

TÜSİAD KONJONKTÜR



TÜRK SANAYİCİLERİ VE İŞADAMLARI DERNEĞİ

SAYI 35

NİSAN 2003

Genel Değerlendirme

Dış Ekonomik Gelişmeler

Üretim ve Enflasyon

Bütçe ve Para Politikaları

Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

2003 Yılı Beklentileri

sayfa 1-8

Tablolar

Sanayi Üretimi ve Fiyatlar

Ödemeler Dengesi

Konsolide Bütçe

Parasal Gelişmeler

Milli Gelir

sayfa 9-13

Grafikler

Sanayi Üretimi

Genel Denge

Fiyatlar

Parasal Gelişmeler

Bütçe ve Para Politikaları

Dış Ticaret

sayfa 14-19

2003 Yılı

Senaryosu

sayfa 20

TÜSİAD KONJONKTÜR

www.tusiad.org

adresinde sunulmaktadır.

Ekonominin Çıkmaz Sokakları

*"Düşmanla karşılaştık; ve O biziz."
Walt Kelly*

Genel Değerlendirme

Nedenleri ve koşulları değişse de, ekonomik programda yaşanan tıkanmalar benzerlik taşımaktadır.

Türkiye ekonomisinin istikrar arayışları, yaşanan ekonomik daralmaları takip eden genişleme dönemlerinde ekseriyetle kesintiye uğramıştır. 2000 yılında başlayan kapsamlı ekonomik program da, önemli yapısal değişimlerin hayata geçirilmesi aşamasında tıkanmış, yaşanan krizlerle ertelenmiş, yeniden yapılandırılmış, koalisyon hükümetinin sona ermesinde önemli rol oynarken geçici olarak rafa kaldırılmış ve nihayet seçimlerin ertesinde de dış konjonktürün gölgesinde kalarak uzun bir süre atıl bırakılmıştır. Oysa seçimlerin hemen ardından yaşanan aşırı iyimserliğin temelinde, düşen enflasyon ve ivmelenen büyüme sayesinde sosyal maliyetleri büyük ölçüde geride bırakılmış ekonomik programa yeni hükümetin kararlılıkla devam edeceği beklentisi yatmaktaydı. Bir diğer hakim düşünce ise, 1990'lı yılların kötü yönetiminin Türkiye ekonomisine getirdiği maliyetin, borç yükünde milli hasılanın yaklaşık %40'ına varan artışla tüm kesimler tarafından açıkça anlaşıldığı yönündeydi.

Türkiye ekonomisinin istikrar arayışında mevcut ekonomik program tek referanstır.

Türkiye'yi bekleyen olumsuz dış konjonktür öncesinde, sığınılacak en güvenli limanın ekonomik programın uygulanması olacağı geniş kesimler tarafından dile getirilmiş olsa da, hükümet beklentilerin aksine program konusunda kararlı bir tutum sergilememiştir. Hükümetin ekonomik programa yönelik ikircikli tavrı ihale yasası, kamu istihdamı, düzenleyici otoriteler, mali disiplin, bankacılık reformu gibi alanlarda somut girişimlere dönüşse de, bu girişimler önemli ölçüde dizginlenmiştir. Hükümet özellikle tezkerenin

reddinden önce söz konusu olan yüksek kredi paketinin de etkisiyle ekonomi politikasında programla çelişen net sinyaller vermiştir. Hükümetin sağlanacak kredinin kullanımında tartışılan IMF gözetimine kararlı bir şekilde karşı çıkışı da, söz konusu dönemde normal koşullarda uygulamada olacak IMF programıyla beraber değerlendirildiğinde ciddi bir risk faktörü olarak algılanmıştır. Aynı süreç içerisinde bütçenin ve IMF'ye sunulacak niyet mektubunun da önemli gecikmelere maruz kalması, tüm aktörlerin bekleyleşlerinin son derece kısa döneme odaklanmasına neden olmuştur. Sonuç olarak, Irak savaşı esnasında ve öncesinde, Türkiye'ye yönelik beklentiler, hükümetin ekonomi politikalarından ya da makroekonomik gerçeklerden ziyade uluslararası kuruluşlardan sağlanacak hibe ya da krediler üzerinde yoğunlaşmıştır. Dış finansman imkanlarının ortadan kalkmasıyla hükümet tekrar ekonomik programa ve IMF görüşmelerine odaklanmış, Nisan ayı başında IMF'ye verilen Niyet Mektubu'nda, 2003 ve sonraki seneler için mali disiplinin sağlanarak %6.5'lik faiz dışı fazla verilmesi, kamu istihdamının azaltılması, BDDK'nın güçlendirilmesi ve özelleştirmenin hızlandırılması gibi temel konularda taahhütlerde bulunulmuştur. Dolayısıyla, yeni hükümet ilk beş ayının sonunda önemli bir gecikmeyle, ekonomik programın kaldığı yerden devam edeceği bir noktaya gelmiş bulunmaktadır.

Yurtiçi piyasalardaki dalgalanmaların temel sebebi Irak savaşından ziyade, hükümetin ekonomik programı son çare olarak gören anlayışı olmuştur.

Ekonomik programın geleceğinin dış gelişmelere endeksli değerlendirilmesi ekonomideki kısa dönemli dalgalanmaları artırmıştır. Hükümete mali piyasalarda oluşan fiyatlar aracılığıyla açıkça ifade edilen güvensizlik, karşılıklı düşünüldüğünde

hükümetin tesis etmeye çalıştığı güvenden çok daha sağlam zeminlere oturmuştur. Irak savaşının tüm dünya ekonomileri gibi Türkiye ekonomisini de olumsuz etkilediği ve beklentileri olumsuzla çevirdiği bir gerçektir. Ne var ki, yaşanan reform süreci sonucunda sağlam dengelere sahip ve açık pozisyonları çok düşük mertebedeki bankacılık sektörü, düşük seviyelerdeki kısa vadeli yabancı sermaye ve portföy yatırımları, güçlü Merkez Bankası rezervleri ve Hazine'nin güçlü nakit dengesi düşünüldüğünde, finansal piyasaların verdiği sert tepkinin sadece dış konjonktüre bağlanması hatalı olacaktır. Türkiye ekonomisi için savaşın doğrudan maliyetleri Körfez savaşı ile karşılaştırıldığında düşük kalırken, hükümetin yarattığı güven kaybını da etkisiyle finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmaların maliyeti çok daha büyük olmuştur.

2003 yılı büyüme performansı büyük ölçüde ekonomik programın uygulanmasına bağlı olacaktır.

Irak savaşının beklenenden önce sona ermesiyle, dünya ekonomileri için risk oluşturan yüksek petrol fiyatları hızla gerilemiş ve belirsizlik kademeli olarak azalmaya başlamıştır. Bölgeye yönelik riskler ise halen mevcut olmakla beraber bunların da kısa zamanda ve yeni bir çatışmaya yol açmadan çözülmesi beklenmektedir. Global ekonomi için bekleşimler olumluya dönerken, Türkiye için de turizm başta olmak üzere sektörel beklentilerde kısmi iyileşme yaşanmaktadır. IMF'nin Niyet Mektubunu onaylaması, Amerikan yönetiminin Irak savaşından doğan zararlarına karşılık Türkiye'ye 1 milyar dolar hibe ya da 8.5 milyar dolar krediyi kabul etmesi ve Irak'ın yeniden inşasında Türkiye'nin de yer alacağını belirginleşmesi beklentileri olumluya çevirmektedir. Ne var ki, IMF'den sağlanacak kredinin daha düşük dilimlerle ve iki ayda bir yapılacak gözden geçirmelere müteakip verileceğinin kesinleşmesi, önümüzdeki dönemde ekonomi politikasının takibini ön plana çıkaracaktır.

I. Dış Ekonomik Gelişmeler

Dünya ekonomilerinin yılın ikinci yarısından itibaren yeniden canlanması beklenmektedir.

Olumsuz koşullara ve belirsizliklere rağmen dünya ekonomisinin 2002 yılında, önceki tahmin değeri olan %2.8'in aksine, %3.0 civarında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Ancak, küresel büyüme hızı Irak savaşından kaynaklanan belirsizlikler nedeniyle 2003 yılında yavaşlamıştır. Bununla birlikte, uluslararası borsalarda yaşanan düşüşlerin dünya ekonomisindeki toparlanmayı 2003 yılı ortalarına kadar sınırlandırması beklenmektedir. Bu nedenle, IMF başlıca gelişmiş ülkelere ait büyüme tahminlerini aşağıya çekmiştir. Öte yandan, Irak savaşının beklenenden erken bitmesi nedeniyle dünya ekonomisindeki toparlanmanın önündeki engeller kalkmaya başlamıştır. Örneğin, Nisan ayı itibarıyla, petrol fiyatları OPEC tarafından belirlenen 22\$-28\$ fiyat aralığına gerilemiş ve uluslararası borsalarda kısıtlı da olsa yükselişler yaşanmıştır. Ayrıca, sabit sermaye yatırımlarında dünya çapında bir canlanma yaşanmıştır. ABD ekonomisinin ve gelişmekte olan piyasaların 2003 yılının ikinci yarısından sonra güçlenerek küresel büyümenin lokomotif olması beklenmektedir. Ancak, Nisan ayı itibarıyla OECD Bileşik Öncü Göstergelerine göre, başlıca gelişmiş ekonomilerin sanayi üretimlerindeki düşüş eğilimi devam etmekte ve henüz bir canlanma belirtisi gözlenmemektedir. Kilit öneme sahip olan ABD'deki ekonomik canlanma üzerinde Bush yönetiminin vergi indirimi planının doğrudan, merkez bankasının faiz indirimlerinin ise dolaylı olarak etkili olacağı öngörülmektedir. Her ne kadar, reel kesim yatırım ve

tüketiciler de harcama yapma konusunda isteksiz davranışlar da, bu gelişmelerin söz konusu kesimlerdeki endişeleri azaltarak güvenin yeniden tesis edilmesine yardımcı olacağı beklenmektedir. Dolayısıyla, önümüzdeki dönemde ABD ekonomisinin 2003 büyüme tahmini IMF tarafından yeniden %2.6'ya çekilebilecektir. Euro bölgesinde ise ekonomik görünüm temel olarak Almanya'daki ekonomik aktivitenin düşüklüğü nedeniyle daha belirsizdir ve 2003'ün başından beri büyüme eğiliminin aşağı yönlü olması dolayısıyla hızlı bir toparlanma beklenmemektedir. Ancak, çekirdek enflasyonun düşmesi Avrupa Merkez Bankası'nın faiz oranlarını düşürmesi için uygun ortam yaratmaktadır ki bu da, yılın ikinci yarısında bir canlanmaya neden olabilir. Ne var ki, Ortadoğu'da halen devam eden belirsizlikler dünya ekonomisindeki canlanma açısından en önemli risk konumundadır. Giderek azalmakla birlikte, bu belirsizlikler tüketici ve yatırımcı güvenliğini azaltmak, finansal piyasaları baskılamak ve turizm gelirlerini düşürmek gibi kanallar aracılığıyla dünya ekonomisindeki gelişmeleri olumsuz etkileyebilecektir.

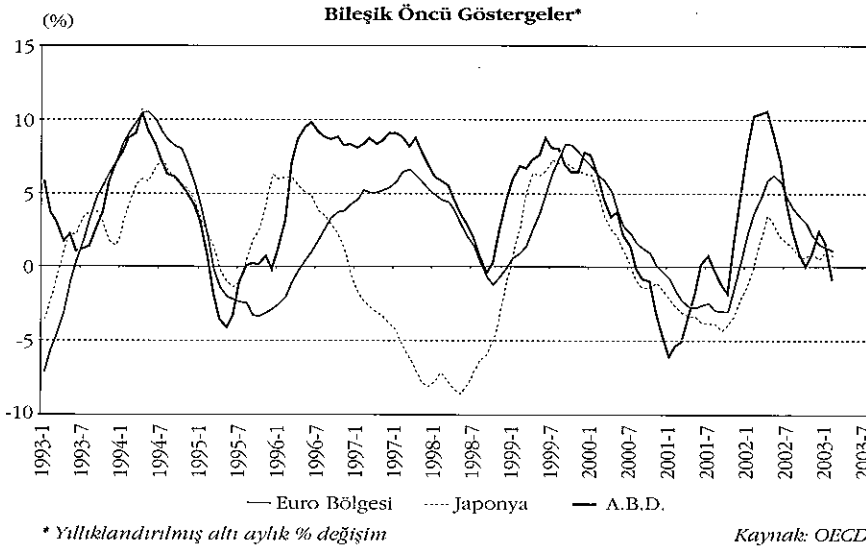
Önümüzdeki dönemde Ortadoğu'da yaşanacak gelişmeler dünya ekonomisindeki toparlanmanın seyrini belirleyecek en önemli etmen konumundadır.

ABD ekonomisi 2002 yılında reel olarak %2.4 büyümüştür. Son çeyrekte yaşanan yıllık bazda %2.9'luk artış temel olarak özel tüketim harcamaları, kamu harcamaları, özel sektör stok birikimi ve toplam sabit sermaye yatırımlarından kaynaklanmıştır. Japonya ise son çeyrekte reel olarak %2.4 büyüyerek 2002 yılı toplamında %0.25 büyümüştür.

GSYİH Tahminleri		
(Yıllık % değişim)	2003*	2004
Dünya	3.2 (3.7)	4.1
ABD	2.2 (2.6)	3.6
Japonya	0.8 (1.1)	1.0
Euro bölgesi	1.1 (2.3)	2.3
Gelişmekte Olan Ülkeler	5.0 (5.3)	5.8

Kaynak: IMF World Economic Outlook, Nisan 2003

* Parantez içindeki değerler Aralık 2002 tahminlerini göstermektedir.



Özel tüketim harcamalarındaki zayıflığın devam etmesi ve geri ödenmeyen kredilerinin yüksekliği nedeniyle Japon ekonomisinin önümüzdeki dönemde düşük oranda büyümesi beklenmektedir. Euro bölgesinde son çeyrekte milli gelir reel olarak %1.3 oranında artmış ve böylece 2002 yılı toplamında büyüme %0.8 olarak gerçekleşmiştir. Son çeyrekteki büyümenin ardındaki temel etmen, reel ücretlerdeki artış nedeniyle yükselen özel tüketim harcamalarıdır. Latin Amerika'da sınırlı bir iyileşme görülmekle birlikte, bölge ülkelerinin performansları arasında hala büyük farklılıklar bulunmaktadır. Örneğin, Arjantin'e ilişkin büyüme beklentileri büyük ölçüde mali çerçevenin güvenilirliğinin tesis edilmesine bağlı iken, Brezilya'da son çeyrekte üretim ve ihracat ciddi artışlar sergilemiştir. 2002'deki başarılarını büyük ölçüde yüksek tüketime ve ihracattaki başarılarına borçlu olan Asya'daki gelişmekte olan piyasaların 2003-2004 döneminde %6 civarında büyümesi beklenmektedir. Ancak, son dönemde patlak veren SARS hastalığı ve mevcut küresel belirsizliklerin finansman olanaklarını zora sokması olasılığı ilerleyen dönemlerde bölgedeki ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyebilecek başlıca risklerdir.

II. Üretim ve Enflasyon

Yılın son çeyreğinde, erken seçim sonuçlarının yarattığı iyimser ortamın da etkisiyle GSMH büyümesi %11.5'e ulaşmıştır.

Seçimlerin tek parti iktidarı ile sonuçlanmasının ardından beklentilerde yaşanan düzelmeye piyasaları da olumlu etkilemiş ve dolar kuru bir önceki üç aya göre ortalama olarak aynı düzeyde kalırken, aynı dönemde İMKB-100 endeksi ortalama %18 artmış ve ikincil piyasada nominal faizler ortalama 13 puan düşerek %58.5'e inmiştir. Bankacılık sektörü kredilerindeki reel gerileme devam etmesine karşın, yıl sonuna doğru tüketici kredileri ve kredi kartı harcamalarındaki gerileme azalarak, bir önceki seneye göre reel artış yaşanmaya başlanmış ve DTH'larda sınırlı bir çözülme yaşanmıştır. Firmalar kesimi için borçların yeniden yapılandırılması sınırlı da olsa imkan

sağlarken, tasfiye olacak alacakların yüksek seyri dolaylı da olsa bir finansman imkanı yaratmıştır. Reel sektör açısından temel bir girdi ise 2002 yılında yurtdışından sağlanan yaklaşık 3 milyar dolarlık kredi olmuştur.

Büyümenin lokomotifi, yılın başından itibaren olduğu gibi, yine sanayi ve ticaret sektörleri olmuştur.

Yılın son çeyreğinde bir önceki senenin aynı dönemine göre GSMH artışı %11.5, GSYİH artışı %11.4 olmuştur. Böylece yıllık GSMH ve GSYİH artışları %7.8 olmuştur. Sektörler itibarıyla artışlara bakıldığında, yılın genelinde olduğu gibi, sanayi ve ticaret sektörlerinin öne çıktığı ve onları tarım ve ulaştırma sektörlerinin takip ettiği görülmektedir. Zayıf baz yılının da etkisiyle bu sektörlerdeki artışlar sırasıyla %15.3, %11.4, %16.1 ve %5.6 olmuştur. Böylece, tarım, sanayi ve ticaret sektörleri reel olarak 2000 yılındaki seviyelerini yeniden aşabilmişlerdir. Sanayi üretiminde, temel olarak ihracat kaynaklı olan yüksek performansın yıl boyunca devam etmesi, bu sektörün son çeyrek büyümesine 3.3, yıllık büyümeye de 2.7 yüzde puan katkıda bulunmasını sağlamıştır. Tarımda ise, iki yılda bir ortaya çıkan mevsimsel canlanma nedeniyle, bu sektörün son çeyrek büyümesine ve yıllık büyümeye katkıları sırasıyla 1.9 ve 1.0 yüzde puan olmuştur. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren toparlanmaya başlayan ticaret sektörü, tarım ve sanayi sektörlerinde yaşanan canlanmanın toptan ve perakende sektörü üzerindeki olumlu

GSMH	2001	2002	2001	2002
	IV. Çeyrek	IV. Çeyrek	Yıllık	Yıllık
Sektörler	(Yıllık % Artış)		(GSYİH katkısı, yüzde puan)	
- Tarım	-13.2	15.3	-2.1	2.7
- Sanayi	-10.7	11.4	-0.3	-0.3
- İnşaat	-3.3	2.7	-2.1	2.4
- Ticaret	-14.4	16.1	-0.7	0.7
- Ulaştırma	-4.1	5.6	-0.2	-0.2
- Mali Kuruluşlar	-14.2	-8.2	-1.4	1.1
- İthalat Vergisi	-28.4	33.9	-2.1	2.7

Kaynak: DİE

GSYİH	2001	2002	2001	2002
	IV. Çeyrek	IV. Çeyrek	Yıllık	Yıllık
Alt Bileşenler	(Yıllık % Artış)		(GSYİH katkısı, yüzde puan)	
Özel Tüketim	-11.3	4.2	-6.2	1.4
Kamu Tüketimi.	-8.9	4.5	-0.7	0.5
Özel Yatırım Harc.	-50.0	21.8	-7.2	-1.0
Kamu Yatırım Harc.	-18.8	22.7	-1.6	0.9
Stok Değişimleri			-4.0	7.0
İhracat	6.4	12.3	2.4	4.2
İthalat (-)	-26.0	22.1	-9.9	5.1

Kaynak: DİE

etkisiyle son çeyrek büyümesine 3.6, yıllık büyümeye de 2.4 yüzde puan katkıda bulunarak sanayi sektörü ile birlikte en yüksek katkırı sağlayan sektörler arasında yer almıştır. İmalat sanayinde ihracata dönük gerçekleşen üretim artışı, beraberinde ara malı gereksinimini ve dolayısıyla toplam ithalatı artırmıştır. Böylece, ithalattan alınan vergi son çeyrekte %33.9, yıl ortalamasında ise %23.0 artarak bu dönemlerde büyümeye sırasıyla 1.6 ve 1.0 yüzde puan katkıda bulunmuştur. Yıl genelinde küçülen sektörler, önceki yıl da olduğu gibi, yine inşaat ve mali sektör olmuştur. Mali sektörden farklı olarak, inşaat sektöründe 2002 yılının son çeyreği itibarıyla başlayan kısmi canlanma, Irak'ın yeniden inşası sürecine de bağlı olarak büyüme performansına olumlu katkıda bulunabilecektir.

Özel tüketim harcamalarında sınırlı bir canlanma meydana gelmiştir.

2001 yılında yaşanan krizin ardından %9.2 daralan özel tüketim harcamaları, 2002 yılında zayıf baz yılı etkisine rağmen, sadece %2.0 artarak sınırlı bir toparlanma göstermiştir. Ayrıca, kriz öncesi dönemde %68 düzeyinde olan özel tüketim harcamalarının GSYİH içerisindeki payı, 2002 yılında %63'e kadar gerilemiştir. Yılın ilk üç ayında hakim olan savaşa yönelik belirsizlik ortamı ile birlikte, son çeyrekteki işsizlik rakamlarının %11.4 seviyesine ulaştığı ve bankacılık sistemi kredilerindeki yetersizliğin sürdüğü göz önüne alınırsa, iç talepteki gelişimin en azından 2003 ortasına kadar zayıf kalacağı söylenebilir. Özel tüketim harcamaları alt kalemler düzeyinde incelendiğinde,

en fazla artışın yarı dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları ile hizmetlerde meydana geldiği görülmektedir. Söz konusu kalemlerdeki artışlar sırasıyla, %10.8 ve %10.9 olarak gerçekleşmiştir. Dayanıklı tüketim mallarında görülen %6.2'lik artış ise geçen senenin aynı dönemindeki %33.2'lik daralmaya kıyasla oldukça zayıf kalmaktadır. Kriz sonrasında özel tüketim harcamalarının gıda ve içki harcamalarında yoğunlaşmasının ardından, yılın son çeyreğinde yarı dayanıklı ve dayanıksız tüketim harcamalarında görülen canlanma yurtiçi talepte hareketlenmeye işaret etmektedir.

Harcamalar tarafından milli gelir rakamlarına bakıldığında, %7.8'lik büyümenin %90'ının stok değişimlerinden gelmesi gerçekçi değildir.

2002 yılında stok değişiminin büyümeye katkısı son çeyrekte 6.2 yüzde puan olurken, yıllık ortalama ise 7.0 yüzde puan olarak gerçekleşmiştir. Milli gelir hesaplarında stok değişimleri tanım itibarıyla imalat sanayi ve madencilik sektörünü içermektedir. Stoklar en geniş anlamı ile, üretime konu olan hammadde ve malzeme, mamul, yarı mamulden meydana gelmektedir. DİE'nin kalıntı yöntemiyle hesapladığı stok değişimlerinin kontrol mekanizması, anket yöntemiyle toplanan imalat sanayi istatistikleridir. 2002 senesinde cari fiyatlarla yaklaşık 13 katrilyon TL'ye ulaşan stok değişimleri, madencilik ve imalat sanayi katma değerinin yaklaşık %25'ine ulaşmakta, fiziki ve iktisadi sınırları aşmaktadır. Sene başında sahip olunan

stok seviyesi "0" olarak bile alınsa, bu miktar gerçekçi değildir. Geçmiş seneler için stok değişimlerinin, yıllık imalat sanayi istatistikleri ve milli gelir hesaplarına dayalı karşılaştırmaları da ciddi farklılıklar içermektedir. DİE tarafından açıklanan hanehalkı işgücü anketine göre kayıtlı olmadan istihdam edilenlerin oranının %53'e ulaştığı düşünülürse, kayıt dışı ekonominin artan miktarı harcamalar yöntemiyle ulaşılan milli gelir rakamını da azaltmaktadır. Bu nedenle, milli gelirin arz yönlü dağılımı daha sağlıklı bilgiler içermekle beraber, 2003 yılı sanayi üretimi ve büyüme tahminlerinin, 2002 yılının yayınlanan "yüksek stok seviyesine" dayanılarak yapılması son derece yanıltıcı olacaktır.

Yatırım harcamalarındaki artış beklenenin de ötesinde gerçekleşmiştir.

Seçim öncesi dönemde kamu yatırım harcamalarında zaten bir miktar artış gözlenmekte ve potansiyel seviyelerine yaklaşan özel sektör kapasite kullanım oranlarının artırılması amacıyla yatırım harcamalarında bir artış yaşanacağı beklenmekteydi. Ancak yatırım harcamalarındaki canlanmanın beklenenden daha fazla olması kamu sektörü yatırımlardan kaynaklanmıştır. 2002 yılı itibarıyla %14.5 artan kamu yatırımları, son çeyrekteki %22'lik artışa rağmen yıl genelinde %7.2 daralan özel sektör yatırımlarını dengelemiş ve tüketim harcamalarıyla beraber düşünüldüğünde kamu büyümenin canlandırılması açısından önemli rol oynamıştır. Ne var ki, toplam gayri safi sermaye oluşumunun milli gelire oranının 2002 yılında %19.0'a gerilemesi uzun dönem büyüme performansı açısından tehlike arz etmektedir.

Tarım fiyatlarındaki yüksek artışla beraber dış konjonktürdeki olumsuz gelişmeler 2003'ün ilk çeyreğinde enflasyonu yeniden artış eğilimine sokmuştur.

2003 yılı başından itibaren TEFİ ve TÜFE aylık artış oranlarının hedeflerin üzerinde seyretmesinde dışsal faktörler

başta olmak üzere yurtiçi ve yurtdışı gelişmeler önemli olmuştur. Mevsimsellikten arındırılarak bakıldığında yılın ilk üç ayında TEFE artışı %11.0 olurken, TÜFE artışı %8.0 civarında gerçekleşmiştir. Aralık 2002'nin ikinci yarısından itibaren yükselişe geçen petrol fiyatları Mart 2003'ün ilk yarısına kadar artış eğilimini sürdürmüş ve petrol fiyatı varil başına ortalama 10\$ dolar artarak 35\$ dolara yükselmiştir. Aralık ayı itibariyle geçen dört aylık süre içerisinde petrol fiyatlarının yaklaşık %40 artış göstermesi 1996 yılı girdi-çıkı yapısı baz alındığında, özel imalat sanayi fiyatları üzerine aynı dönemde doğrudan 1.5 yüzde puanlık ek yük getirirken, cari döviz kuru artışlarındaki yüksek dalgalanmaların da 1.1 yüzde puan ek yük getirdiği görülmüştür. TEFE artışında belirleyici olan temel etmen ise, mevsimsel eğilime paralel olarak, tarım fiyatlarında 2002 yıl sonuna göre gözlenen %23'lük artış olmuştur. 2003 yılının ilk çeyreğinde mali disiplini sağlamak ve geçen sene ertelenen kamu zamlarını gerçekleştirmek amacıyla özellikle madencilik ve imalat kesimlerinde ortaya çıkan fiyat ayarlamaları da TEFE'nin seyrini olumsuz etkilemiştir. Ayrıca, kamunun enerji kesiminde henüz bir fiyat artışına gitmemiş olması, elektrik fiyatlarının önümüzdeki dönemdeki seyri açısından belirsizlik yaratmaktadır. TÜFE'de ise, tarım fiyatlarındaki artışın doğrudan etkisiyle endeksin yaklaşık üçte birini oluşturan gıda fiyatları belirleyici olmaktadır. İç talepte yaşanan artış, sınırlı olması dolayısıyla TÜFE üzerinde henüz önemli bir baskı unsuru oluşturmamaktadır. Bu gelişmelerin sonucunda, Mart ayı itibariyle yıllık TEFE ve TÜFE artışı sırasıyla %35.2 ve %29.4'e yükselerek yıl sonu hedeflerine ulaşılmasını zorlaştırmıştır. Buna göre, TEFE için %17.4 ve TÜFE için %20.0 olarak belirlenen yıl sonu hedeflerine ulaşılması için yılın geri kalanında aylık ortalama artışların sırasıyla %0.7 ve %1.2 olması gerekmektedir.

Cari dönemde yaşanan belirsizlikler beklentilerde bozulmaya neden olmuştur.

Yılın ilk çeyreğindeki olumsuz havanın ileriye yönelik bekleyişlerde neden olduğu kötüleşme Merkez Bankası beklenti anketine de yansımıştır. Buna göre yıl sonu TÜFE beklentisi Ocak ayından itibaren girdiği artış eğilimini sürdürerek Nisan ayının ilk yarısı itibariyle %28.3 olarak belirtilmiştir. Benzer şekilde yıl sonu büyüme beklentilerindeki bozulma da devam etmiştir. Ancak, savaşın sona ermesiyle birlikte Nisan ayının ikinci yarısından itibaren beklentilerde düzelmenin başlayacağı öngörülmektedir. Petrol fiyatlarının Nisan ayının ilk yarısı itibariyle yeniden 25\$ seviyelerine inmesi ve döviz kurlarındaki gerileme ile birlikte maliyet baskısının önemli ölçüde kalkması beklenmektedir. Mevsimsel gelişmelerle düşünüldüğünde enflasyonun yeniden düşüş eğilimine girmesi olasıdır. Son çeyrekte açıklanan işsizlik rakamları ile birlikte hükümetin bütçe disiplinini sağlamak amacıyla sıkı gelirler politikası uygulayacağı göz önünde bulundurulduğunda, enflasyon üzerindeki talep baskısının ihmal edilebilir düzeyde olması beklenmekte, ancak yine de yıl sonu hedeflerine ulaşılması oldukça zor görünmektedir.

III. Bütçe ve Para Politikaları

Ekonomik programın başarıya ulaşması açısından temel politika aracı sıkı maliye politikası ve kamu reformudur.

2002 yılında bütçe hedeflerinin çok altında kalınması 2003 bütçesinin hazırlanma sürecini zorlaştırmış, yeni

bütçe beraberinde bir dizi önlemleri gündeme getirmiştir. Açıklanan iki önlem paketiyle birlikte milli gelirin %4.9'u oranında kaynak yaratılması öngörülmüş, ne var ki, kaynak yaratımının çoğunluğunu geçici ve bir defaya yönelik gelir artırıcı ve harcama kısıcı önlemler oluşturmuştur. IMF ile yapılan dördüncü gözden geçirmenin ön koşulu haline gelen 2003 bütçesi, yıl içinde piyasaların takip edeceği birincil gösterge olacaktır. Bu çerçevede, sağlanacak faiz dışı fazla hedefi sadece IMF desteğinin devamı için değil, uzun dönemli makroekonomik dengelerin tesisi için de gereklidir. Talep bileşenlerinin normale dönmesiyle Merkez Bankası'nın daha etkin bir araç olarak ihtiyaç duyduğu enflasyon hedeflemesine geçiş için, hükümetin mali disiplinin kalıcı olarak sağlanacağı sinyali piyasalara net olarak vermesi gerekmektedir. Hazine açısından da, gerek yüksek reel faizlerin düşmesi, gerekse borçlanma vadesinin uzaması için, kamu maliyesinde reformlarla desteklenen yapısal bir iyileşme sürecine ihtiyaç duyulmaktadır. Nitekim, kamunun mevcut yapısı içinde alınabilecek cari önlemlerin sınırına gelinmiştir. Bu nedenle özelleştirme, doğal monopollerin rekabete açılması, kamu istihdam reformu, sosyal güvenlik reformu, vergi reformu ve özel sektörün ekonomideki rolünün artırılması gibi kalıcı olan reform adımları uygulamaya geçirilerek uzun vadeli kazanımlar elde edilmelidir.

İlk üç ayda yıl sonu bütçe hedefleriyle uyumlu bir performans sergilenmiştir.

Ocak-Mart döneminde toplam 20.4 katrilyon TL gelir toplanırken, 15.8 katrilyon TL'si faiz 15.5 katrilyon TL'si

KONSOLİDE BÜTÇE	2002	2002	2003	2003
(Trilyon TL)	Gerçekleşme	Hedef	Ocak-Mart	Hedef
GELİRLER	76,400	71,218	20,364	100,782
Vergi Gelirleri	59,634	57,911	16,711	85,895
Vergi Dışı Gelirler	16,766	13,307	3,653	14,827
HARCAMALAR	115,486	98,131	31,253	145,949
Faiz Dışı Harcamalar	63,615	55,336	15,466	80,499
Faiz Harcamaları	51,871	42,795	15,787	65,450
BÜTÇE AÇIĞI	39,085	26,913	10,889	45,167
FAİZ DIŞI FAZLA	12,785	15,882	4,898	20,283

Kaynak: Maliye Bakanlığı

de faiz dışı harcamalar olmak üzere toplam 31.3 katrilyon TL harcamalar kaleminde yer almıştır. Böylelikle, birinci çeyrek sonunda 4.9 katrilyon TL faiz dışı fazlaya ulaşılırken, konsolide bütçe 10.9 katrilyon TL açık vermiştir. Toplam gelirlerdeki artışta Şubat ayına denk gelen üç aylık kurumlar vergisi etkili olurken, harcamalardaki artışta sosyal güvenlik kaleminin başını çektiği transfer harcamaları önemli rol oynamıştır. İç ve dış borç faiz ödemeleri, tarımsal destekleme çerçevesinde gerçekleştirilen doğrudan gelir desteği ödemeleri ve ihracatın yüksek performansına bağlı olarak artan vergi iadeleri de harcamalardaki artışa neden olan diğer transfer kalemleri olarak ön plana çıkmaktadır. Öte yandan hükümet tarafından açıklanan mali önlem paketlerinde de yer aldığı üzere diğer cari ve yatırım kalemlerinde ciddi azalmalar gözlenmiştir. Geçtiğimiz sene seçim ertesinde yaşanan mali gevşekliğin 2002 bütçesinin hedeflerin altında gerçekleşmesinde etkili olmasının ardından, 2003 senesinde harcama kalemlerindeki artışların kaynak paketinin de katkısıyla çok sınırlı tutulması öngörülmüş, birincil olarak faiz dışı fazla ve akabinde risk primlerinin indirilmesiyle yıl içerisinde faizlerin düşmesi ve faiz dahil bütçe açığının küçülmesi planlanmıştır.

Faiz oranlarının seyrini büyük ölçüde izlenecek hükümet politikaları belirleyecektir.

İç borç stoku ilk iki ayda 9.5 katrilyon TL artışla 159.4 katrilyon TL (98.4 milyar dolar) seviyesine ulaşmıştır. Döviz / vade yapısı itibariyle ise iç borç stokunun %27'sini sabit getirili, %42'sini değişken faizli ve %31'ini döviz cinsinden/dövizde endeksli DİBS'ler oluşturmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, stokun %73'ü politik istikrarsızlığın yaratabileceği döviz kuru ve faiz risklerine hassas duruma gelmiştir. Geçtiğimiz yıl içerisinde IMF kredilerinin önemli bölümünün kamuya olan borçların azaltılmasında

kullanılmış olması sonucu gerileyen kamu yükümlülüklerin iç borç stokundaki payı Şubat itibariyle %51'e, piyasa olan borçların payı ise %49'a ulaşmıştır. Kamu ve piyasaya olan borçların döviz/vade yapısı incelendiğinde de piyasanın elinde sabit getirili ve döviz cinsinden borçlanma araçlarının yoğunlaştığı, nakit dışı borçların önemli kısmının kur ve faize duyarlı olması nedeniyle de kamuya olan borçların borç dinamikleri üzerindeki etkisinin göz ardı edilemeyeceği anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, hükümetin izleyeceği sıkı maliye politikası ve yapısal reformların devamı, hassas borç dinamikleri altında, faiz oranlarının istikrarlı bir şekilde azaltılabilmesi açısından önemini korumaktadır.

Dışsal risklerin azalması para politikasının etkinliğini artıracaktır.

Yılın geri kalanında kamu maliyesinde disiplinin korunması ve yapısal reformlara devam edilerek mevcut programın temel ilkelerine uyulması uygulanan para programının etkinliğinde önemli rol oynayacaktır. Bu çerçevede, Merkez Bankası'nın birincil amacı olan fiyat istikrarının temini açısından 2003 yılındaki öncelikli hedefler arasında son iki yılda önemli yol kat edilen bankacılık sektöründeki yapısal reformlarının tamamlanması ve TL/döviz piyasalarında nispeten yakalanan istikrarın sağlamlştırılması yer almaktadır. Mali piyasalarda temin edilecek istikrarın, ekonomik bireylerin yatırım/tüketim kararlarını etkileyerek 2003 yılında büyümeyi destekleyeceği düşünülmektedir.

Merkez Bankasının öngörülü para politikasına rağmen, siyasi belirsizlikler mali piyasalardaki dalgalanmayı artırmıştır.

Yılbaşından itibaren, hükümetin IMF destekli ekonomik programa yönelik endişe oluşturan açıklamaları ve Irak Savaşı gündemi beklentileri olumsuz etkilemiştir. Dördüncü gözden

geçirilen bir türlü tamamlanamaması ve tezkerenin Meclis'te reddedilmesiyle birlikte mali yardım paketi beklentilerinin ortadan kalkması döviz kurları ve faiz oranlarında dalgalanmalara neden olmuştur. Beklentilerdeki bozulma ve borcun sürdürülebilirliğine ilişkin endişelerle birlikte mali sistemden çıkış yaşanmış ve faiz oranları yükselmiştir. Merkez Bankası döviz ve efektif piyasalarında bankalara borç alabilme limitleri çerçevesinde sağlanan bir hafta vadeli döviz depolarına uyguladığı faiz oranını 6 puan indirerek %6'ya çekmiş, piyasalara gerekli döviz likiditesinin zorlanmadan karşılanacağı ve aşırı dalgalanmalara müdahale edileceğini duyurmuştur. Geç likidite penceresinden sağlanacak limitsiz fonlamanın maliyeti de 5 puan indirilerek %56'ya düşürülmüş ve İMKB repo pazarında da gerekli görülürse %51 faizle O/N fonlama yapılacağı duyurulmuştur. Uygulanan etkin para ve döviz politikası, yurtdışındaki sınırlı kısa vadeli yabancı sermaye, bankaların düşük açık pozisyonları ve Hazine'nin kısa vadede elini güçlendiren kuvvetli nakit dengesine rağmen mali sistemde gözlenen kırılganlığın temel kaynağı ekonomi yönetimine hakim olan belirsizlik olmuştur.

Artan borç yüküne karşılık küçülen mali sistem risk unsuru oluşturmaktadır.

2003 yılının ilk üç ayında 2002 sonuna göre M1 ve M2 para arzları sırasıyla %2.5 ve %3.6 artarken, M2Y para arzı %0.4 oranında küçülmüştür. DTH'lar ilk üç ayda özellikle Mart'ın üçüncü haftasındaki küçülmeye 41.3 milyar dolara gerilerken, DTH'ların TL cinsinden karşılığında da kurdaki artışa rağmen küçülme gerçekleşmiştir. Bu gelişmelerin ışığında M2Y'nin %52.3'ü DTH'lar, %36.7'si vadeli mevduat, %5.1'i vadesiz mevduat ve %5.9'u dolaşımdaki paradan oluşmuştur. Kriz sonrası dönemde sürekli daralan tek sektörün mali sistem olması orta vadeli perspektifte sorun oluşturmaktadır. Mevcut faiz oranları ve mevduat

PARASAL BÜYÜKLÜKLER	(katrilyon TL)		(yüzde değişim)	
	Aralık 2002	Mart 2003	Nominal	Reel
M2YR (M2Y+R)	136.2	136.8	%0.4	-%10.6
M2Y	133.5	132.9	-%0.4	-%11.4
M2Y	(yüzde bileşim)			
Dolaşımdaki para	%5.4	%5.9	%9.3	-%2.7
Vadesiz Mevduatlar	%5.3	%5.1	-%4.4	-%14.9
Vadeli Mevduatlar	%35.2	%36.7	%4.0	-%7.5
Döviz Tev. Hes. (TL)	%54.1	%52.3	-%3.9	-%14.5

Kaynak: TCMB

kazançları için uygulanan vergi düzenlemeleri nedeniyle, kamu kağıtları mevduatlara nazaran daha cazip hale gelmiş, tasarruf sahipleri Hazine'nin doğrudan müşterisi konumuna gelmiştir. Bankaların bilançolarında, sorunlu krediler gibi, getirili olmayan aktiflerin payının yüksek olması ve belirsizlik nedeniyle kredi talebinde TL'ye geçişin gerçekleşmemesi, dolayısıyla da kur riskinin reel sektör tarafından üstlenilmesi de sistem içerisinde gözüken önemli risk unsurlarıdır.

IV. Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

2002 yılında ihracat rekor düzeyde artış göstermiştir.

2002'de dış ticaret hacmi 2001 yılındaki 72.7 milyar dolar seviyesinden 85.9 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Yılın genelinde, iç talepte yaşanan durgunluk üreticileri dış piyasalara yöneltmiş ve bu nedenle ihracat büyümenin temel itici gücü olmuştur. Aylık sanayi üretimi 2002 yılında bir önceki yıla göre %9.1 artarak kriz öncesi düzeyine ulaşmıştır. Dış talepte yaşanan bu gelişmeler nedeniyle, 2002 yılındaki toplam ihracat -özellikle son çeyrekte Euro'nun değerlenmesinin sağladığı fiyat avantajının da etkisiyle- geçen yıla göre %12 oranında artarak 35.1 milyar dolara ulaşmıştır. Öte yandan 2002 yılındaki toplam ithalat geçen yıla göre %23 oranında artarak 50.8 milyar dolara yükselmiştir. İthalatın yapısı gereği büyük ölçüde ham madde kalemlerinden oluşması dolayısıyla, ihracata dayalı üretim artışı beraberinde ara ve yatırım mallarına olan gereksinimi artırmıştır. İthalattaki söz konusu büyümenin yaklaşık %73'ü

ara malı ithalatından kaynaklanmıştır. 2002 yılında ithalat artışının ihracattan daha fazla olması nedeniyle, dış ticaret açığı %56 oranında bozularak 15.7 milyar dolara ulaşmış, ihracatın ithalatı karşılama oranı ise %75.7'den %69.0'a gerilemiştir.

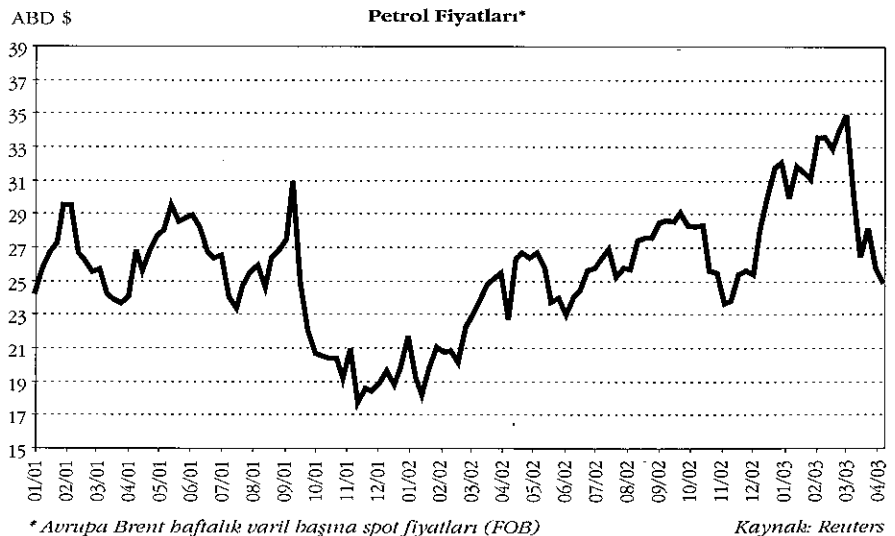
Dış ticaretin ikinci çeyrekte itibaren hızlanması beklenmektedir.

Ocak ayında, ihracat aylık bazda %5.2 artarak 3.0 milyar dolara yükselirken, ithalat ise %20.3 azalarak 4.0 milyar dolara gerilemiştir. Bazı aylarda yüksek sapmalar göstermesine karşın dış ticaret verileri için öncü gösterge niteliği taşıyan Gümrük Müdürlüğü verilerine bakıldığında, hem ihracatın hem de ithalatın -mevsimsel gelişmeler hariç tutulduğunda- önümüzdeki aylar da artış eğilimine devam edeceği görülmektedir. Benzer şekilde, Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verileri de Gümrük Müdürlüğü verilerini desteklemektedir. Bütçe gelirleri içerisinde yer alan ve bir ay ileriden

gittiği için ithalatın öncü göstergesi olarak kabul edilen ithalden alınan KDV rakamları, Şubat ve Mart aylarında aylık bazda sırasıyla %2.1 ve %28.5 artış göstermiştir. Mart ayındaki yüksek artışın Şubat ayından devirleri de kapsadığı düşünülürse, Şubat ayında yüksek gelmesi beklenen dış ticaret performansının Mart ayında yavaşlaması beklenmektedir. Savaşın sona erdiği Nisan ayı itibarıyla, başta petrol fiyatları ve döviz kurları olmak üzere belirsizliklerin de ortadan kalmasıyla birlikte dış ticaretin yeniden ivmeleneyeceği öngörülmektedir.

Dış ticaret açığındaki hızlı artışın etkisiyle 2002 yılında cari işlemler açığı verilmiştir.

2002 yılında canlanan ekonomik aktiviteye bağlı olarak ithalatın ciddi artış göstermesi dış ticaret dengesini bozmuş ve 1.8 milyar dolar açık verilmiştir. Hizmetler, yatırım gelirleri ile cari transferlerden oluşan görünmeyenler kalemindeki girişin azalması cari işlemler açığının bir diğer nedeni olmuştur. 2002 yılında turizm gelirlerinin 8.5 milyar dolarla beklentilerin altında kalması ve diğer ticari hizmet gelirlerinin düşmesi hizmetler dengesini 8 milyar ile sınırlamıştır. Diğer yandan, işçi gelirlerinde ekonomik krizlerle birlikte başlayan azalışın 2002'de de devam etmesi cari transferler kalemindeki girişin 3.5 milyar dolara gerilemesine yol açmıştır. 2003 yılında cari açığın,



dış ticaret dengesindeki bozulma ve turizm gelirlerinde Irak gündeminden kaynaklanacak azalma ile birlikte yüksek seviyesini koruyacağı beklenmektedir.

2002'de IMF kredilerinin etkisiyle resmi rezervler 6.2 milyar dolar artmıştır.

2001 yılında ekonomik krizler nedeniyle toplam sermaye hareketlerinde 14 milyar dolarlık çıkış yaşanırken, 2002 yılında 2 milyar dolar giriş gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımlar, 2001 yılındaki GSM lisansı satışı dışarıda bırakıldığında düşük seyrine devam etmiş, 2002 yılında 862 milyon dolar seviyesinde kalmıştır. Portföy yatırımları önceki yıl 4.5 milyar dolar çıkışın ardından 2002 yılında da 694 milyon dolarlık çıkış kaydetmiştir. Portföy yatırımlarındaki bu çıkışın nedeni, bankaların portföy varlıklarındaki artış kaynaklı 1.5 milyar dolarlık döviz kaybı olmuştur. Yükümlülüklerde ise, özel sektör ticari kredilerinde 2001'deki çıkış yerini 2002'de ekonomik canlanmanın etkisiyle 2.3 milyar dolarlık girişe bırakmıştır. Ayrıca, 2002 yılı içerisinde IMF'den net 6.4 milyar dolar kredi kullanımı toplam yükümlülüklerin 8 milyar dolar artışındaki temel etmen olmuştur. Resmi rezervlerde ise yine IMF kredisinin etkisiyle 6.2 milyar artış meydana gelmiştir. Bu gelişmelere bağlı olarak, sermaye ve finans hesabındaki net giriş 2002 için 2.2 milyar dolar olurken, net hata noksan kaleminde çıkış 2001'deki yüksek seviyesinden 2002 yılında 422 milyon dolara gerilemiştir. 2003 yılında ise savaş gündeminin yarattığı belirsizlik, Ocak ayında sermaye ve finans hesaplarında 1.2 milyar dolar olarak gerçekleşen girişin izleyen aylarda sürdürülemediğini göstermektedir.

TL 2001 yılındaki reel değer kaybının ardından 2002'de reel olarak değerlendirilmiştir.

2002'de reel efektif kurlar Mayıs ayından itibaren değer kaybetmiş, erken seçim kararının ardından ise

Ağustos ayı itibarıyla değer kazanmaya başlamıştır. Ağustos ayından yıl sonuna kadar kademeli olarak artan iyimserliğin etkisiyle, TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi %17, TEFE bazlı endeks ise %16 değer kazanmıştır. 2003 yılının ilk üç ayında Irak gündemi ve ekonomik programın uygulanmasına dönük kuşkuların yarattığı belirsizlik nedeniyle dalgalı bir seyir izleyen reel efektif kur endeksleri Mart ayında 2002 Aralık ayına göre %1.4 değer yitirmiştir. Belirsizliğin TL üzerindeki olumsuz etkisi, Merkez Bankası'nın aldığı önlemler, Irak savaşının sona ermesi ve niyet mektubunun tamamlanması sayesinde kontrol altına alınmış, 2002 yıl sonu değerine göre dolar kurunun nominal artışı Mart sonu itibarıyla %4'te kalmıştır.

2003 Yılı Beklentileri

Türkiye için dış riskler azalırken, hükümetin ekonomik politikadaki performansı önem kazanmaktadır.

Ekim ve Ocak ayında yayınlanan Konjonktür'ün 33 ve 34. sayılarında 2003 yılı tahminleri değişik senaryolar altında yapılmış olup, 2003 yılında oluşacak ekonomik performansın, büyük ölçüde dışsal gelişmelere bağlı olacağı belirtilmiştir. Önemli dışsal gelişmeler olarak, Kopenhag zirvesi, Kıbrıs sorunu ve Irak operasyonu alınmıştır. Ocak ayı itibarıyla, Irak konusundaki belirsizlikler devam ederken, Kopenhag zirvesinden çıkan sonuç temel senaryo ile uyumlu olmuş, Kıbrıs konusundaki bekleyişte senaryolara paralel gelişmiştir. Bu koşullar altında, Konjonktür'ün Ocak sayısındaki temel makroekonomik senaryosu %4.5'lik büyüme ve %25 yıl sonu TÜFE artışı ön görürken, iyimser senaryoda %7'lik büyüme ve %20'lik yıl sonu TÜFE artışı, kötümser senaryoda, %2.5'lik büyüme ve %30'luk sene sonu enflasyonu tahmin edilmiştir.

Nisan ayı itibarıyla değerlendirildiğinde, Irak savaşının kısa süreli, hızlı ve Türkiye'nin mali kaybının bir şekilde

telafi edilerek gerçekleşeceğini öngören temel senaryomuzla uyumlu geliştiği gözlenmektedir. Kıbrıs konusunda Annan Planı'nın halen masada olduğu belirtilse de, kötümser senaryoya yakın bir gelişme gerçekleşmektedir. Daha önceki senaryolarımızda temel risk olarak almadığımız hükümetin ekonomik programa bağlılığı ise yurtiçi ve yurtdışı aktörlerin öncelikli değerlendirme kriteri haline gelmiş, IMF ile iki ayda bir yapılacak gözden geçirmeler önem kazanmıştır.

2003 yılı tahminleri açısından hükümetin uğradığı güven kaybı ve yılın ilk üç ayında finansal piyasalarda yaşanan çalkalanma belirleyici olmuştur. Senaryolarımızdaki temel değişiklik, Irak savaşı görece az bir maliyetle atlatılmış ve Amerika tarafından sağlanacak hibe/kredi imkanına rağmen ekonominin dar bir aralıkta dalgalanacak olmasıdır. Ortadoğu'da gerginliklerin geride kaldığı varsayımıyla, turizm performansının yaşanan rezervasyon iptallerinin ardından hızla toparlanacağı ve Irak'ın yeniden yapılandırılmasında inşaat başta olmak üzere sektörel performansların yükselerek kayıpları hızla telafi edeceği iyimser senaryoda ancak hükümet hedefi olan %5'lik büyüme hedefine ulaşılacaktır.

TÜSİAD, sene başındaki %4.5'lik büyüme tahmininin geçerliliğine halen inanmaktadır.

Temel senaryoda 2003 büyüme performansını sanayi üretiminin belirleyeceği varsayılmaktadır. Sanayi üretiminin 2003 yılında ihracat performansının devam edeceği beklentisiyle %6 artması ve buna paralel olarak ticaretin %7 büyümesi beklenmektedir. Tarım kesiminde ise %2.5'luk bir daralma gerçekleşecektir. İnşaat sektöründe %2'lik bir büyüme öngörülmektedir. Sonuç olarak GSYİH artışının %4.5 olması beklenmektedir. Yıl sonu itibarıyla TEFE ve TÜFE artışlarının sırasıyla %29.4 ve %26.7 olması beklenmektedir.

TABLO 1.1 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2002-2003)
ÜRETİM VE FİYATLAR

	2002											2003		
	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık		Ocak	Şubat	Mart
SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (DİE, 1997 = 100)														
Yıllık % Artış	19.5	14.8	11.2	7.3	12.2	7.0	10.8	12.1	8.4	13.7		13.7	4.4	..
Aylık % Artış	21.6	-2.5	4.0	-3.5	0.8	-2.3	6.8	4.8	-3.8	-3.5		-0.8	-13.6	..
Yıllık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	11.4	-3.0	-1.7	-2.0	1.6	-1.3	2.5	-0.5	-1.9	4.1		6.9	-9.9	..
KAPASİTE KULLANIM ORANI (DİE, %)														
	76.0	74.3	75.5	76.2	77.5	76.4	80.0	80.6	77.1	76.7		75.3	72.2	78.1
ÜCRETLER (DİE, Dönemsel, 1997=100, İm. San.)														
Saat Başına Reel Ücret Endeksi (yıllık % artış)	-15.9	..	..	-4.2	..	..	-2.7	..	..	-0.5		..	..	..
Reel Kazanç Endeksi (yıllık % artış)	-17.4	..	..	-4.5	..	..	-6.5	..	..	-2.4		..	..	..
TOPTAN EŞYA FİYATLARI (DİE, 1994=100)														
Yıllık % Artış	77.5	58.0	49.3	46.8	45.9	43.9	40.9	36.1	32.8	30.8		32.6	33.4	35.2
Aylık % Artış	1.9	1.8	0.4	1.2	2.7	2.1	3.1	3.1	1.6	2.6		5.6	3.1	3.2
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	1.7	1.8	0.8	3.0	3.3	2.9	2.4	1.9	1.9	2.1		4.5	3.2	2.9
TÜKETİCİ FİYATLARI (DİE, 1994=100)														
Yıllık % Artış	65.1	52.7	46.2	42.6	41.3	40.2	37.0	33.4	31.8	29.7		26.4	27.0	29.4
Aylık % Artış	1.2	2.1	0.6	0.6	1.4	2.2	3.5	3.3	2.9	1.6		2.6	2.3	3.1
Aylık % Artış (mevsimsellikten arınmış)	1.4	1.4	1.2	2.4	2.3	2.7	2.1	1.8	2.4	1.9		1.9	2.5	3.5
DÖVİZ KURU (MB alış kuru)														
TL/US\$ (aylık ortalama)	1,351,431	1,314,287	1,390,826	1,526,830	1,654,298	1,632,314	1,644,394	1,646,356	1,597,838	1,592,258		1,655,644	1,619,966	1,660,696
Yıllık % Artış	39.1	8.4	22.8	25.7	25.3	16.7	11.5	2.9	5.6	10.0		21.8	20.0	22.9
Aylık % Artış	0.1	-2.7	5.8	9.8	8.3	-1.3	0.7	0.1	-2.9	-0.3		4.0	-2.2	2.5
FİYAT HADLERİ (DİE, 1994=100)*														
Dış Ticaret Hadleri (İhracat/İthalat)	90.4	89.5	90.2	90.2	88.9	89.6	89.1	89.6	88.8	88.3		86.9	..	..
İç Ticaret Hadleri (Tatım/İmalat)	108.4	107.8	106.2	104.1	100.3	102.8	102.8	105.1	104.8	104.6		103.1	102.1	106.5
İÇ BORÇLANMA YAPISI (satış miktarı ağırlıklı)														
Yıllık Bileşik Faiz (%)	70.5	60.2	56.2	72.2	72.6	64.9	63.5	65.1	52.8	49.8		57.3	54.3	60.1
Ortalama Vade (gün)	326	279	268	152	161	195	205	281	193	247		284	245	303

(..) Yayınlanmamış veri

(*) Hesaplama mevsimsellikten arındırılmış seriler kullanılmıştır

TABLO 1.2 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2002-2003)
ÖDEMELER DENGESİ

	2002										2003	
	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat
CARİ İŞLEMLER DENGESİ (aylık, milyon \$)												
İthalat (CIF)	-193	-641	-335	119	27	366	508	418	-315	-1,450	-224	..
İhracat (FOB), Bavul ticareti hariç	3,835	4,204	4,284	3,899	4,579	4,434	4,454	4,793	4,896	5,067	4,041	..
Dış Ticaret Dengesi	2,895	2,759	2,929	2,710	3,036	2,917	3,156	3,429	3,443	2,815	2,960	..
Görünmeyenler	-940	-1,445	-1,355	-1,189	-1,543	-1,517	-1,298	-1,364	-1,453	-2,252	-1,081	..
	188	386	-216	152	168	466	822	1,019	1,219	1,123	1,083	..
ÖDEMELER DENGESİ												
(12 Aylık Kümülatif, milyon \$)												
Cari İşlemler Dengesi												
İthalat (CIF)	3,602	2,313	1,613	1,501	1,104	649	388	100	-512	-1,782	-2,044	..
İhracat (FOB), Bavul ticareti hariç	40,846	42,012	42,737	43,337	44,479	45,411	46,440	47,869	49,206	50,832	51,489	..
Dış Ticaret Dengesi	31,930	32,073	32,117	32,265	32,817	33,155	33,707	34,324	34,925	35,082	35,433	..
Görünmeyenler	-8,916	-9,939	-10,620	-11,072	-11,662	-12,256	-12,733	-13,545	-14,281	-15,750	-16,056	..
	8,110	7,757	7,059	6,874	6,465	6,317	6,560	6,623	6,586	6,605	6,927	..
Resmi Rezerv Harıç Sermaye Hareketleri*												
Net Doğrudan Yatırımlar	-10,099	-8,333	-6,316	-3,594	-2,966	-1,936	-3,095	-2,629	322	1,992	4,350	..
Portföy Yatırımları	1,290	1,263	1,533	1,492	1,377	1,501	1,301	1,038	922	862	873	..
Net Diğer Yatırımlar	-1,706	-555	-1,124	-2,093	-1,307	-1,346	-1,818	-1,191	-803	-694	-119	..
Merkez Bankası	-8,684	-8,042	-5,726	-2,994	-3,037	-2,092	-2,579	-2,476	203	1,824	3,597	..
Genel Hükümet	1,130	1,205	1,252	1,290	1,430	1,538	1,578	1,555	1,460	1,304	1,176	..
Bankalar	-927	-888	-769	-645	-1,807	-1,238	-1,241	-1,099	-733	-669	-724	..
Diğer Sektörler	-7,538	-7,777	-6,280	-4,026	-4,129	-3,826	-4,187	-4,354	-2,674	-1,309	225	..
IMF Kredileri (net)	-1,349	-582	71	387	1,469	1,434	1,271	1,422	2,150	2,498	2,920	..
Net Hata ve Noksan	11,794	12,886	9,077	9,077	8,726	8,337	8,337	8,337	8,337	6,365	6,303	..
Rezerv Varlıklar**	-3,153	-2,618	-3,066	-2,595	-1,814	-1,388	-1,114	-491	-513	-422	-851	..
Dış TİCARET (yıllık % artış)	-2,144	-4,248	-1,308	-4,389	-5,050	-5,662	-5,516	-6,299	-7,634	-6,153	-7,758	..
İthalat (CIF)	23.4	38.4	20.4	18.2	33.2	26.6	30.0	42.5	37.5	47.3	19.4	..
İhracat (FOB), Bavul ticareti hariç	13.7	5.5	1.5	5.8	22.2	13.1	21.6	21.9	21.1	5.8	13.4	..
Fiyat Endeksi (1994=100)												
İthalat	-9.6	-6.1	-4.6	0.2	0.2	1.6	0.9	6.0	9.2	9.6	13.7	..
İhracat	-6.9	-5.6	-3.7	-0.1	-3.7	-0.3	1.4	5.4	6.1	4.9	7.5	..
Miktar Endeksi (1994=100)												
İthalat	27.6	46.0	21.6	9.8	34.0	21.0	26.4	30.2	21.1	37.4	6.6	..
İhracat	21.0	14.4	9.8	7.5	37.3	9.9	20.9	14.1	14.3	7.0	7.2	..

(*) Elsti işaret sermaye çıkışı göstermektedir

(**) Arın işaret rezerv azalışını gösterir

(..) Yayınlanmamış veri

TABLO 1.3 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2002-2003)
KONSOLİDE BÜTÇE

	2002												2003	
	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart	
12 AYLIK KÜMÜLATİF (trilyon TL)														
Gelirler	56,280	57,074	62,355	64,706	66,673	68,312	70,843	72,372	74,474	76,400	78,294	80,688	81,737	
Vergi Gelirleri	44,399	45,290	47,322	48,692	50,492	52,047	54,307	55,820	57,768	59,634	61,045	63,509	64,649	
Vergi Dışı Gelirler	11,014	10,855	14,084	15,004	15,120	15,170	15,397	15,384	15,114	15,262	15,292	15,191	..	
Harcamalar	97,391	100,520	101,813	103,043	103,553	103,608	105,554	104,243	107,207	115,486	116,267	115,854	119,075	
Cari	22,764	23,689	24,668	25,364	26,299	27,150	27,850	28,721	29,608	31,050	31,970	32,539	33,040	
Yatırım	4,239	4,231	4,441	4,717	4,993	5,267	5,596	5,913	6,183	6,888	6,857	6,746	6,734	
Transferler	70,388	72,599	72,704	72,962	72,261	71,191	72,108	69,609	71,417	77,548	77,441	76,569	79,301	
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	11,683	10,833	14,301	15,451	15,528	15,186	16,160	15,682	15,627	12,785	13,368	14,423	13,779	
Bütçe Dengesi	-41,112	-43,446	-39,457	-38,337	-36,880	-35,297	-34,711	-31,871	-32,733	-39,085	-37,974	-35,166	37,338	
Finansman	42,120	44,670	40,627	39,449	37,923	36,355	36,293	33,442	33,862	34,388	33,727	34,646	..	
Dış Borçlanma (net)	7,812	10,209	10,317	10,762	12,161	14,935	14,980	15,010	16,189	16,570	18,001	4,869	..	
İç Borçlanma (net)	19,872	21,515	20,894	18,267	17,600	16,516	16,912	20,163	16,157	17,474	20,524	33,178	..	
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	12,721	11,386	9,971	14,607	19,378	18,339	19,859	20,937	19,881	18,371	14,976	17,851	..	
Diğer	14,436	12,947	9,416	10,420	8,162	4,904	4,401	-1,731	1,516	343	-4,798	-3,401	..	
12 AYLIK KÜMÜLATİF (milyar \$)														
Gelirler	41.4	41.7	44.8	45.7	46.3	46.7	48.0	48.8	49.9	50.8	51.3	52.2	52.1	
Vergi Gelirleri	32.6	33.1	34.0	34.3	34.9	35.4	36.6	37.4	38.5	39.4	39.8	40.8	41.0	
Vergi Dışı Gelirler	8.1	7.9	10.1	10.6	10.6	10.5	10.6	10.6	10.4	10.4	10.3	10.1	..	
Harcamalar	71.6	73.7	73.1	72.8	71.8	71.1	71.7	70.7	72.3	77.0	76.1	74.6	75.6	
Cari	16.6	17.2	17.7	17.9	18.2	18.5	18.9	19.3	19.8	20.5	20.8	21.0	21.0	
Yatırım	3.1	3.0	3.1	3.3	3.4	3.5	3.7	3.9	4.0	4.4	4.4	4.3	4.3	
Transferler	51.9	53.4	52.3	51.6	50.3	49.0	49.2	47.5	48.5	52.1	50.9	49.4	50.3	
Faiz Dışı Bütçe Dengesi	8.7	7.9	10.3	10.9	10.9	10.5	11.0	10.7	10.6	8.9	9.1	9.6	9.0	
Bütçe Dengesi	-30.2	-32.0	-28.4	-27.1	-25.6	-24.3	-23.7	-21.9	-22.4	-26.2	-24.8	-22.4	-23.5	
Finansman	30.8	32.8	29.1	27.8	26.2	25.0	24.7	22.9	23.1	23.1	22.0	22.1	..	
Dış Borçlanma (net)	5.7	7.6	7.7	8.3	9.0	10.7	10.8	10.8	11.6	11.8	12.6	3.1	..	
İç Borçlanma (net)	14.5	15.6	15.3	12.7	11.7	10.8	10.9	12.8	10.1	10.8	12.2	21.1	..	
Kısa Vadeli Borçlanma (net)	9.8	8.6	7.1	10.3	13.2	12.3	13.3	14.0	13.3	12.1	9.8	11.6	..	
Diğer	10.7	9.6	6.1	6.8	5.5	3.5	3.1	-0.8	1.3	0.4	-2.8	-2.0	..	
İÇ BORÇ STOKU														
Katılyon TL	120.3	123.3	122.8	126.8	130.4	137.1	140.3	144.2	145.3	149.9	155.4	159.4	..	
Milyar \$	89.0	93.8	88.3	83.1	78.8	84.0	85.3	87.6	90.9	94.1	93.8	98.4	..	
İç Borç / M2Y (%)	116.4	117.6	111.8	108.2	105.6	112.5	111.9	112.5	115.3	112.3	115.8	120.8	..	

(..) Yayınlanmamış veri

TABLO 1.4 ÖNEMLİ EKONOMİK VE MALİ GÖSTERGELER (2002-2003)
PARASAL GELİŞMELER

	2002											2003	
	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Ocak	Şubat	Mart
PARA ARZLARI (Yıllık % değişim)													
Dolaşımdaki Para	60.0	56.0	50.9	54.1	53.4	50.3	44.6	58.0	69.9	50.2	53.2	24.1	60.3
Vadesiz Mevduat	28.4	9.8	29.0	11.9	10.6	1.2	21.1	30.9	26.1	23.6	34.0	31.4	2.6
M1	40.2	27.9	37.7	28.0	28.2	19.3	31.1	42.7	44.1	35.8	42.5	27.7	27.3
Vadeli Mevduat	28.3	35.9	35.8	33.5	46.7	37.1	32.5	33.5	32.3	31.4	27.9	26.8	26.3
M2	30.9	34.1	36.3	32.2	42.0	32.2	32.1	35.7	35.1	32.4	31.1	27.0	26.6
Döviz Tevdiat Hesabı (TL)	60.4	45.8	55.8	46.5	44.1	29.9	17.6	12.6	12.8	27.4	35.9	27.9	30.5
M2Y	44.6	39.9	45.9	39.6	43.2	30.9	23.7	21.9	22.4	29.6	33.6	27.5	28.6
Repo	-6.2	-43.8	-35.8	-36.0	-46.7	-9.3	-15.1	5.6	-34.7	-1.1	-2.2	-4.4	9.3
M2YR	42.0	33.9	40.1	34.8	36.4	29.1	22.2	21.4	20.4	28.8	32.5	26.5	27.9
Resmi Mevduat	35.9	118.1	27.6	37.9	82.6	83.3	93.2	90.0	98.8	-15.6	30.6	68.7	52.7
Merkez Bankası Diğer Mevduat	-14.1	-39.2	-64.8	146.8	-75.8	-12.3	28.3	94.7	41.7	3.4	110.1	228.8	40.7
M3Y	43.3	39.8	42.8	40.1	41.6	30.3	24.6	23.4	23.8	28.3	34.2	30.5	29.2
M2Y (trilyon TL)	103.335	104.851	109.868	117.240	123.428	121.909	125.409	128.143	126.006	133.450	134.149	131.967	132.878
M2Y'nin Bileşimi (%)													
Dolaşımdaki Para	4.8	5.0	4.8	5.1	5.0	5.1	5.1	5.3	5.8	5.4	5.1	5.7	5.9
Vadesiz Mevduat	6.4	5.5	6.2	5.9	5.2	5.9	5.8	5.7	6.1	5.3	5.7	5.7	5.1
Vadeli Mevduat	37.4	37.9	36.5	34.5	33.8	33.4	33.6	34.0	35.4	35.2	34.9	35.7	36.7
Döviz Tevdiat Hesabı	51.5	51.6	52.6	54.5	56.1	55.6	55.4	54.9	52.7	54.1	54.3	52.9	52.3
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
KREDİ HACMİ (Yıllık % değişim)	11.1	8.2	16.8	5.1	4.1	-2.0	-4.3	-5.1	-3.6	2.5	9.2	10.2	19.6
Mevduat Bankası Kredileri	10.3	8.4	17.1	4.6	3.2	-3.1	-5.2	-5.9	-4.4	1.9	7.8	8.2	18.2
Özel	25.6	23.7	27.2	-3.8	-7.0	-9.9	-7.2	-6.3	-6.8	-6.3	-4.4	1.1	-0.1
Kamu	-18.6	-13.8	-5.3	0.6	-0.2	1.0	1.1	1.0	4.1	4.0	4.5	7.1	9.6
Kalkınma ve Yatırım Bankası Kredileri	22.0	5.6	13.9	12.0	15.4	10.8	5.5	4.3	6.0	9.5	27.3	34.6	37.5
MB ANALİTİK BİLANÇOSU (milyon \$)													
Para Tabanı	6,298	6,379	6,358	5,754	5,762	5,873	6,145	6,405	7,634	6,344	6,800	7,327	7,027
Net İç Varlıklar	7,675	6,369	7,180	6,516	5,655	4,446	4,812	4,537	5,704	4,857	3,111	5,273	5,647
Net Dış Varlıklar	-1,378	10	-822	-762	107	1,426	1,333	1,867	1,931	1,487	3,690	2,054	1,380
Net Kamu	19,431	18,446	16,010	15,876	14,657	12,039	12,662	12,777	14,458	14,567	14,101	15,328	15,687
Açık Piyasa İşlemleri Borçları	4,645	5,296	4,854	5,516	5,543	3,966	4,341	4,660	4,766	5,154	6,495	5,537	5,764
MB REZERVLERİ (milyar \$)	20.3	22.2	22.0	22.2	23.6	25.1	25.1	25.5	26.0	26.7	26.7	27.7	26.7
MB REZERVLERİ/(İÇ BORÇ + M2Y, %)	12.3	12.8	13.1	13.9	15.4	15.8	15.5	15.4	15.3	15.0	15.3	15.4	..
DIŞ BORÇ STOKU (milyar \$)	117.6	..	..	125.7	..	..	127.5	..	..	131.6	..	..	..

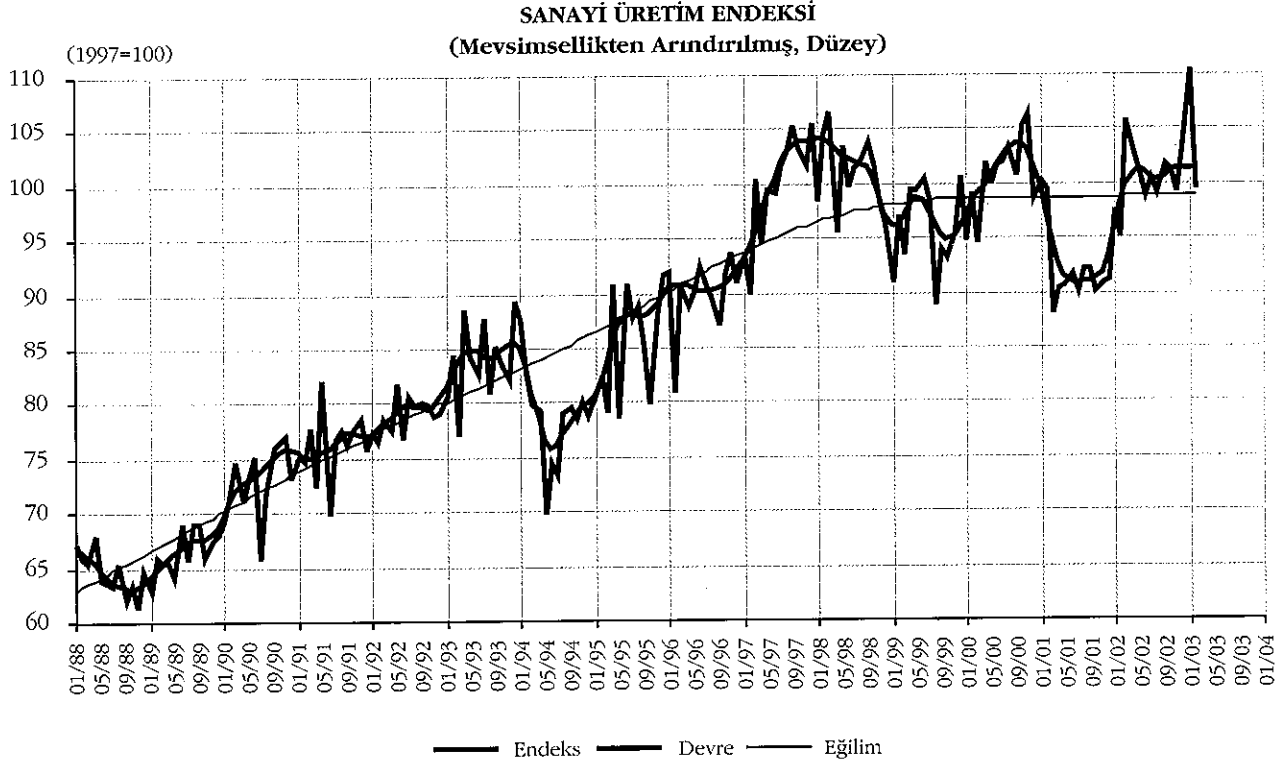
Net Dış Varlıklar = Dış Varlıklar - (Dış Yükümlülükler + Bankalar Döviz Mevduatı)
 Net İç Varlıklar = Net Kamu + Fonlar + Bankalara Açılan Nakit Kredi + Net APİ + Diğer + Değerleme Hesabı
 Net Kamu = Kamuya Açılan Nakit Krediler - (Kamu Mevduatı + Döviz Olarak Talep Olunan Mevduat)
 Para Tabanı = Net Dış Varlıklar + Net İç Varlıklar

TABLO 2 GAYRİ SAFİ YURTIÇİ HASILA
(1987 fiyatlarıyla, TL)

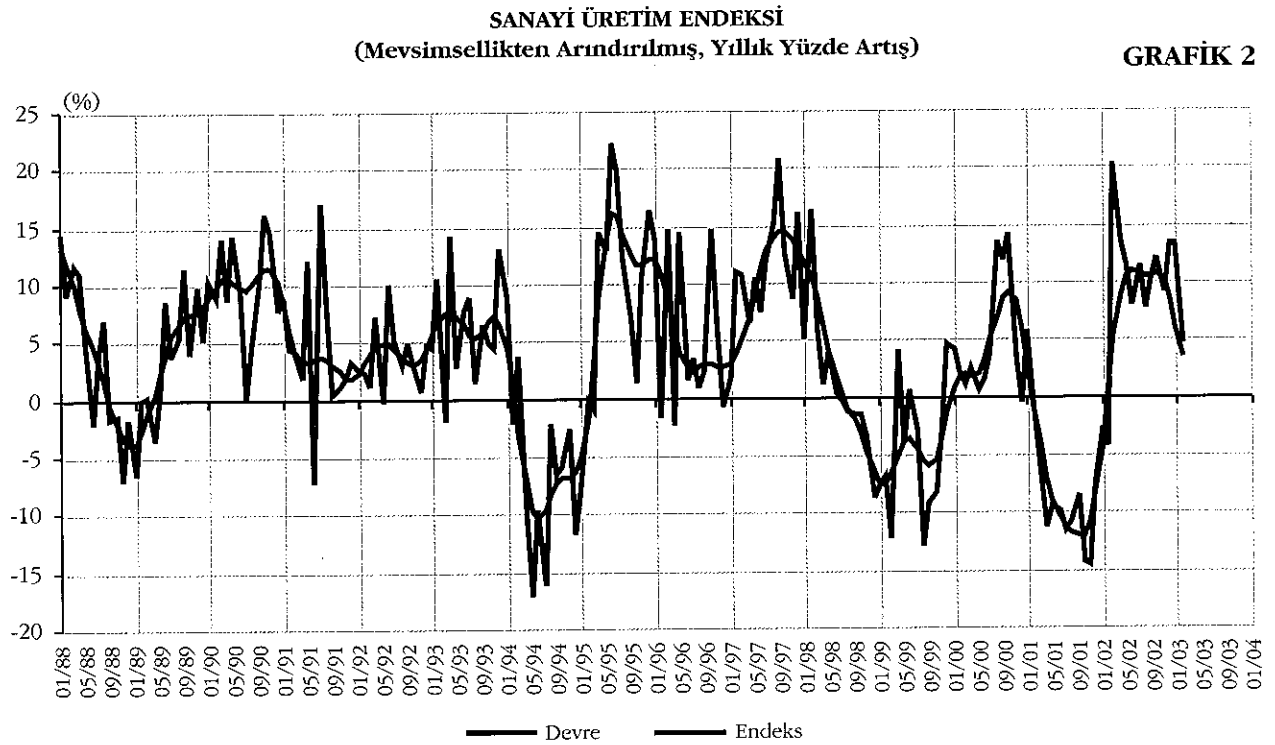
Harcama Gruplarına Göre	Sektörler İtibariyle														
	Yıllık % Artış		% Pay	Dönemler İtibariyle Yıllık % Artış				Yıllık % Artış		% Pay	Dönemler İtibariyle Yıllık % Artış				
	2001	2002	2002	2002-1	2002-2	2002-3	2002-4		2001	2002	2002	2002-1	2002-2	2002-3	2002-4
Özel Nihai Tüketim Harc.								Tarım	-6.5	7.1	13.8	0.1	2.7	6.1	15.3
Gıda- içki	-3.6	0.9	23.2	-1.0	-0.5	2.8	1.5	Çiftçilik ve Hayvancılık	-6.6	6.7	12.8	2.3	0.8	5.7	14.7
Dayanıklı Tüketim Malları	-30.4	2.1	9.4	-7.0	8.7	1.8	6.2	Ormançılık	-8.1	15.3	0.7	-17.3	29.4	27.9	35.5
Yarı Dayanıklı Tüketim Malları	-9.0	3.1	9.5	-1.9	4.4	1.7	10.8	Balıkçılık	2.5	7.5	0.3	18.9	-2.5	5.7	6.2
Enerji-Ulaşırna-Haberleşme	0.9	-0.7	8.9	-2.6	1.8	-1.9	-0.1	Sanayi	-7.5	9.4	29.4	2.8	12.6	10.5	11.4
Hizmetler	-9.3	8.7	6.6	2.4	11.1	9.1	10.9	Madencilik ve Taş Oc.	-8.8	-4.4	1.2	-1.1	-7.7	-4.1	-4.0
Konut Sahipliği	2.1	1.8	5.4	2.0	1.9	1.7	1.4	İmalat Sanayi	-8.1	10.4	24.7	2.3	13.7	11.8	13.5
Devletin Nihai Tüketim Harc.	-8.5	5.4	8.4	2.2	2.6	12.0	4.5	Elektrik, gaz, su	-2.1	8.0	3.5	6.8	13.7	8.2	4.0
Maas-Ücret	1.6	0.7	4.3	1.9	0.2	0.2	0.6	İnşaat Sanayi	-5.5	-4.9	4.6	-11.8	-9.6	-3.3	2.7
Mal ve Hizmet Alımı	-18.0	10.8	4.1	3.0	5.7	27.9	7.1	Ticaret	-9.4	10.7	23.0	4.3	11.7	10.1	16.1
Gayri Safi Sabit Sermaye Olş.	-31.5	-0.8	19.0	-28.8	-2.3	5.9	22.2	Toptan Eyya ve Perakende Tic.	-12.8	12.8	19.2	3.4	15.5	12.7	18.7
Kamu Sektörü	-22.0	14.5	6.5	-18.1	3.0	29.8	22.7	Otel Lokanta Hizm.	9.9	1.1	3.7	9.7	-5.1	0.0	3.9
Makine Teçhizat	-39.0	29.3	1.8	-19.3	10.8	71.2	52.8	Ulaştırna ve Haberleşme	-5.3	5.4	13.4	2.1	8.3	5.4	5.6
Bina İnşaatı	-20.0	23.9	2.0	-17.8	27.1	34.1	25.2	Mali Kuruluşlar	-9.9	-7.1	2.1	-7.4	-9.6	-3.2	-8.2
Bina Dış İnşaat	-10.3	1.1	2.7	-16.8	-13.0	12.7	6.5	Konut Sahipliği	2.1	1.8	5.1	2.0	1.9	1.7	1.4
Özel Sektör	-34.9	-7.2	12.5	-30.9	-4.2	-3.7	21.8	Serbest Meslek ve Hizm.	-7.6	7.4	2.3	1.7	8.7	7.6	10.7
Makine Teçhizat	-49.6	1.4	6.9	-40.8	6.8	15.2	71.0	(-) İzafi Banka Hizm.	-11.7	-9.1	1.7	-9.6	-11.8	-5.1	-10.1
Bina İnşaatı	-8.0	-15.8	5.7	-15.1	-16.7	-16.3	-14.7	Sektörler Toplamı	-6.9	7.4	92.0	2.0	8.5	7.4	10.9
Stok Değişmeleri*	-4.0	7.0		4.1	2.1	5.2	4.9	Devlet Hizm.	1.6	0.7	4.4	1.9	0.2	0.2	0.6
Mal ve Hizmet İhracatı	7.4	11.0	39.3	10.4	5.0	15.8	12.3	Kar Amacı Olm. Hizmet Kur.	0.2	0.6	0.4	0.3	0.5	1.1	0.3
Mal ve Hizmet İthalatı	-24.8	15.7	34.8	2.1	20.3	19.3	22.1	Toplam	-6.5	7.1	96.8	2.0	8.1	7.1	10.3
G.S.Y.I.H (Talep)	-7.5	7.8	100.0	2.1	8.9	7.9	11.4	İthalat Vergisi	-25.1	23.0	5.2	4.0	27.7	28.9	33.9
G.S.Y.I.H (Arz)	-7.5	7.8	-	2.1	8.9	7.9	11.4	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	-7.5	7.8	102.0	2.1	8.9	7.9	11.4

* Değerler GSYİH büyümesine yüzde katkıyı ifade etmektedir.

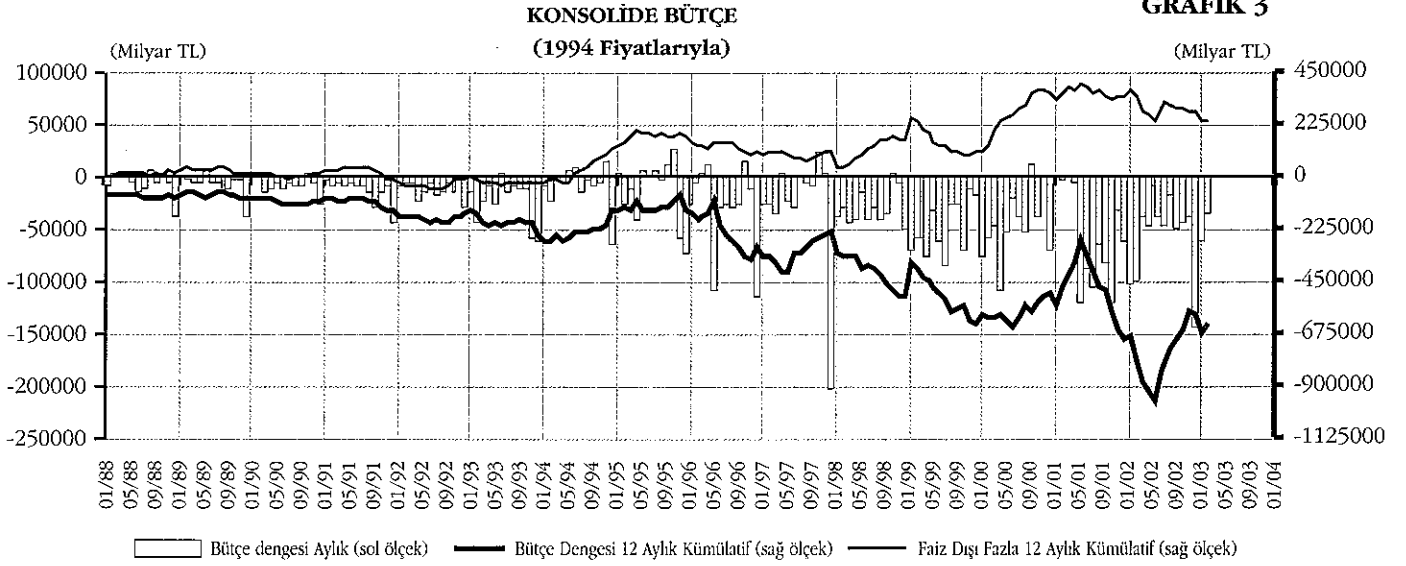
GRAFİK 1



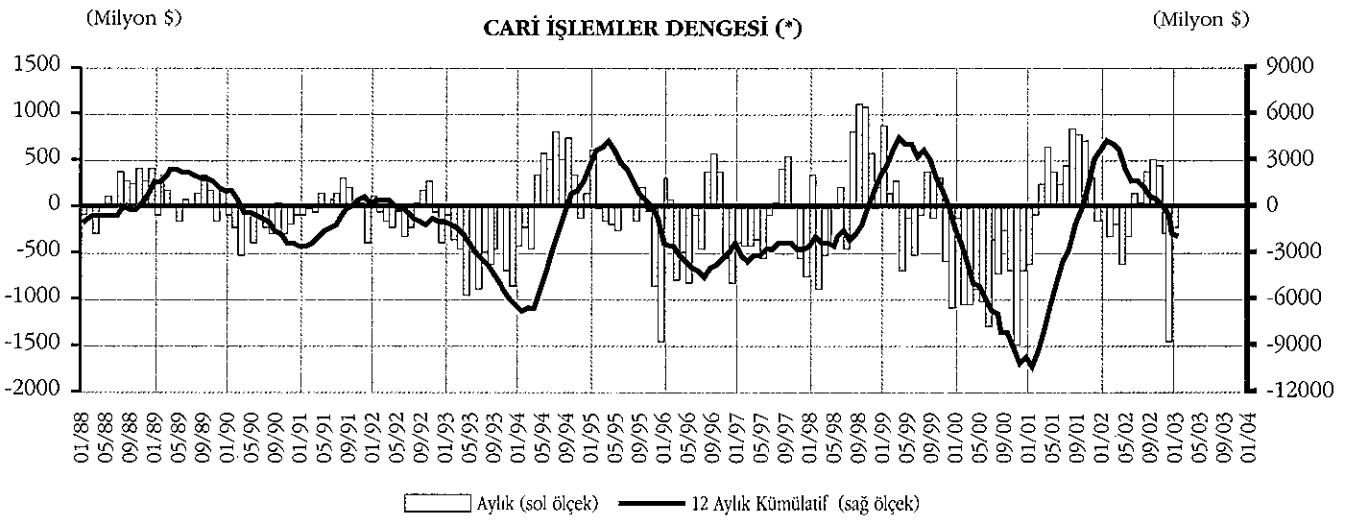
GRAFİK 2



GRAFİK 3

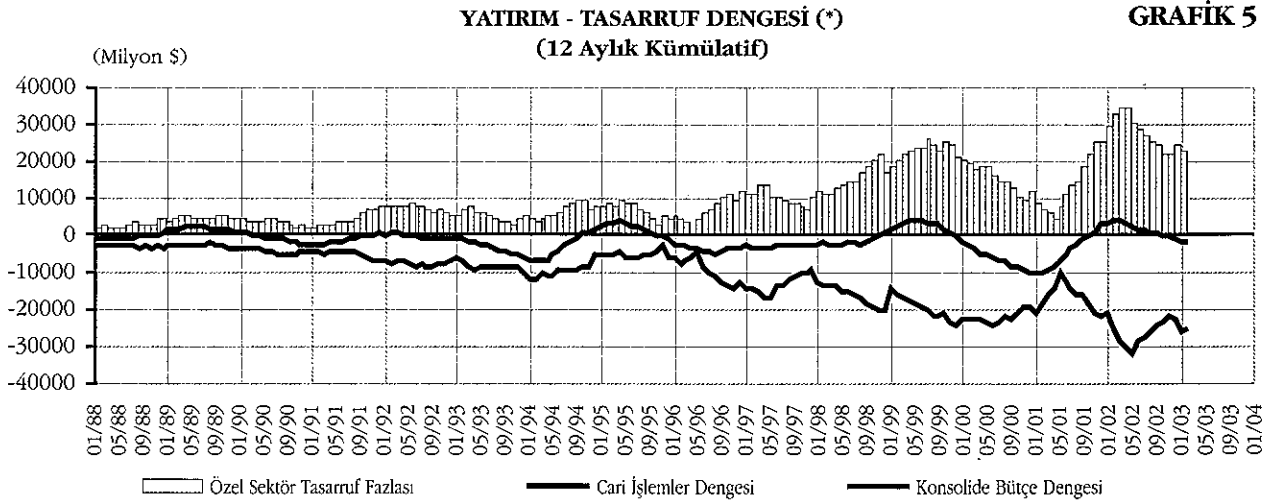


GRAFİK 4



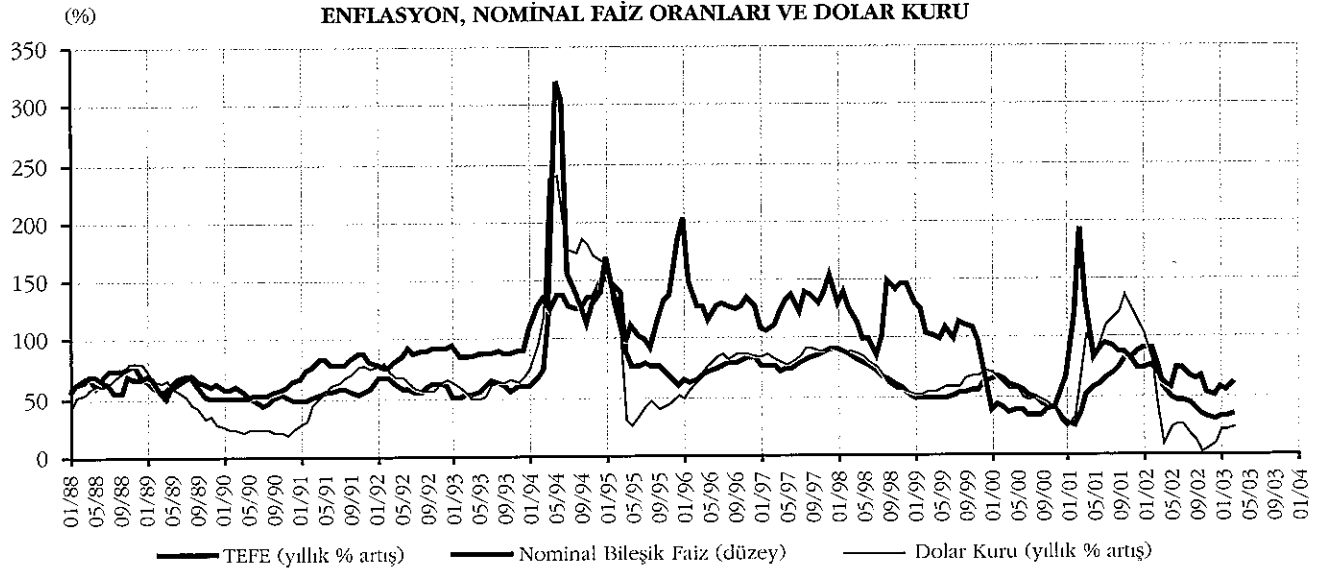
(*) 1/96 döneminden itibaren bavul ticareti dahil aylık rakamlar kullanılmaktadır.

GRAFİK 5

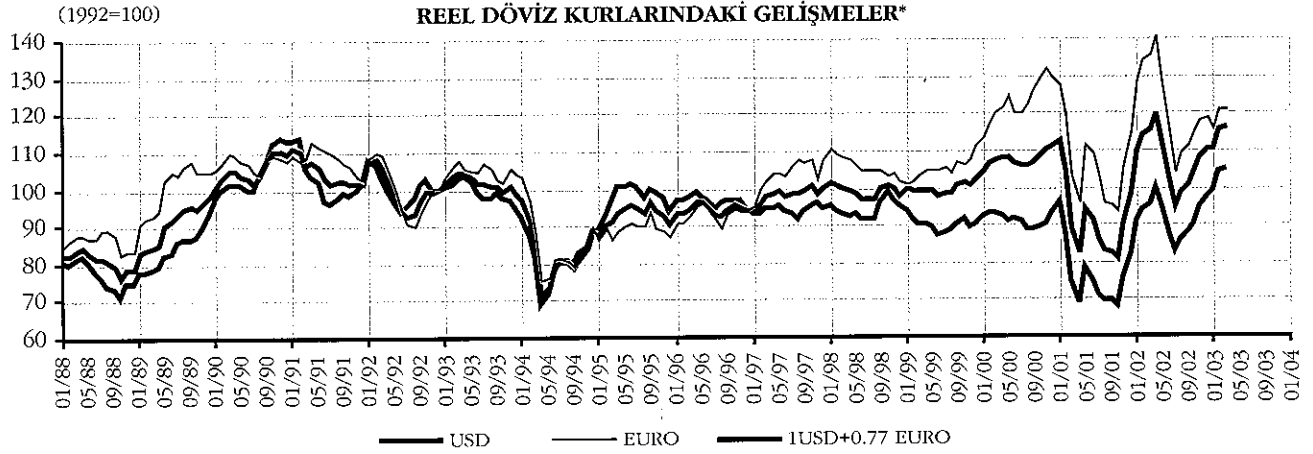


(*) Toplam Kamu Kesimi Tasarruf Açığı verisinin aylık olarak izlenememesi nedeniyle, Konsolide Bütçe Açığı gösterege olarak kullanılmıştır. Özel Sektör Net Tasarruf göstergesi ise Konsolide Bütçe Açığı ve Cari İşlemler Dengesi verilerinin cebirsel toplamı olarak hesaplanmıştır. Cari İşlemler Dengesi serisindeki kırılma, 1/96 döneminden itibaren bavul ticareti dahil aylık rakamların kullanılmasından kaynaklanmaktadır.

GRAFİK 6

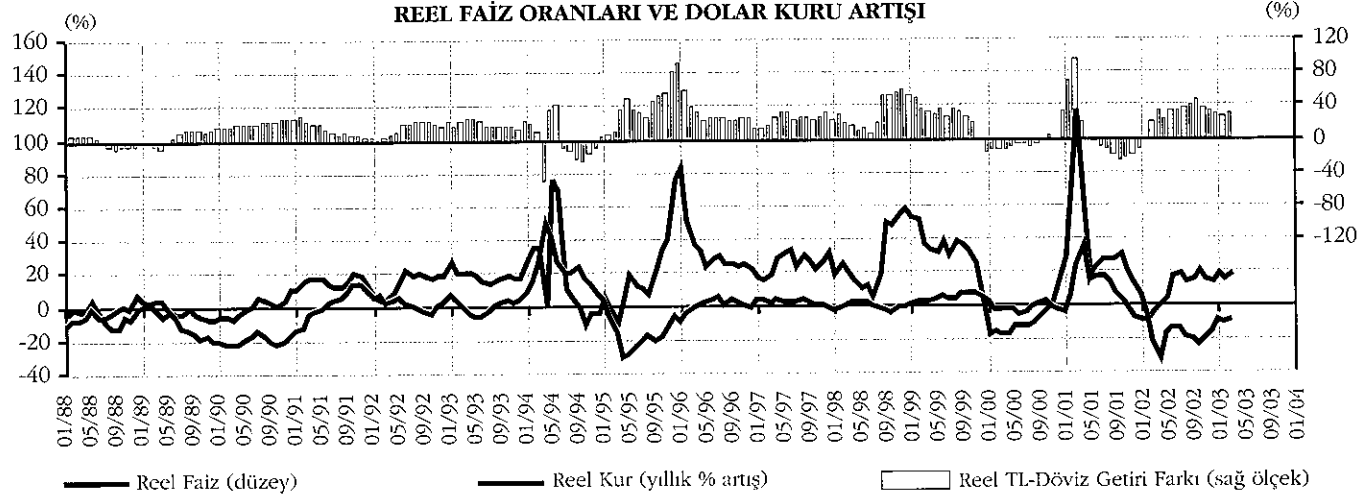


GRAFİK 7

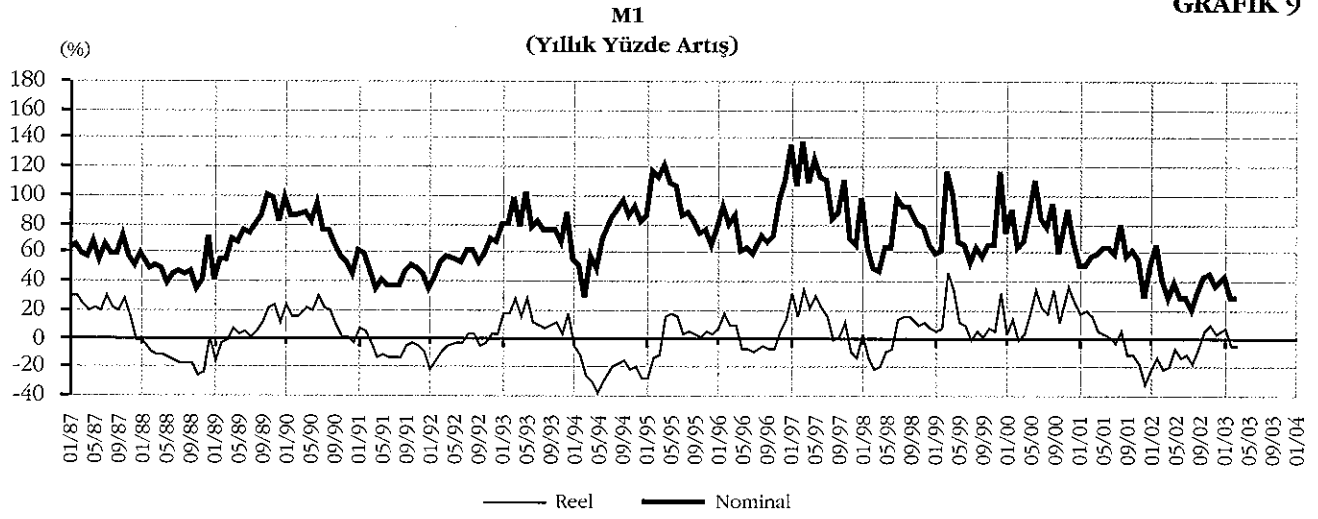


*1999 yılı öncesinde Euro endeksinde DM değerleri alınmıştır. Seriler TEFE endeksi kullanılarak deflate edilmiştir.

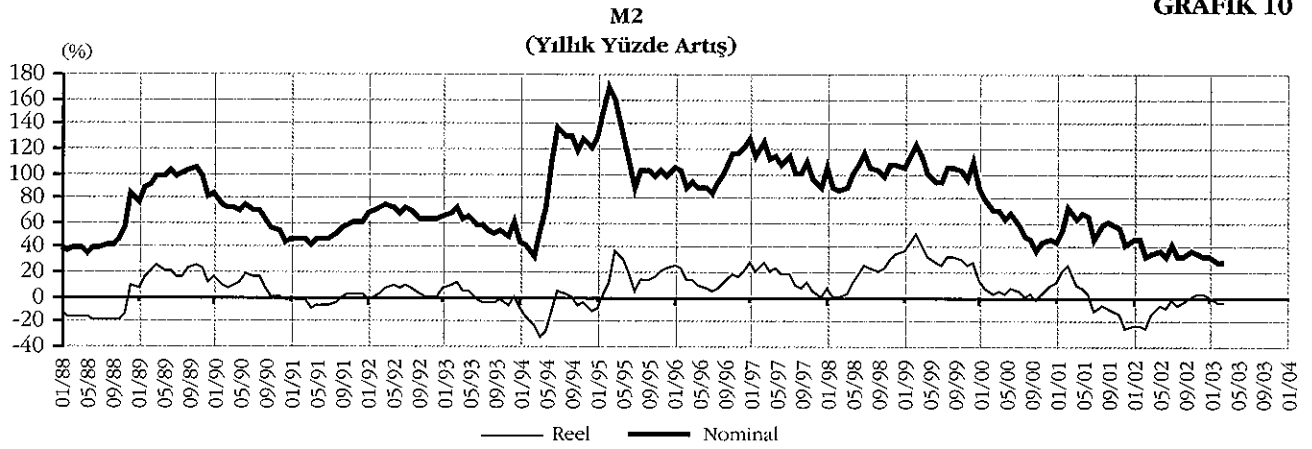
GRAFİK 8



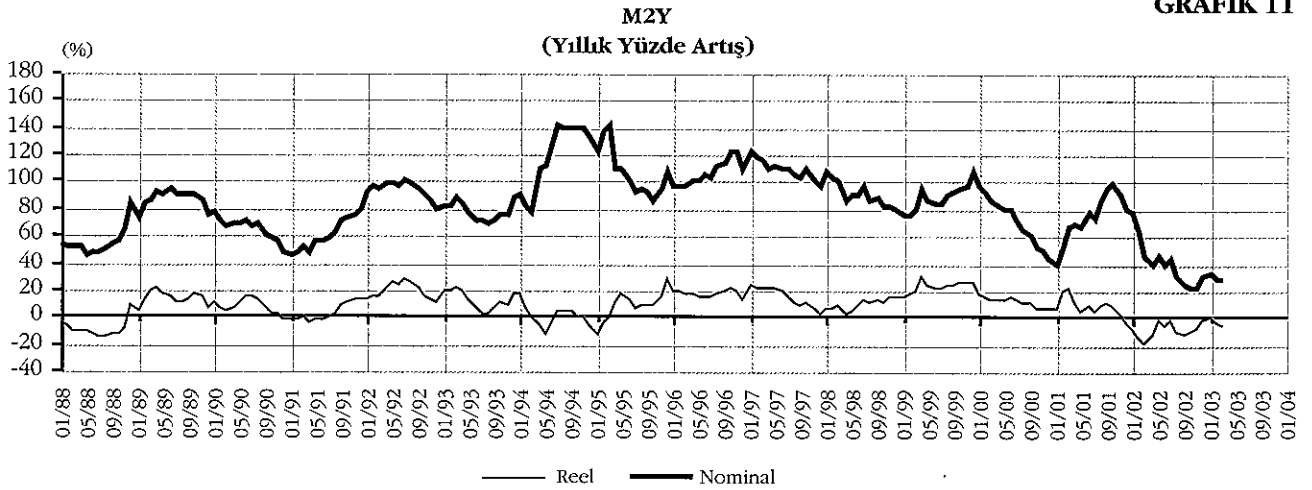
GRAFİK 9



GRAFİK 10



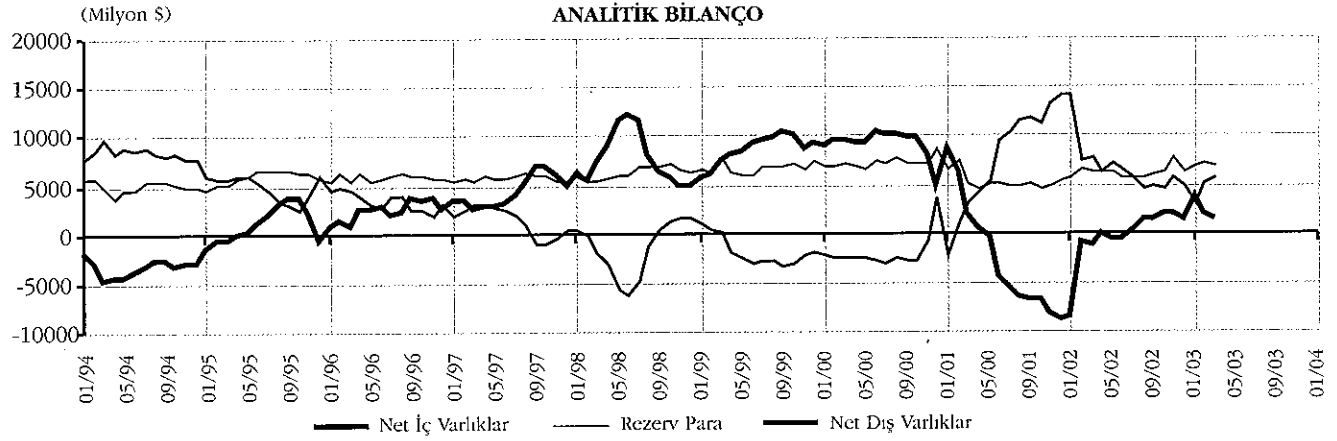
GRAFİK 11



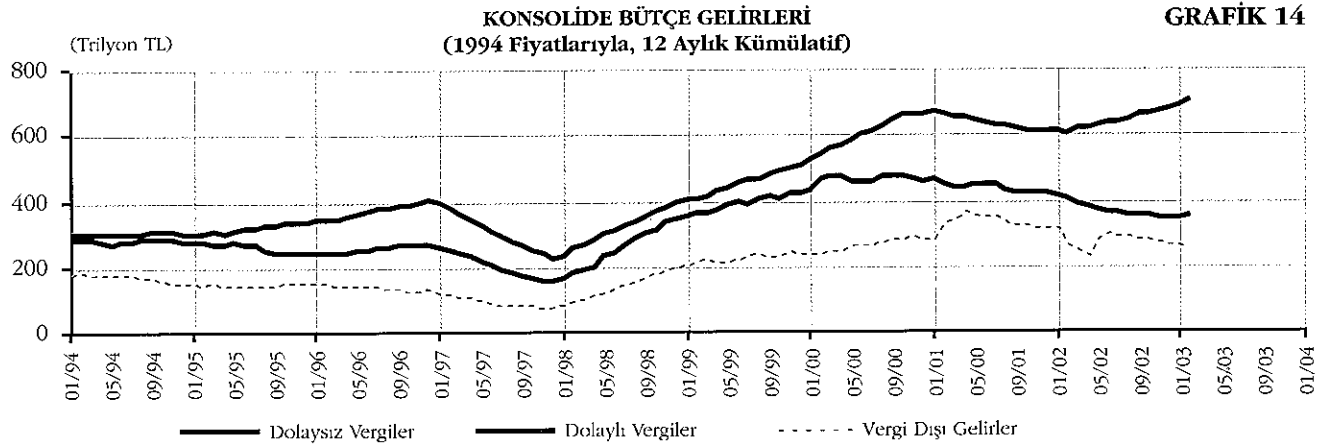
GRAFİK 12



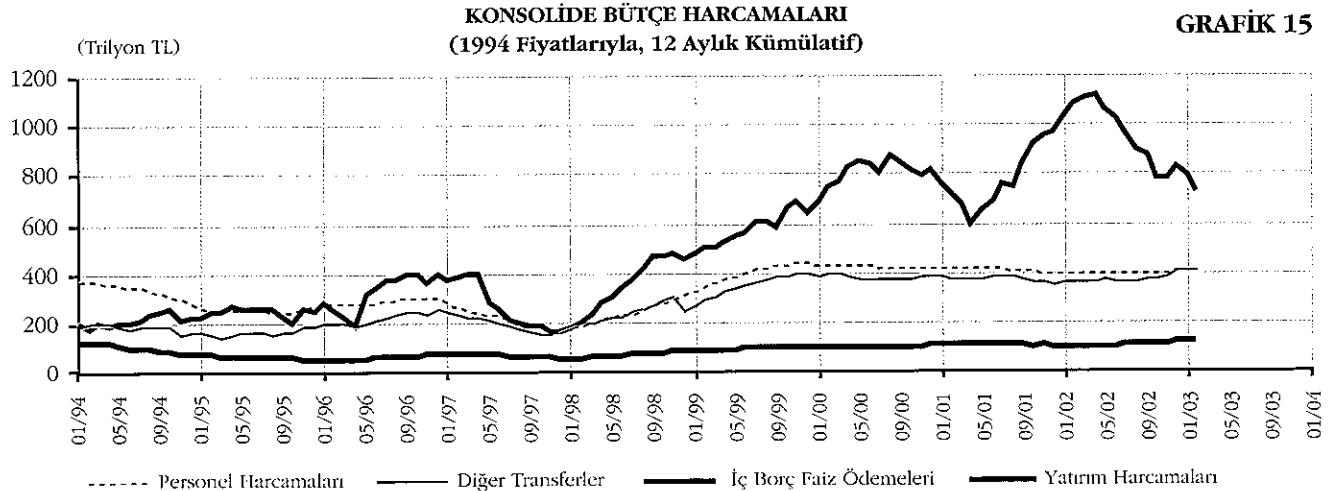
GRAFİK 13



GRAFİK 14

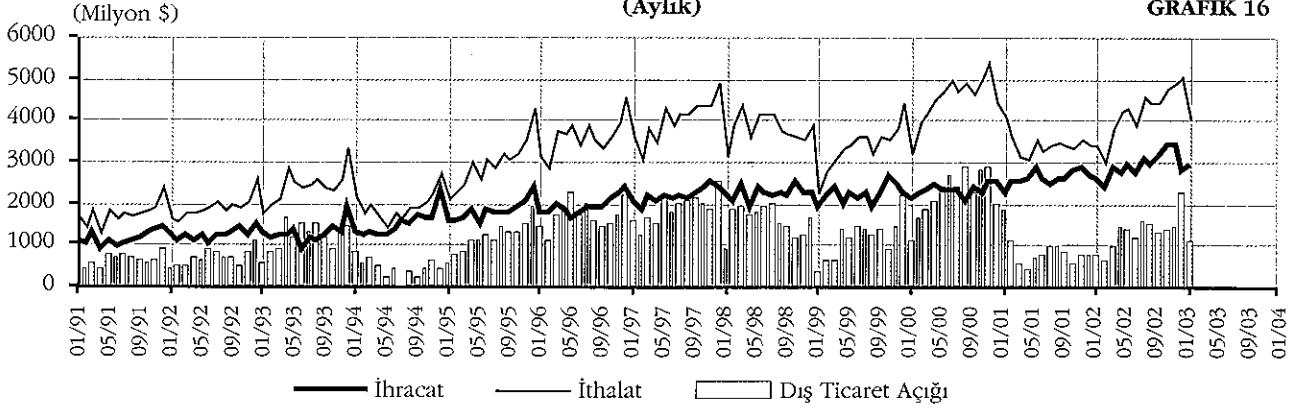


GRAFİK 15



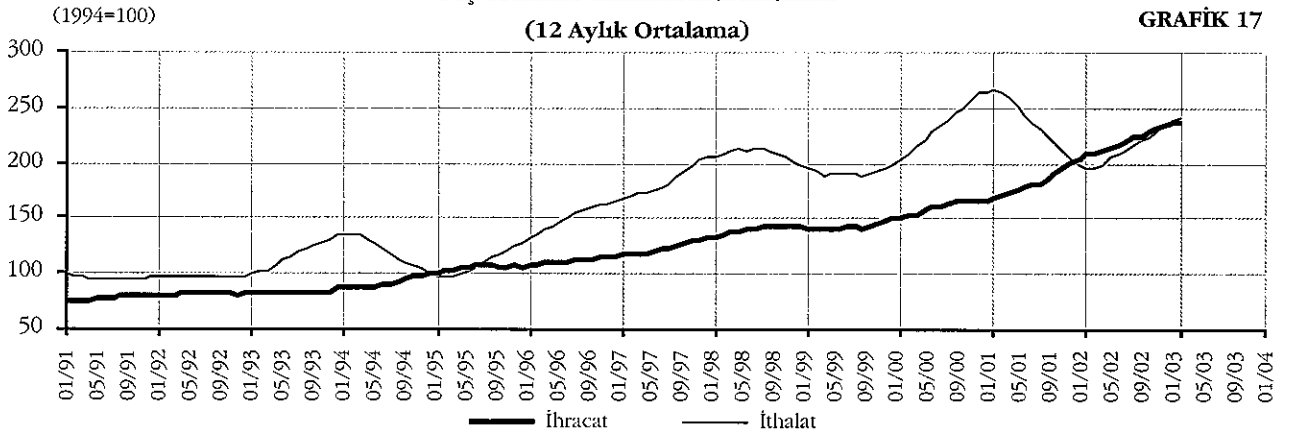
DIŞ TİCARET DEĞERLERİ
(Aylık)

GRAFİK 16



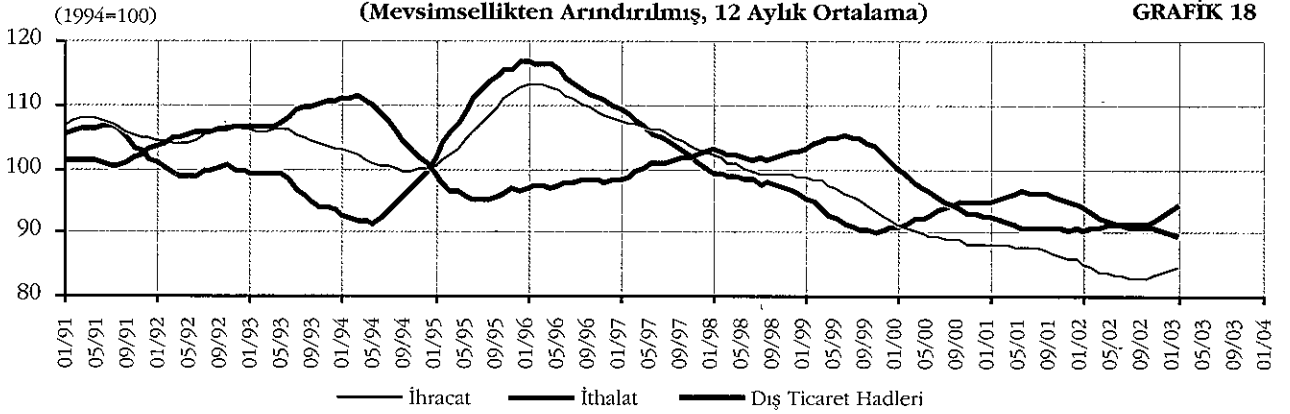
DIŞ TİCARET MİKTAR ENDEKSİLERİ
(12 Aylık Ortalama)

GRAFİK 17



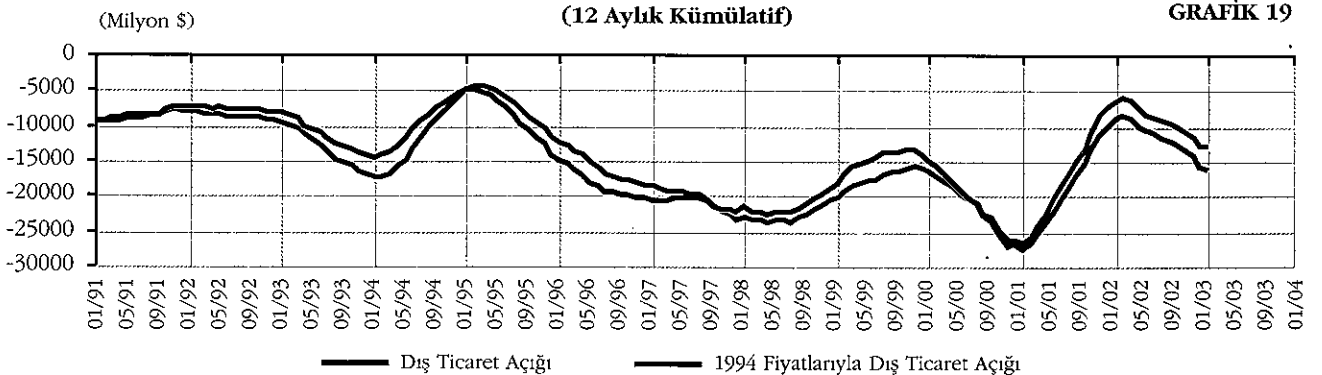
DIŞ TİCARET HADLERİ VE FİYAT ENDEKSİLERİ
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 12 Aylık Ortalama)

GRAFİK 18



DIŞ TİCARET DENGESİ
(12 Aylık Kümülatif)

GRAFİK 19



30000
25000
20000
15000
10000
5000
0

20000
15000
10000
5000
0
-5000
-10000

800
600
400
200
0

120
100
80
60
40
20

TÜSİAD MAKROEKONOMİK SENARYO (Üç aylık ve yıllık ortalamalar)

	2001					2002					2003					
	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	Hükümet Programı
GELİR ve FİYAT																
GSMH(sabit fiyatlarla)*	-3.3	-12.3	-9.1	-12.3	-9.5	0.4	10.4	7.9	11.5	7.8	5.0	3.4	5.3	3.9	4.4	5.0
GSYİH(sabit fiyatlarla)*	-0.8	-9.6	-7.4	-10.4	-7.4	2.1	8.9	7.9	11.4	7.8	5.2	3.7	5.1	4.0	4.5	
Enflasyon (TÜFE)*	30.1	56.8	70.0	84.9	61.6	86.7	51.2	43.5	33.2	50.1	33.7	35.7	33.2	30.2	33.1	17.4(a)
Enflasyon (TÜFE)*	35.6	52.3	58.6	67.5	54.4	70.3	47.0	39.5	31.6	45.0	27.6	30.4	30.2	27.0	28.8	20.0(a)
Rezerv Para *	36.6	38.5	58.5	33.9	41.7	51.1	40.8	33.3	34.2	38.9	41.8	25.6	22.4	18.1	26.3	
KONSOLİDE BÜTÇE																
Konsolide Bütçe Geliri (tril TL)	10.561	12.367	13.445	15.439	51.813	15.028	20.793	19.583	20.997	76.400	20.364	23.102	25.050	27.800	96.316	100.782
Konsolide Bütçe Gideri (tril TL)	10.651	20.381	23.776	25.572	80.379	27.663	26.032	26.287	35.503	115.486	31.253	31.502	35.050	47.530	145.335	145.949
Konsolide Bütçe Dengesi (tril TL)	-90	-8014	-10.330	-10.132	-28.566	-12.636	-5.239	-6.704	-14.507	-39.085	-10.889	-8.400	-10.000	-19.730	-49.019	-45.167
Faiz Harcamaları (tril TL)	4.809	10.932	13.774	11.549	41.065	16.540	11.925	10.857	12.549	51.871	15.787	15.800	19.900	18.520	70.007	65.450
Konsolide Bütçe Dengesi (milyar \$)	-0.1	-6.8	-7.4	-6.7	-23.3	-9.3	-3.7	-4.1	-9.0	-26.0	-6.6	-4.9	-5.3	-9.7	-26.6	
Faiz Dışı Bütçe Dengesi (GSMH'ya oranı, %)					7.1					4.8					5.7	5.7
Kons.Büt.Dengesi(GSMH'ya oranı, %)					-16.2					-14.8					-13.3	-12.7
DÖVİZ KURLARI																
Nominal Döviz Kuru (TL/\$)	797.557	1.186.825	1.398.014	1.519.706	1.225.525	1.353.699	1.410.648	1.643.660	1.612.151	1.505.039	1.645.316	1.705.000	1.884.000	2.026.000	1.815.079	1.700.000
Nominal Döviz Kuru*	41.7	94.9	116.6	123.9	96.4	69.7	18.9	17.6	6.1	22.8	21.5	20.9	14.6	25.7	20.6	
Reel Döviz Kuru (1999=100)**	120.9	97.9	91.8	97.6	102.0	121.3	121.1	108.9	121.1	118.1	127.4	130.7	123.7	122.3	126.0	
Reel Döviz Kuru*	-4.3	-21.9	-26.8	-25.2	-19.6	0.4	23.7	18.6	24.1	15.7	5.0	7.9	13.6	1.0	6.7	
Nominal Döviz Kuru (TL/€)	733.423	1.036.296	1.245.474	1.360.145	1.093.834	1.186.136	1.299.433	1.616.606	1.615.321	1.429.374	1.766.431	1.820.940	1.961.244	2.088.806	1.909.355	
Nominal Döviz Kuru*	32.1	82.1	113.3	130.8	90.5	61.7	25.4	29.8	18.8	30.7	48.9	40.1	21.3	29.3	33.6	
Reel Döviz Kuru (1999=100)	114.5	97.7	89.8	95.0	99.2	120.6	114.6	96.4	105.3	109.2	103.3	106.6	103.5	103.4	104.2	
Reel Döviz Kuru*	2.6	-16.4	-25.7	-27.4	-17.3	5.3	17.3	7.4	10.8	10.1	-14.3	-7.0	7.4	-1.8	-4.6	
€/100	92.0	87.3	89.1	89.5	89.5	87.6	92.1	98.4	100.2	94.6	107.4	106.8	104.1	103.1	105.3	
DİŞİ FAİZİ																
Nominal Faiz (bileşik %)	125.4	100.3	91.3	79.6	99.1	72.8	62.9	67.0	55.9	64.6	57.2	48.6	40.9	36.7	45.9	
Reel Faiz (bileşik %)	66.2	31.5	20.6	7.3	29.0	1.5	10.8	19.8	18.5	13.6	23.2	14.0	8.2	7.7	13.3	
DİŞİ TİCARET ve CARİ İŞLEMLER																
İthalat (Cif, milyar \$)	10.8	9.9	10.4	10.4	41.4	9.8	12.1	13.4	14.8	50.0	12.5	13.4	13.9	14.8	54.6	55.6
İhracat (fob, bavul tic. dahil, milyar \$)	8.1	8.8	8.4	9.1	34.4	8.8	9.3	10.2	10.8	39.1	9.7	10.4	11.0	12.4	43.5	44.9
Dış Ticaret Dengesi (milyar \$)	-2.7	-1.1	-1.9	-1.3	-7.0	-1.0	-2.8	-3.2	-3.9	-10.9	-2.8	-3.0	-2.9	-2.4	-11.1	-10.7
Görünmeyen Kalemler (diğer cari) (milyar\$)	2.2	2.4	3.9	1.9	10.4	0.7	2.1	4.1	2.6	9.5	0.3	1.5	3.8	2.8	8.4	7.2
Carî İşlemler Dengesi (milyar\$)	-0.5	1.3	2.0	0.6	3.4	-0.3	-0.6	0.9	-1.3	-1.4	-2.5	-1.5	0.9	0.4	-2.7	-3.5
İthalat (cif) (milyar \$)*	-4.9	-30.1	-27.0	-30.1	-24.0	-9.1	22.4	29.0	42.4	20.9	27.6	10.6	4.0	0.3	9.1	9.1
İhracat (fob) (milyar \$)*	6.4	10.0	8.5	9.2	8.6	9.2	6.3	20.9	18.8	13.9	9.9	11.5	7.9	14.7	11.1	11.1

TÜSİAD: Mesrutiyet Caddesi 74, Tepebaşı 80050, İSTANBUL. Tel: (0212) 249 54 48 - 249 07 23 Fax: (0212) 249 13 50
TÜSİAD Adına Sahibi: Tuncay Özilhan Genel Yayın Yönetmeni ve Sorumlu Müdür: Haluk Tükel
Yayın Kurulu: Tuncay Özilhan, Oktay Varlıker, Haluk Tükel, Türker Hamzaoglu, Alp Baştuğ, Eren Ocakverdi, Aşkın Sütçü
Yapımı: Elbilib Yalçın Yayıncılık ve Basım İşleri A.Ş.

TÜSİAD KONJONKTÜR'ün 35. sayısı Nisan ayı itibarıyla bilinen son rakamlara ve tabminlere dayanılarak hazırlanmıştır
Tüm hakları saklıdır. © TÜSİAD 2003

ISSN: 1300-3860

TÜSİAD-T/2003-04-352

İstatik kurumu rakamları TÜSİAD tabminidir.

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

(**) Real döviz kuru endeksindeki değişim TL'nin dolar karşısındaki değer kaybettiğini göstermektedir.

(a) Yıl sonu, TÜSİAD'ın 2003 yıl sonu rakamları TEFE %29.4, TÜFE %26.7'dir.