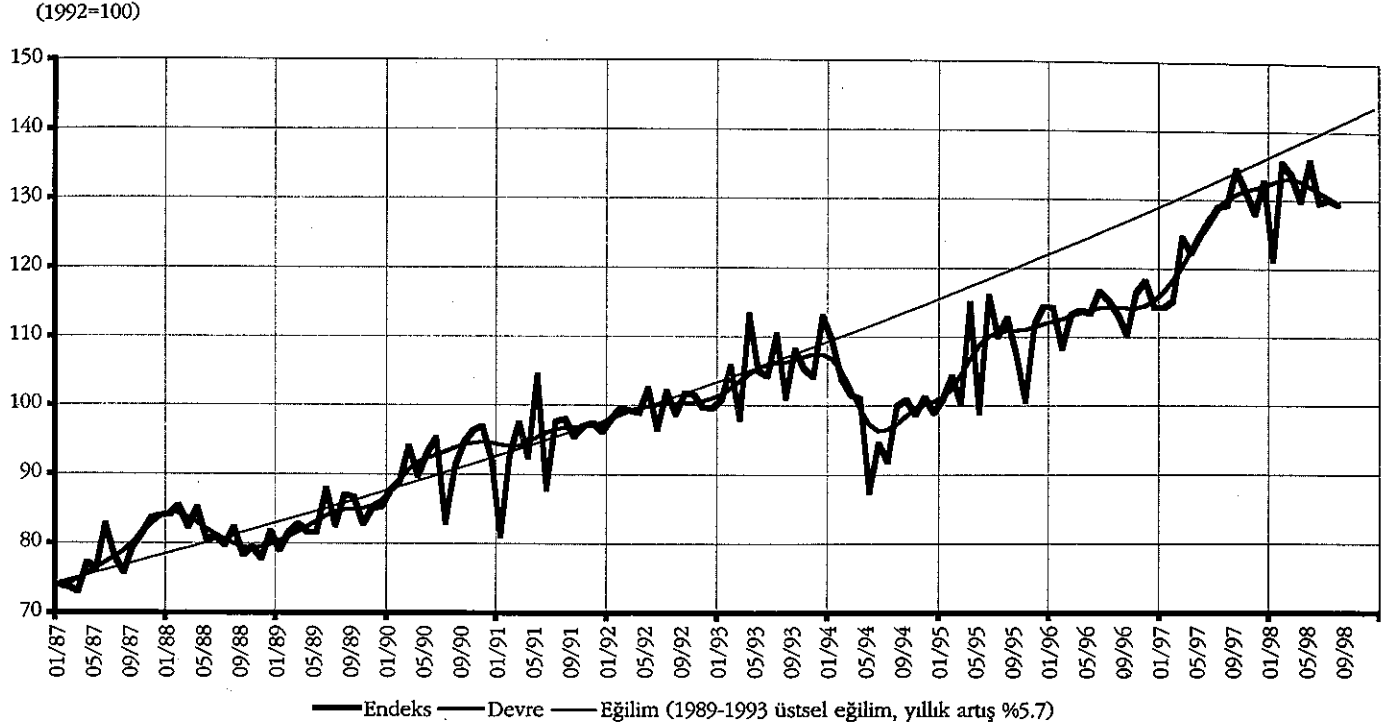
**MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ
ÜÇ AYLIK SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ
(Yıllık Yüzde Artış)**

GRAFİK 3

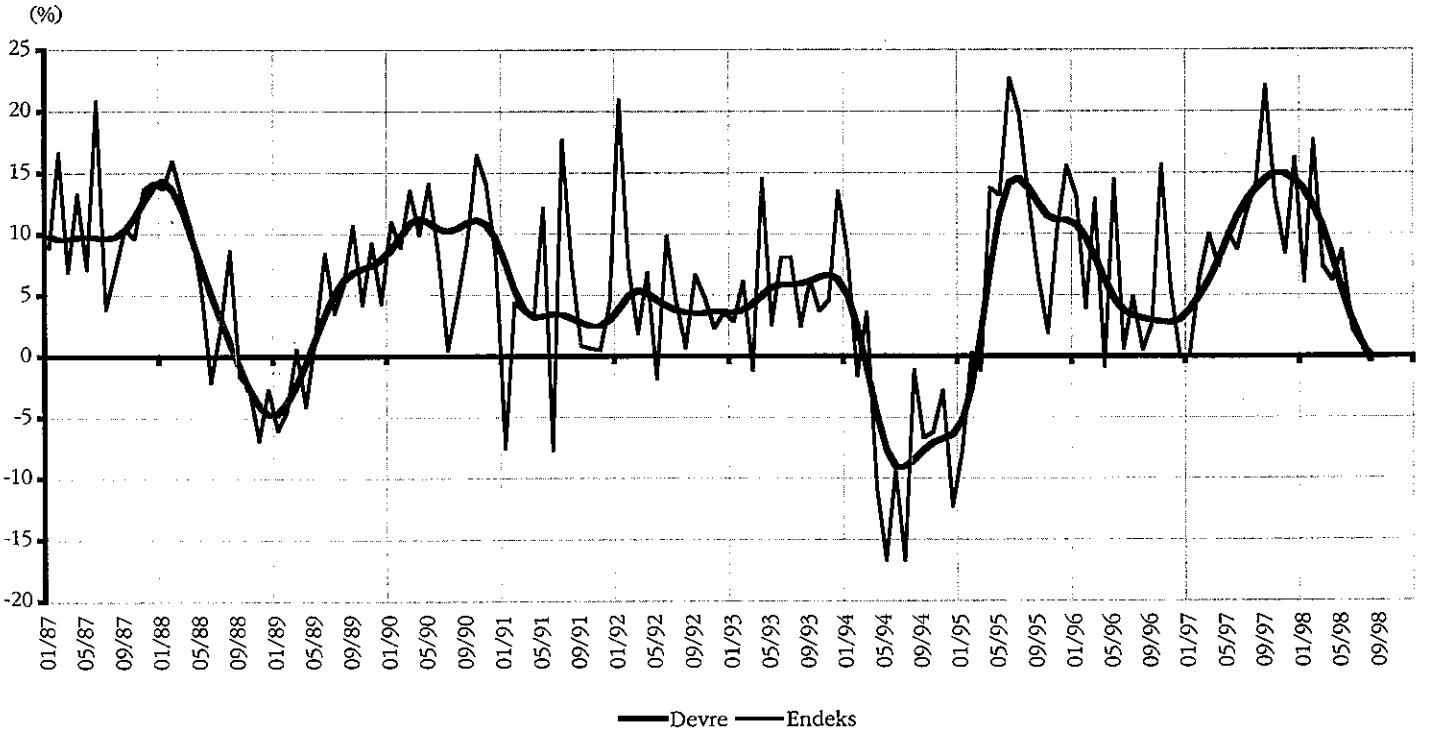


* TÜSLAD tahminidir.

MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ AYLIK SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ GRAFİK 4 (Düzey)

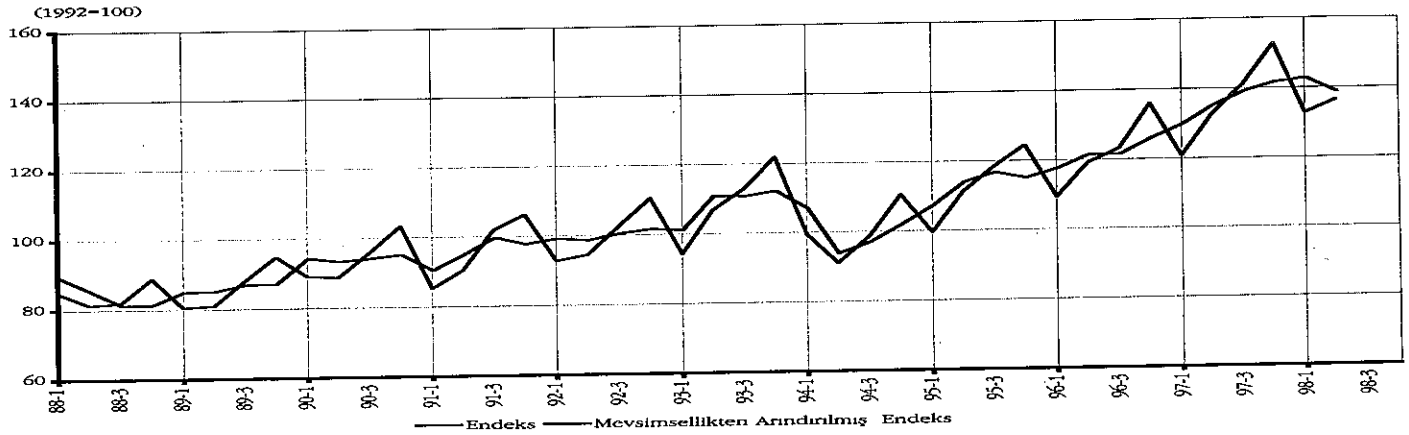


MEVSİMSELLİKTEN ARINDIRILMIŞ AYLIK SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ GRAFİK 5 (Yıllık Yüzde Artış)



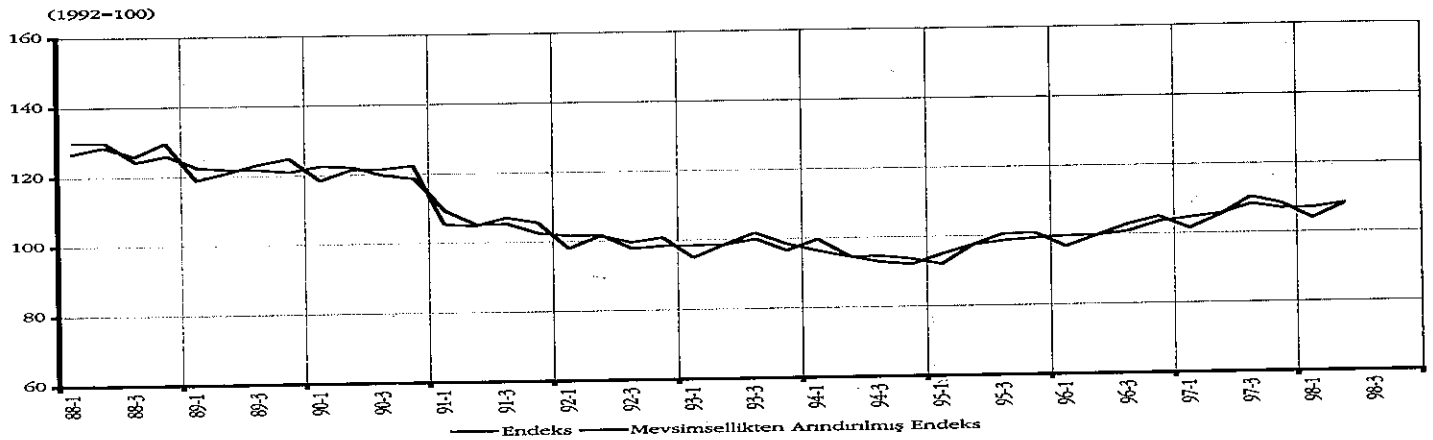
İMALAT SANAYİ 3 AYLIK ÜRETİM ENDEKSİ

GRAFİK 6



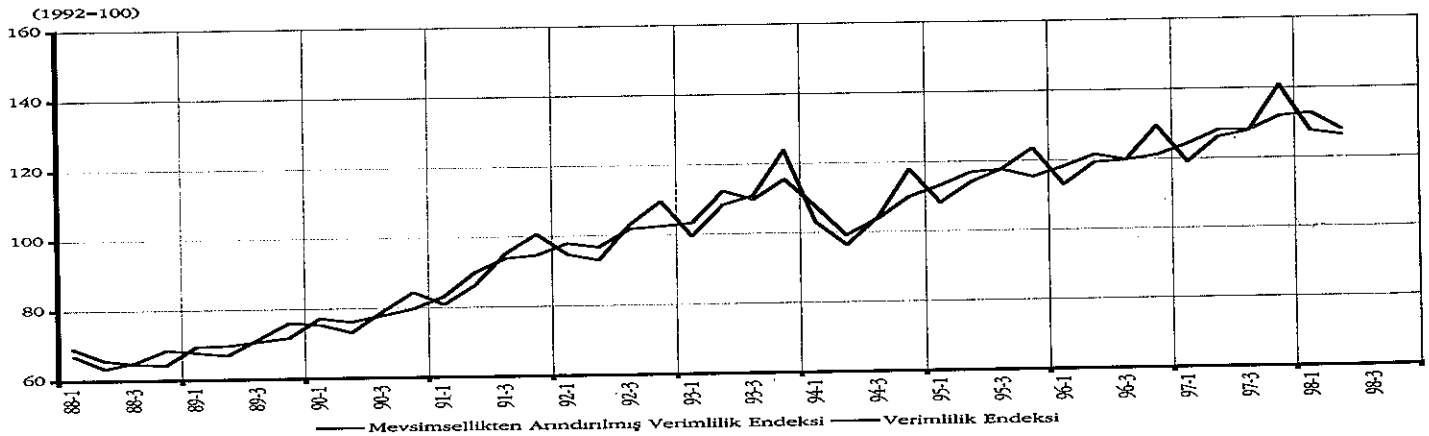
İMALAT SANAYİNDE ÜRETİMDE ÇALIŞANLAR ENDEKSİ

GRAFİK 7



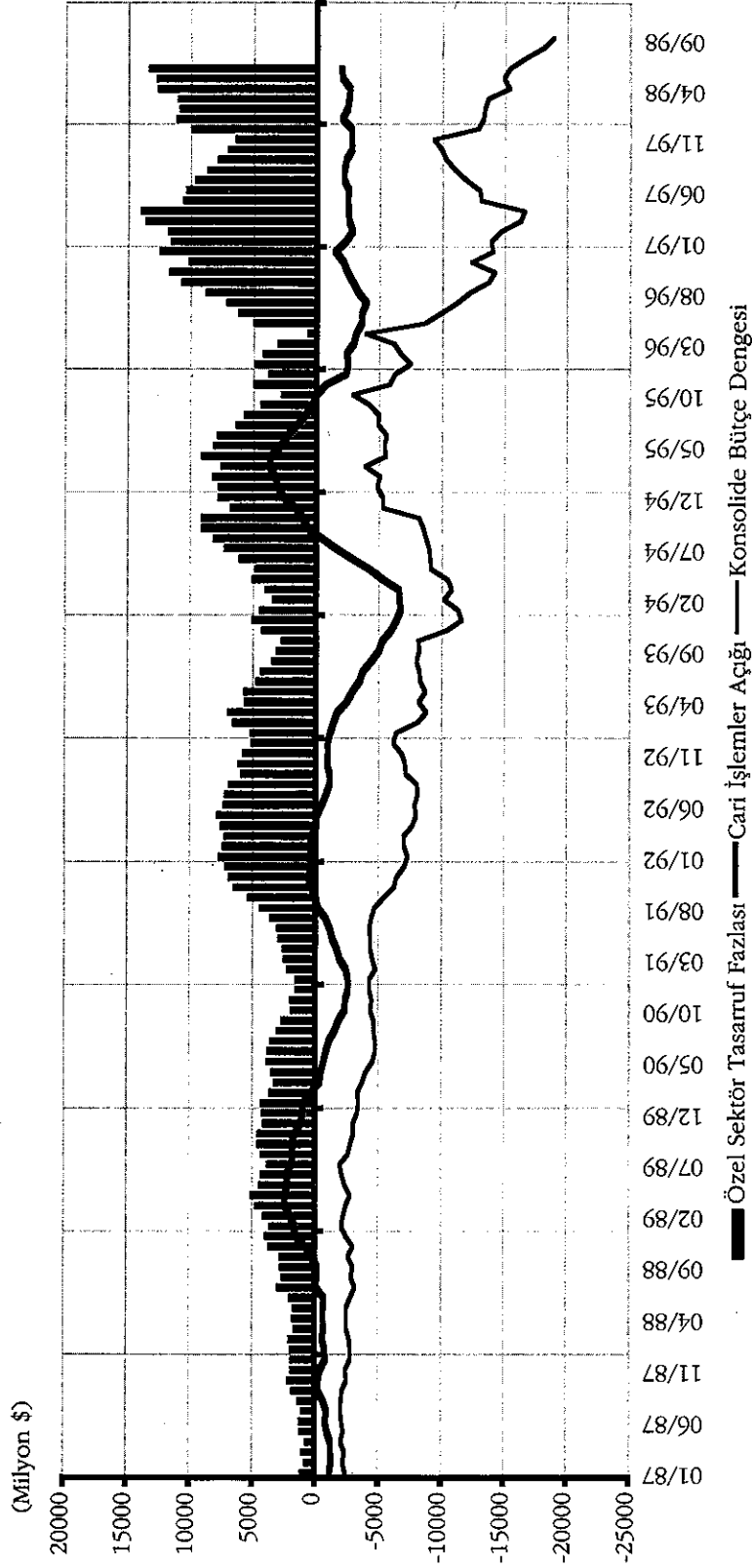
İMALAT SANAYİNDE VERİMLİLİK ENDEKSİ

GRAFİK 8



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

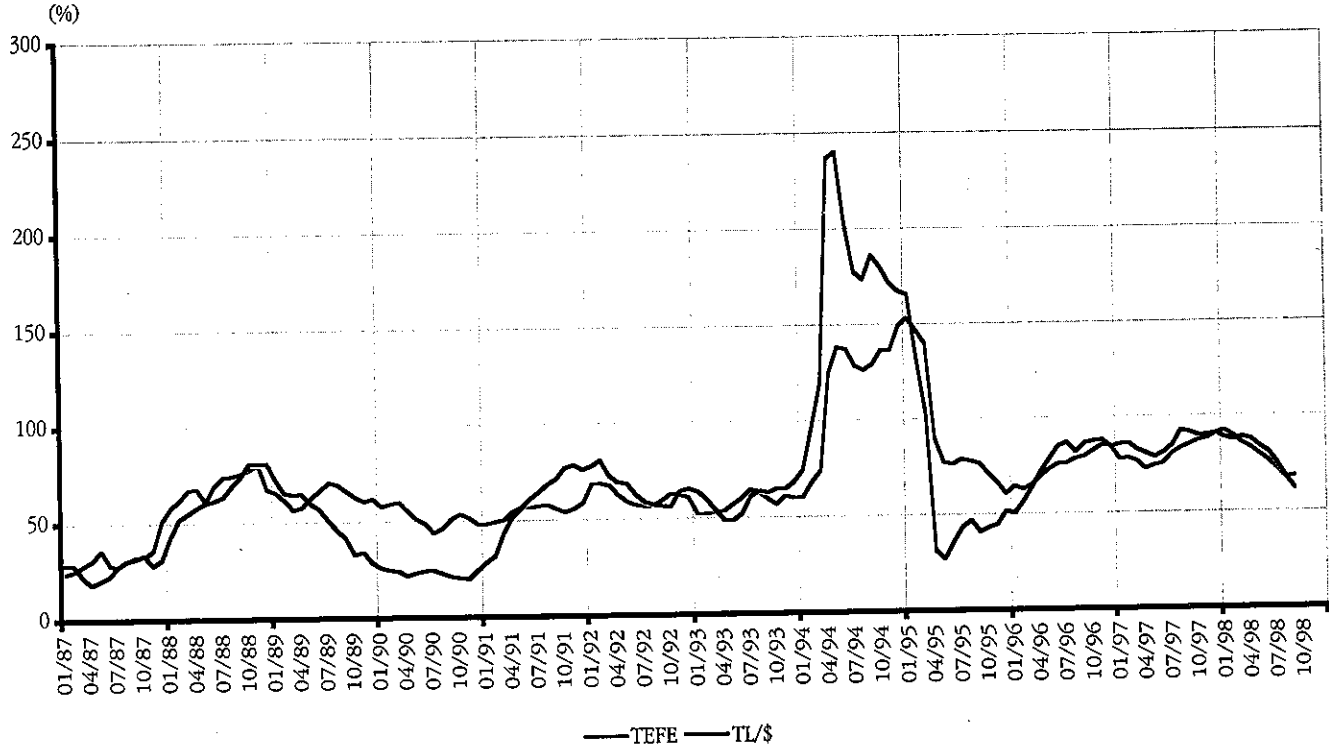
GRAFİK 9



(*) Toplam kamu kesimi tasarruf açığı aylık olarak izlenemediği için konsolide bütçe açığı göstergeniz olarak kullanılmıştır. Özel sektör net tasarruf göstergesi ise konsolide bütçe açığı ve cari işlemler dengesi, cebirsel toplam olarak hesaplanmıştır.
Cari işlemler dengesinde 1/96 - 6/98 döneminde barul ticareti dahil aylık rakamlar kullanılmıştır. Bu nedenle seride kırılma meydana gelmektedir.

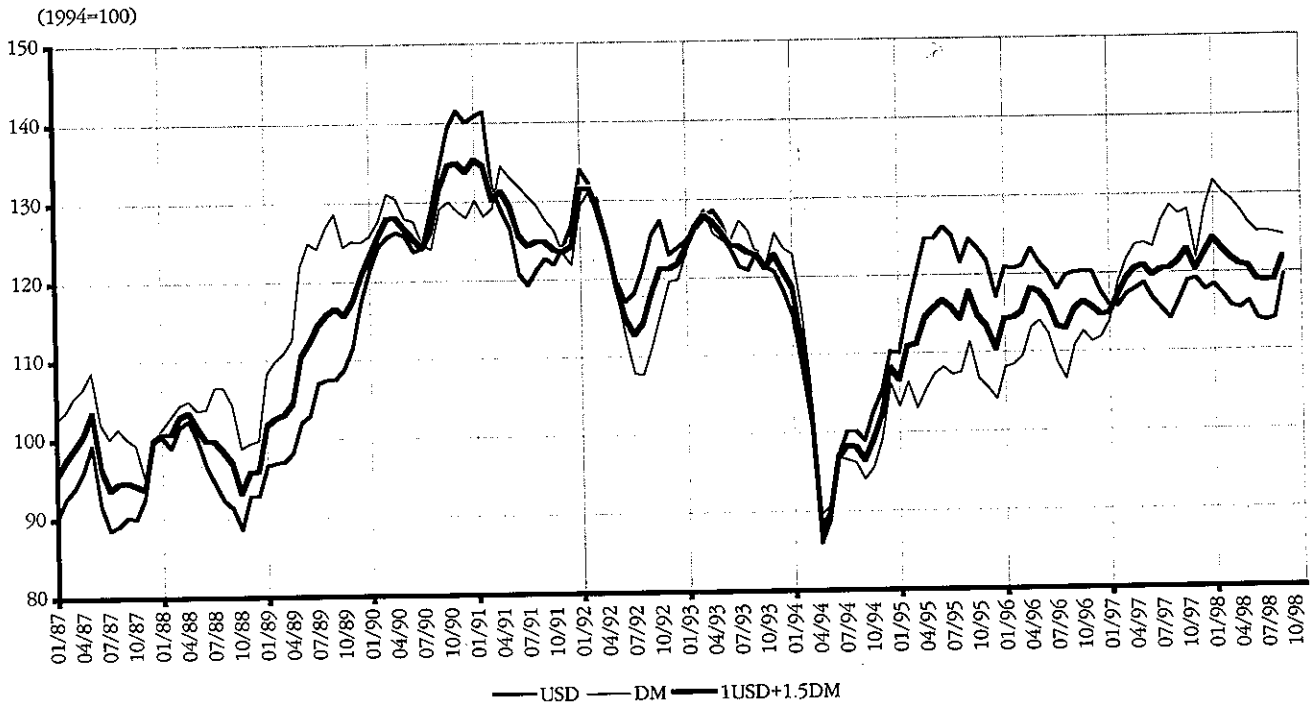
**TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ VE
DOLAR KURUNDAKİ GELİŞMELER
(12 Aylık Yüzde Değişim)**

GRAFİK 10



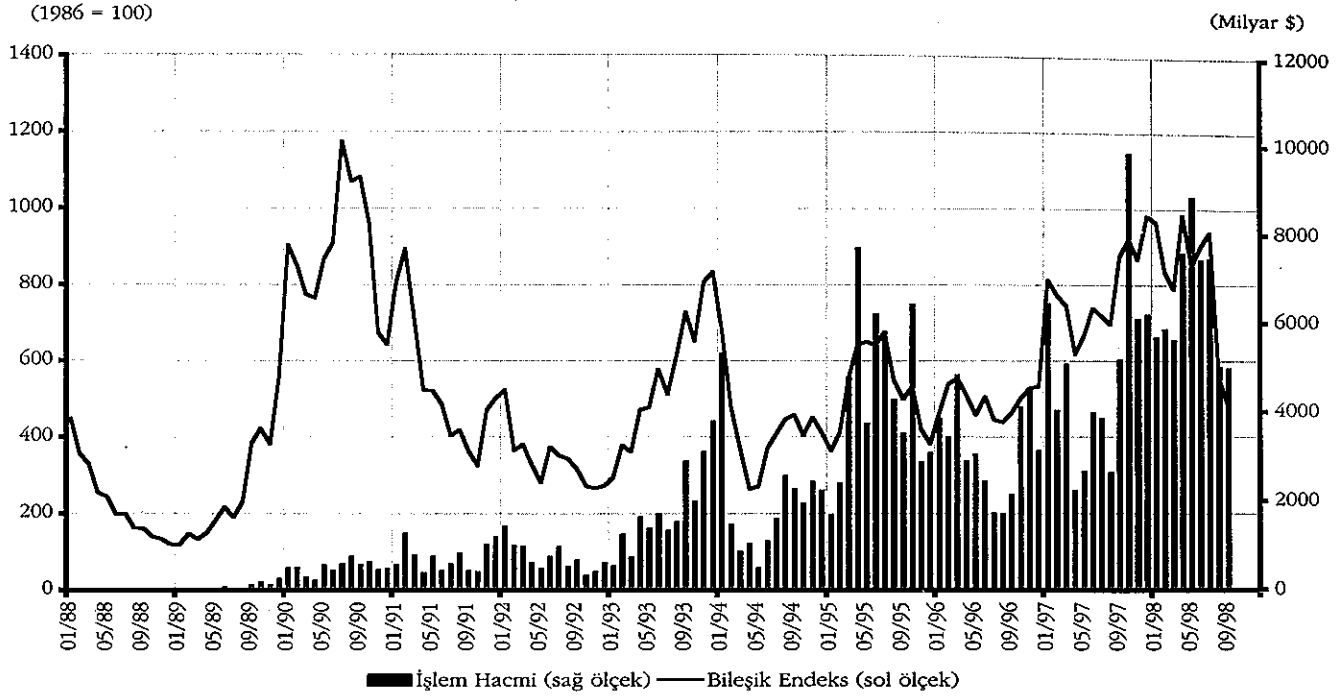
REEL DÖVİZ KURLARINDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 11



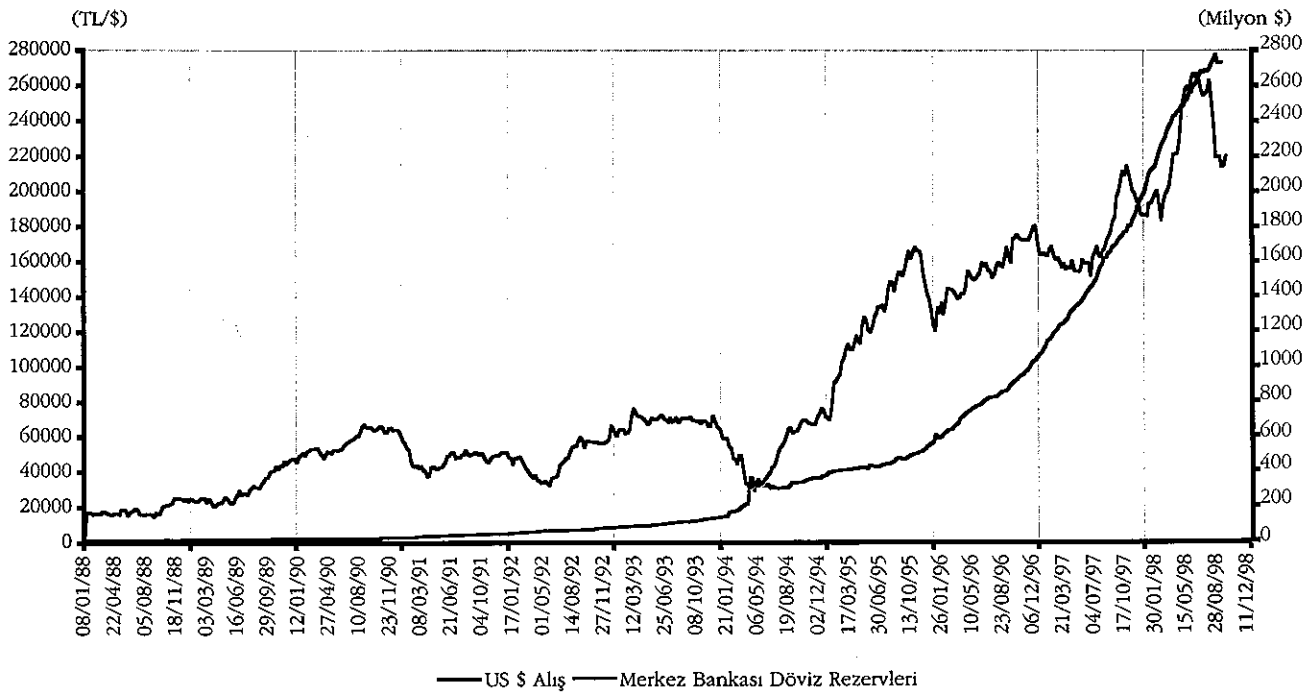
ABD DOLARI BAZINDA BORSA BİLEŞİK ENDEKSİ VE İŞLEM HACMİ

GRAFİK 12



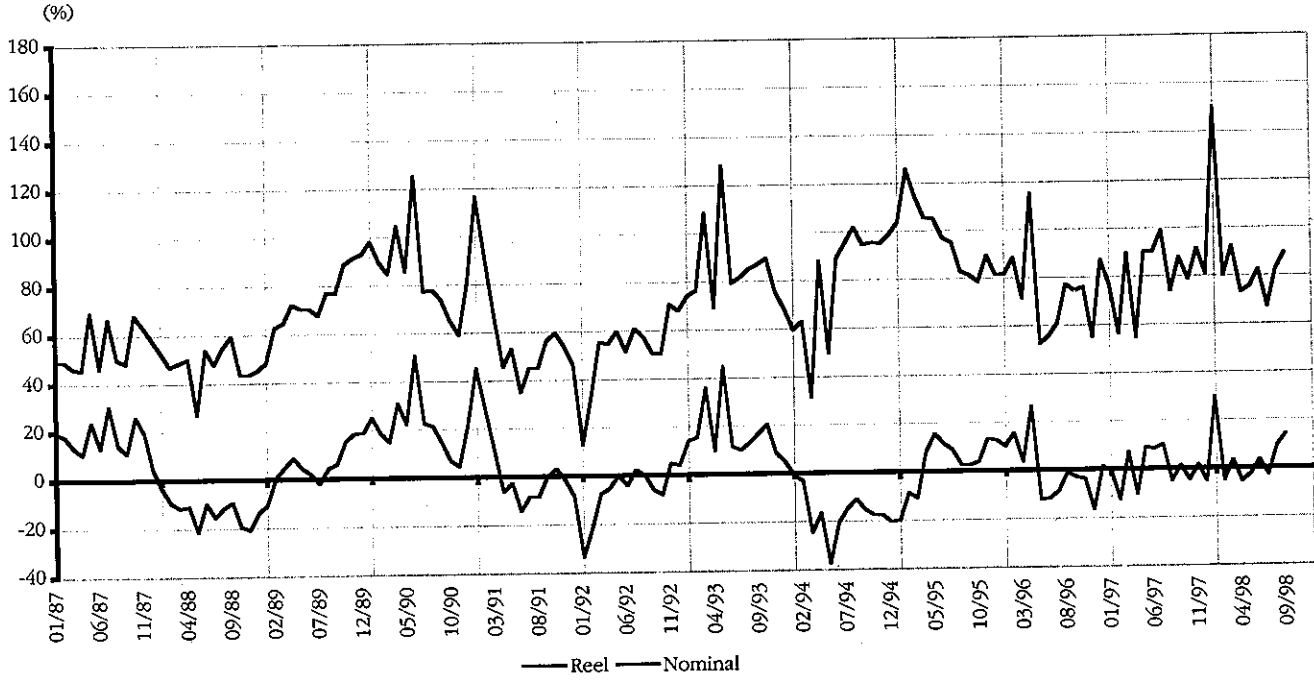
MERKEZ BANKASI DÖVİZ REZERVLERİ VE NOMİNAL DÖVİZ KURUNDAKİ GELİŞMELER

GRAFİK 13



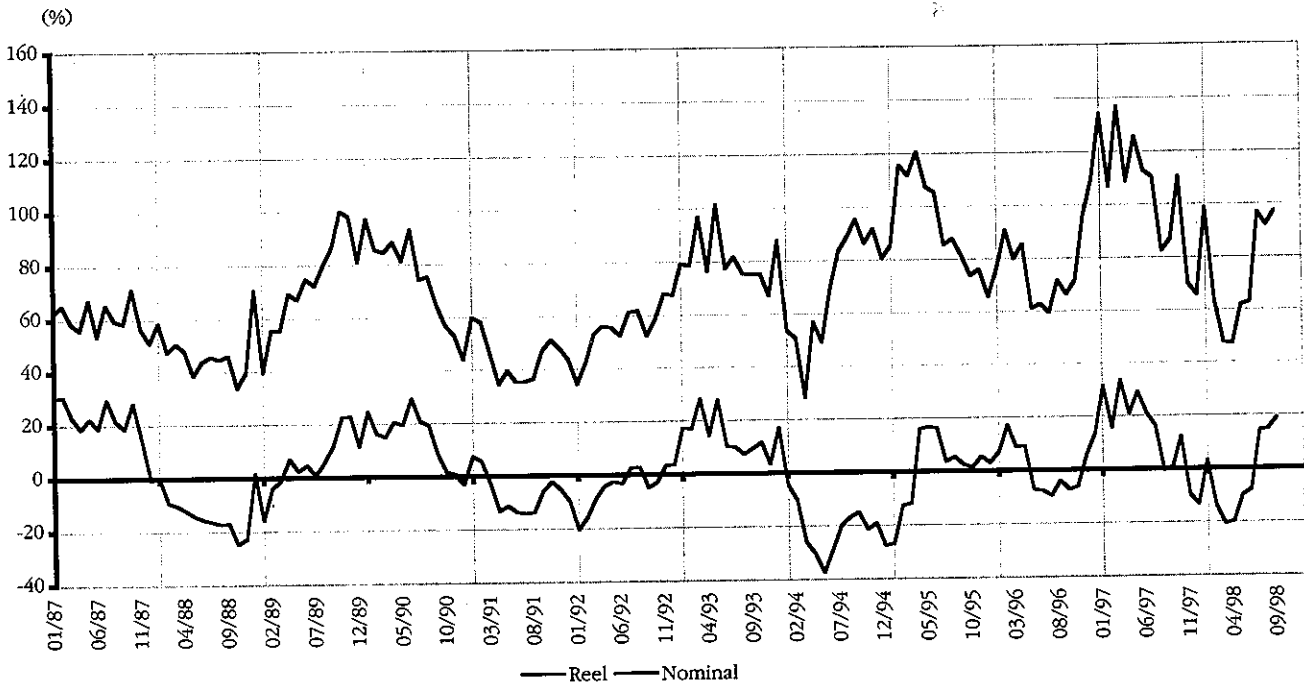
DOLAŞIMDAKİ PARA
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 14



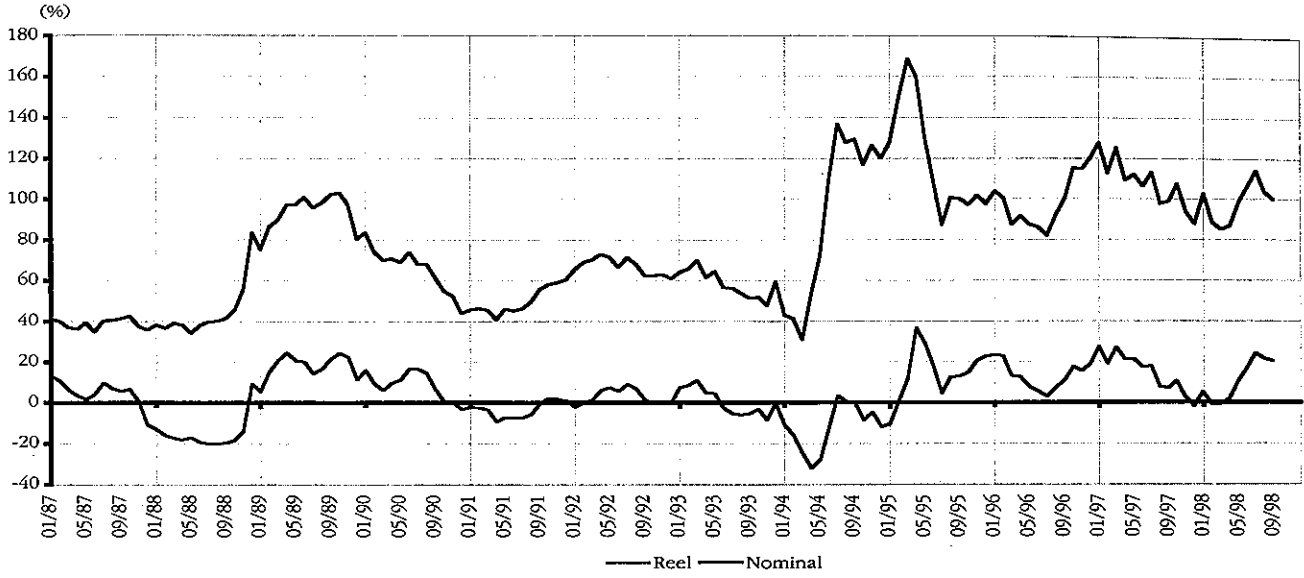
M1
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 15



M2
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 16



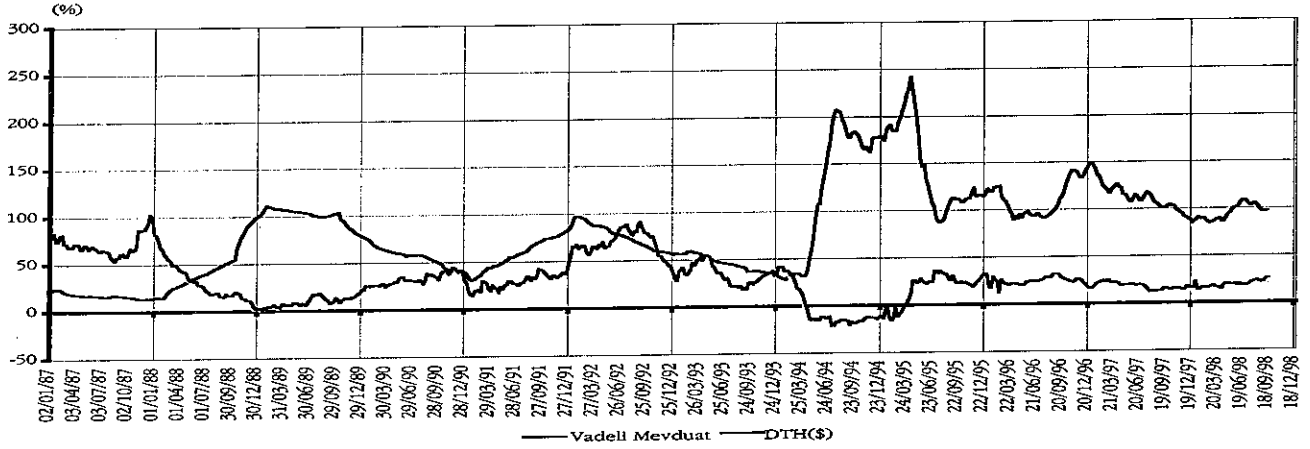
M2Y
(Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 17



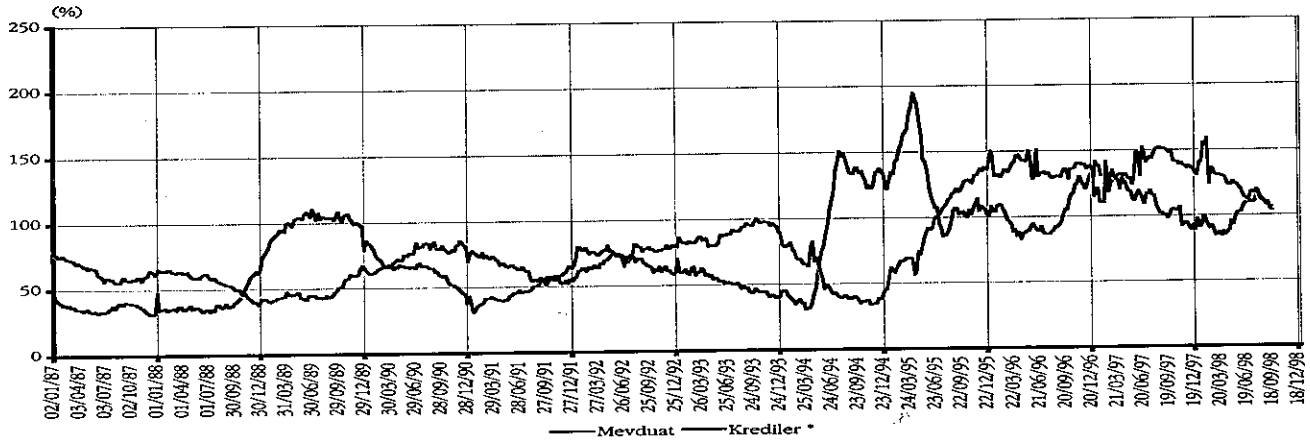
VADELİ MEVDUAT VE DTH'LAR (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 18



MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ VE MEVDUATLAR (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 19

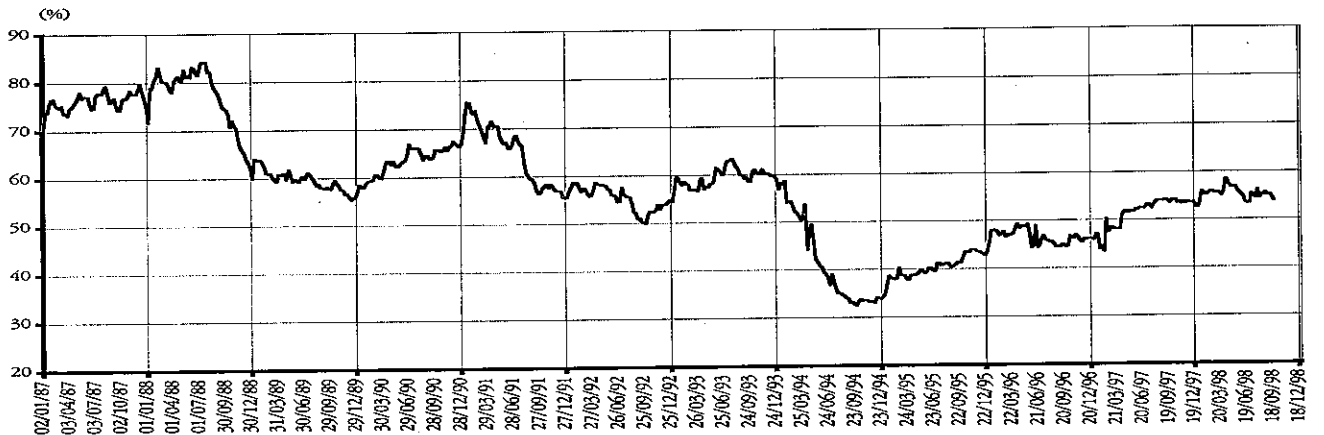


* 1

* 1.7.1994 sonrasında veri türü değişikliği için uyarlanmıştır.

MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ*/TOPLAM MEVDUAT ORANI

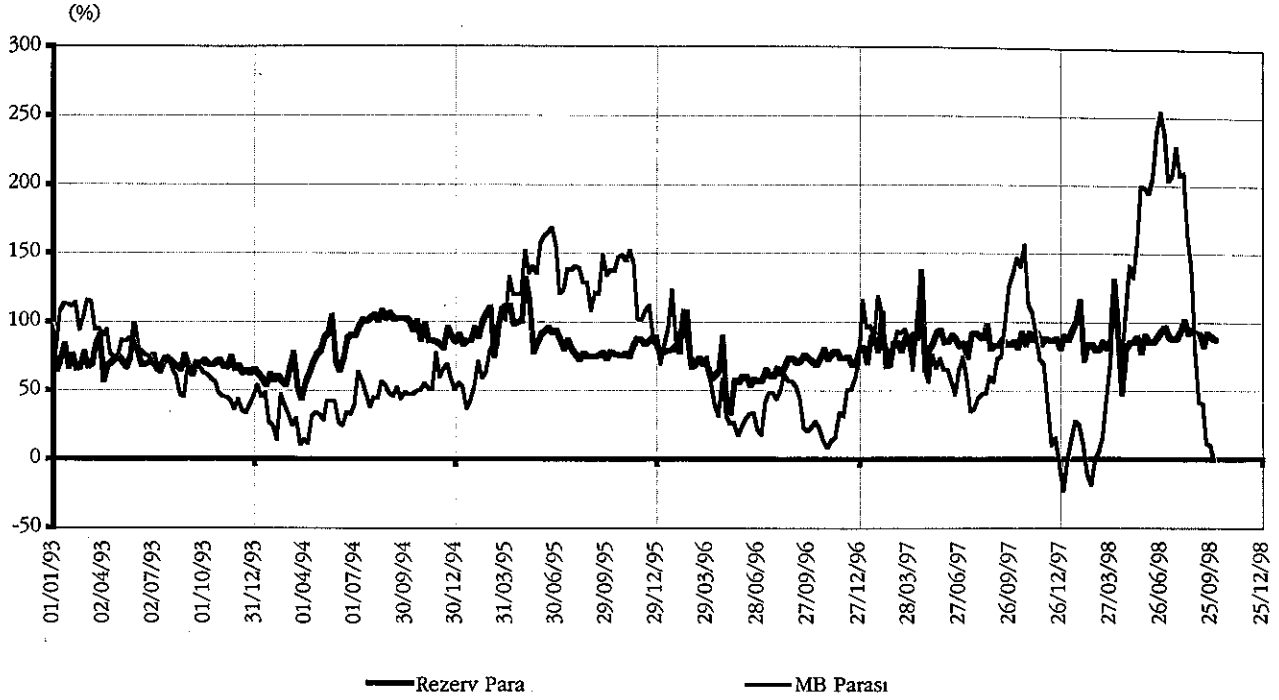
GRAFİK 20



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

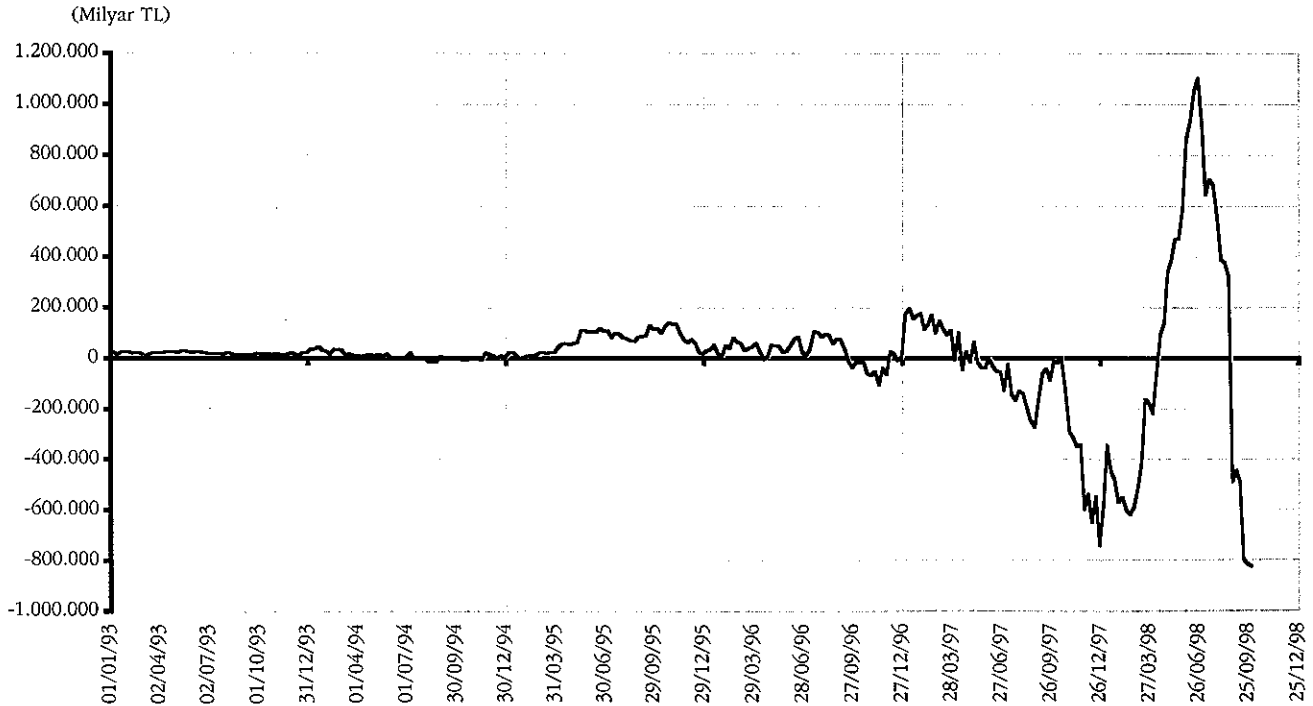
MERKEZ BANKASI PARASI VE REZERV PARA (Yıllık Yüzde Artış)

GRAFİK 21



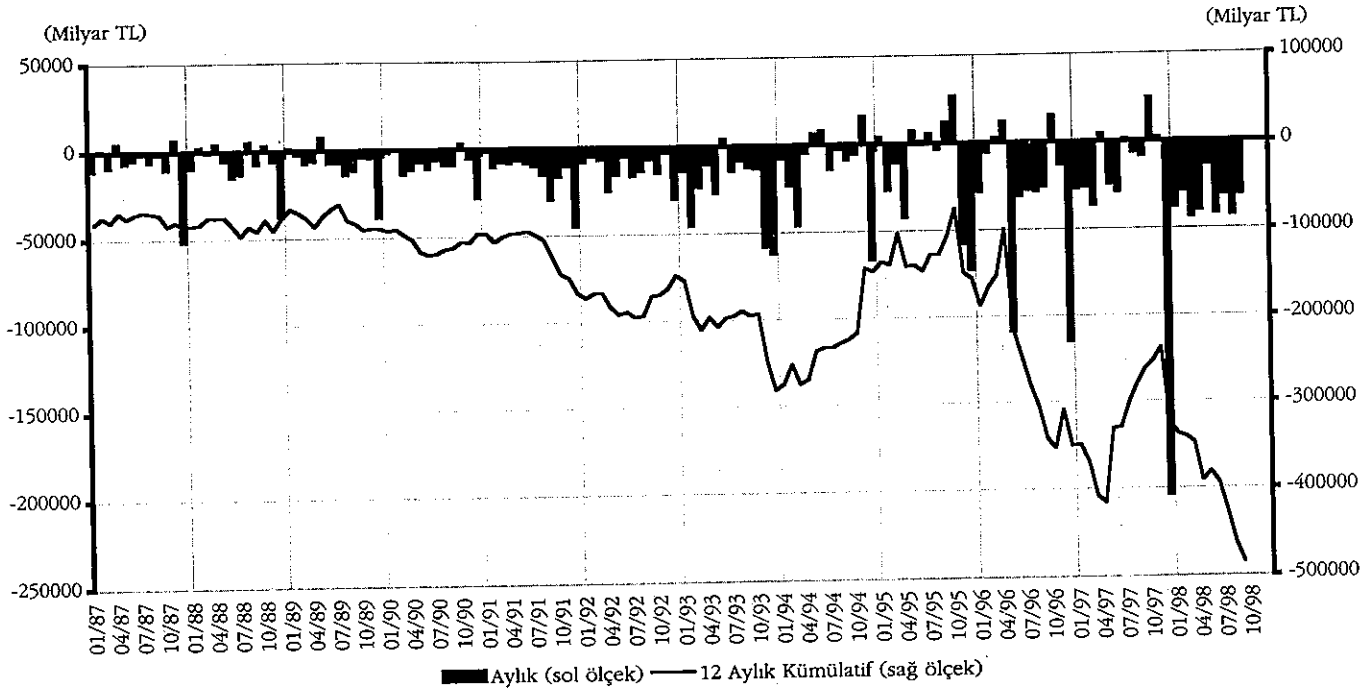
AÇIK PİYASA İŞLEMLERİNDEN BORÇLAR

GRAFİK 22



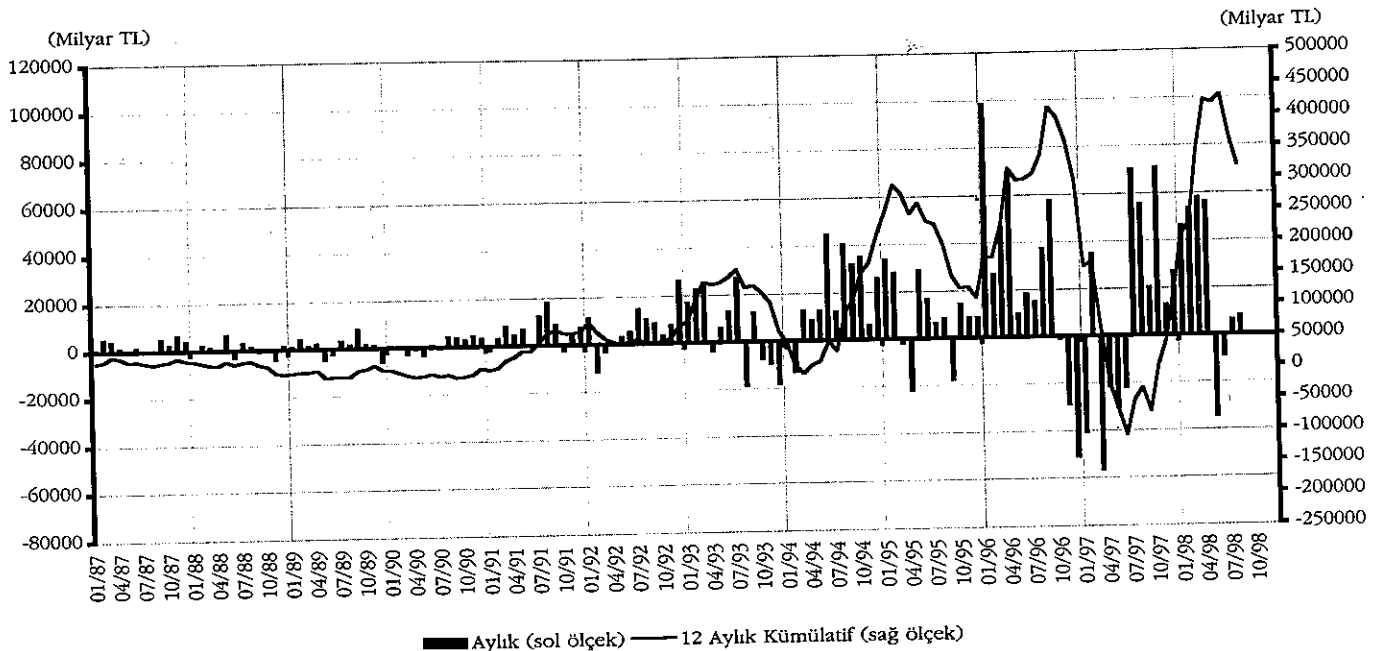
**AYLAR İTİBARIYLA KONSOLİDE BÜTÇE DENGESİ
(1994 Fiyatlarıyla)**

GRAFİK 23



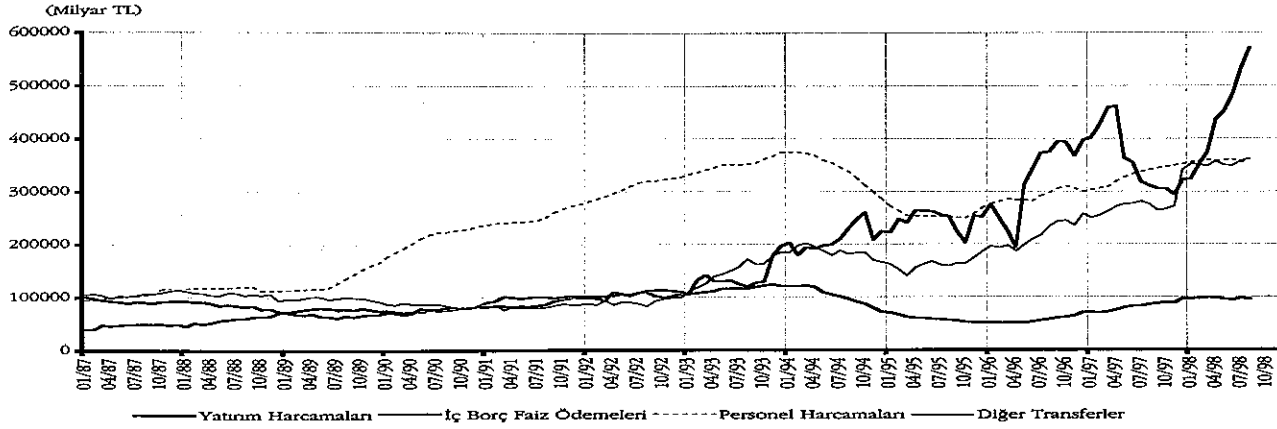
**AYLAR İTİBARIYLA HAZİNE BONOSU FİNANSMANI (NET)
(1994 Fiyatlarıyla)**

GRAFİK 24



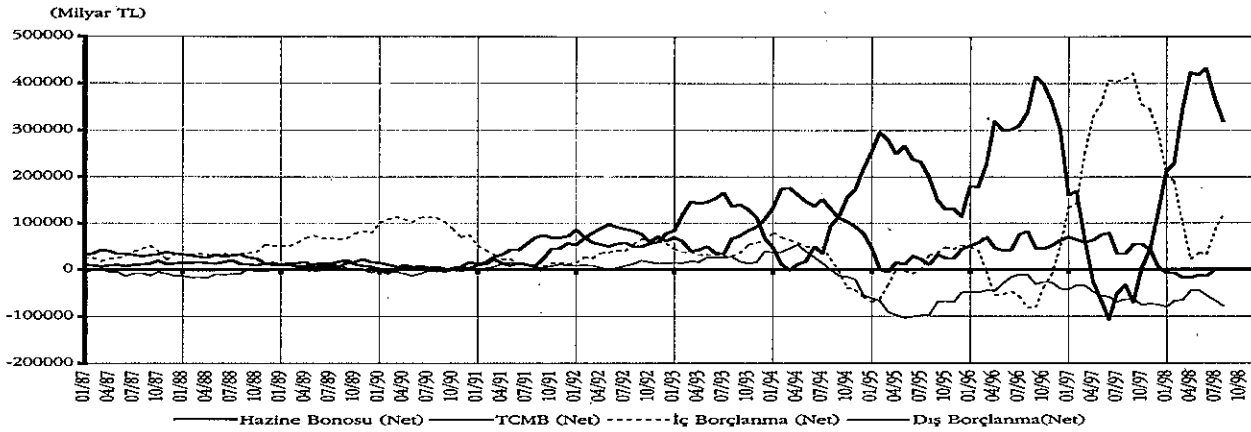
KONSOLİDE BÜTÇE HARCAMALARI (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 25



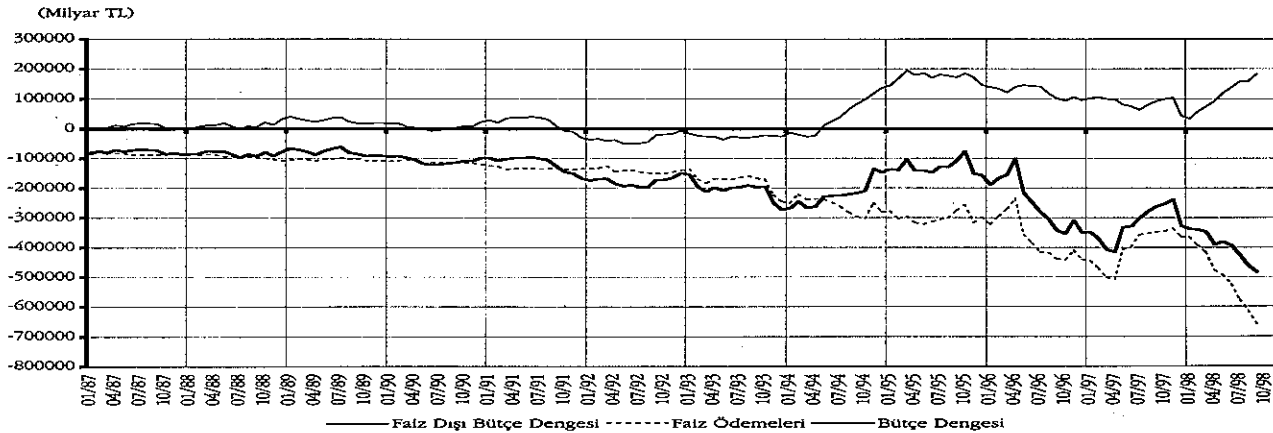
KONSOLİDE BÜTÇE AÇIĞININ FİNANSMANI (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 26



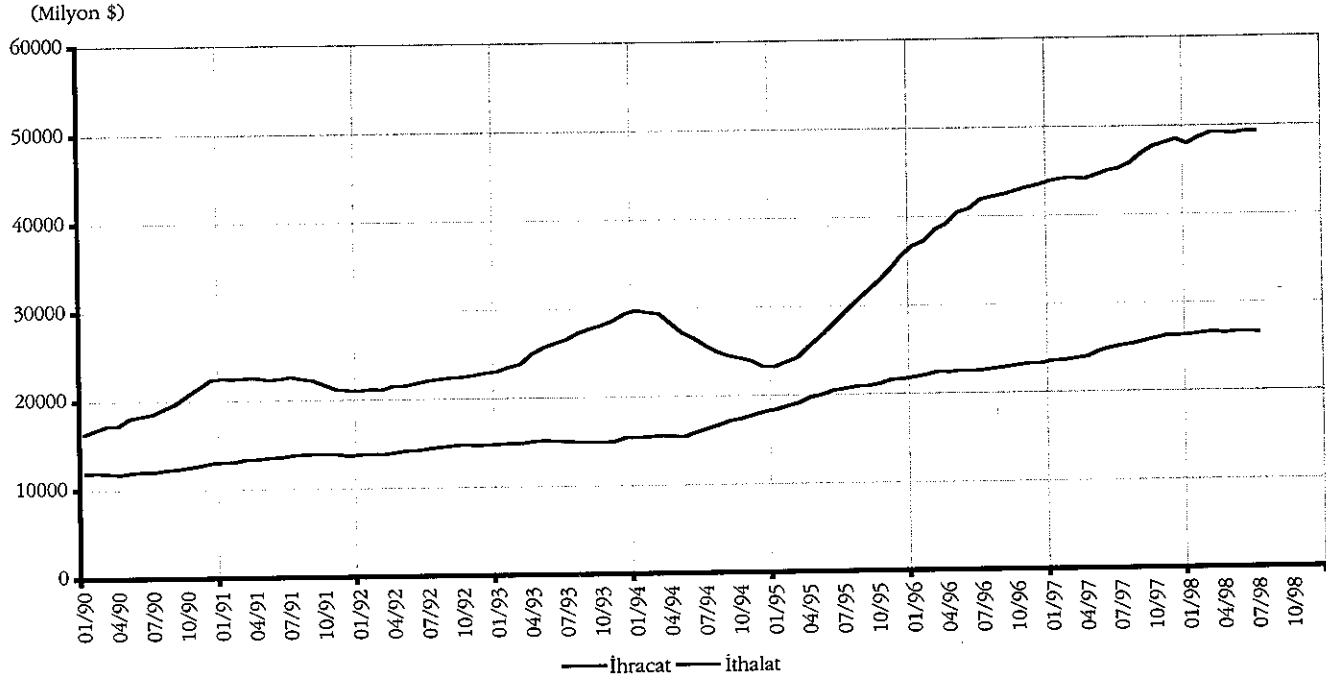
BÜTÇE AÇIĞINDAKİ GELİŞMELER (1994 Fiyatlarıyla, 12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 27



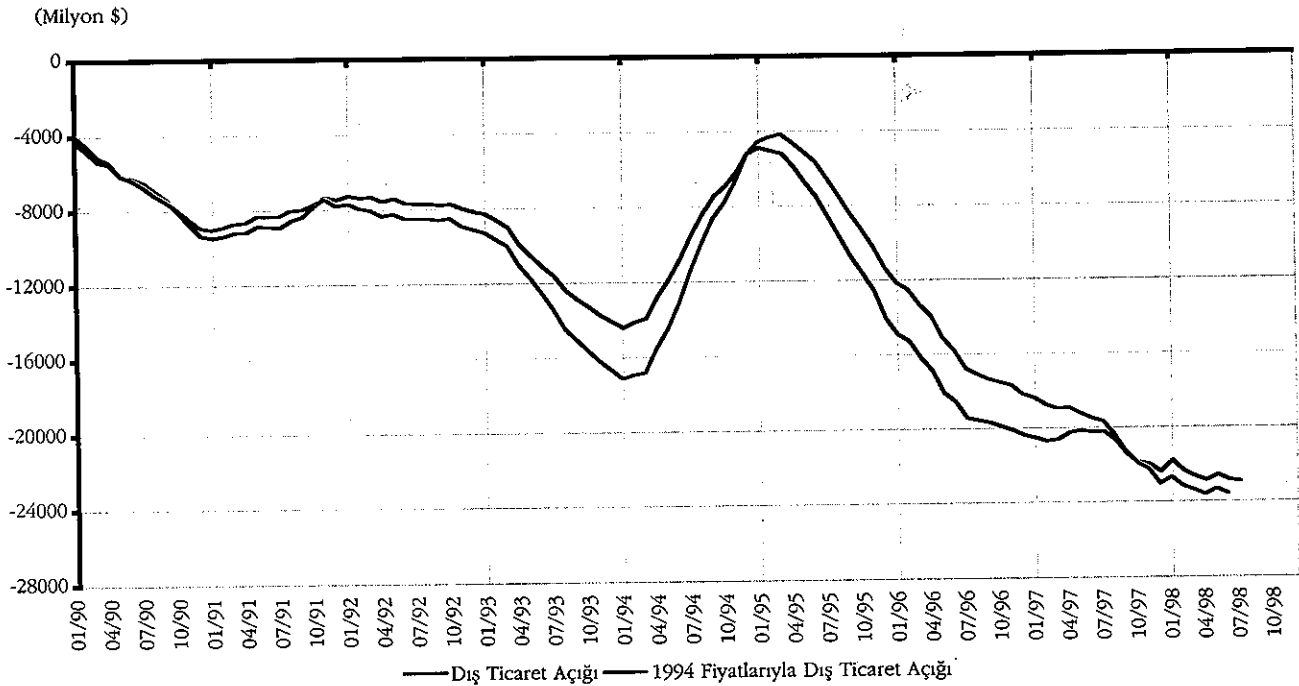
NOMİNAL İHRACAT VE İTHALAT (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 28



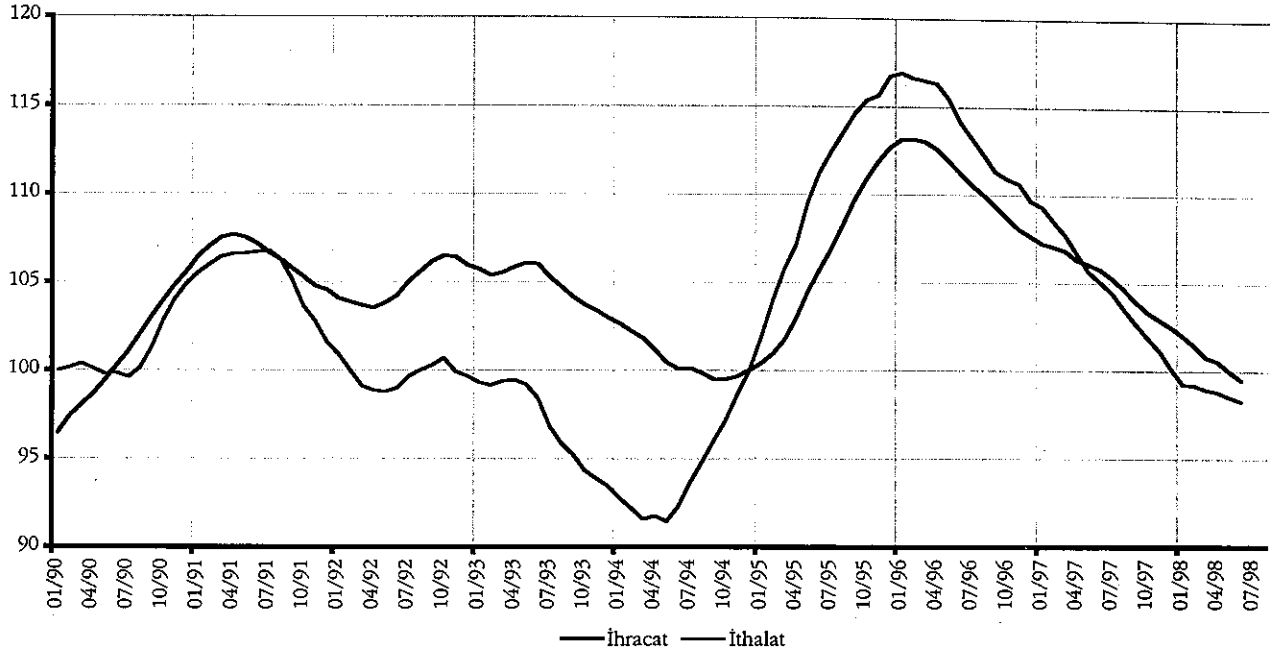
DIŞ TİCARET DENGESİ (12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 29



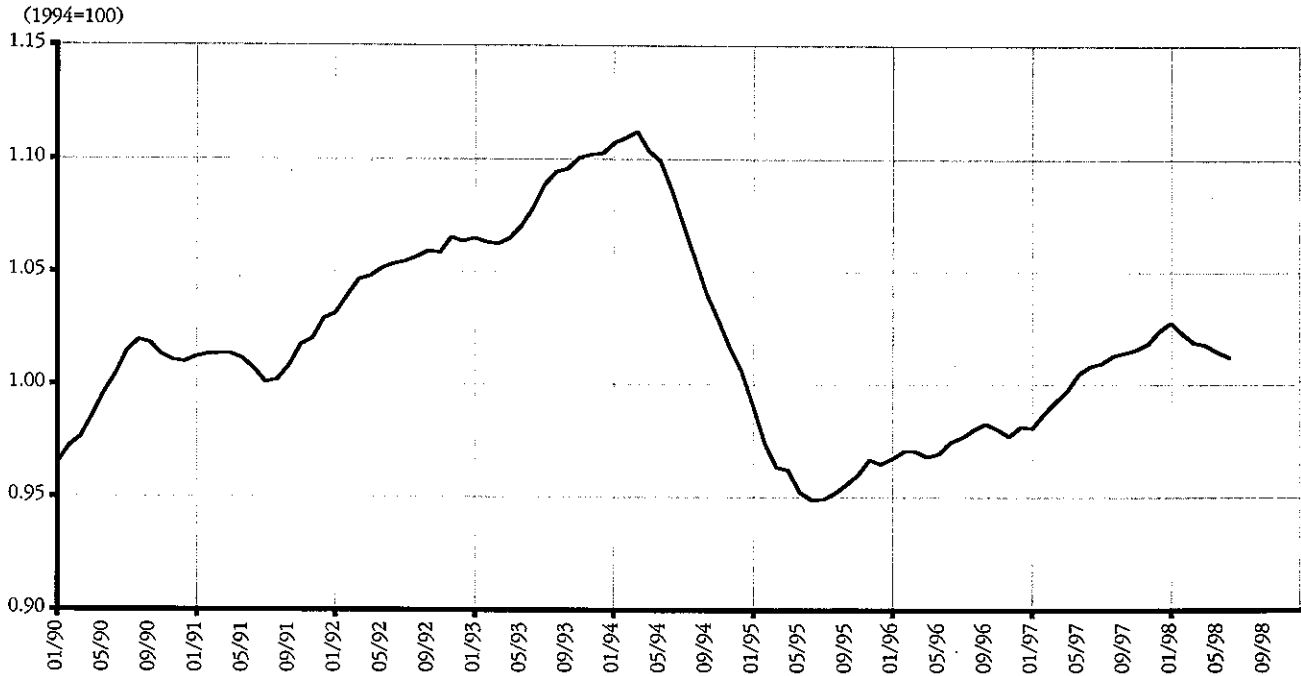
İHRACAT VE İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ
(12 Aylık Ortalama, US \$ cinsinden)

GRAFİK 30



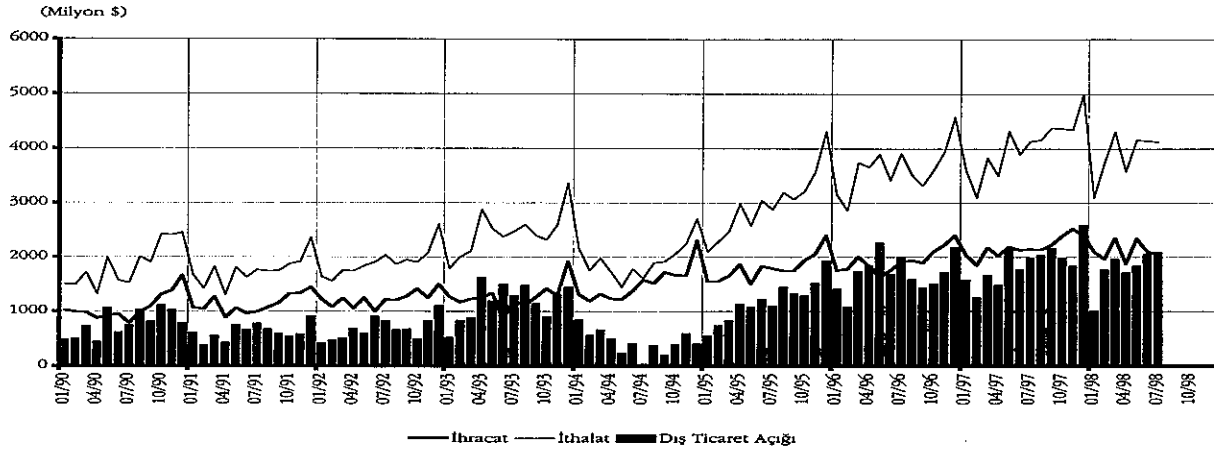
DIŞ TİCARET HADLERİ
(12 Aylık Ortalama, İhracat Fiyatları/İthalat Fiyatları, US \$ cinsinden)

GRAFİK 31



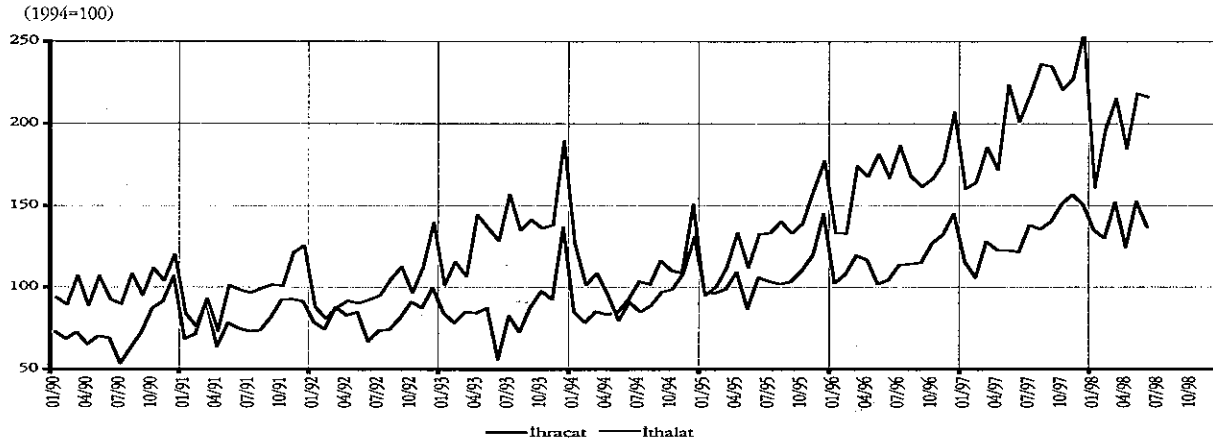
DIŞ TİCARET DEĞERLERİ

GRAFİK 32



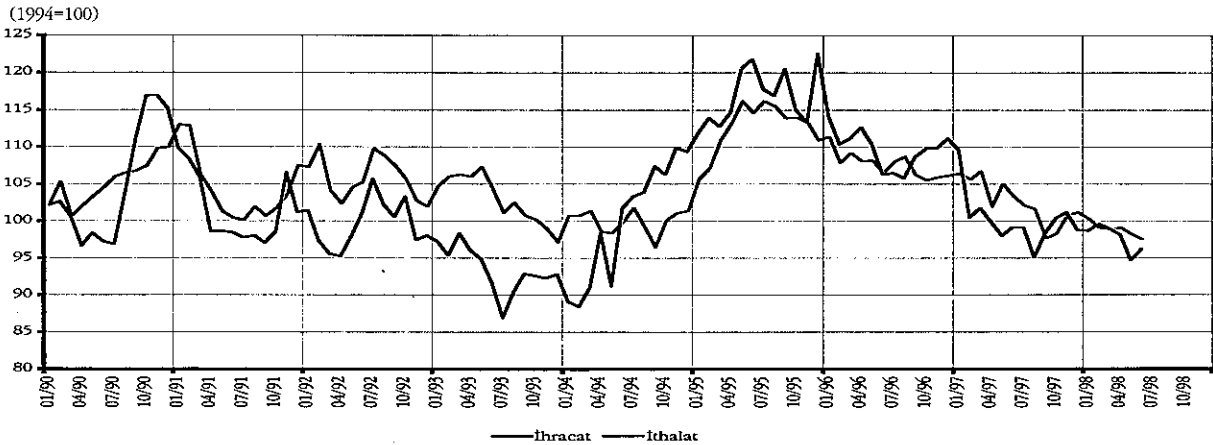
DIŞ TİCARET MİKTAR ENDEKSLERİ

GRAFİK 33



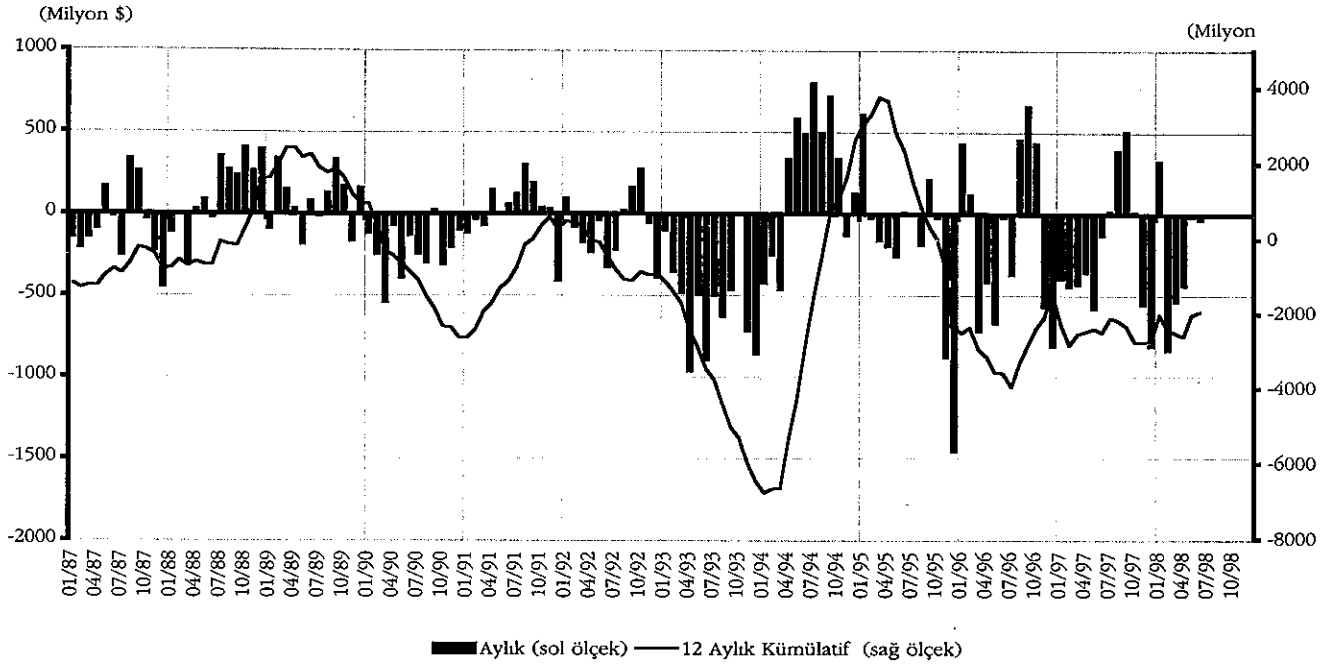
DIŞ TİCARET FİYAT ENDEKSLERİ

GRAFİK 34



AYLAR İTİBARIYLA CARİ İŞLEMLER DENGESİ (*)

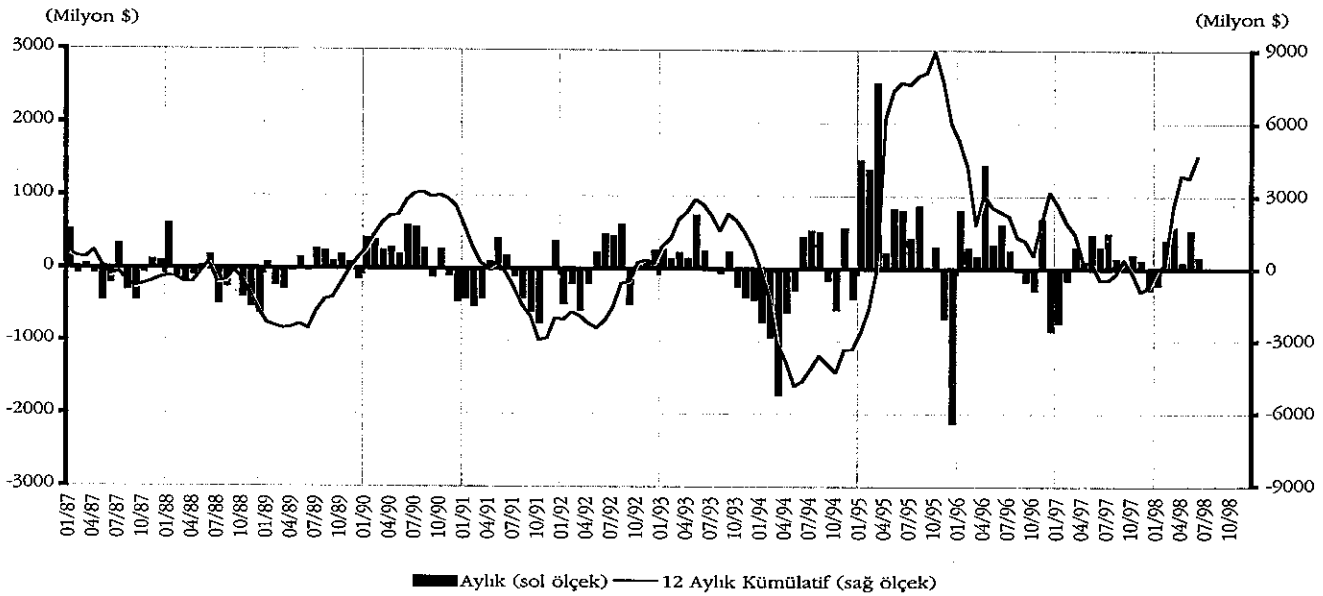
GRAFİK 35



(*) 1/96'dan itibaren aylık rakamlarda bavul ticareti dahil edilmiştir.

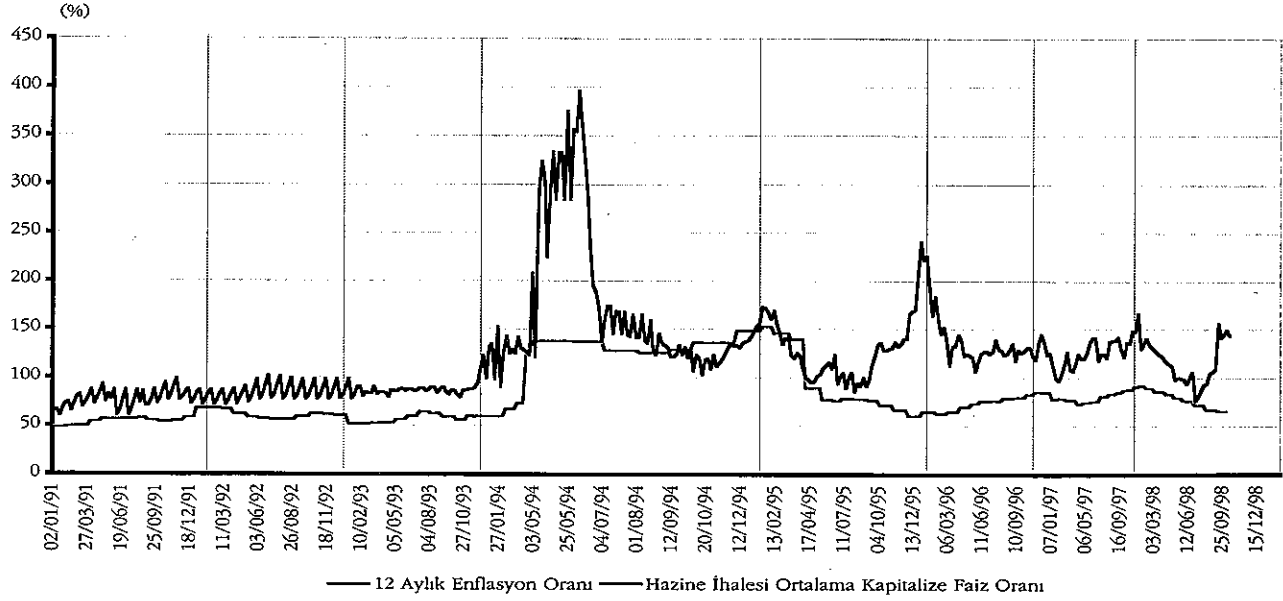
KISA VADELİ SERMAYE HAREKETLERİ VE NET HATA VE NOKSAN TOPLAMI

GRAFİK 36



ENFLASYON VE NOMİNAL FAİZ ORANLARI (*)

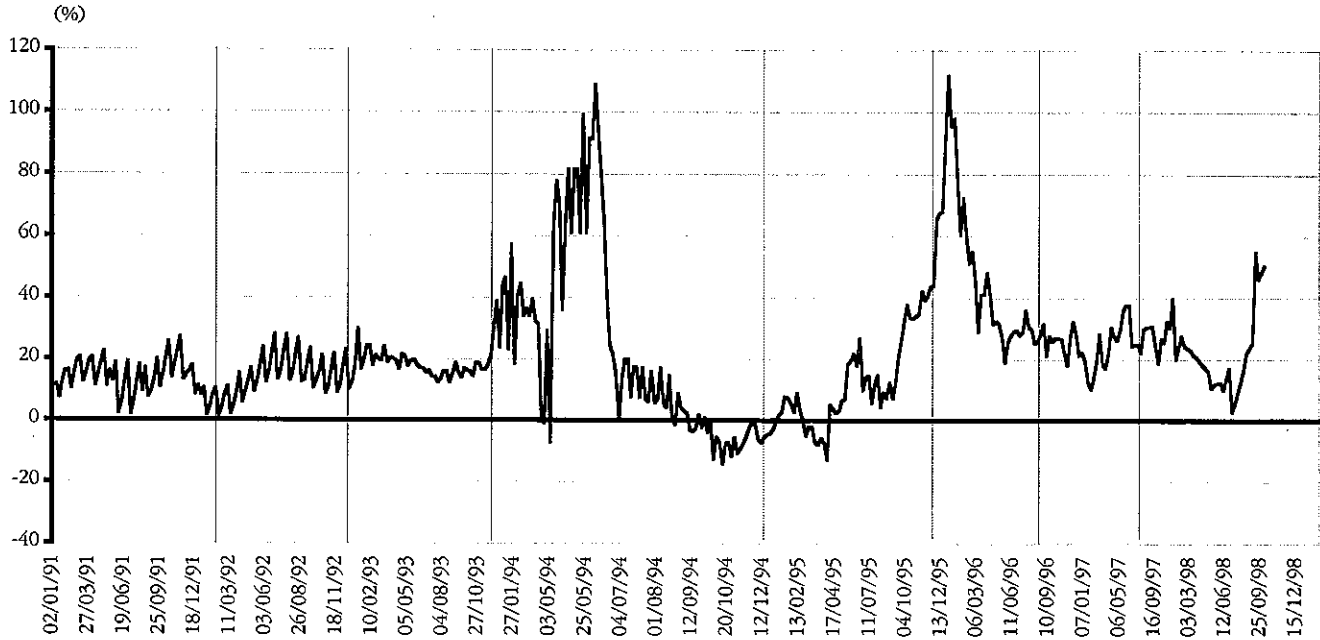
GRAFİK 37



(*) Yıllık dönemlerin genişliğindeki farklılıklar, dönem içinde yapılan ihale sayısından kaynaklanmaktadır.

REEL FAİZ ORANI (*)

GRAFİK 38

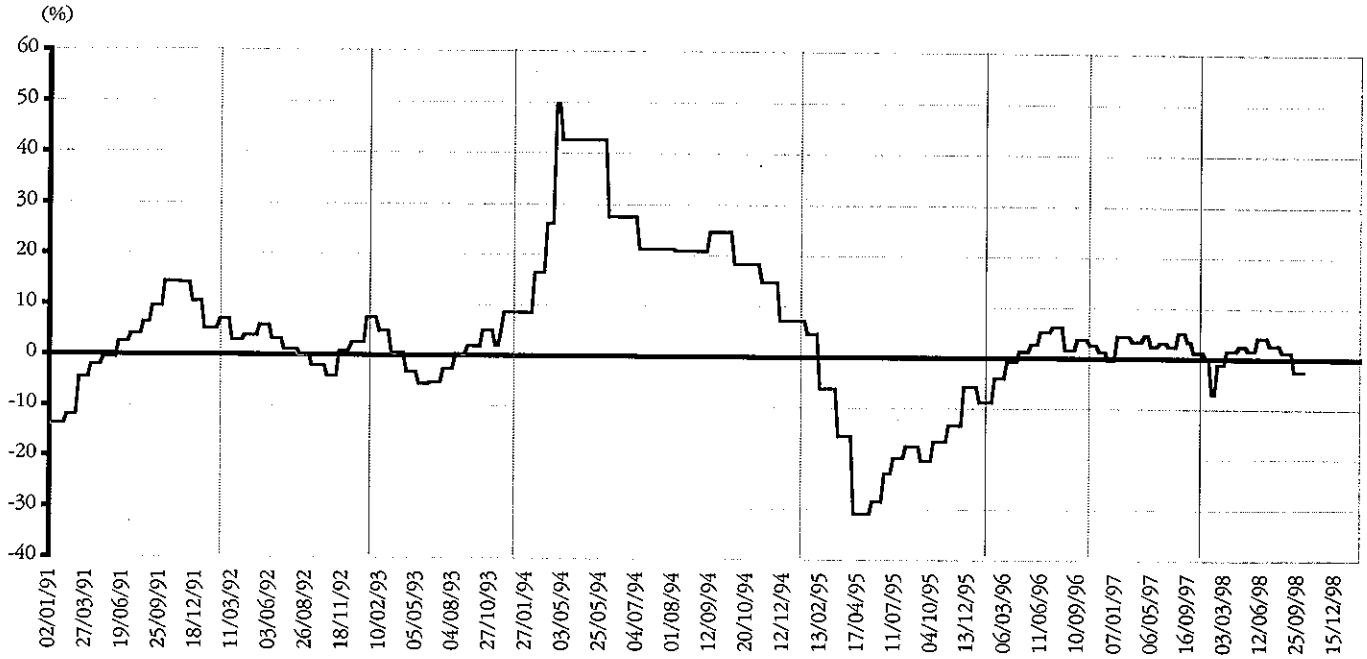


(*) Reel faiz oranı $\frac{(1+i)}{(1+\hat{p})} - 1$ *100 formülü ile hesaplanmıştır.

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

ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI (*)

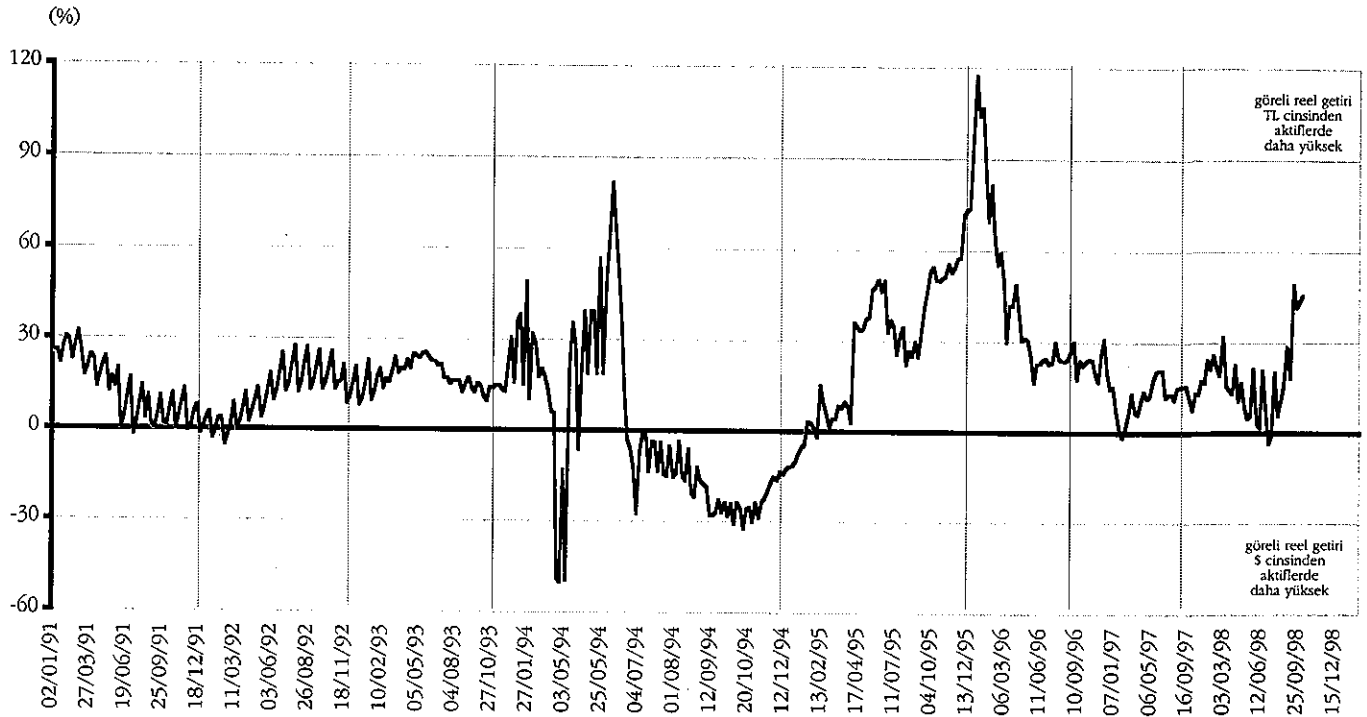
GRAFİK 39



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

REEL FAİZ (*) EKSİ ABD DOLARI REEL GETİRİ ORANI

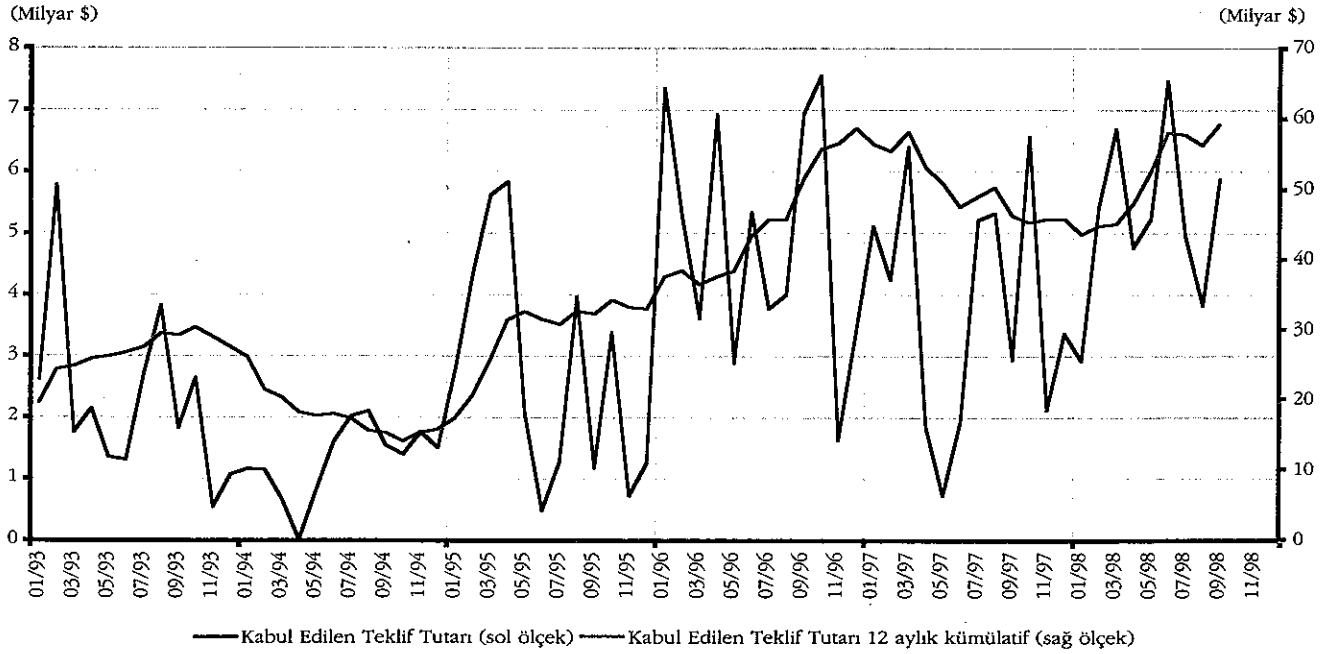
GRAFİK 40



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

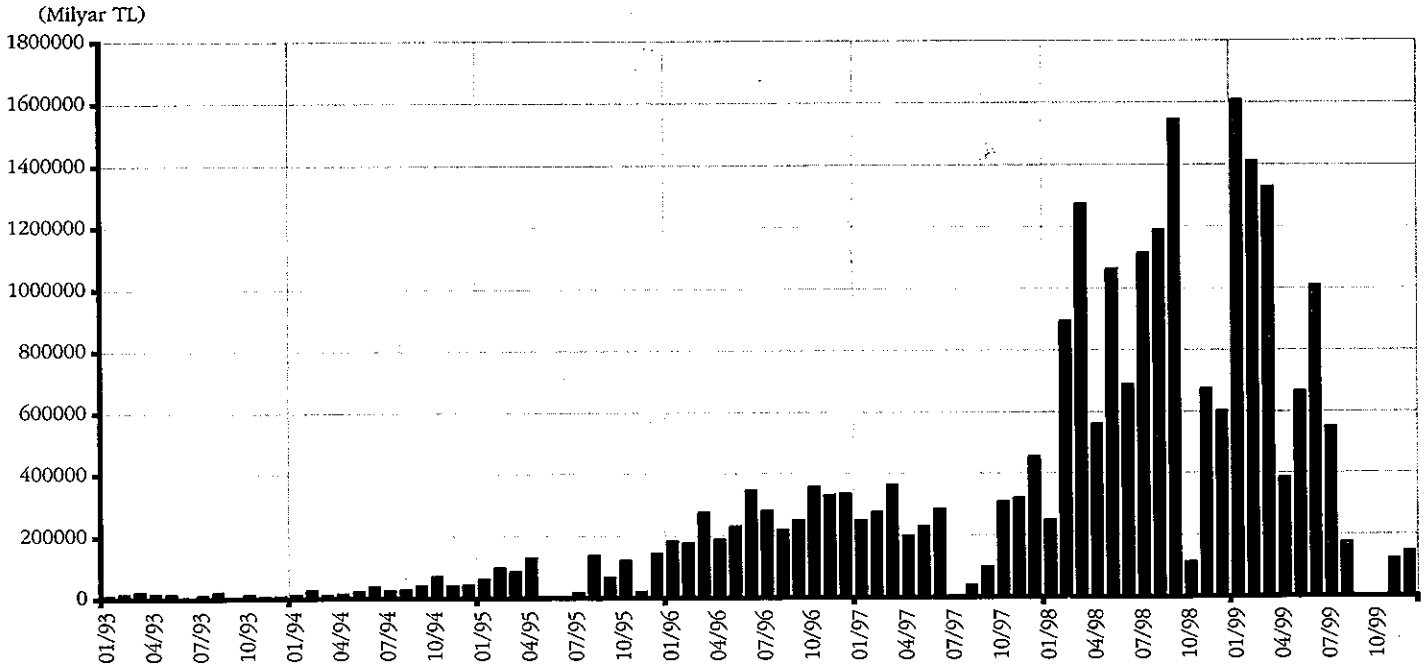
KABUL EDİLEN TEKLİF TUTARI

GRAFİK 41



HAZINE BONOSU GERİ ÖDEMELERİ *

GRAFİK 42



* Eylül 98 itibariyle.

