



TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAPISAL DEĞİŞİM

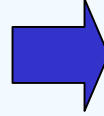
**TÜRKİYE
CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

Haziran 2005

Genel Çerçeve

Son dört yılda,

- Sağlam makro ekonomik politikalar,
- Yapısal reformlar.



- Düşen enflasyon,
- Güçlü ekonomik büyüme,
- Daha rekabetçi ve verimli bir reel sektör,
- Daha istikrarlı mali piyasalar; daha düşük faiz oranları, daha az oynak döviz kurları,
- Daha güçlü kurumlar.

Türkiye ekonomisindeki yapısal değişim artık geri dönülemez bir yoldadır.

Değişen Dinamikler

Düşen Enflasyon:

Enflasyon tek haneli rakamlara inmiştir.

–2002, 2003 and 2004 yıllarında enflasyon hedeflerine ulaşılmıştır.

– Sadece enflasyon düşmemiş, enflasyon dinamikleri de büyük ölçüde değişmiştir.

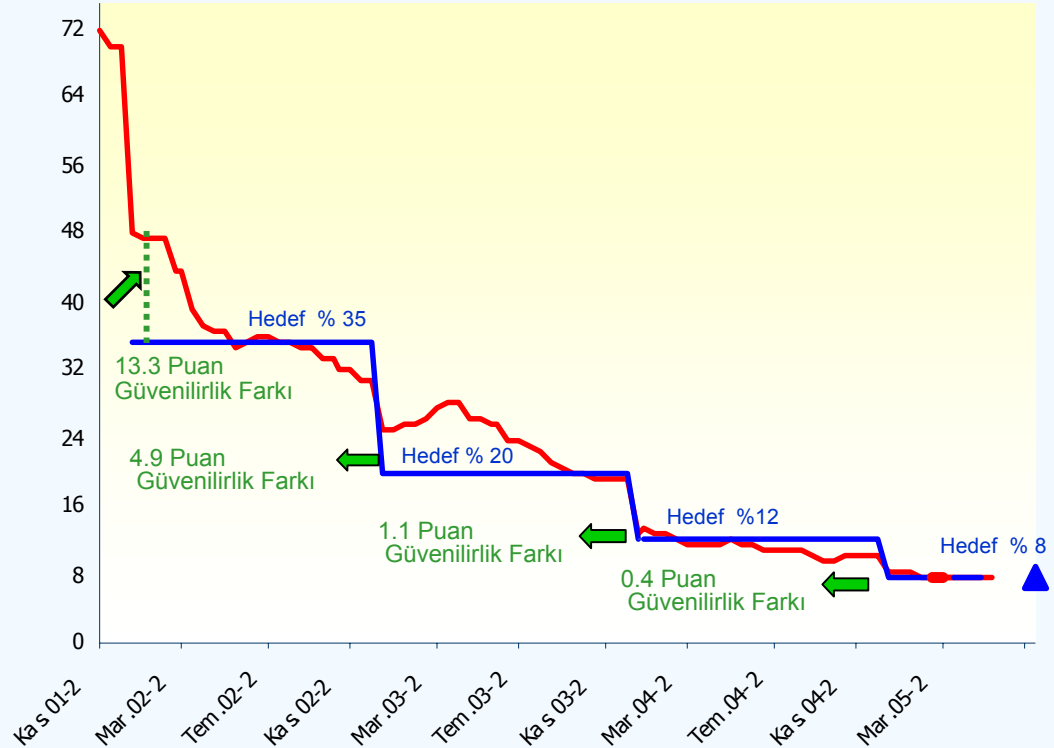


- ✓ Merkez Bankası bağımsızlığını elde etmiştir.
 - Politikalar güvenilirlik kazanmıştır.
 - Enflasyondaki atalet azalmıştır. →
 - Enflasyon oynaklığı azalmıştır.
 - Enflasyon hedefi daha güvenilir bir çapa haline gelmiştir.
- ✓ Mali disiplin sağlanmıştır.
- ✓ Tüketici ve üretici davranışları değişmektedir.

ENFLASYON HEDEFLERİ VE GERÇEKLEŞMELER (2002-2007)

	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*
Hedef	% 35	% 20	% 12	% 8	% 5	% 4
Gerçekleşme	% 29.7	% 18.4	% 9.32	Mayıs % 8.70	-	-

YIL SONU ENFLASYON (TÜFE) BEKLENTİLERİ
(Haziran 2005 itibarıyla Yıllık Yüzde Değişim)



* 2006 ve 2007: Program hedefleri

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE), TCMB

Değişen Dinamikler

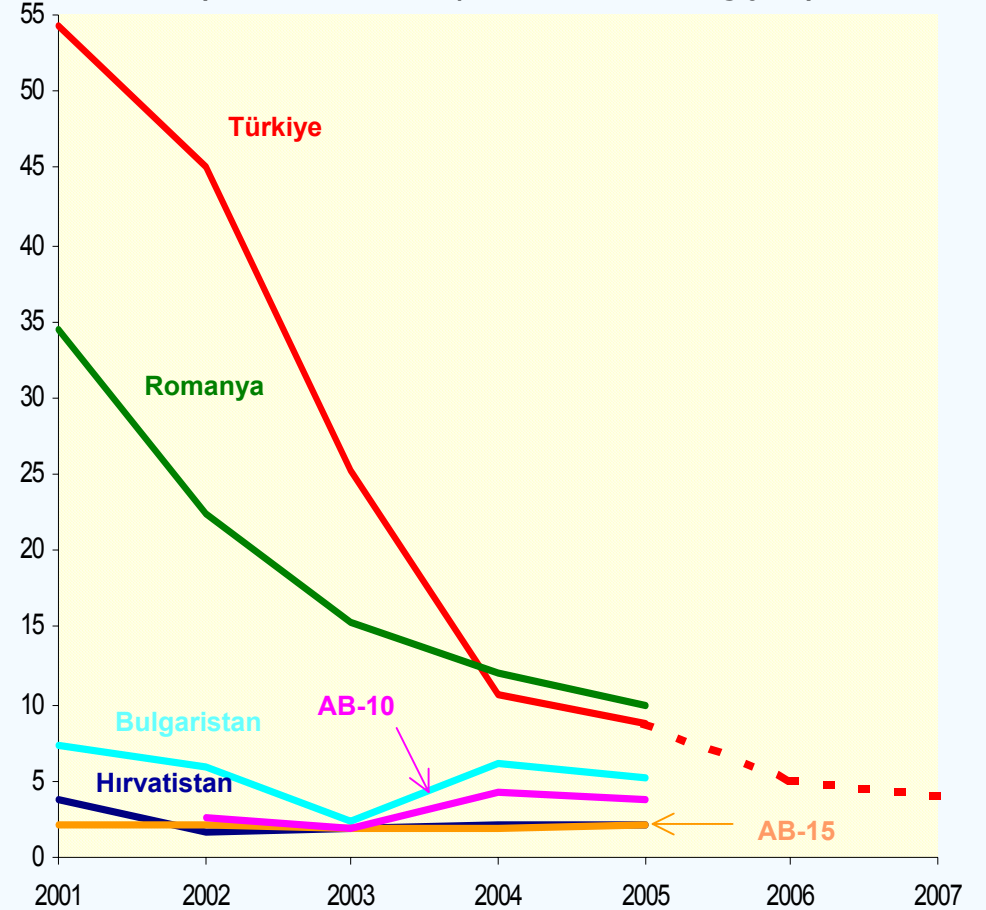
Düşen Enflasyon:

–Türkiye, enflasyonda Maastricht kriterine giderek yaklaşmaktadır. →

– Merkez Bankası 2006 yılı Ocak ayında doğrudan enflasyon hedeflemesi rejimine geçecektir.

- ✓ Hedeflere daha güçlü ve kurumsal bağlılık,
- ✓ Daha kurumsal bir karar alma süreci,
- ✓ Daha şeffaf bir para politikası.

TÜKETİCİ FİYAT ENFLASYONU
(Nisan 2005 itibariyle, Yıllık Yüzde Değişim)



Türkiye verileri Mayıs 2005 itibariyle.
Kaynak: DİE, Avrupa komisyonu

Değişen Dinamikler

Güçlü Büyüme Performansı:

Enflasyon düşerken yüksek büyüme hızlarına ulaşılmıştır.

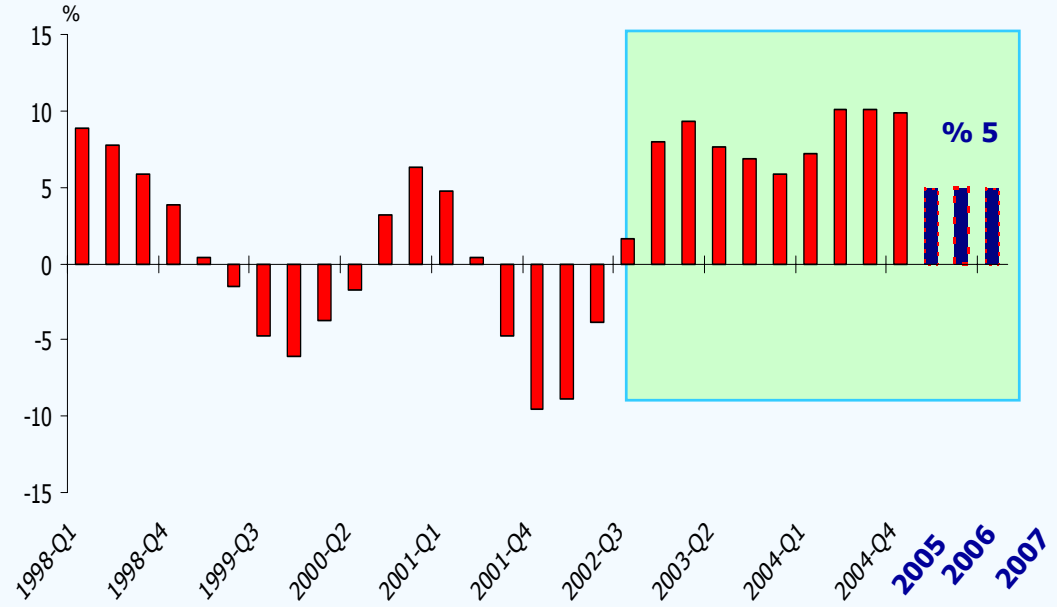
	2002	2003	2004	2005*	2006*	2007*
Büyüme Rakamları	% 7.9	% 5.9	% 9.9	% 5	% 5	% 5

* Tahmin

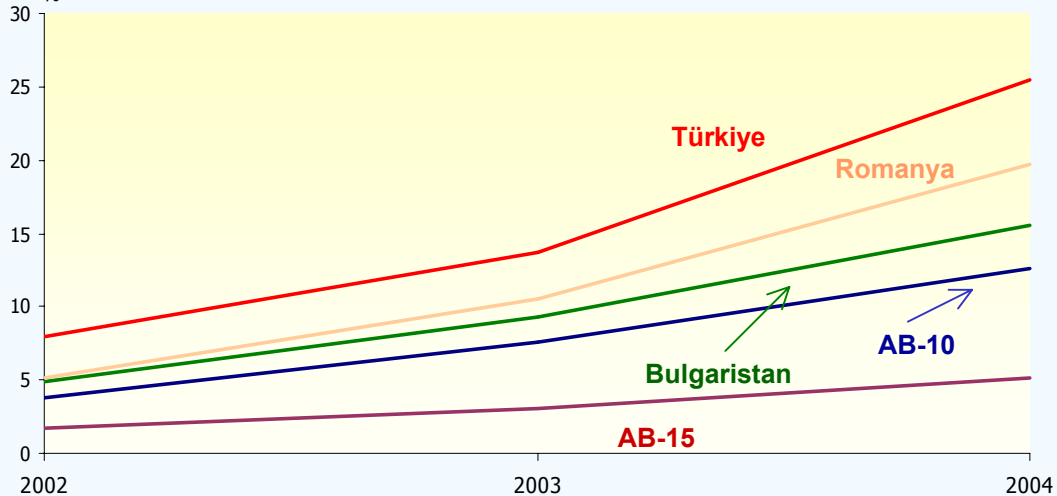
- 2004 Yılında Büyüme: % 9.9; Dünyadaki en yüksek büyüme oranlarından biri. →

-2002-2004 Yıllarında Büyüme: Reel olarak % 25.5.

GSMH BÜYÜME ORANI



KÜMÜLATİF GSMH BÜYÜME ORANLARI (2002-2004)

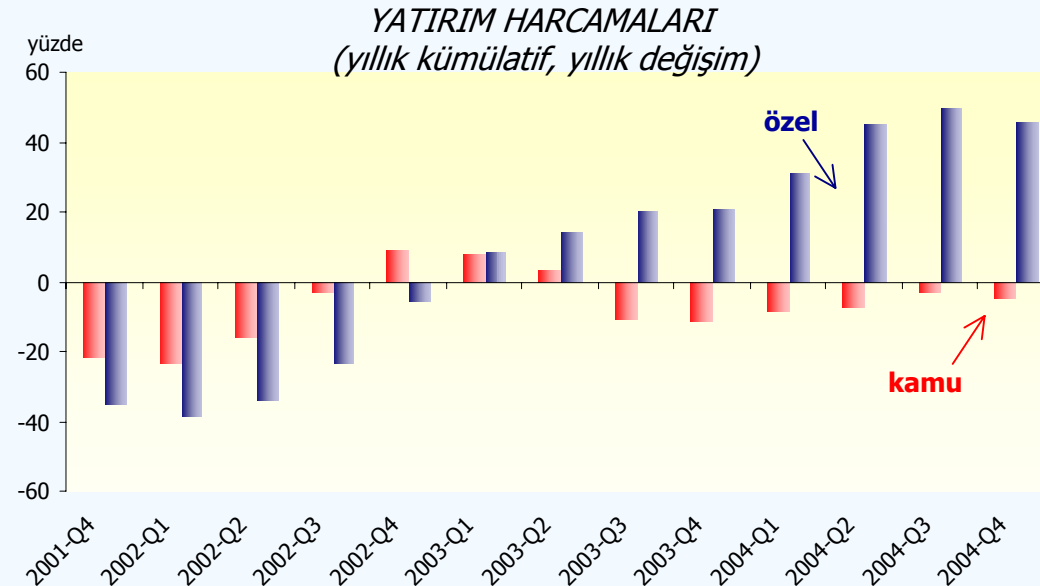
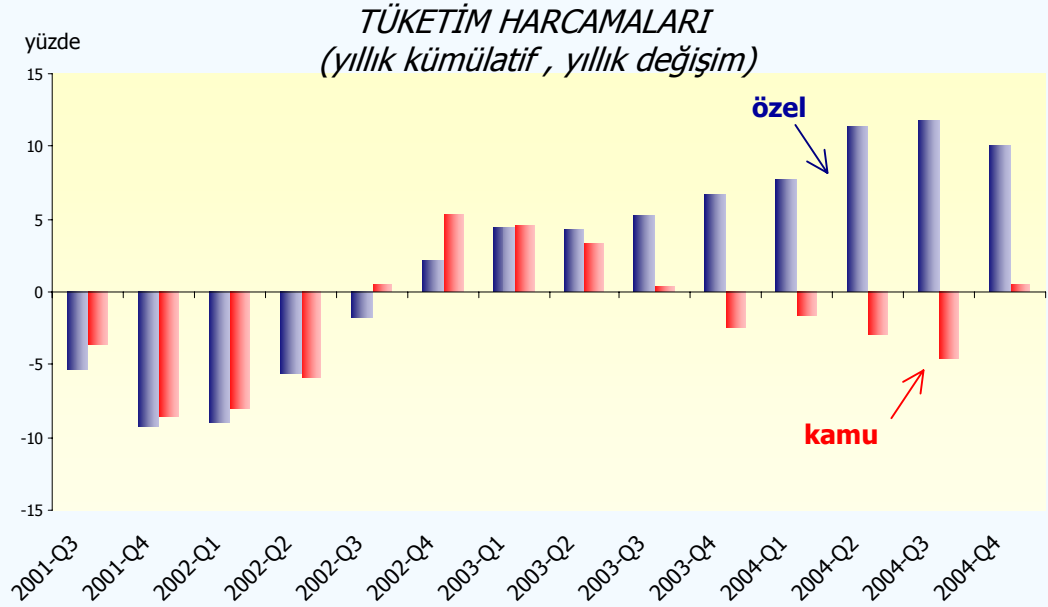


Değişen Dinamikler

Büyümenin Değişen Dinamikleri:

– Yüksek büyüme oranlarının kaynağı:

✓ Özel sektör kaynaklı büyüme süreci. →



Değişen Dinamikler

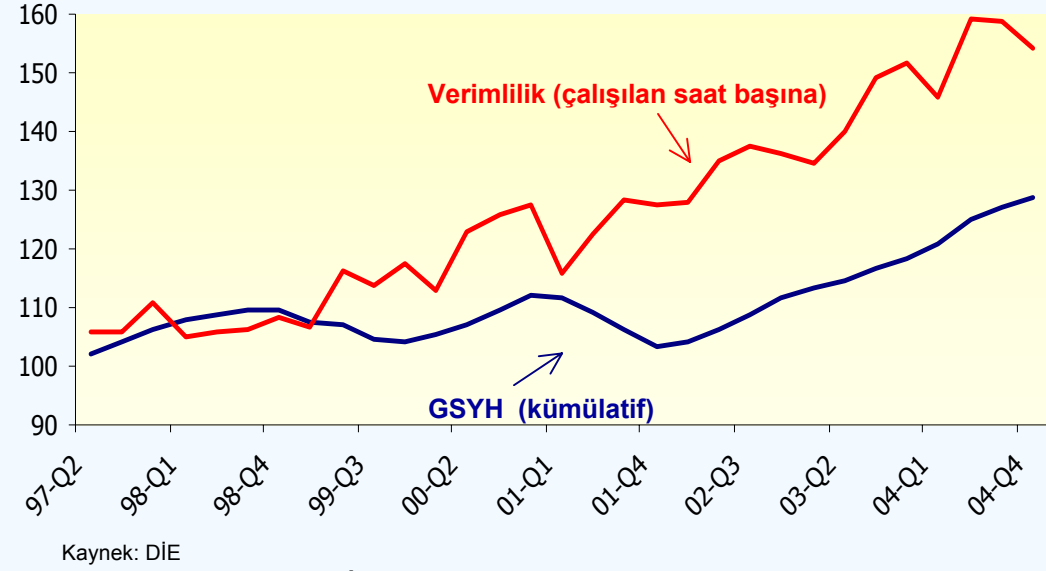
Büyümenin Değişen Dinamikleri:

- Yüksek büyüme oranlarının kaynağı :
 - ✓ Özel sektör kaynaklı büyüme süreci.
 - ✓ Büyümeye en büyük katkı , verimlilik artışından gelmiştir. →
 - ✓ İhracat büyümeye artan oranlarda katkıda bulunmaktadır. →

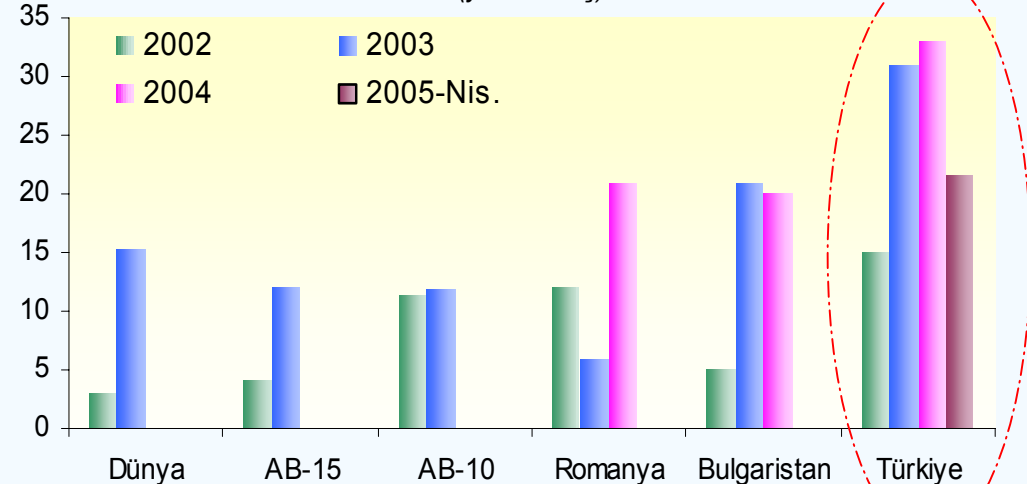


- Değişen bu dinamikler, güçlü bir ekonomik büyüme potansiyeline işaret etmektedir.
- 2005 ve sonrasında, Türkiye ekonomisinin en az % 5 oranında büyümesi beklenmektedir.
- Uzun vadede sürdürülebilir büyüme oranı?

BÜYÜME VE VERİMLİLİK (1997Q1=100 endeks)



İHRACAT ARTIŞ ORANLARI (yüzde artış)



Değişen Dinamikler

Bugün Türkiye ekonomisi, dünya piyasaları ile daha güçlü ve sağlıklı bir biçimde bütünleşmekte, böylece reel sektör için daha rekabetçi bir ortam yaratılmaktadır : →

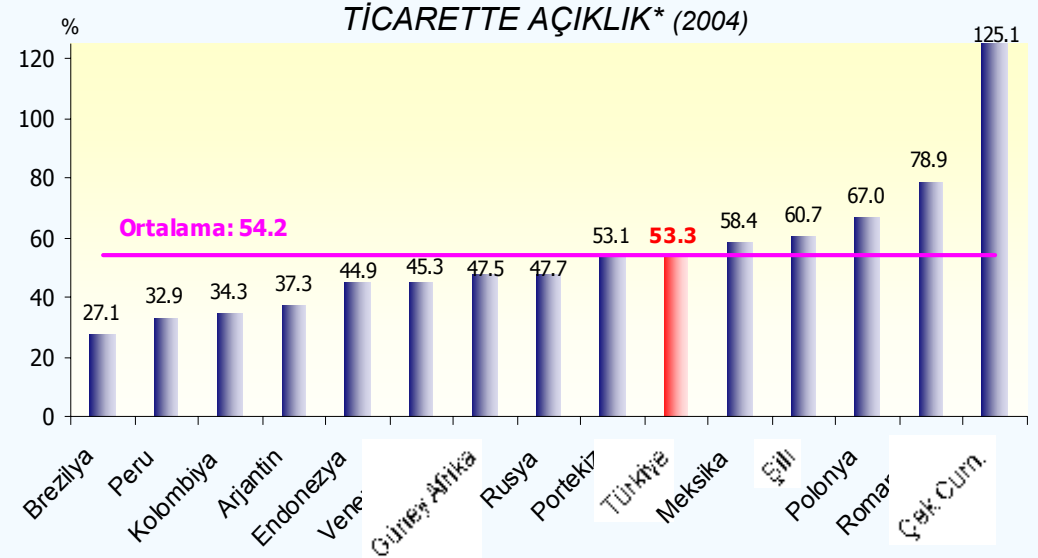
– 2001 yılından bu yana, Türkiye'nin toplam dış ticaret hacmi %120 oranında artmış ve 2004 yılında 160 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır.

✓ 2005 yılında toplam dış ticaret hacminin 180 milyar ABD Doları olması beklenmektedir.

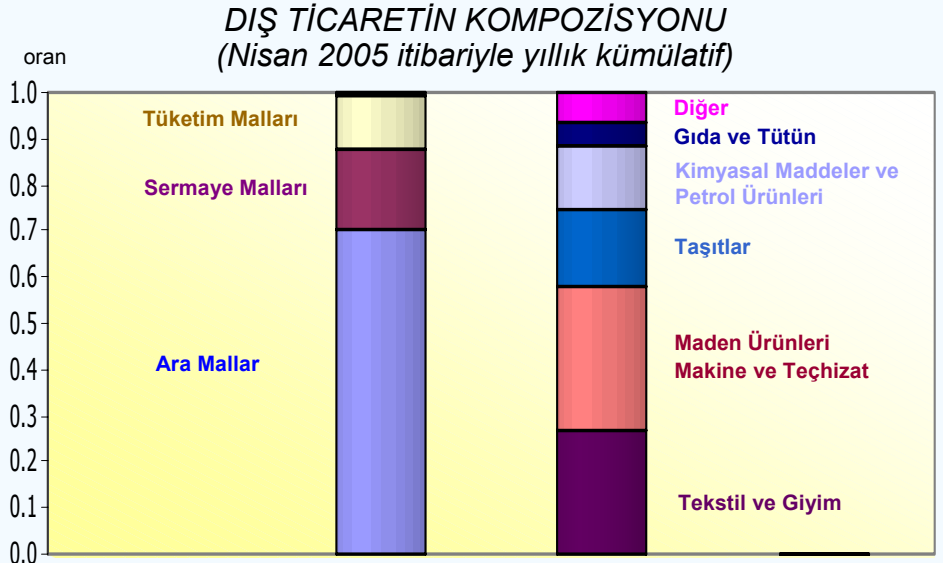
–Ara mallar ve sermaye malları **ithalatı**, → toplam ithalat içinde en büyük paya sahiptir.

✓ İthalat üretim ve ihracata yöneliktir.

– **İhracat** çeşitlilik arz etmekte olup, çoğunlukla mamul ve yarı-mamul sanayi mallarından oluşmaktadır.



* Ticarete açıklık: Toplam ihracat ve ithalatın GSYH içindeki payı
Kaynak: IMF, World Trade Organization



Kaynak: DİE

İTHALAT

İHRACAT

Değişen Dinamikler

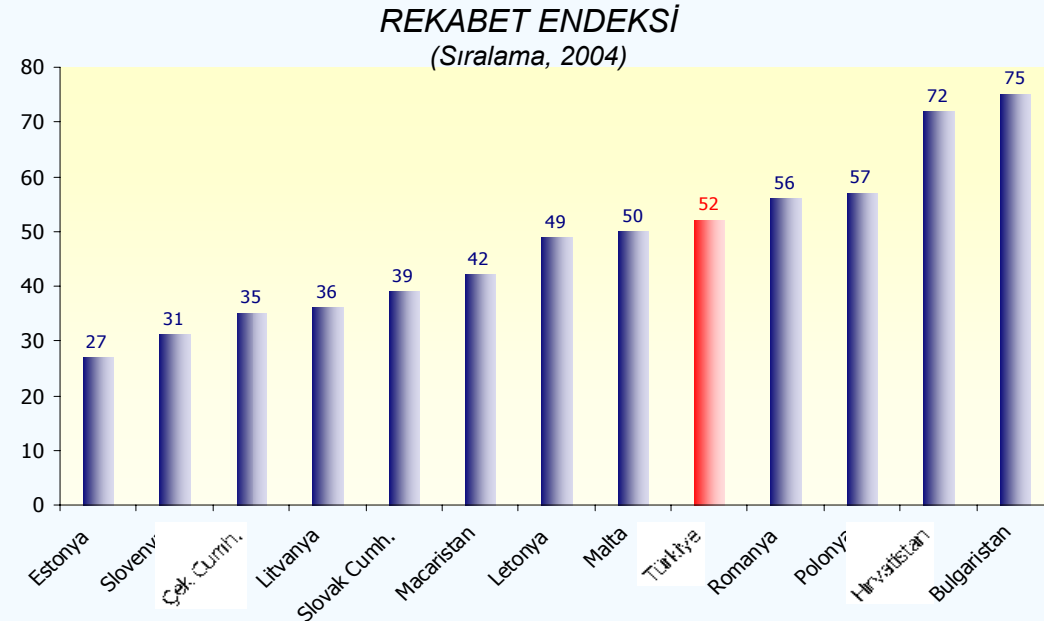
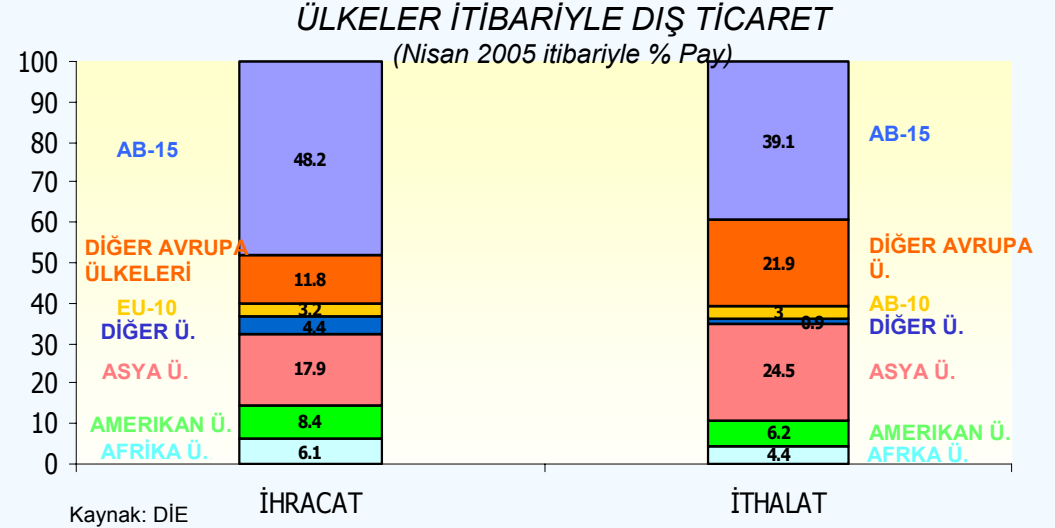
– Türkiye, özellikle **Gümrük Birliği'ne girdikten sonra, AB ile çok güçlü bir bütünleşme süreci** içine girmiştir.

✓ *Türkiye, Gümrük Birliği'ne üye olup, AB'ye üye olmayan tek ülkedir.*

Nisan 2005 İtibariyle AB-25 Ülkelerinin : →

- *Toplam ihracatımızdaki payı: % 51.4*
- *Toplam İthalatımızdaki payı : % 42.1*

– En rekabetçi pazarlardan biri olan AB pazarıyla bütünleşme ve yapısal değişim süreci sayesinde Türkiye, ulusal rekabet ve refah artışı açısından çok büyük önem taşıyan iş ortamının kalitesini iyileştirmektedir.



Değişen Dinamikler

İstihdam:

- Türkiye’de istihdam artışı, hem AB’ye yeni üye ülkelerin, hem de AB adayı olan ülkelerin çoğundan daha iyidir. →

- Ancak bu durum, yüksek büyüme oranlarını tam anlamıyla yansıtmamaktadır, çünkü;

✓ **İstihdamsız Büyüme** : Verimlilik kaynaklı büyüme.

✓ **Kamu sektörü artık yeni iş kaynakları yaratmamaktadır.**

✓ **Ve yapısal sorunlar vardır:**

➢ **Demografik değişim süreci:** Tüm nüfus içinde çalışan nüfusun payının artması.

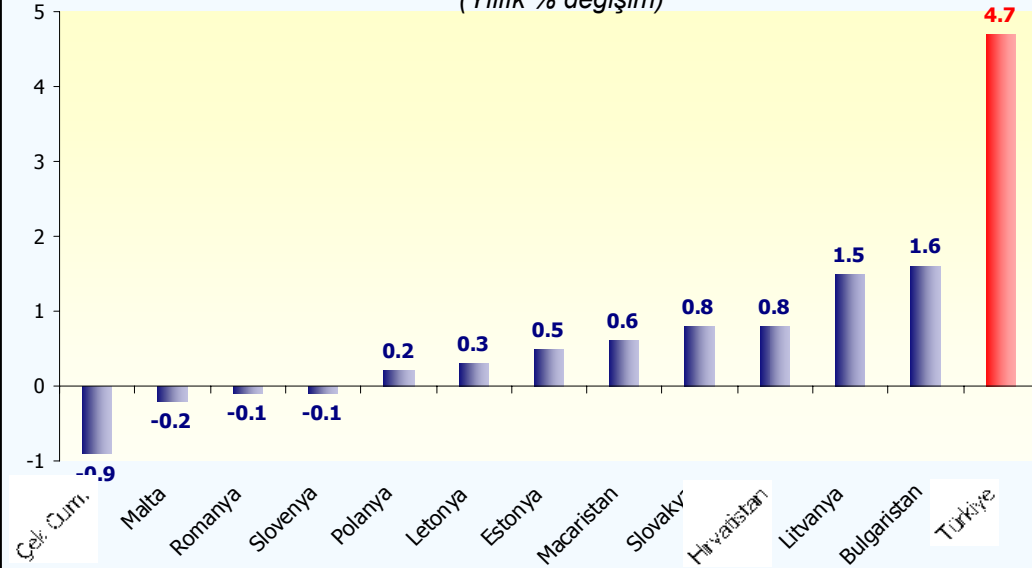
➢ **İşgücüne katılım oranının düşük olması, özellikle kadın nüfusta.**

➢ **İstihdamın sektörel yapısı değişmektedir; Tarım sektöründen sanayi ve hizmetler sektörüne geçiş.**

- Türkiye’nin genç ve dinamik nüfus yapısı, **sektörler arasında geçişi kolaylaştırmakta**, istihdamın sektörel dağılımının iyileşmesine yardımcı olmaktadır. →

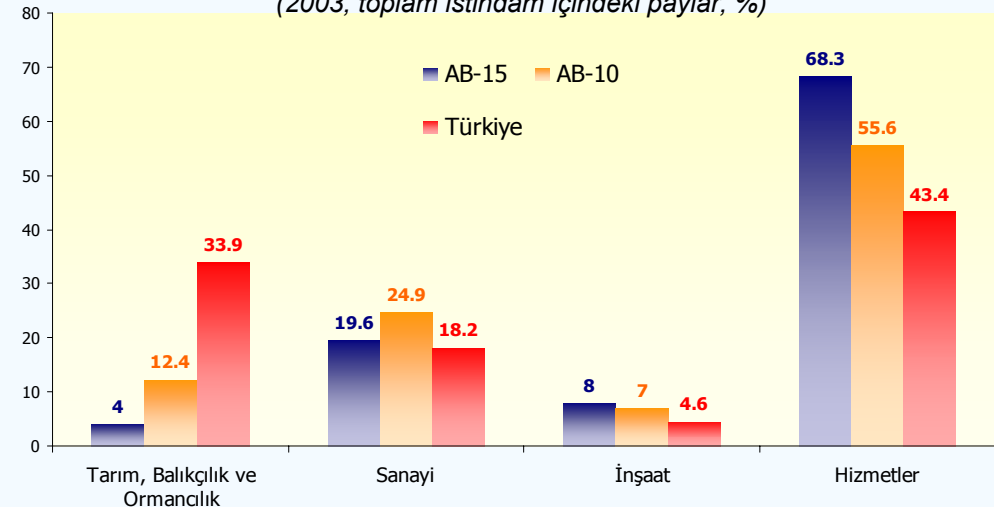
- İşgücü piyasasına yönelik **kayıtdışı ekonominin hacmini daraltmayı** amaçlayan düzenlemeler, **eğitim politikaları** ve doğrudan yabancı yatırımların artması, istihdamda sürdürülebilir artışlar sağlayacaktır.

İSTİHDAM-2004*
(Yıllık % değişim)



Kaynak: Avrupa Komisyonu tahminleri
*Türkiye 1. Çeyrek itibarıyla

İSTİHDAMIN SEKTÖREL YAPISI
(2003, toplam istihdam içindeki paylar, %)



Kaynak: Eurostat, Employment in Europe 2004, DİE

Değişen Dinamikler

Cari Açık:

2004;

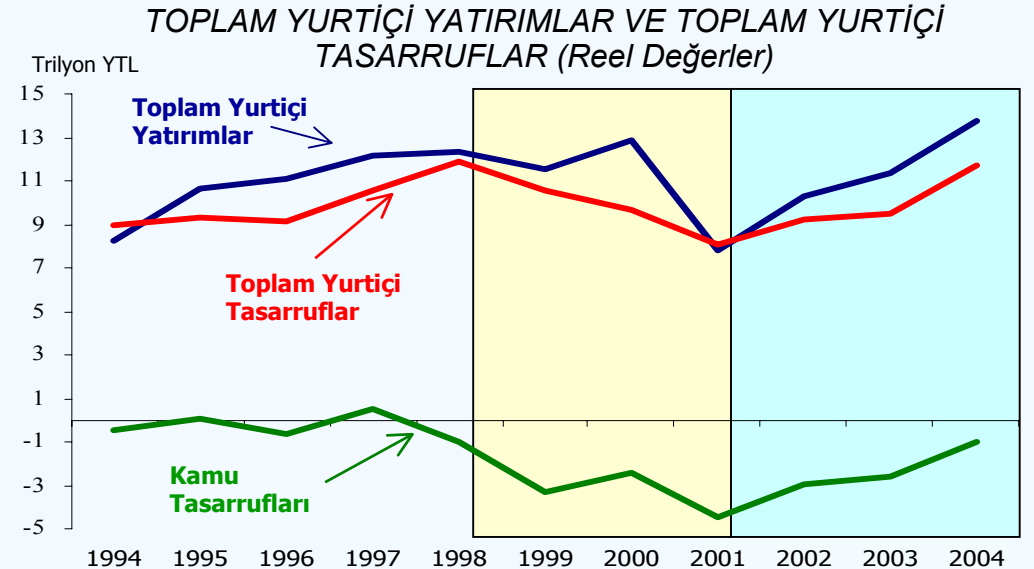
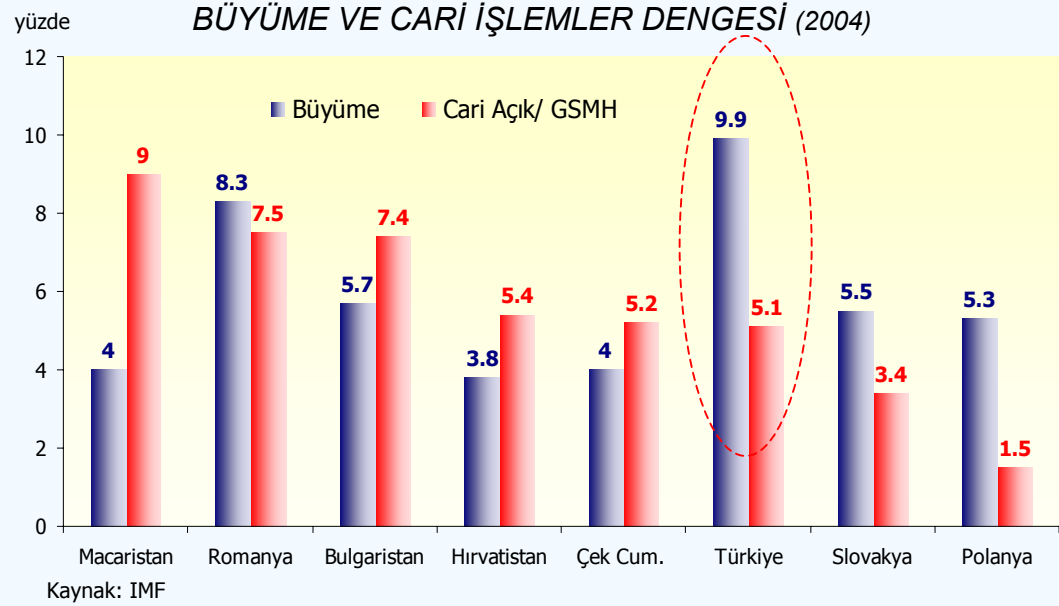
	Tahmin	Gerçekleşme
Büyüme	% 5	% 9.9
Cari Açık / GSMH	% -3 ile % -3.5 arasında	% -5.1

Bu açık sürdürülebilir niteliktedir. Çünkü:

1- Cari açığın nedenleri önemli ölçüde değişmiştir:

- 2001 krizinden önce hem yatırımlar, hem de gevşek maliye politikası ve artan bütçe açıkları nedeni ile yurtiçi tasarruflar azalmıştır. →

- Oysa bugün, hem toplam yurtiçi yatırımlar, hem de sıkı maliye politikası sayesinde kamu tasarrufları artmaktadır. Dolayısıyla bugün cari açık, geçmişten farklı olarak, yatırımların tasarruflardan daha hızlı artması nedeni ile oluşmuştur. →



Değişen Dinamikler

2- Sermaye hareketlerinin yapısı

değişmektedir:

- 2005 yılı ilk çeyreği itibariyle IMF ve döviz rezervleri hariç yıllık kümülatif net sermaye girişi: 22.2 milyar ABD doları.

➤ En önemli kaynağı **bankacılık dışı özel sektörün kredi kullanımındaki yüksek artış**:

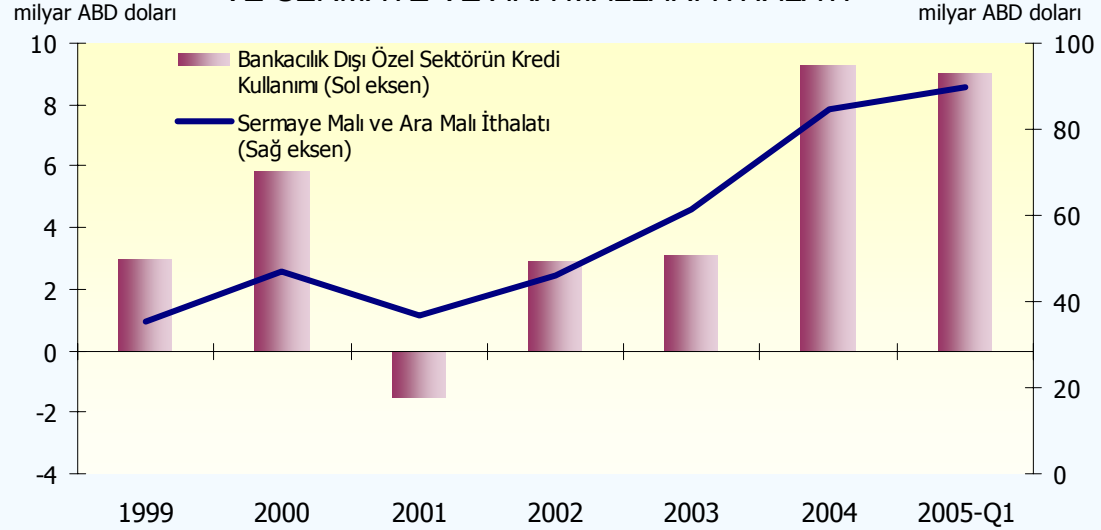
Toplam girişin % 34'ü →

➤ **Uzun vadeli sermayenin*** payı artmaktadır. →

➤ **Doğrudan yabancı yatırımlar artmaya başlamıştır ve bunun artarak devam etmesi beklenmektedir.**

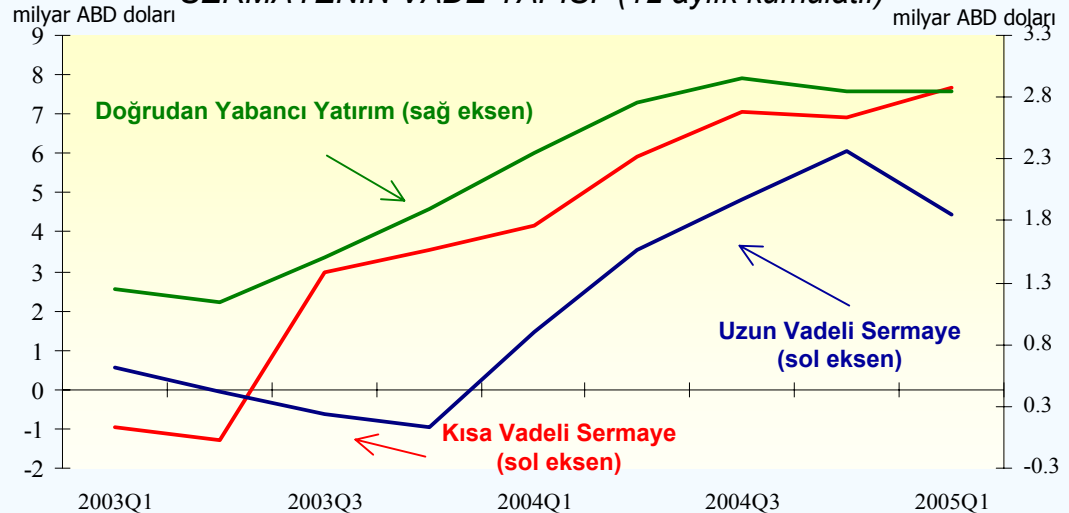
➤ **Kısa vadeli sermaye** girişinin artışında temel etken bankaların kullandıkları kısa vadeli kredilerdeki artıştır. Bankacılık sektöründeki kırılmalıkların azalması ile riski de azalmaktadır.**

BANKACILIK DIŞI ÖZEL SEKTÖRÜN KREDİ KULLANIMI VE SERMAYE VE ARA MALLARI İTHALATI



Kaynak: DİE, TCMB

SERMAYENİN VADE YAPISI (12 aylık kümülatif)



Kaynak: DİE, TCMB.

* Uzun vadeli ticari krediler, bankaların ve diğer sektörlerin uzun vadeli kredileri.

** Kısa vadeli ticari krediler, kısa vadeli banka ve diğer sektör kredileri ve bankaların mevduatları.

Değişen Dinamikler

3- Bugün koşullar geçmişten çok farklıdır:

1- Dalgalı kur rejimi uygulanmaktadır.

➤ Şok emici özelliği vardır.

2- Daha güçlü bankacılık sektörü

➤ Sektörün açık pozisyon miktarı çok daha azdır. →

3- YTL suni olarak değerli tutulmamaktadır.

➤ TCMB 2002'den bugüne yaklaşık 25 milyar ABD doları döviz alımı yapmıştır. →

4- Sıcak para teşvik edilmemektedir.

➤ Döviz kuru riski piyasalarda.

5- Döviz rezervleri rekor seviyelerde. →

6- Sıkı maliye ve para politikaları uygulanmaktadır.

7- Daha düşük bir enflasyon ortamı söz konusudur.

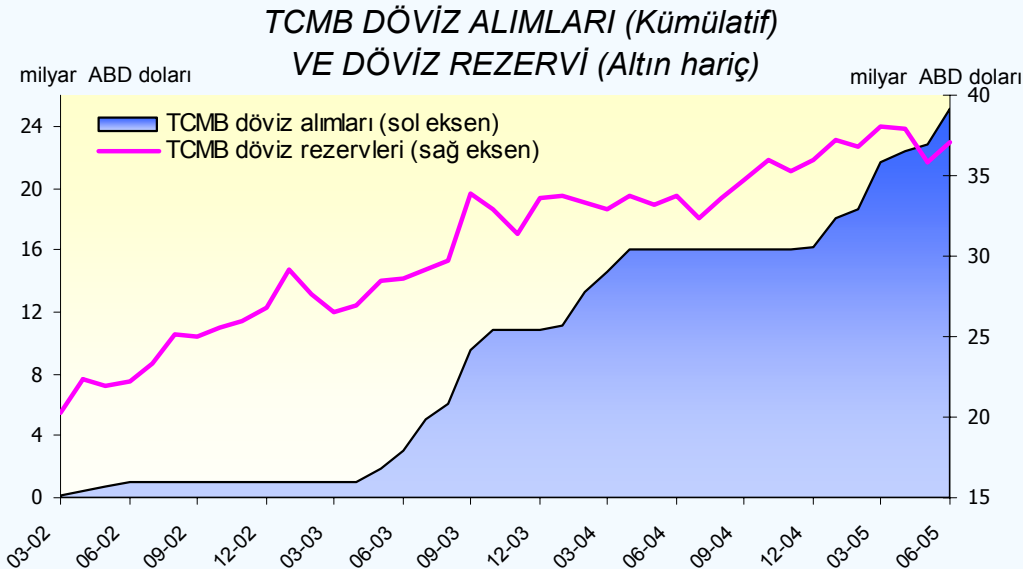
– Ekonominin istikrarlı büyüme sürecine girmesi ile birlikte cari açığın GSMH'ya oranının düşmesi beklenmektedir.

Cari Açık/GSMH tahminleri*:

2005 → % -4.5

2006 → % -3.0

2007 → % -3.0



Değişen Dinamikler

Kamu Finansmanı:

Son dört yıldır sıkı maliye politikası uygulanmaktadır.

– Borç stokunu düşürmek için yüksek faiz dışı fazla oranları hedeflenmiştir.

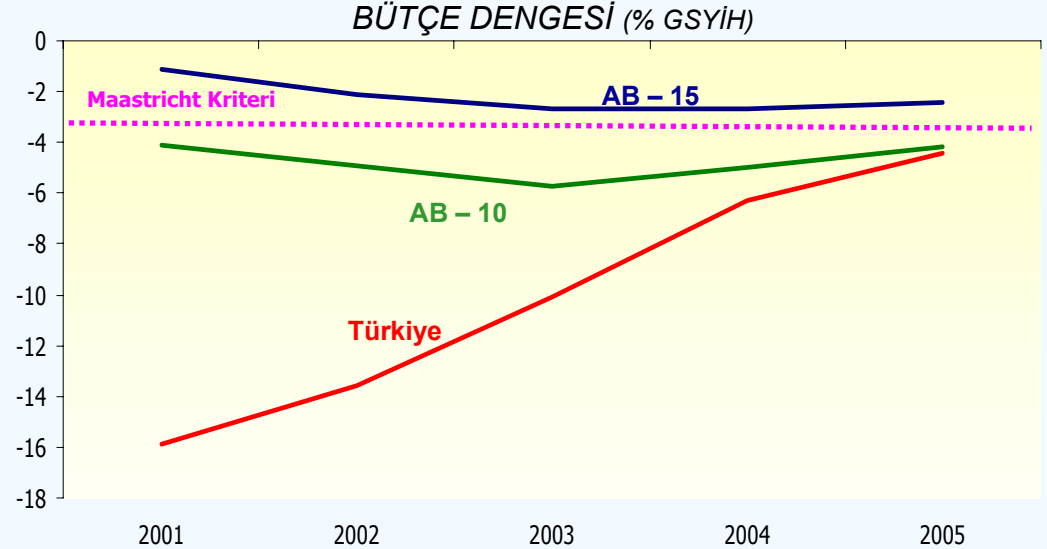
✓ % 6.5'luk hedefin gelecek üç yılda da devam etmesi beklenmektedir.



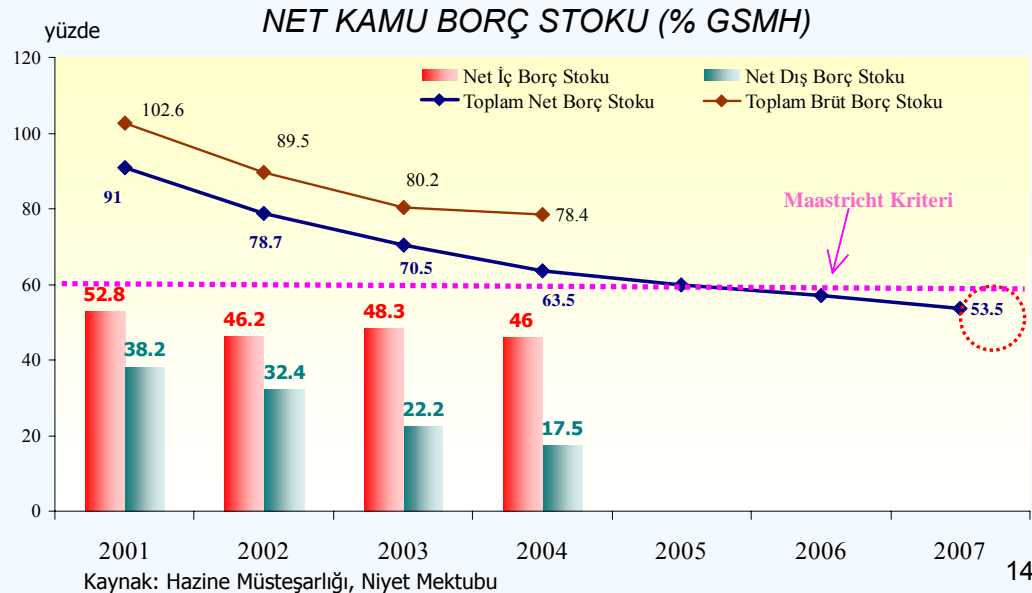
– Konsolide bütçe açığı önemli ölçüde azalarak Maastricht Kriteri'ne yaklaşmıştır. →

✓ Kamu sektörü borç stokunun aşağı yönlü eğilimi devam etmekte ve Maastricht kriterine yakınsamaktadır. →

– Sıkı maliye politikasına devam edilmesi; cari açığın kontrol altında olmasını, finansal piyasalardaki mali baskının azalarak yatırım ve dolayısıyla büyüme için gerekli kaynakların oluşmasını da sağlayacaktır.



Kaynak: Avrupa Komisyonu, Katılım Öncesi Ekonomik Program 2004



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Niyet Mektubu

FINANSAL PİYASALAR

Değişen Dinamikler

Finansal İstikrar:

– Merkez Bankası, bu konuda denetleyici olmasa dahi **finansal istikrarı yakından gözetmektedir.**

– Finansal istikrarın sağlanması yönünde önemli mesafeler alınmıştır :

✓ *Güçlü makro ekonomik temeller buna yardımcı olmuştur.*

➤ *Artan kredi hacimleri.* →

✓ **Sektörde önemli ve kapsamlı reformlar gerçekleştirilmiştir:**

➤ *Bağımsız gözetleyici ve denetleyici bir kurumun kurulması – BDDK.*

➤ *Kamu bankalarının yeniden yapılandırılması.*

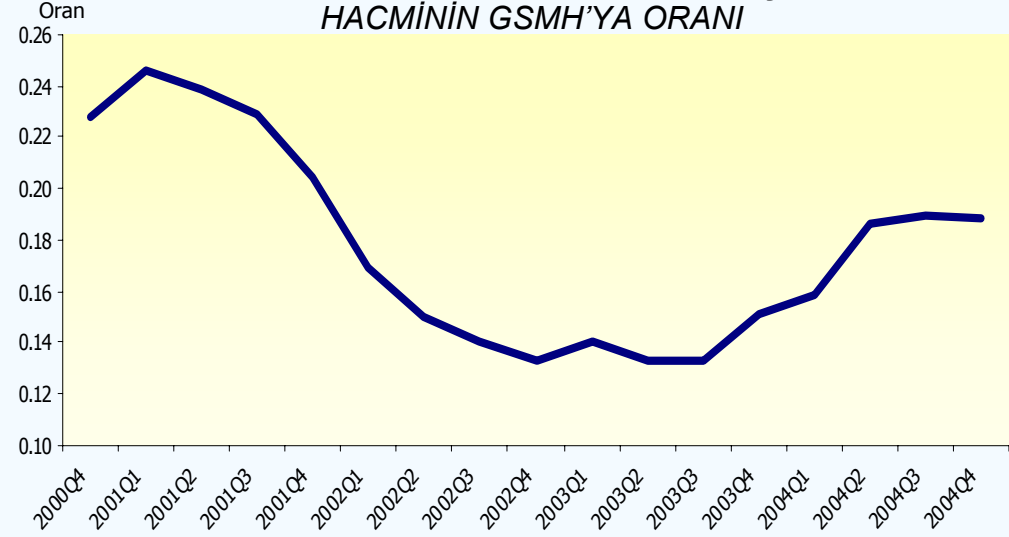
➤ *Özel bankaların sermaye yapılarının güçlendirilmesi.*

➤ *Modern risk yönetimine yönelik ilkelere uyum çalışmaları: Basel II.*

– Olağanüstü dönemlerde TCMB gerekli tedbirleri almıştır: *11 Eylül 2001, Irak Savaşı.*

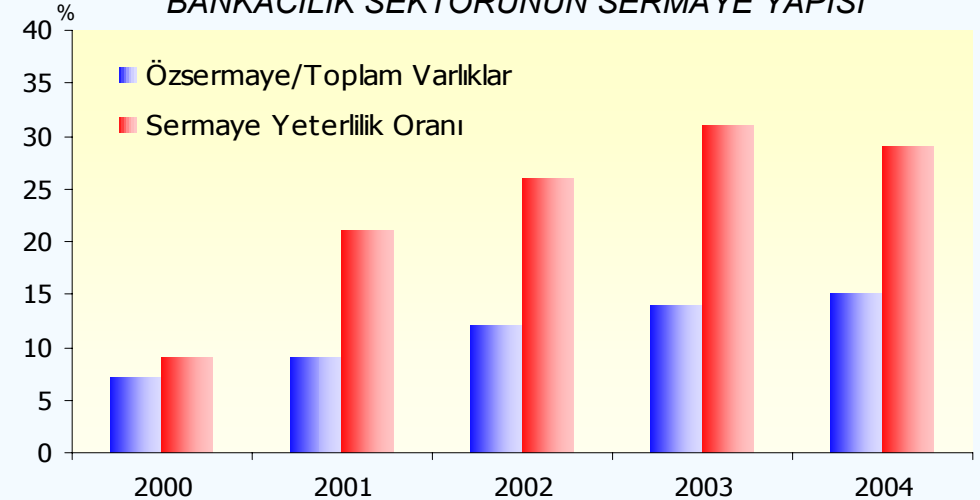
– Sektöre yabancı ilgisi artmaktadır.

BANKACILIK SEKTÖRÜ TOPLAM YURTIÇI KREDİ HACMİNİN GSMH'YA ORANI



Kaynak: TCMB

BANKACILIK SEKTÖRÜNÜN SERMAYE YAPISI



Kaynak: BDDK

Değişen Dinamikler

Finansal Piyasalar:

– Hem **nominal** faizler hem de **reel** faizler son üç yılda önemli ölçüde düşmüştür. →

✓ *Nominal faizler 55 puan*

✓ *Reel faizler 22 puan*

– Hazine ihalelerinde ortalama vadenin önemli ölçüde uzadığı görülmektedir.

✓ *Hazine, tarihinde ilk defa yurtiçi piyasadan 5 yıllık vadelerde borçlanabilmektedir.*

– Türk tahvilleri gelişmekte olan ülke tahvillerine göre daha iyi bir performans göstermiştir. →

✓ *2001'den bugüne Türk Eurobondlarının spreadleri ortalama 525 baz puanlık bir düşüş göstermiştir.*

Para Reformu:

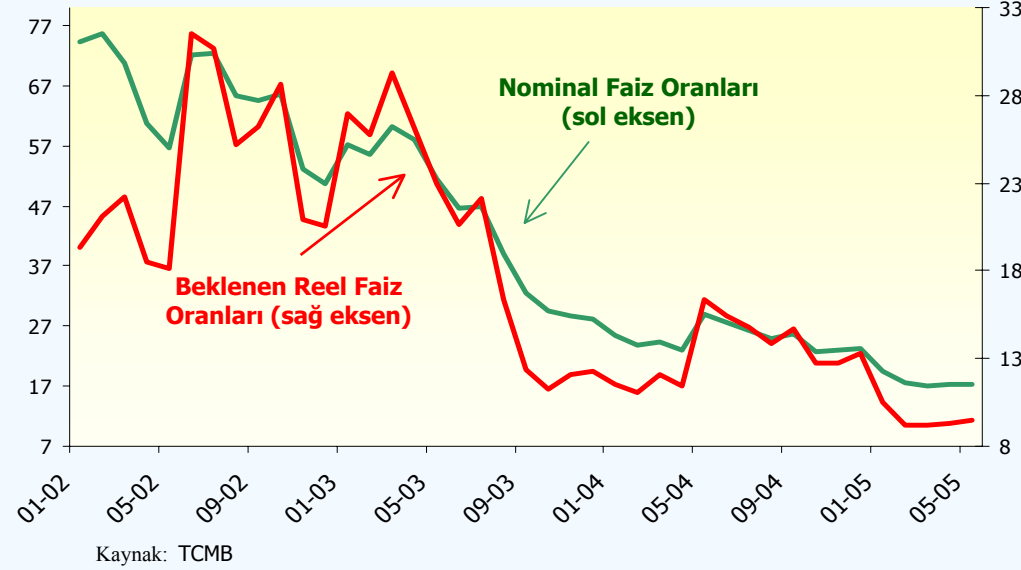
– 1 Ocak 2005 tarihinde Türk Lirasından altı sıfır atılmıştır.

– Para reformu ile birlikte, piyasalarda olumlu gelişmeler gözlenmeye başlanmıştır.

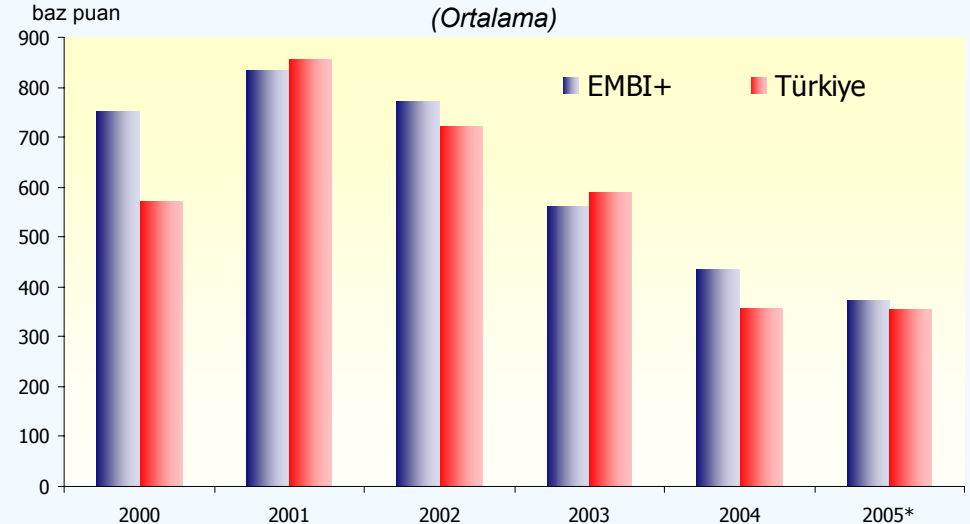
✓ *Yabancı bankalar 10 yıl vadeli YTL cinsinden enstrümanlar ihraç etmeye başlamışlardır.*

✓ *Yeni Türk Lirası uluslararası takas sistemlerindeki işlemlere dahil edilmiştir.*

NOMİNAL VE BEKLENEN REEL FAİZ ORANLARI
(Hazine ihalesi aylık ortalama bileşik faizi, yüzde)



EUROBOND SPREDLERİ
(Ortalama)



Değişen Dinamikler

Dalgalı Döviz Kuru Rejimi:

Döviz kuru hedefi veya taahhüdü yoktur.
Döviz kuru bir politika aracı değildir.

Merkez Bankası müdahaleleri

↓
Aşırı oynaklığı
önlemek için

↓
Rezerv biriktirme
amaçlı

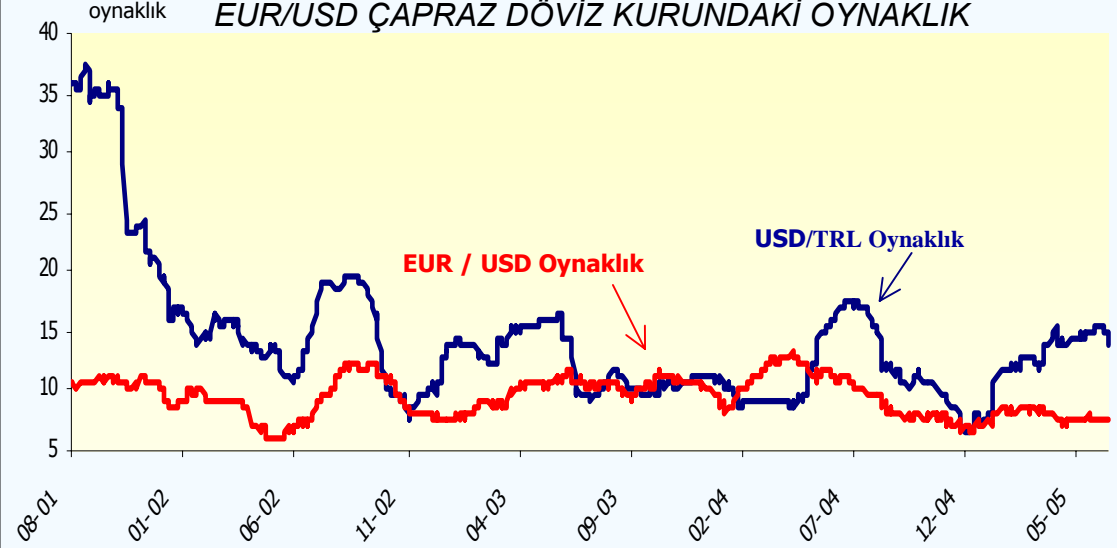
– Dalgalı döviz kuru rejiminin şeffaf ve tutarlı şekilde uygulanması sayesinde;

✓ Döviz kurlarındaki oynaklık giderek azalmakta ve diğer dalgalanan paralardaki oynaklık düzeylerine yaklaşmaktadır. →

✓ Şubat 2005’de Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası kurulmuştur. İşlem hacmi giderek artmaktadır. →

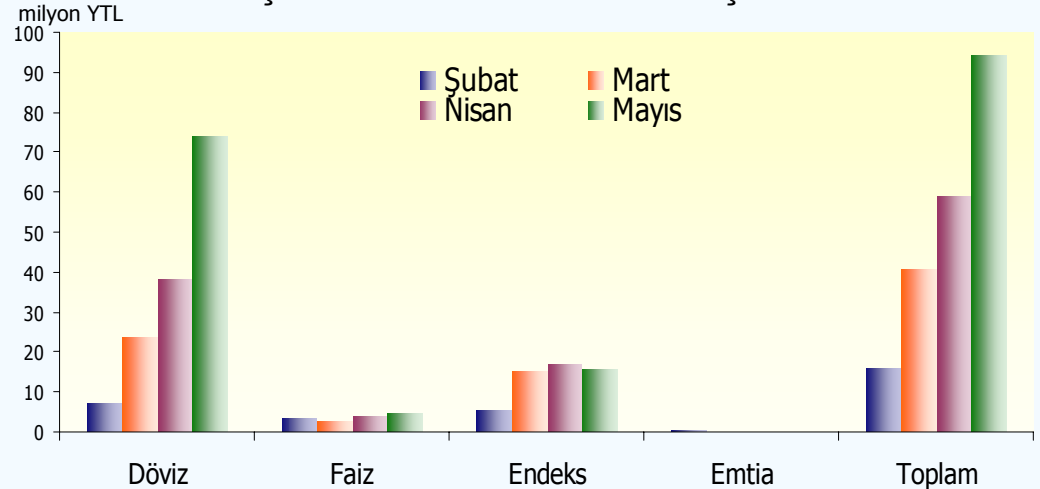
➤ Sadece döviz kurundaki oynaklıktan kaynaklanan riskleri değil; faiz oranlarındaki, borsa endeksindeki ve emtia fiyatlarındaki oynaklıklardan kaynaklanan risklerden de korunma imkanı sağlamıştır.

TCMB GÖSTERGE NİTELİĞİNDEKİ ABD DOLARI VE EUR/USD ÇAPRAZ DÖVİZ KURUNDAKİ OYNAKLIK



Oynaklık: Döviz kurlarındaki günlük yüzde değişimlerin yıllıklandırılmış 60 günlük hareketli standart sapması
Kaynak: TCMB

VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI İŞLEM HACİMLERİ



Kaynak: VOB

BUNDAN SONRA...

Bundan Sonra...

Ekonomi politikalarının orta – uzun vadeli hedefleri:

- Fiyat istikrarını ve finansal istikrarı korumak,
- Reform sürecine devam etmek



- Yüksek sürdürülebilir büyüme oranlarına ulaşmak.
- Avrupa Birliği ekonomisine yakınsamak.

Ulusal Ekonomik Program ve
IMF ile yapılan anlaşma
bu süreci destekleyecektir.

Bundan Sonra:

1- Bankacılık Sektörü Reformu

2- Vergi Reformu:

- Vergi tabanının genişletilmesi
- Kayıtdışı Ekonomi ⇨ Kayıt Altına Alınması

3- Sosyal Güvenlik Reformu

4- Mali Uyumun Kalitesi:

- Kamu harcaması ve yönetimi reformu,
- Kaynakların büyümeye katkı sağlayan kamu yatırımlarına yönlendirilmesi,
- Maliye politikasının şeffaflığının geliştirilmesi.

5- Kamu Personel Reformu

6- İyi yönetim ilkelerinin hayata geçirilmesi:

- Kamu İktisadi Teşebbüslerinde kurumsal yönetimin güçlendirilmesi.

7- Yatırım ortamının geliştirilmesi:

- DYY Kanunu (yasalaştı)
- Fikri ve Sanayi Mülkiyet Haklarının Korunması hakkında kanun (yasalaştı)

8- Ekonomik Politikaların Koordinasyonu:

- Etkili karar alma sürecinin oluşturulması



TÜRKİYE EKONOMİSİNDE YAPISAL DEĞİŞİM

**TÜRKİYE
CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

Haziran 2005