



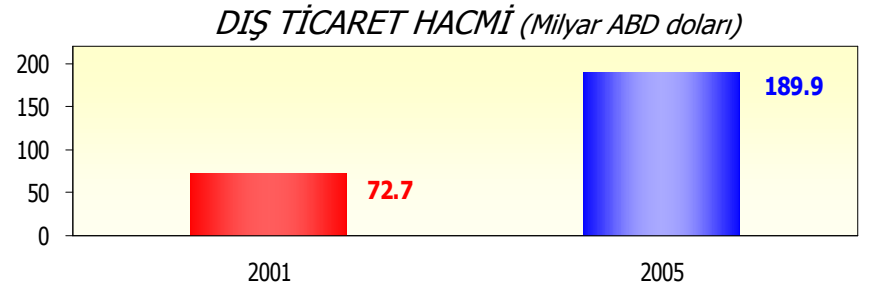
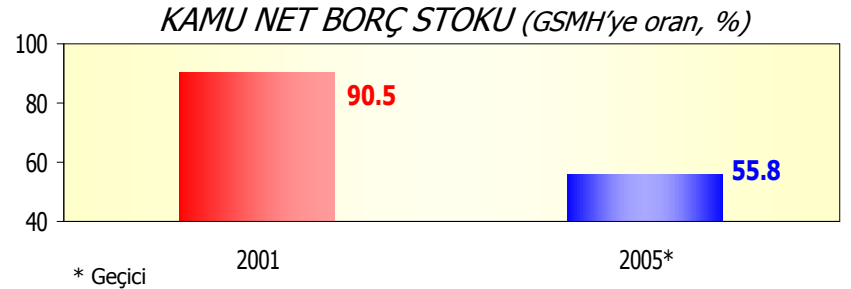
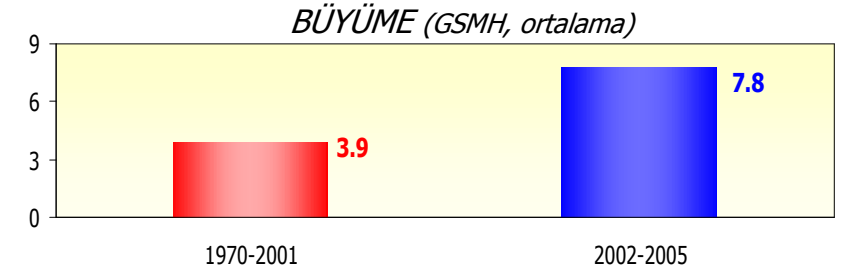
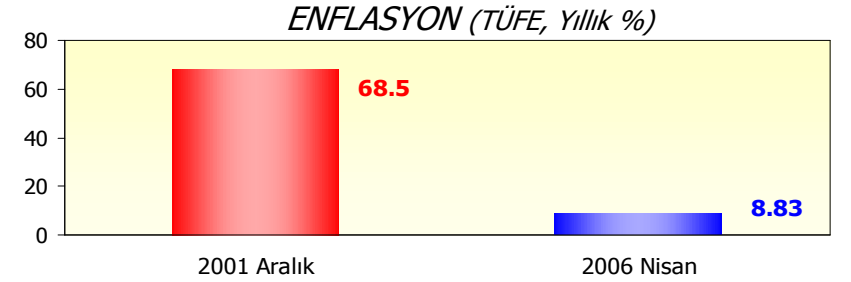
# **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

## **TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ SUNUMU**

*Mayıs 2006*

# Türkiye Ekonomisi; 2001 - 2005

- Türkiye ekonomisi yapısal bir dönüşüm sürecinden geçmektedir.
  - 2001 yılında başlayan, bugün belli bir noktaya gelen, ancak daha alınması gereken önemli mesafeler olan bu dinamik süreç ekonomimizin;
    - **Potansiyelini ortaya çıkarma,**
    - **Dünyadaki yerini belirleme sürecidir.**
  - Beş yıllık bir dönem, yapısal değişimi arzulanan ve bu yönde politikalar uygulanan bir ekonomi için;
    - Reformların hayata geçirilmesi,
    - Sonuçlarının alınması ve
    - Sürdürülebilir kılınabilmesi
- açılırlardan kısa bir dönemdir.
- Oysa son beş yılda Türkiye ekonomisinde yaşananlar, makroekonomik büyüklüklerde ulaşılan rakamlar, program öngörülerinin dahi ötesine geçmiştir.



Kaynak: TÜİK, Hazine Müsteşarlığı

# Türkiye Ekonomisi; 2001 - 2005

- Bu hızlı değişimin arkasında yatan temel unsurlar
- Birbiri ile iç içe olan ve **bekleyişleri şekillendiren** bu üç unsurda son beş yılda alınan mesafe, Ülkemizin mevcut potansiyelini hızlı bir şekilde harekete geçirmiştir.
- Kanımca, genelde ekonomi politikaları, özelde para politikası çerçevesinde güven, istikrar ve öngörülebilirlik artışı için milat Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının 2001 yılında Yasası ile;
  - **Bağımsızlığına kavuşması,**
  - **Tek ve öncelikli amaç olarak fiyat istikrarını** sağlamak ve sürdürmek ile görevlendirilmesiolmuştur.

- **"Güven"**
  - **"İstikrar"**
  - **"Öngörülebilirlik"**
- artışıdır.**

## *TCMB Kanunu Madde 4*

Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler.

# Türkiye Ekonomisi; 2001 - 2005

- Bu tarihten itibaren Ülkemizde bir "düşen enflasyon" süreci yaşanmış ve halen yaşanmaktadır.
- Enflasyon hedefleri ilan edilmiş, tüm hedeflere ulaşılmış; güçlü ve güvenilir bir para politikası geçmişi oluşturulmuştur.
- Bu süreç bir bütün olarak;
  - Makroekonomi politikalarının, özellikle maliye politikasının kararlı bir biçimde uygulanması,
  - Önemli birçok yapısal reformun hayata geçirilmesi,
  - Uluslararası kuruluşların güçlü desteği ve
  - Avrupa Birliği perspektifi iledaha güvenli, daha istikrarlı, daha öngörülebilir bir ekonomik ortam yaratmıştır.
- Bu ortam mutlaka devam ettirilmeli, kararlılığı şüpheye düşürecek, beklentileri bozabilecek her türlü girişim ve söylemden kaçınılmalıdır.
- Geline nokta, **fiyat istikrarının merkezinde olduğu makroekonomik istikrarın**; nihai hedeflere ulaşılabilmesinde ne derece önemli ve hayati olduğunun somut bir kanıtıdır.

## ENFLASYON HEDEFLERİ VE GERÇEKLEŞMELER

	2002	2003	2004	2005
<b>Hedef</b>	<b>35</b>	<b>20</b>	<b>12</b>	<b>8</b>
<b>Gerçekleşme</b>	<b>29,7</b>	<b>18,4</b>	<b>9,32</b>	<b>7,72</b>

## YIL BAŞLARINDA YIL SONU TÜFE BEKLENTİLERİ VE ENFLASYON HEDEFLERİ İLE ARASINDAKİ FARK - GÜVENİLİRLİK FARKI

	2002	2003	2004	2005
<b>Beklenti</b>	<b>48,3</b>	<b>24,9</b>	<b>13,1</b>	<b>8,4</b>
<b>Güvenilirlik Farkı</b>	<b>13,3</b>	<b>4,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>

Kaynak: TÜİK, TCMB

# Türkiye Ekonomisi; 2001 - 2005

- Dolayısı ile "fiyat istikrarı" sadece bir para politikası klişesi değildir.
- Fiyat istikrarını sağlama çabası; insanların iş ve aş bulabilecekleri, yatırım yapabilecekleri, geleceğe güvenle bakabilecekleri bir ortam yaratma çabasıdır.
- Bu anlamıyla **fiyat istikrarı**, ekonomi politikaları için sadece bir **tercih değil, bir zorunluluktur**.
- Onyıllar boyu süren yüksek ve kronik enflasyonist ortamın Ülkemize sadece ekonomik alanda değil, toplumsal alanda da nelere mal olduğunu herkesin her zaman hafızasının bir yerinde tutması gerekir.
- Bu yüzden **fiyat istikrarı** hiçbir öncelik ve hedef için feda edilemeyecek, **vazgeçilemeyecek bir amaçtır**.
- Bu amacı doğrultusunda Bankamız, politikalarını tamamen bu hedefin gerçekleştirilmesine yönelik olarak;
  - **Gündelik politikalardan** ve **siyasetten bağımsız**,
  - **Orta vadeli** bir bakış açısı ile oluşturmaktadır.

## *ENFLASYON VE ETKİLERİ*

- Firma ve tüketiciler sağlıklı yatırım ve tüketim kararları alabilmek için gerekli bilgiye sahip olamamış,
- Karar alma süreçlerinde geçmişe endeksleme alışkanlığı oluşmuş,
- Kaynak dağılımı bozulmuş,
- Büyüme ve istihdam oranları düşmüş,
- Finansal aracılık sisteminin verimliliği ve kredi hacmi azalmış,
- Belirsizlik nedeniyle artan risk primi ile reel faiz oranları çok yüksek seyretmiş,
- Yatırımlar üretken olmayan alanlara kaymış,
- Ülkemizin rekabet gücü zayıflamış,
- Gelir ve servet dağılımı bozulmuş,
- Uluslararası kalkınma göstergelerinde hep son sıralarda yer alınmış,
- Kısa vadeli yaklaşımlar artmış,
- Toplumdaki güven duygusu zedelenmiştir.

# Türkiye Ekonomisi; 2006 ve Sonrası

- Fiyat istikrarını sağlama ve sürdürme politikalarımız çerçevesinde 2006 yılında;

→ Açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmiştir.

→ Orta vadeye vurguyu artırmak amacı ile enflasyon hedefleri üç yıllık bir dönem için ilan edilmiştir.

→ Enflasyon hedefleri nokta hedeflerdir ve politikalarımız sadece bu hedeflere ulaşmaya yönelik olarak oluşturulmaktadır.

- **Politika tepkisini belirleyen** enflasyondaki **geçici dalgalanmalar değil**, orta vadedeki **temel eğilimlerdir**.

- Hedef etrafında oluşturulan +/- 2 puanlık belirsizlik aralıkları, hesap verme mekanizmasının kurala bağlanabilmesi amacı ile oluşturulmuştur.

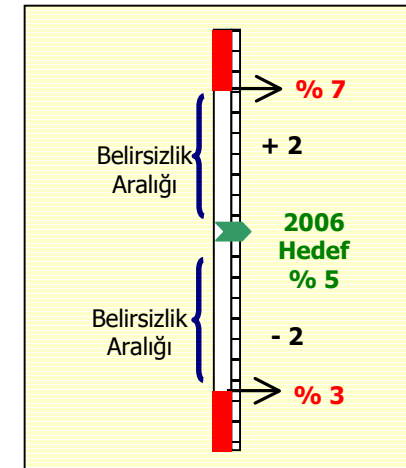
- 2006 yılı itibarıyla ekonomimiz henüz fiyat istikrarının tesis edildiği bir ortam içinde değildir.

→ **Düşen enflasyon ortamı halen devam etmektedir.**

## ENFLASYON HEDEFLERİ

	2006	2007	2008
<b>Hedef</b>	<b>% 5</b>	<b>% 4</b>	<b>% 4</b>

## 2006 YIL SONU HEDEFİ İLE BELİRSİZLİK ARALIĞI





# Enflasyon

# Enflasyon – TÜFE 2006

## TÜFE; Ocak – Nisan 2006

- 2006 yılı ilk dört ay birikimli: Yüzde 2,60
- Nisan'da aylık: Yüzde 1,34; yıllık: Yüzde 8,83
- Yılın ilk çeyreğinde görülen yıllık bazda duraksama ve artış eğilimi Ocak ayından itibaren yayımladığımız raporlarda öngördüğümüz bir gelişmedir.
- Nisan ayı enflasyonu ise beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir.
- Nisan ayında temel belirleyiciler, giyim ve ayakkabı grubu ile işlenmemiş gıda ürünleri olmuştur.

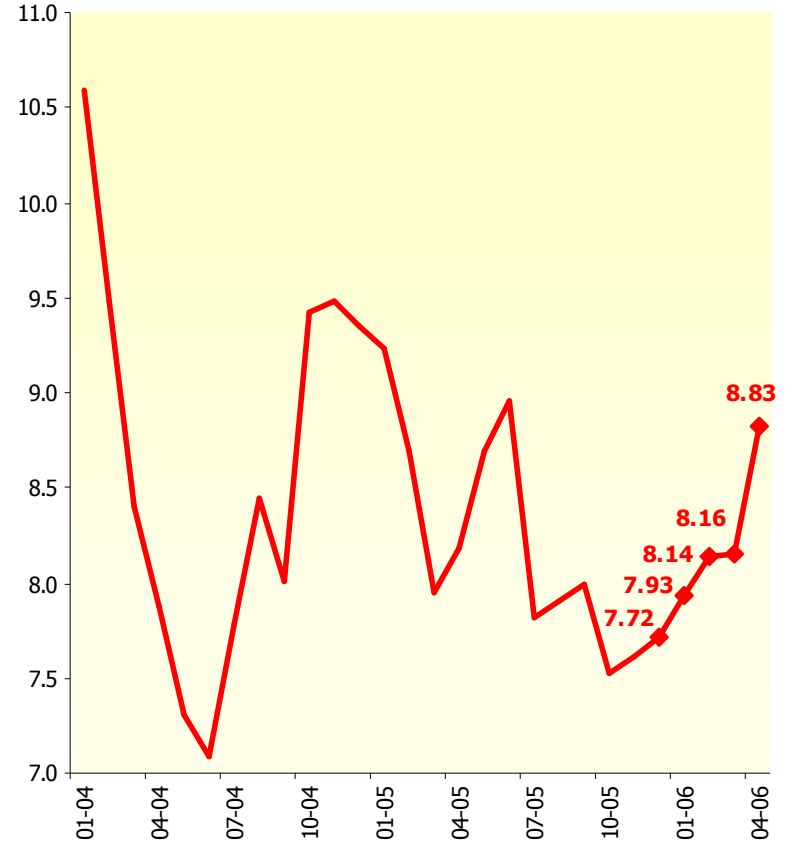
### Giyim ve ayakkabı grubunda;

- Aylık: Yüzde 9,19 artış; ilk dört ay birikimli: Yüzde - 8,80; yıllık: Yüzde - 1,84
- Nisan ayında mevsimsel etkilerin üzerinde bir artış yaşanmış, KDV indiriminin etkisi görülmemiştir.
- Nisan ayındaki artış, 2003 bazlı fiyat endeksinin yayımlandığı tarihten bu yana gerçekleşen en yüksek artıştır.

### İşlenmemiş gıda ürünlerinde;

- Aylık: Yüzde 1,05 artış; ilk dört ay birikimli: Yüzde 9,95; yıllık: Yüzde 15,83

*TÜKETİCİ FİYATLARI ENDEKSİ*  
(Yıllık yüzde değişim, Ocak 2004 – Nisan 2006)



Kaynak: TÜİK



# Enflasyon – TÜFE 2006

## TÜFE; Ocak – Nisan 2006

- Petrol fiyatlarının Nisan ayı itibarıyla yıllık TÜFE üzerindeki birincil etkisi 0,11 puan olmuştur.
- Ulaştırma grubu fiyatları üzerinde akaryakıt fiyat artışları belirleyici olmaktadır; petrol fiyatlarındaki artışa paralel olarak bu grupta Nisan ayında yüzde 1,4 oranında yüksek bir artış gerçekleşmiştir.
- Çeşitli mal ve hizmetler kaleminde;
  - Nisan'da aylık artış: Yüzde 2,92; 2003 yılından bugüne en yüksek artıştır.
  - İlk dört ay birikimli: Yüzde 6,35; en yüksek artış gösteren kalemdir.
  - Altın fiyatlarındaki artış, bu gruptaki fiyat hareketlerinde belirleyici olmuştur.
- Gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki fiyat artışları hava koşullarının etkisi nedeni ile yılın ilk dört ayında geçmiş yıllara göre daha yüksek bir artış sergilemiştir.

## TÜFE - ANA HARCAMA GRUPLARI\* (Nisan 2006, yüzde)

	Aylık	Birikimli	Yıllık
Giyim ve Ayakkabı	9,19	-8,80	-1,84
Çeşitli Mal ve Hizm.	2,92	6,35	15,13
Eğlence ve Kültür	2,37	-0,86	5,95
Ulaştırma	1,40	3,25	7,86
Lokanta ve Oteller	1,15	4,20	12,84
Ev Eşyası	0,63	-1,06	2,26
Gıda ve Alkolsüz İç.	0,61	5,75	9,66
Sağlık	0,28	1,98	-0,18
Konut	0,21	3,34	10,57
Eğitim	0,11	0,27	8,47
Alkollü İç. ve Tütün	0,02	4,84	31,20
Haberleşme	-0,13	0,76	2,39

\* Genel Tüfe enflasyonunun üzerinde kalan rakamlar kırmızı, altında kalan rakamlar ise mavi ile gösterilmiştir.

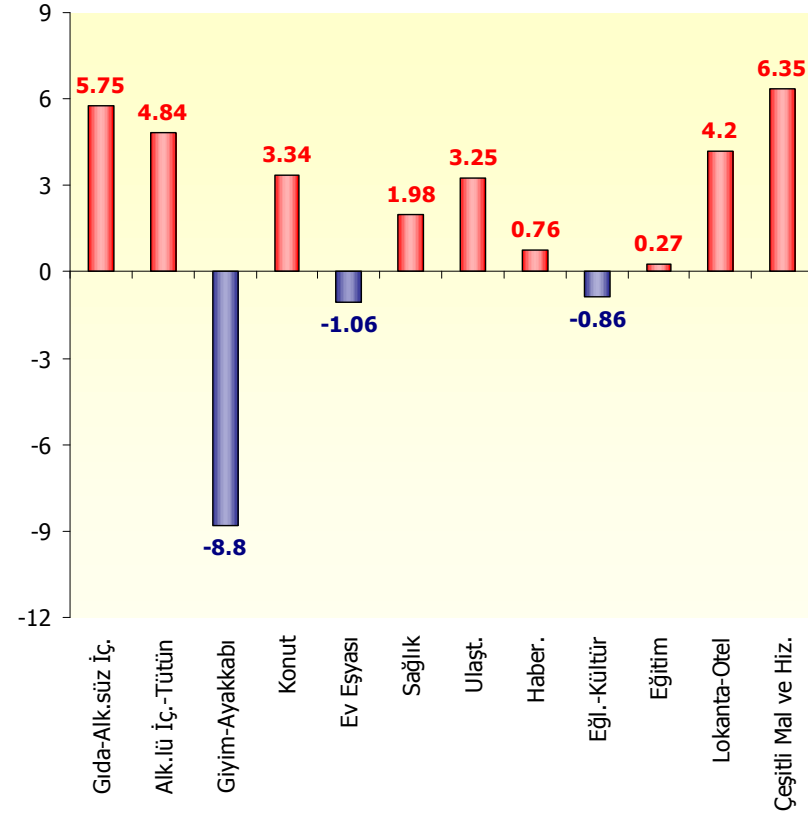
Kaynak: TÜİK

# Enflasyon – TÜFE 2006

## TÜFE; Ocak – Nisan 2006

- Ev eşyası grubunda Şubat ve Mart aylarındaki fiyat düşüşlerinden sonra Nisan ayında yüzde 0,63'lük artış yaşanmıştır.
- Alkollü içecekler ve tütün grubunda 2005 yılında yapılan zamların etkisi sürmektedir.
  - Nisan aylık: Yüzde 0,02;
  - ilk dört ay birikimli: Yüzde 4,84; yıllık: Yüzde 31,2
- Yıllık bazda hizmetler grubu fiyat artışları mal grubu fiyat artışlarının üzerinde seyretmeye devam ederken, Nisan ayında hizmetler grubu fiyat artışı mal grubu fiyat artışının altında gerçekleşmiştir.
  - Mal grubu Nisan aylık: Yüzde 1,52 artış
  - Hizmetler grubu Nisan aylık: Yüzde 0,87 artış
- Yılın ilk dört ayında ise hizmetler grubu enflasyonunda hafif bir gerileme söz konusudur; ancak katılık halen devam etmektedir.

TÜFE – ANA HARCAMA GRUPLARI  
(Nisan 2006 - İlk dört ay birikimli yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK

# Enflasyon – TÜFE 2006

## TÜFE; Ocak – Nisan 2006

- Sonuç olarak yılın ilk dört ayı, özellikle de Nisan ayı dışsal unsurların ve mevsimsel hareketlerin enflasyon üzerindeki etkilerinin güçlü olarak hissedildiği bir dönem olmuştur.

- Ancak; işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içecekler, altın ve tütün ürünleri hariç tutularak mevsimsellikten arındırılan D\* endeksinde düşüş eğilimi sürmektedir.

→ Nisan aylık: Yüzde 0,4

→ İlk dört ay birikimli: Yüzde 1,5

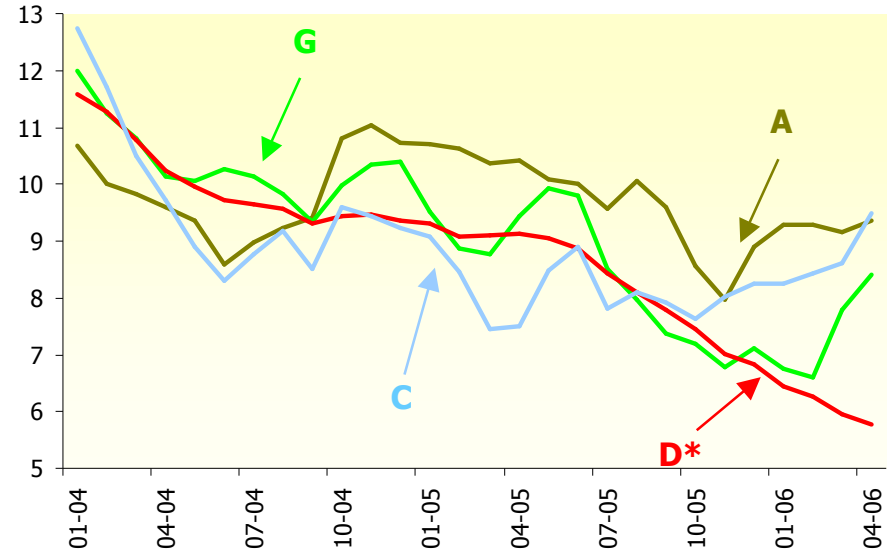
→ Yıllık: Yüzde 5,3

**Dolayısı ile enflasyonun düşüş yönündeki temel eğiliminde bir değişiklik söz konusu değildir.**

## ÖZEL KAPSAMLI TÜFE GÖSTERGELERİ (Nisan 2006, yıllık yüzde değişim)

A	C	D*	G
8,86	8,98	5,27	7,90

## ÖZEL KAPSAMLI TÜFE GÖSTERGELERİ (Yıllık yüzde değişim)



A : Mevsimlik ürünler hariç TÜFE

C : Enerji hariç TÜFE

D\*: Mevsimsellikten arındırılmış işlenmemiş gıda, enerji, alkollü içecekler, altın ve tütün hariç TÜFE

G : Enerji, alkollü içecekler, tütün, fiyatları yönetilen / yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler ve işlenmemiş gıda ürünleri hariç TÜFE

Kaynak: TÜİK, TCMB

# Enflasyon – Görünüm

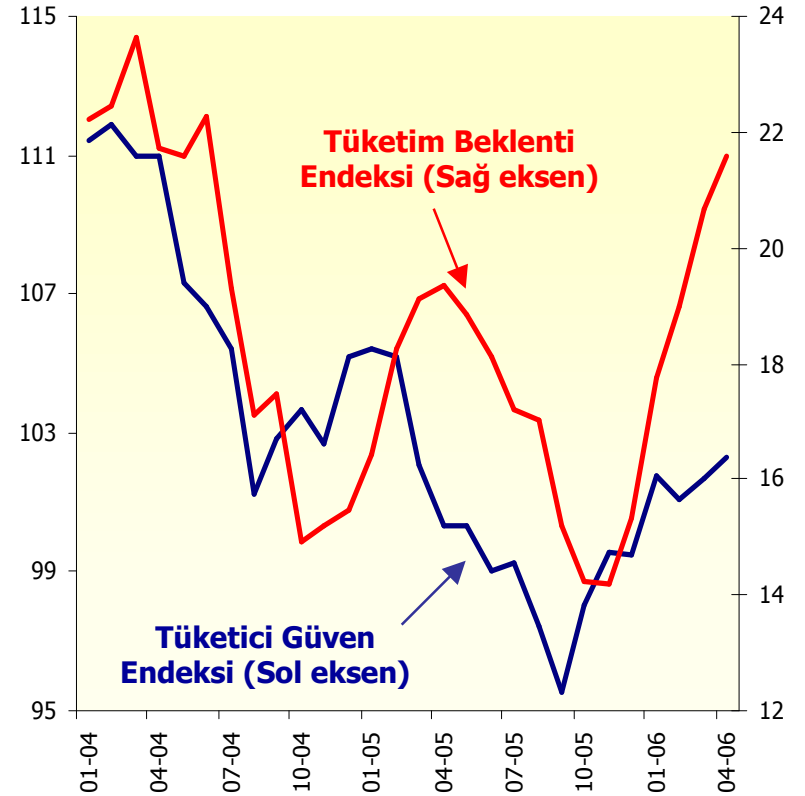
# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

İç talep güçlü konumunu sürdürmektedir.

- Merkez Bankası Özel Tüketim Endeksi (MBÖTE), 2006 yılı ilk üç ayında özel tüketim harcamalarının yüksek seviyelerini koruduğunu göstermektedir.
- Tüketici Eğilim Anketi'nin **geleceğe** ilişkin sorularından elde edilen Tüketim Beklenti Endeksi, 2006 yılının ilk dört ayında önemli miktarda artış eğilimi göstermektedir.
- **Geleceğe ve mevcut duruma** ilişkin soruları kapsayan Tüketici Güven Endeksi ise, 2006 yılı Şubat ayında bir miktar gerilerken, Mart ve Nisan aylarında artış göstermiştir.
- Otomobil satışları yüksek seviyelerini korumaktadır. Mevsimsellikten arındırılmış serilerde Nisan ayında aylık yüzde 7,2 oranında bir artış söz konusudur.
- Beyaz eşya satışları yüksek seviyelerini sürdürmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış serilere göre Nisan ayında aylık yüzde 2,1 oranında bir artış söz konusudur.

## TÜKETİCİ GÜVEN VE BEKLENTİ ENDEKSLERİ (Ocak 2004 – Nisan 2006)



Kaynak: TÜİK, TCMB

# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

Krediler canlı görünümünü korumaktadır.

- Hanehalkı ve yurtiçi kredi endekslerinde yüksek reel artışlar devam etmektedir.

- Banka Kredileri Eğilim Anketi'nde bankalar gelecek üç ayda, kredi taleplerinde artışın devam edeceğini öngörmektedir. Mart ayı anketine göre;

→ Aralık ayına kıyasla bir miktar düşüş olsa da, bankaların yüzde 73'ü konut kredilerinde, yüzde 46'sı taşıt kredilerinde artış beklemektedir.

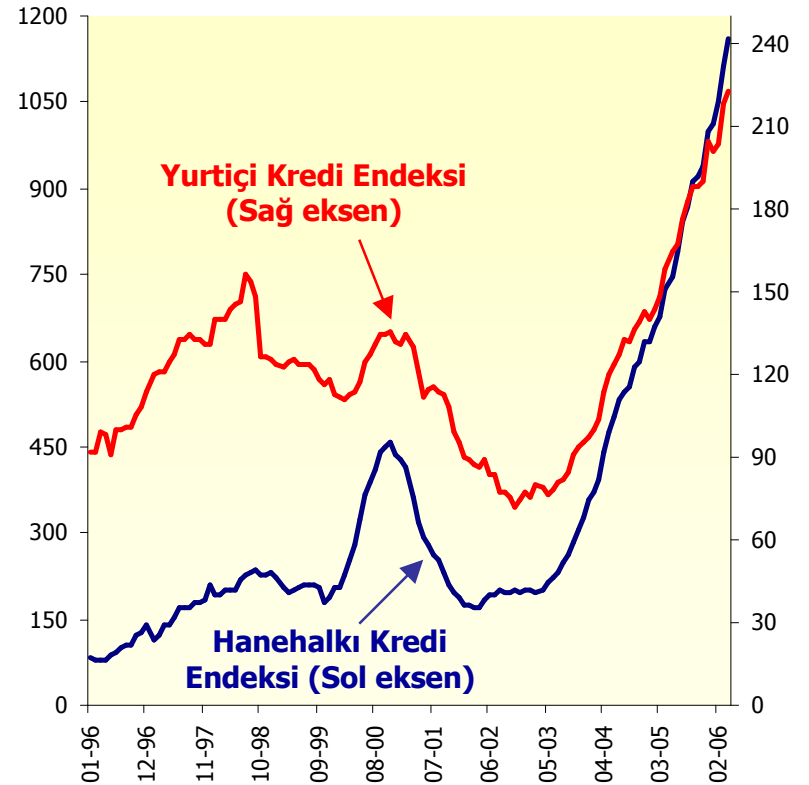
→ Diğer bireysel kredilerde artış bekleyen bankaların oranı yüzde 79 ile anketin başladığı tarihten bugüne en yüksek seviyesindedir.

→ İşletme kredilerinde artış öngören bankaların oranı ise Haziran 2005'den itibaren artmakta olup, bu tarihte yüzde 27 olan oran, 2006 Mart ayı itibarı ile yüzde 38'e yükselmiştir.

→ Son dönemde yaşanan gelişmelerin faizleri kısmi olarak yukarı çekmesinin bu görünümü bir miktar kısa vadeli olumsuz etkileme olasılığı vardır.

Kredi gelişmeleri hem fiyat istikrarı hem de finansal istikrar açısından yakından izlediğimiz bir göstergedir.

REEL KREDİ ENDEKSLERİ (1996=100)  
(Ocak 1996 – Nisan 2006)



Kaynak: TCMB

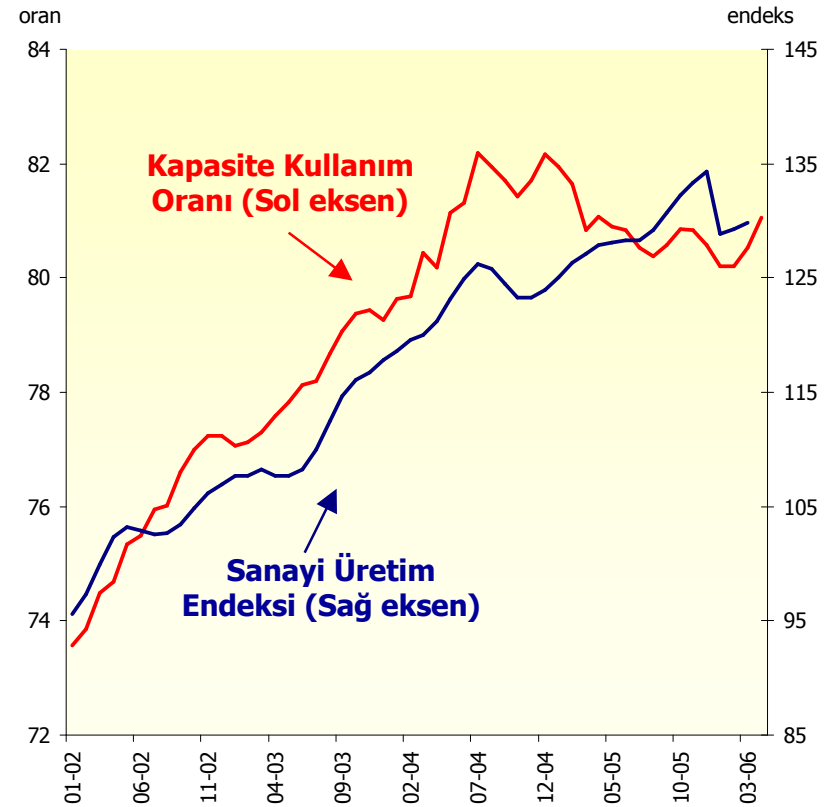
# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

Yatırım artışları devam etmektedir.

- 2005 yılının tamamında özel kesim makine teçhizat yatırımları yüzde 21,4 oranında artmış, son çeyreğinde ise artış hızı yüzde 43,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 2006 yılı Ocak ve Şubat aylarında ise sanayi üretiminde ve kapasite kullanım oranında duraksama ve bir miktar gerileme görülmüştür.
  - Bayram tatili, olumsuz hava koşulları ve doğal gaz kesintileri etkili olmuştur.
- Bu etkilerin ortadan kalkması ile Mart ve Nisan aylarında güçlü üretim artış eğilimine geri dönmüştür.
  - Mart ayında sanayi üretimi yüzde 8,9 artış göstermiştir.
  - Kapasite kullanım oranı özellikle Nisan ayında yüzde 82,3 ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir.

*SANAYİ ÜRETİM ENDEKSİ (Mart 2006 itibarıyla)  
VE KAPASİTE KULLANIM ORANI (Nisan 2006 itibarıyla)  
(Mevsimsellikten arındırılmış, üç aylık hareketli ortalama)*



Kaynak: TÜİK, TCMB

# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

Yatırım artışları devam etmektedir.

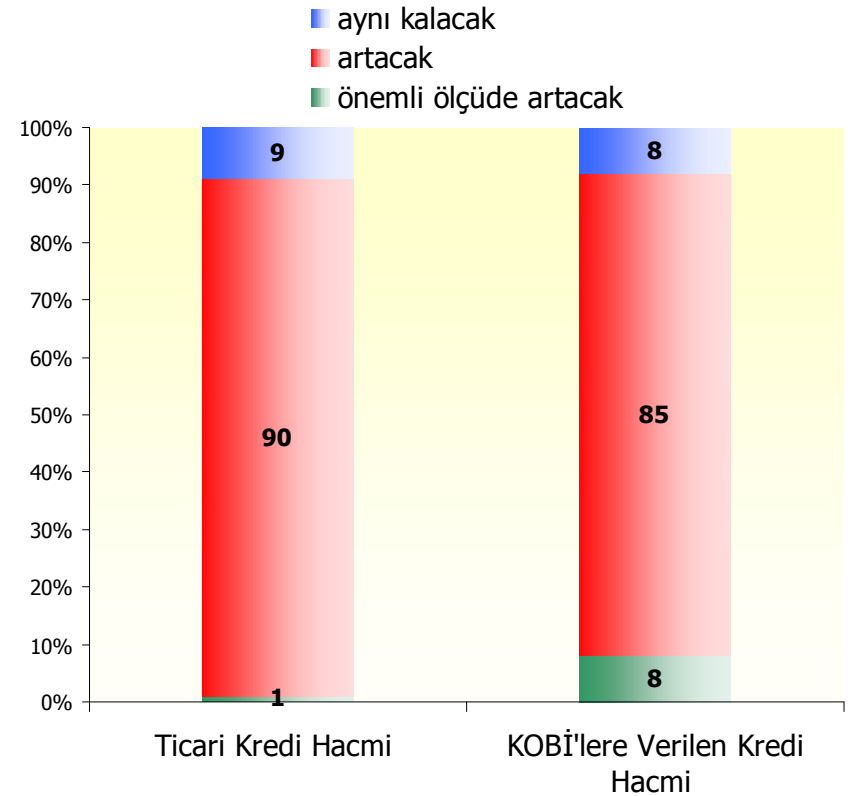
- Merkez Bankası Reel Kesim Güven Endeksi, 2006 yılı Nisan ayında 2005 yılı Ağustos ayında ulaşmış olduğu en yüksek değeri tekrar etmiştir. Son yedi aydaki en yüksek değerdir.

- Kredi maliyetlerindeki iyileşme, ticari kredilerdeki artış ve BDDK'nın bankacılık sektörü bazlı Nisan ayı beklenti anketi sonuçlarına göre bu kredilerde giderek yükselen artış beklentisi yatırım eğilimini desteklemektedir.

→ Bankaların yüzde 90'ı önümüzdeki üç ayda ticari kredilerde, yüzde 85'i KOBİ kredilerinde artış beklemektedir.

→ Mayıs ayı gelişmelerinin görünüm üzerinde bir miktar olumsuz kısa vadeli etkisi olabilecektir.

## TİCARİ KREDİ HACİMLERİNE İLİŞKİN BEKLENTİLER (Nisan 2006)



Kaynak: BDDK



# Enflasyon - Görünüm

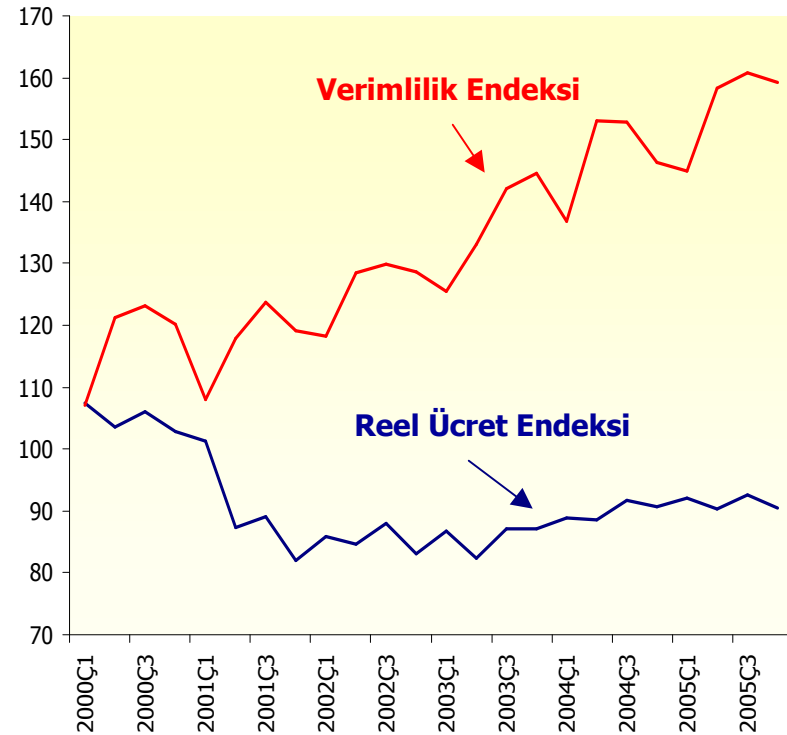
## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

Verimlilik artışları sürmekte, reel ücretler yatay

seyrini korumaktadır.

- Özel imalat sanayinde 2005 yılı son çeyreği itibarıyla verimlilik artışı yıllık yüzde 8,8 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Özel imalat sanayinde reel ücretler 2005 yılı son çeyreği itibarıyla yüzde - 0,1 azalış göstermiştir.

ÖZEL İMALAT SANAYİNDE  
REEL ÜCRET VE VERİMLİLİK ENDEKSLERİ  
(1997=100, 2000 1. çeyrek – 2005 4. çeyrek)



Kaynak: TÜİK

# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

Talep ve üretim gelişmeleri birlikte değerlendirildiğinde;

- Yurtiçi talebin seyri, talep koşullarının enflasyon üzerindeki baskısının devam ettiğini göstermektedir.

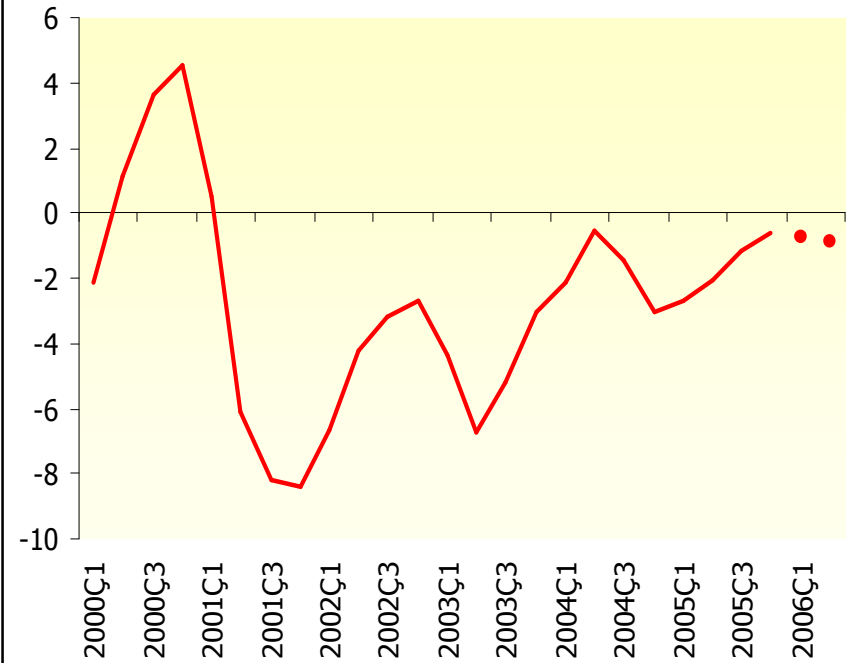
Ancak,

- Talebin bir kısmının krediler ile finansmanı
- Güçlü seyreden yatırım eğilimi
- Verimlilik artışının sürmesi

çıkıta açığının devamını sağlamak ve **talep tarafından enflasyonist etkiyi sınırlamaktadır.**

- Mayıs ayı gelişmelerinin bu göstergeler üzerindeki etkileri yakından takip edilmektedir.

**ÇIKTI AÇIĞI<sup>1</sup>**  
(Yüzde, 2000 1. çeyrek – 2006 2. çeyrek)



<sup>1</sup>Çıkıta açığı: Mevcut üretimin potansiyel üretime oranı

Kaynak: TCMB

# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

Petrol ve emtia fiyatları uzun süredir yüksek ve dalgalı bir görünüm sergilemektedir.

- Son bir yılda;

→ Petrol fiyatları yüzde 45 civarında

→ Emtia fiyatları yüzde 17 civarında

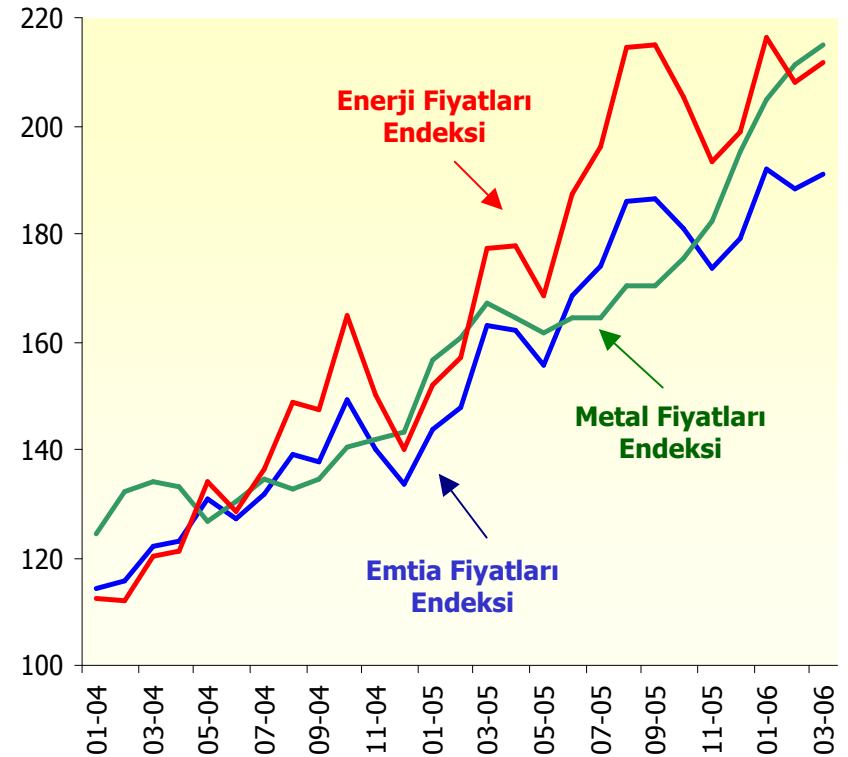
artış göstermiştir.

- 2006 yılının kalan dönemi için de benzer bir eğilim öngörülmektedir.

- Özellikle petrol fiyatlarının enflasyon üzerindeki birincil etkisi giderek daha kuvvetli şekilde hissedilmektedir.

- Ancak, Merkez Bankasının kendi kontrolünde olmayan, tamamen dünya piyasalarındaki gelişmelerden kaynaklanan birincil etkilere karşı bir politika tepkisi vermesi söz konusu değildir.

SEÇİLMİŞ ÜRÜNLER  
ULUSLARARASI FİYAT ENDEKSLERİ  
(2000=100, Ocak 2004 - Mart 2006)



Kaynak: IFS

# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyonun Seyrini Belirleyen Temel Unsurlar

Beklentilerin enflasyon hedefleri ile uyumlu görünümü devam etmektedir.

- Merkez Bankası Mayıs ayı ikinci dönem Beklenti

Anketi'nde;

→ Son dönem piyasa gelişmeleri çerçevesinde yıl sonu

TÜFE enflasyon beklentilerinde bir miktar yükselme söz

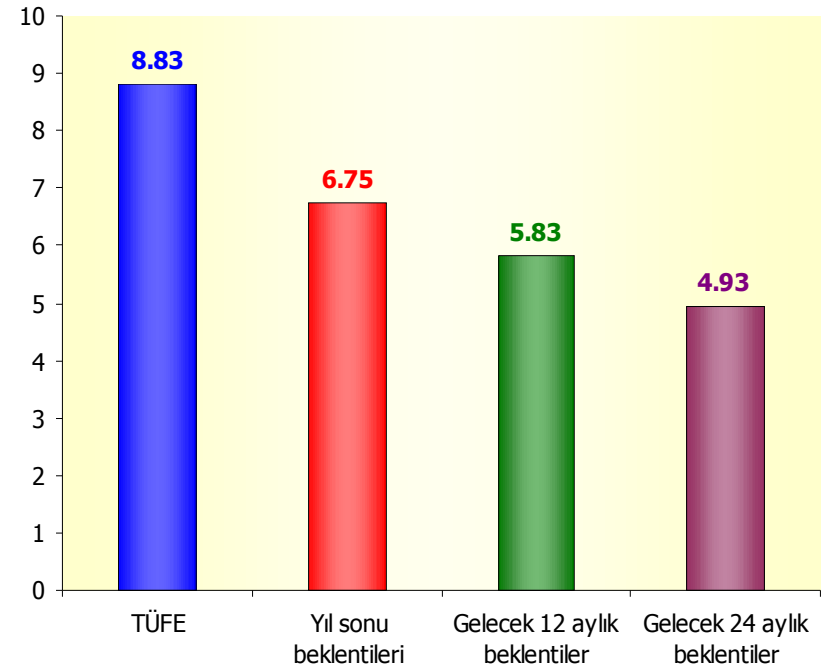
konusudur. Beklenti: yüzde 6,75

→ Gelecek 12 aylık ve gelecek 24 aylık TÜFE enflasyon

beklentilerinin bu gelişmelerden etkilenmesi sınırlı olmuş,

hedefler ile uyumlu beklentiler korunmuştur.

*TÜFE (Nisan 2006, yıllık yüzde değişim) VE  
YIL SONU, GELECEK 12 AYLIK, GELECEK 24 AYLIK  
DÖNEM ENFLASYON BEKLENTİLERİ  
(Mayıs 2006, yıllık yüzde)*



Kaynak: TÜİK, TCMB

# Enflasyon - Görünüm

## Enflasyon Görünüm

- Enflasyonu etkileyen temel unsurlar ve mevcut veriler ışığında enflasyonun düşme yönünde olan temel eğilimlerinde bir değişme söz konusu değildir.

- Bu çerçevede;

→ Mayıs ayı enflasyonunda dışsal unsurların olumsuz etkilerinin gözlenmesi,

→ Yılın kalan döneminde enflasyonun öngörülen aralıklar içinde hareket etmesi, yıl sonunda ise yüzde 5 hedefinin bir miktar üzerinde gerçekleşmesi

olasılığı bulunmaktadır.

- Mevcut eğilimler doğrultusunda enflasyonun 2007 ve 2008 yılı hedefleri ile uyumlu görüntüsü devam etmektedir.

## ENFLASYON HEDEFLERİ

	2006	2007	2008
Hedef	% 5	% 4	% 4

# Riskler ve Dikkat Edilmesi Gereken Hususlar

- Petrol ve emtia fiyatlarındaki artışların devam etmesi
- Toplam talep artışı;
  - İç talepteki artış kontrollü olmalıdır.
- Mali disiplinin sürmesi ve kalitesinin artırılması
- Risk priminde oynaklığa yol açabilecek gelişmeler;
  - Küresel likidite koşullarındaki olası dalgalanmalar
- IMF ve AB ile ilişkiler; iki önemli çapadır.
  - Uluslararası kuruluşların desteği güçlü bir ek güven unsurudur.
  - AB ile tam üyelik amaçlı müzakere süreci, Ülkemizde yatırım ortamının iyileştirilmesi çerçevesinde ulusal programımıza destek olmakta ve ekonomimizin öngörülebilirliğini artırmaktadır.
- Hizmetler grubu enflasyonundaki katılık
- Tarımsal ürünlerin fiyatlarındaki oynaklıklar
- Gelirler politikası ve dolaylı vergilerdeki ayarlamalar
- Kamu tarafından kontrol edilen mal ve hizmet fiyatları
- Reform süreci kesintisiz şekilde devam etmelidir.
  - Kazanımları kalıcı kılmak ve daha ileriye götürmek, ancak reform sürecinin devamı ile mümkündür. Sosyal Güvenlik Reformu olumlu bir adımdır.



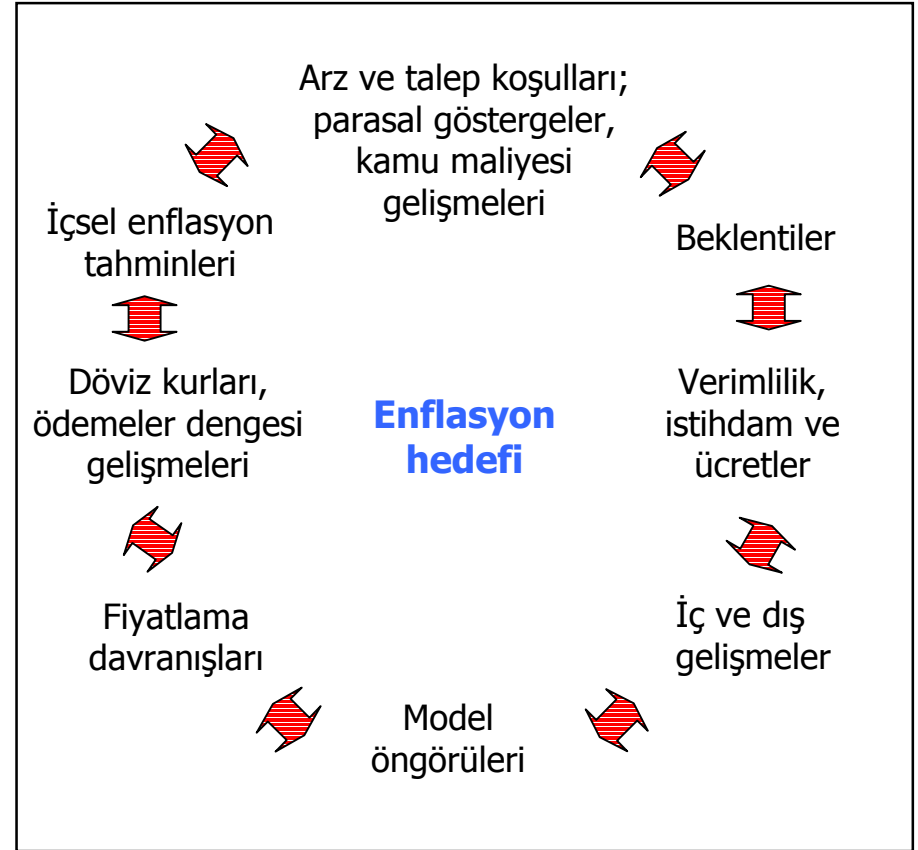
# **TCMB Faiz ve Kur Politikası**

## **Finansal Piyasalardaki Gelişmeler**

# TCMB Faiz Politikası

## Merkez Bankasının Temel Politika Aracı Kısa Vadeli Faiz Oranlarıdır.

- Merkez Bankası **sadece ve sadece fiyat istikrarının sağlanması, enflasyon hedeflerine ulaşılması** doğrultusunda politikalarını oluşturmakta ve faiz kararlarını almaktadır.
- Bu politikalar ve kararlar; günlük ve kısa vadeli eğilimler üzerine değil, orta vadeye yönelik olarak oluşturulmakta, ana eğilimler üzerine kurulmaktadır.
- Faiz kararları alınırken;
  - Arz-talep koşullarından, maliyetler, model öngörülleri, beklentiler, iç ve dış gelişmelere kadar çok geniş bir veri seti kullanılmakta,
  - Bu veriler ileriye yönelik olarak değerlendirilmektedir.
- Bu süreç dinamik bir süreç olup, her yeni veri ve gelişme enflasyon öngörülleri çerçevesinde yakından takip edilmektedir.



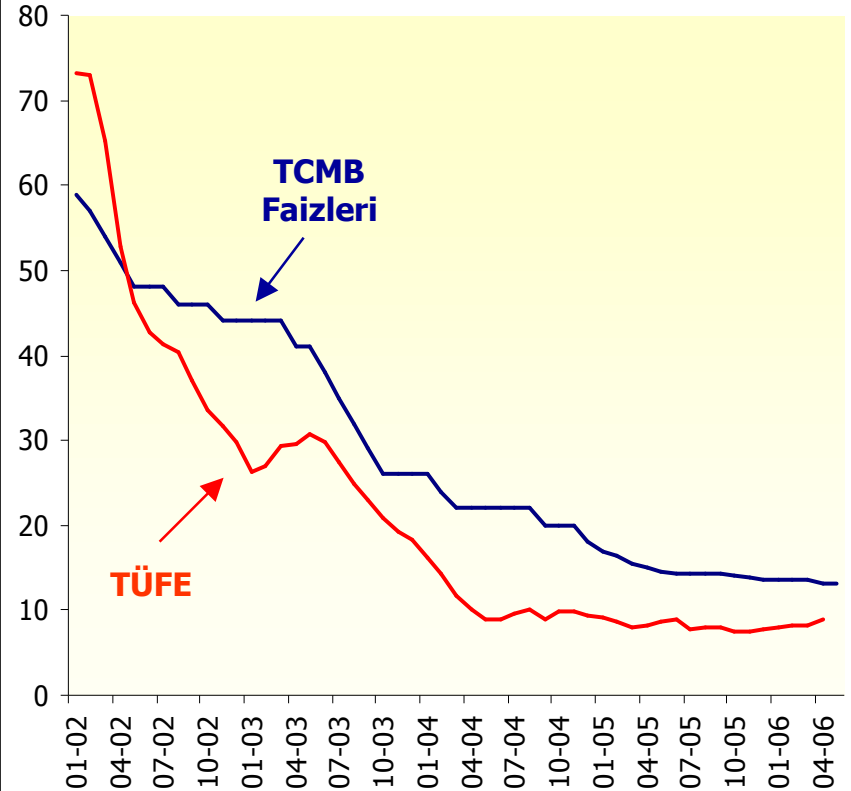


# TCMB Faiz Politikası

## Merkez Bankasının Temel Politika Aracı Kısa Vadeli Faiz Oranlarıdır.

- Faiz kararlarının etkisi gecikmelidir.
  - Alınan kararların;
    - Ekonomik aktivite üzerindeki etkisinin 3-9 ay arası
    - Enflasyon üzerindeki etkisinin 9-18 ay arası
- bir dönemde ortaya çıkması söz konusudur.
- Bu çerçevede, enflasyon öngörülerini doğrultusunda 2006 yılı ilk üç ayında faiz indirimlerine ara verilmiş, Nisan ayında ise 0,25 puanlık bir indirim yapılmış, Mayıs ayında ise bir değişikliğe gidilmemiştir.
  - Bugünkü bilgiler ışığında enflasyona ilişkin orta vadeli görünümü değiştirmek için henüz erken olmakla birlikte, kısa vadede politika faizlerinin aşağı inme olasılığı azalmıştır.
  - YTL'deki değer kaybının ve risk priminde artışın uzun süreli olması halinde enflasyon üzerindeki olumsuz etkilerin orta vadeye yansımaları olasılığı artmaktadır.
  - Önümüzdeki dönemde politika faizleri enflasyondaki temel eğilimler doğrultusunda yeni veriler göz önüne alınarak belirlenecektir.
  - Enflasyonun orta vadede hedeflerden belirgin şekilde sapacağına öngörülmesi halinde ise gerekli tepki verilecektir.

TCMB GECELİK BORÇ ALMA FAİZ ORANLARI  
(Basit, yüzde, Mayıs 2006 itibarıyla)  
VE TÜFE (Yıllık yüzde değişim, Nisan 2006 itibarıyla)



Kaynak: TÜİK, TCMB

# TCMB Kur Politikası

## Enflasyon hedeflemesi rejimi altında dalgalı kur rejimi temel bir unsurdur.

- Döviz kuru rejimi Hükümetle birlikte belirlenmekte, bu rejim altında **kur politikasının** tasarımı ve uygulanması ise **Merkez Bankasının yetki ve sorumluluğu altında** bulunmaktadır.
- Dalgalı kur rejimi altında döviz kuru politikası 2005 yılı sonunda açıklanan çerçeve içinde yürütülmektedir.
- Bu çerçeve içinde Türk parasının yabancı paralar karşısındaki değerinin piyasa koşulları altında arz ve talep koşullarındaki gelişmelere bağlı olarak oluşması esastır.
- Bu esası baz alarak Merkez Bankası piyasalarda iki tür işlem yapmaktadır.

## 1- Rezerv biriktirme amaçlı döviz alımları

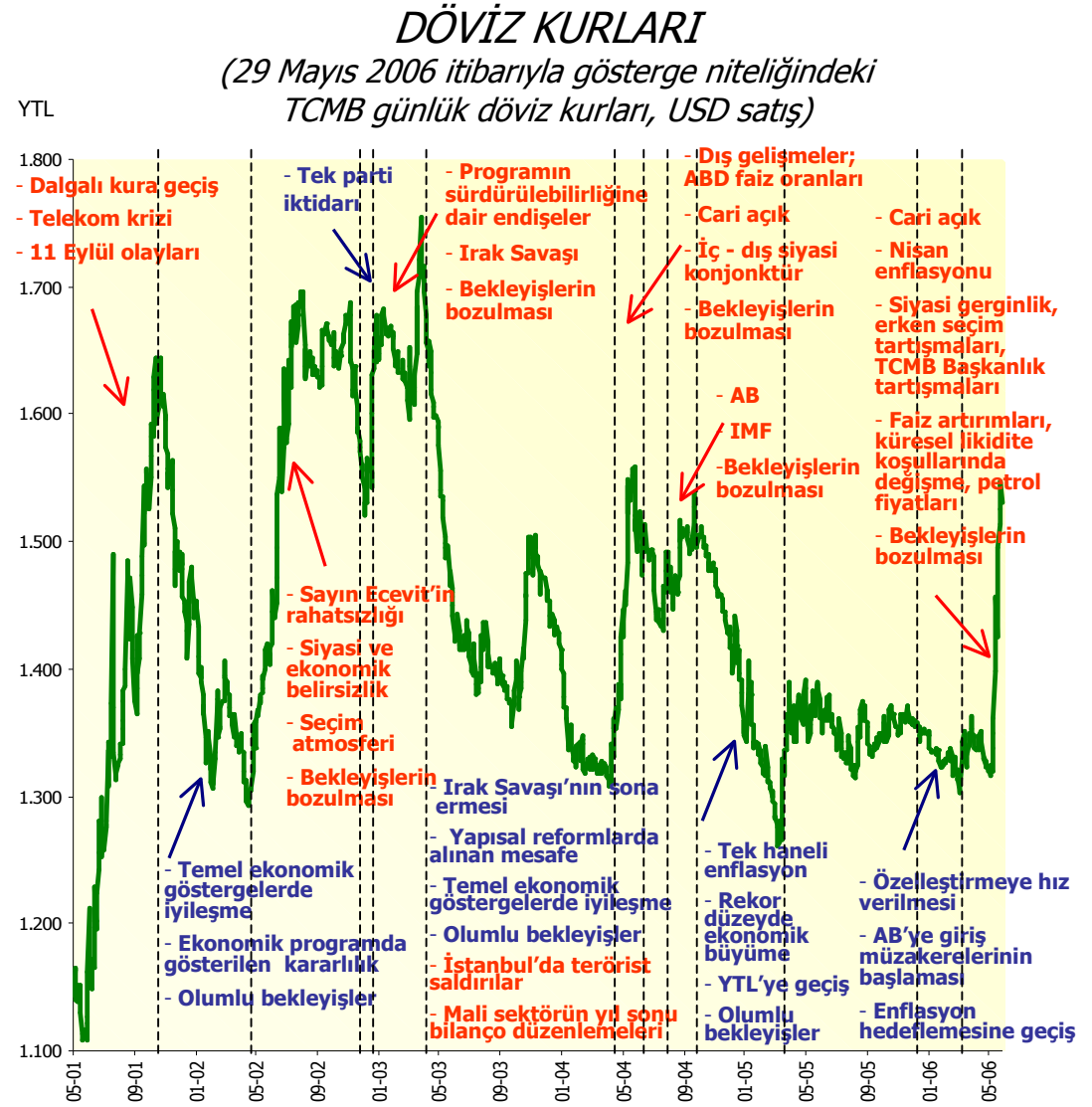
- Günlük döviz alım ihaleleri yoluyla yapılmaktadır.
- 2006 yılı için opsiyon dahil günlük ihale tutarı 60 milyon ABD dolarıdır.
- 16 Mayıs 2006 tarihinde döviz arzındaki azalmaya ve piyasa koşullarına bağlı olarak döviz alım ihalelerine ara verilmiştir. Koşulları oluştuğunda tekrar başlanacaktır.

## 2- Oynaklık müdahaleleri

- Her iki yönde,
- Nedenleri ve potansiyel gelişmeleri de dikkate alarak,
- Doğrudan veya duyuru ve uyarılar şeklinde yapılmaktadır.

# TCMB Kur Politikası

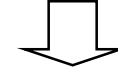
- Türk parasının kısa dönemli hareketlerinde gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarına bağlı olarak değişen uluslararası likidite koşulları ve belirsizlik algılamalarının etkileri ön plana çıkmaktadır.
- Uzun dönemde ise ekonomik temeller, uygulanan politikalar, yapısal reformlar ve uzun dönemli beklentiler etkili olmaktadır.
- Son dönemde bu iç ve dış etkilere bağlı olarak Türk parasının yabancı paralar karşısında ani-kısmi bir değer kaybı söz konusudur.
- Son beş yıla bakıldığında döviz kurlarında benzer kısa vadeli dalgalanmalar ve hareketlenmeler olmuş, döviz kurları bugünkü seviyelerinin üzerine çıkmış, ancak ana eğilim değişmemiştir.



# TCMB Kur Politikası

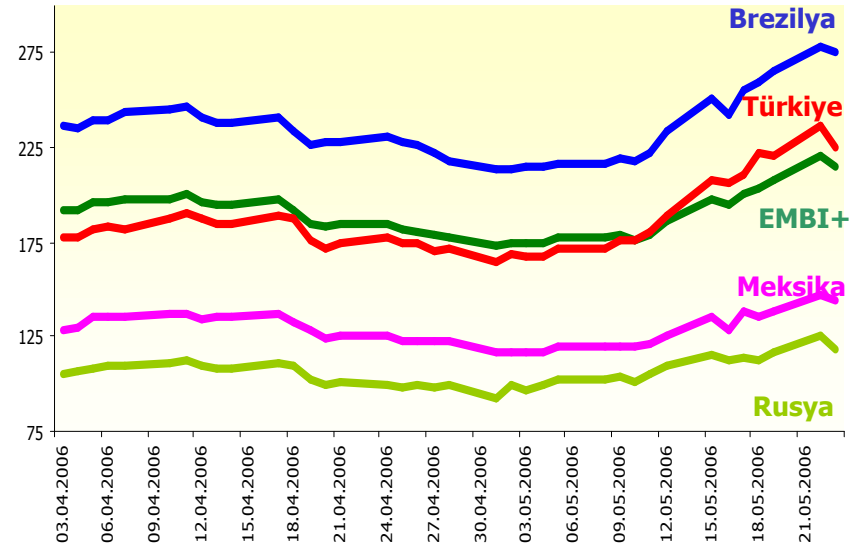
- Döviz kuru taşıdığı önem itibarıyla finansal istikrarın bir parçası olarak Merkez Bankasının yakından takip ettiği bir değişkendir.
  - Bugün makroekonomik temellerde bir bozulma yoktur.
  - Program öngörülerinde ve hedeflerde bir değişiklik söz konusu değildir.
  - Kurdaki hareket yabancı etkisinin ağırlıklı olduğu bir harekettir.
    - Gelişmekte olan diğer ülkelerde de etkilidir.
  - Dalgalı kur şok emici fonksiyonunu yerine getirmektedir.
- Dalgalı kur rejiminin ve politikasının doğası gereği benzer hareketler, ileride de bugünküne benzer veya farklı nedenler ile olabilecektir.

Merkez Bankasının temel hedefi, fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir.



Finansal istikrar, enflasyon üzerindeki etkisinden dolayı destekleyici amaçtır.

*TÜRKİYE VE GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER  
EUROBOND SPREDLERİ  
(03 Nisan - 23 Mayıs 2006)*



EMBI+: Emerging Market Bond Index  
Kaynak: TCMB

# TCMB Kur Politikası

- Döviz kurundaki bu tür hareketlerin bir belirsizlik unsuru değil, bir risk unsuru olduğu unutulmamalıdır.
- Döviz kurundaki aşağı ve yukarı dalgalanmalardan korunmak mümkündür.
- Riskten korunma tekniklerinin mutlaka kullanılması gerekir.
- Bankalarımızın bu konuda reel sektörü bilgilendirme faaliyetleri son derece önemlidir.

- İç ve dış şokların bugünküne benzer şekilde döviz kuru ve faiz üzerindeki, dolayısı ile ekonomi üzerindeki etkisi;

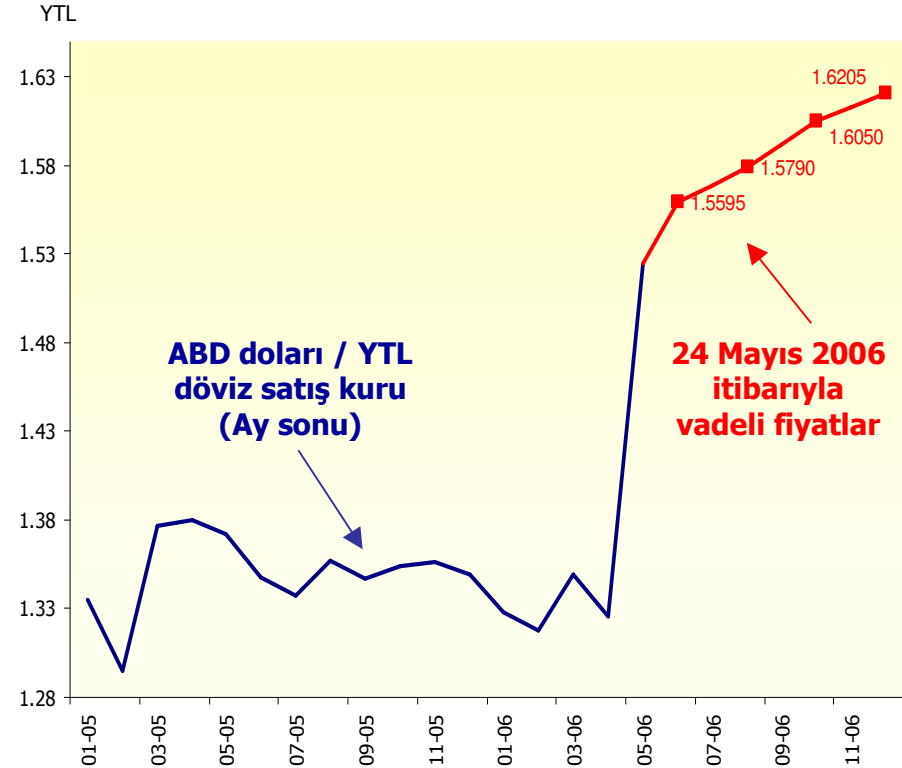
→ Politika ve program uygulamaları kararlılıkla devam ettikçe,

→ Reform sürecinin dinamik ve birbirini besleyen bir süreç olduğu unutulmadıkça, bu yöndeki adımlar zamanında ve güçlü bir şekilde atıldıkça,

→ Makroekonomik temeller kuvvetlendikçe,

daha az hissedilecek ve süresi daha kısa olacaktır.

## ABD DOLARI / YENİ TÜRK LİRASI KURU VE VADELİ FİYATLARI



Kaynak: VOB



# Büyüme – İstihdam

# Türkiye Ekonomisi; Büyüme

- Türkiye ekonomisi son dört yıldır yüksek bir büyüme performansı sergilemektedir.

→ 2001 yılından bugüne kümülatif reel büyüme yüzde 35,1

→ Yıllık ortalama yüzde 7,8 seviyesinde olmuştur.

- 2005 yılında da bu güçlü büyüme performansı özellikle son çeyrekte hızlanarak devam etmiştir.

- GSMH artışı yıllık yüzde 7,6; 4. çeyrekte yüzde 10,2

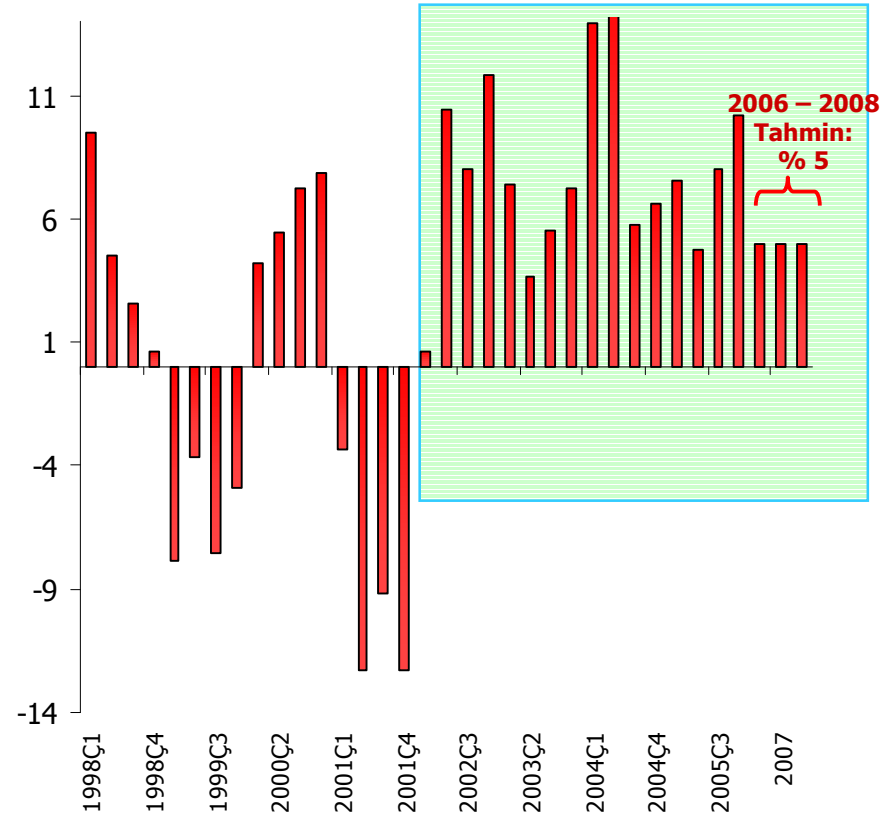
→ Sanayi sektörü yüzde 10,1 ile 4. çeyrekte büyümeye en fazla katkı yapan sektördür; yıllık yüzde 6,5

→ İnşaat sektörü yıllık yüzde 21,5 ile tüm yıl boyunca en hızlı büyüyen sektördür.

→ Konut arzının artmasına katkısı sebebiyle enflasyonun seyri açısından olumludur.

- Tarım, son çeyrekteki duraklamaya rağmen yıl boyunca öngörülenin üzerinde artmıştır: Yüzde 5,6

*GSMH BÜYÜME ORANI*  
(Üç aylık, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TÜİK

# Türkiye Ekonomisi; Büyüme

- Ekonomik büyümenin yatırım kaynaklı tabanı genişlemektedir.

→ Özel sektör yatırım artışı 4. çeyrekte yüzde 41,6;  
yıllık yüzde 23,6

→ Kamu yatırım artışı 4. çeyrekte yüzde 17,1;  
yıllık yüzde 25,9

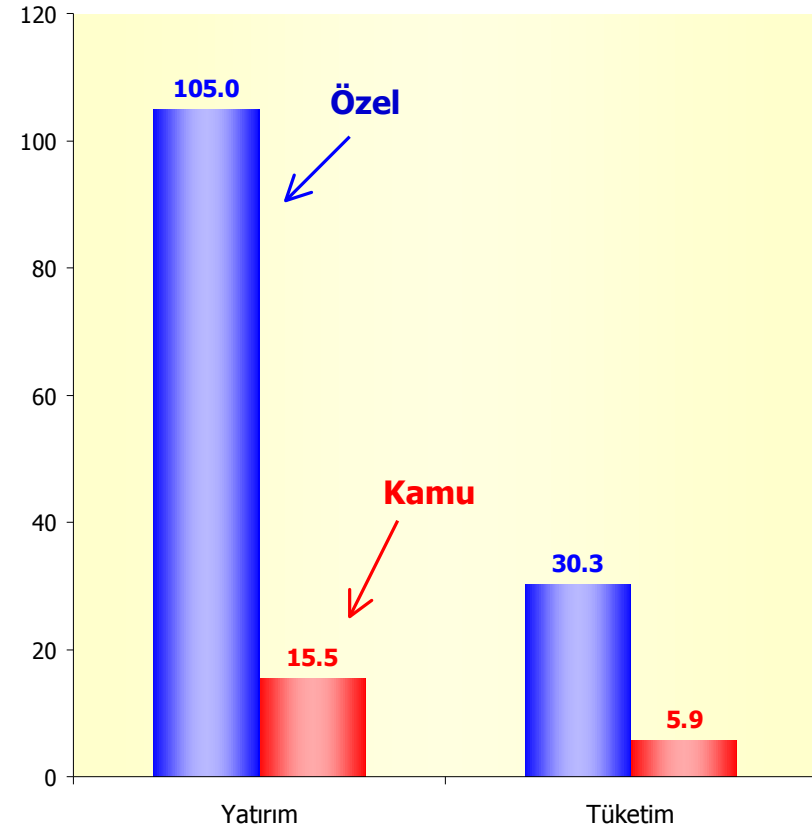
- Süregelen güçlü yatırım eğilimi ekonominin büyüme potansiyelini artırmaktadır.

- Bugün Ülkemizde yaşanmakta olan yapısal değişim sürecine paralel olarak büyümenin dinamikleri ve aktörleri de değişmiştir.

1- Büyüme oranlarında belirleyici olan özel sektörün yatırım ve tüketim harcamalarıdır.

- Kamu kaynakları ile büyüme artık söz konusu değildir.

*REEL YATIRIM VE TÜKETİM HARCAMALARI  
(2001 – 2005 arası yüzde değişim)*



Kaynak: TÜİK



# Türkiye Ekonomisi; Büyüme

- Kamu, iyi yönetim ilkeleri çerçevesinde güçlü bir denetleyici ve düzenleyici rol üstlenmiş / üstlenmek durumundadır.

- 7 yıllık kalkınma planı stratejisinde;

“Değişimin çok boyutlu ve hızlı bir biçimde yaşandığı, rekabetin arttığı günümüzde, strateji ve perspektif belirlemeye odaklı” bir kalkınma planının çerçevesi çizilmektedir.

- Bu çerçeve içinde de kamu politikaları ekonomimizin rekabet gücünün artırılmasına odaklandırılmıştır.

- Kamu için öngörülen bu rol ve sıkı maliye politikası uygulamaları sonucunda kamu tasarrufları artmaktadır.

## *KAMUDA İYİ YÖNETİŞİM İLKELERİ*

Hukukun üstünlüğü  
Siyasal açıklık ve hesap verebilirlik  
Devlet hizmetlerinin kalitesi  
Siyasal istikrar  
Mevzuat ve düzenlemelerin etkinliği  
Yolsuzlukların önlenmesi

Kaynak: Dünya Bankası

## *DOKUZUNCU KALKINMA PLANI STRATEJİSİ REKABET GÜCÜNÜN ARTIRILMASI*

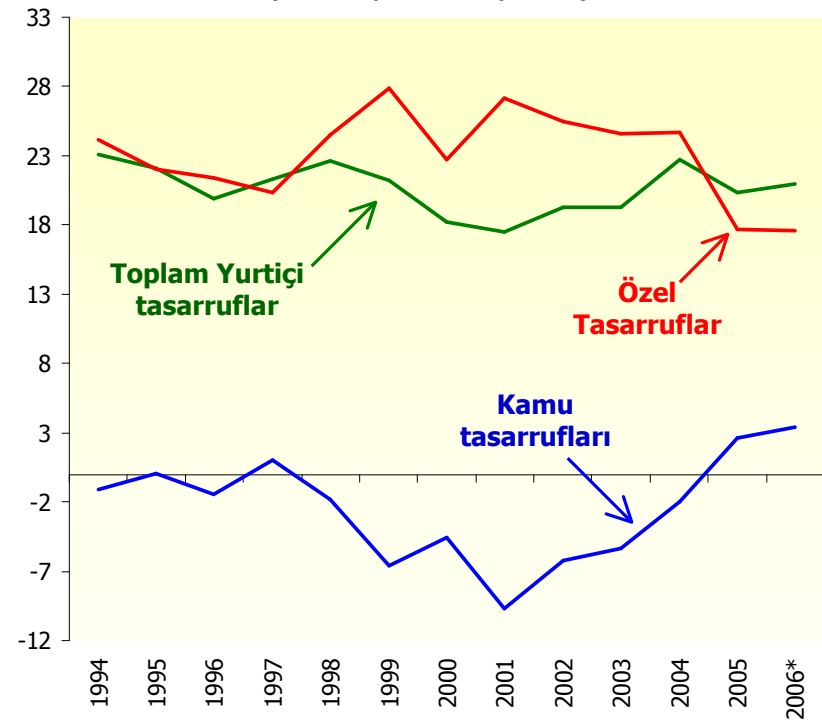
Makroekonomik istikrarın kalıcı hale getirilmesi  
İş ortamının iyileştirilmesi  
Ekonomide kayıtdışılığın azaltılması  
Finansal sistemin geliştirilmesi  
Enerji ve ulaştırma altyapısının geliştirilmesi  
Çevrenin korunması ve kentsel altyapının geliştirilmesi  
Ar-Ge ve yenilikçiliğin geliştirilmesi  
Bilgi ve iletişim teknolojilerinin yaygınlaştırılması  
Tarımsal yapının etkinleştirilmesi  
Sanayi ve hizmetlerde yüksek katma değerli üretim yapısına geçişin sağlanması

Kaynak: Dokuzuncu Kalkınma Planı Stratejisi (2007-2013) Hakkında Karar

# Türkiye Ekonomisi; Büyüme

- Kamunun piyasalardan çekilmesi özel sektör için yeni, ucuz ve daha uzun vadeli kaynak imkanı yaratmaktadır.
- Özel sektör sermaye piyasalarını kullanmaya, yeni araçlar geliştirmeye çalışmalıdır.
  - Bu çerçevede özel sektörün güçlü ve şeffaf bilançolar oluşturması, risk yönetimi ilkelerine dikkat etmesi gerekmektedir.
- Toplam tasarruf oranlarının düşük olduğu ve kısa vadede özel tasarrufları artırma olanağının bulunmadığı Ülkemizde, yüksek büyüme oranları için yatırım ve rekabet gücünün artırılmasına yönelik yabancı tasarrufların kullanımı bir gerekliliktir.

*TOPLAM YURTIÇİ TASARRUFLAR, KAMU TASARRUFLARI VE ÖZEL TASARRUFLAR\*  
(GSMH'ye oran, yüzde)*



\* 2005 ve 2006 yılı rakamları tahmin  
Kaynak: DPT

# Türkiye Ekonomisi; Büyüme

## 2- Verimlik artışı büyümenin temel belirleyicisi olmuştur.

- Büyümeye en çok katkı verimlilik artışından gelmektedir.

→ 2001-2005 arasında özel imalat sanayinde verimlilik artışı kümülatif olarak yüzde 36 seviyesindedir.

→ Büyümenin niteliğini iyileştirmekte, sürdürülebilirliğine güçlü katkısı olmaktadır.

## 3- Ekonomimiz giderek daha fazla dışa açılmaktadır.

- Son dört yıldaki yüksek ihracatın büyüme katkısı son derece önemlidir.

→ Yıllık ortalama ihracat artış hızı yüzde 24 olmuştur,

→ 2002 yılından 2005 yılına ihracat yüzde 104 artmıştır.

- Giderek artan sayıda firma ihracata yönelmektedir. Yerel üretim süreçlerinden ve pazarlardan uluslararası pazarlara çıkmaktadır.

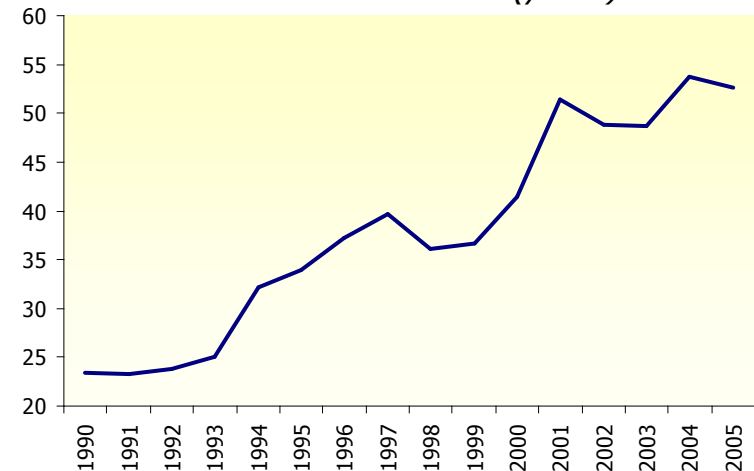
- Ekonomimizin bu şekilde dışa açılmasına bağlı olarak sektörlerde giderek artan iç - dış rekabet ve azalan kâr marjları söz konusudur.

## *BÜYÜMENİN KAYNAKLARI (Yüzde)*

	1990-2000	2002-2004
GSYİH Artışı	4,1	7,5
İstihdam Artışının Katkısı	23,5	2,4
Sermaye Stokundaki Artışın Katkısı	73,2	46,2
<b>Toplam Faktör Verimliliğinin Katkısı</b>	<b>3,3</b>	<b>51,3</b>

Kaynak: DPT

## *İTHALAT VE İHRACAT TOPLAMININ GSMH'YE ORANI (yüzde)*



Kaynak: TÜİK, TCMB

# Türkiye Ekonomisi; Büyüme

- Böyle bir ortamda verimlilik artışı rekabetin temel unsuru haline gelmektedir.
- En hızlı büyüyen ve ihracatını en fazla artıran sektörler verimliliğini en fazla artıran sektörler olmuştur.
- Sektörlerde bugüne kadar olduğu gibi, bundan sonra da verimlilik artırıcı tedbirlere devam edilmelidir.
- Bu derece güçlü bir rekabet ortamında kısa vadeli yaklaşımlar geçerli değildir, kalıcı olmak ve yer edinmek için orta ve uzun vadeli stratejilerin geliştirilmesi gerekir.
- Kamu ve özel sektör birlikte hareket etmeli; kamu, özel sektöre piyasa koşulları altında uluslararası piyasalarda rakipleri ile rekabet edebilecekleri bir ortam yaratma çabası içinde olmalıdır.

## 2001 – 2005 DÖNEMİ YÜZDE DEĞİŞİM\*

SEKTÖRLER	VERİMLİLİK (Çalışılan Saat Kısmi Verimlilik Endeksine Göre)	BÜYÜME (Sanayi Üretim Endeksine Göre)	TOPLAM İHRACAT İÇİNDEKİ PAYI (Eylül 2005 itibarıyla)	İHRACAT (Yıllıklandırılmış 12 Aylık Kümülatif)
<b>İMALAT</b>	<b>32.6</b>	<b>40.2</b>	<b>93.7</b>	<b>138.5</b>
Motorlu Kara Taşıtları	89.2	215.3	13.9	284.9
Makine ve Teçhizat	55.5	97.0	6.6	210.7
Radio, TV, Haberleşme Teç.	51.7	155.2	4.3	214.3
Kimyasal Madde ve Ürünler	47.3	52.3	3.8	90.2
Plastik ve Kauçuk Ürünleri	40.7	75.4	3.4	164.1
Elektrikli Mak. ve Cihazlar	38.5	28.2	2.6	86.1
Metal Eşya Sanayi	33.1	49.8	3.7	265.7
Gıda Ürünleri ve İçecek	23.4	16.9	5.8	111.7
Ana Metal Sanayi	18.8	42.0	9.4	135.5
Metallik Olm. Mineral Ürünler	16.6	46.8	3.7	118.1
Kok Kömürü, Rafine Petrol Ürünleri-Nükleer Ykt.	16.4	7.1	3.4	504.1
Tekstil Ürünleri	7.1	-0.2	11.9	76.8
Giyim Eşyası	0.1	-4.7	13.5	83.9
Mobilya	-14.1	12.1	3.0	209.7

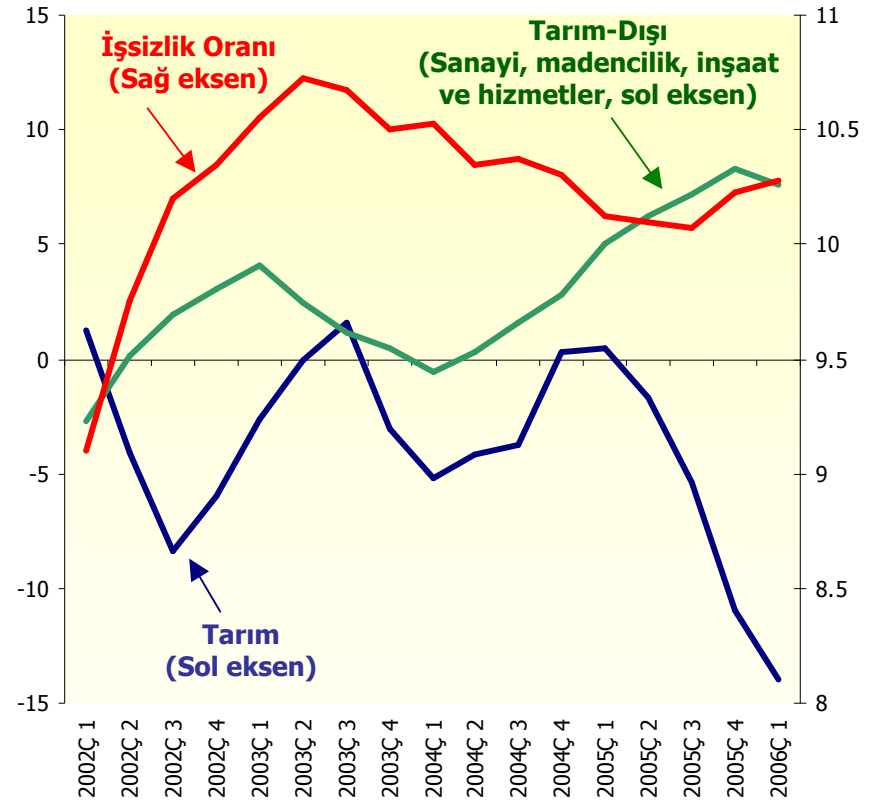
\* Verimliliğe göre sıralanmıştır. Toplam ihracat içindeki payı % 2.5'un üzerinde olan sektörler alınmıştır.  
Kaynak: TÜİK

Türkiye ekonomisi, makroekonomik istikrarın sağlanması yönünde önemli kazanımların elde edildiği bugün, bu kazanımlarını koruduğu, reform sürecini devam ettirdiği ve mikro tedbirlerle kuvvetlendirdiği bir ortamda hem büyüme potansiyelini artıracak, hem de büyümesini sürdürülebilir kılacaktır.

# Türkiye Ekonomisi; İstihdam

- İstihdam, Türkiye ekonomisinin en önemli gündem maddelerinden biridir.
- İşsizlik oranları uzunca bir süredir yüksek seyretmektedir.
- Makroekonomik büyüklüklerdeki güçlü performans bir bütün olarak işgücü piyasasına aynı oranda yansımamaktadır.
- 2006 yılı Şubat ayı itibarıyla;
  - İşsizlik oranı yüzde 11,9'dur; geçen yılın aynı döneminde yüzde 11,7
  - Tarım dışı işsizlik oranı yüzde 14,8'dir; geçen yılın aynı döneminde yüzde 15,4
- Tarım dışı sektörlerin istihdam yaratma kapasitesi güçlüdür.
  - Son bir yılda tarım dışı sektörlerde çalışan sayısı 829 bin kişi artmıştır.

**TARIM VE TARIM-DIŞI İSTİHDAM**  
(Yıllık hareketli ortalama, yıllık yüzde değişim)  
**VE İŞSİZLİK ORANLARI**  
(Yıllık hareketli ortalama, yüzde)

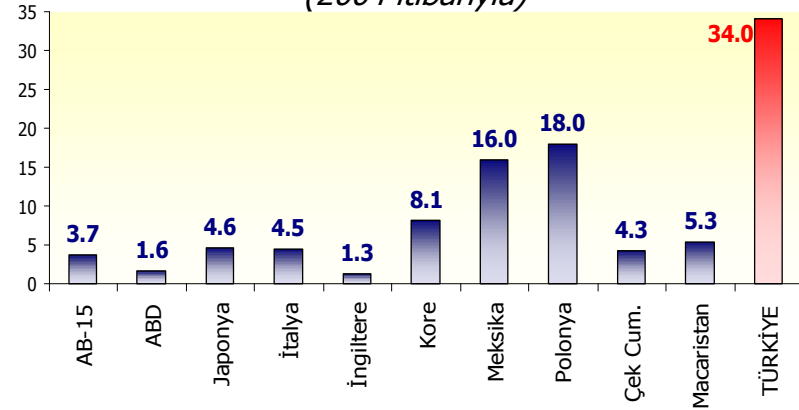


Kaynak: TÜİK

# Türkiye Ekonomisi; İstihdam

- Tarım sektörü başta olmak üzere işgücü piyasasında yapısal sorunlar vardır.
- Türkiye’de yaklaşık dört yıldır tarım sektöründen diğer sektörlere hızlı bir geçiş yaşanmaktadır.
- Tarım sektörünün toplam istihdam içindeki payı;
  - 2001’de yüzde 38, 2006 Şubat ayında yüzde 25,1
  - AB-15 ortalaması 2004 yılı itibarıyla yüzde 3,7 seviyesindedir.
- Yapısal değişim süreci içinde bu geçişin devam etmesi beklenmektedir.
- Nüfus artış hızı ve genç nüfusun yüksekliği nedeni ile gençler arasındaki işsizlik oranı 2006 yılı Şubat ayı itibarıyla yüzde 21,9 seviyesindedir.

*TARIMIN TOPLAM İSTİHDAM İÇİNDEKİ PAYI  
(2004 itibarıyla)*



*İSTİHDAMIN SEKTÖREL DAĞILIMI (2004 itibarıyla)*

	Tarım	Sanayi	Hizmetler
AB-15	3,7	26,9	69,4
ABD	1,6	20,0	78,4
Japonya	4,6	28,7	66,7
İtalya	4,5	31,0	64,5
İngiltere	1,3	22,4	76,4
Kore	8,1	27,5	64,4
Meksika	16,0	25,1	59,0
Polonya	18,0	28,8	53,2
Çek Cum.	4,3	39,4	56,3
Macaristan	5,3	33,2	61,5
<b>TÜRKİYE</b>	<b>34,0</b>	<b>23,0</b>	<b>43,0</b>

# Türkiye Ekonomisi; İstihdam

- Yüksek kayıtdışı ekonominin varlığı istihdam artışlarının kalıcı olmasını engellemekte ve oynaklığı artırmaktadır.
- Kadın nüfusun işgücüne katılım oranı son derece düşüktür.
  - Ciddi bir işgücü kaybıdır. Bağımlılık ilişkisi yaratmakta, işsizlik olgusunun sıkıntılarını artırmaktadır.
- Mesleki eğitim almış olanların istihdam oranı son derece düşüktür. Yapısal değişime uygun nitelikte işgücü eksikliği vardır.
- İstihdam vergileri son derece yüksektir.

Yapısal sorunlar işsizlik oranlarının düşebilmesi için orta ve uzun vadeli arz yönlü politikaların uygulanmasını gerekli kılmaktadır.

AB istihdam stratejisine uyumlu stratejiler ve istihdamın artırılmasına yönelik Dokuzuncu Kalkınma Planı Stratejisi'nde çizilen çerçeve, çözüm için bir yol haritası niteliğindedir.

## *DOKUZUNCU KALKINMA PLANI STRATEJİSİ İSTİHDAMIN ARTIRILMASI*

- İşgücü piyasasının geliştirilmesi çerçevesinde;
  - Esneklik ile güvence arasında dengenin sağlandığı,
  - İstihdam üzerindeki yüklerin kademeli bir şekilde azaltıldığı,
  - İşletmelerin ve çalışanların değişime uyum kapasitelerinin artırıldığı,
  - Ücret-verimlilik ilişkisinin güçlendirildiği
- bir piyasanın geliştirilmesi,
- Eğitimin işgücü talebine duyarlılığının artırılması kapsamında;
  - Eğitim ile işgücü piyasası arasındaki etkileşimin güçlendirilmesi,
  - İşsizlerin ve işgücü piyasasında dezavantajlı kesimlerin ve tarım sektöründen açığa çıkacak işgücünün nitelikleri ve işgücü piyasasının ihtiyaçları doğrultusunda aktif işgücü politikalarının geliştirilmesi,
  - İş bulma hizmetlerinin kalitesinin yükseltilmesi

Kaynak: Dokuzuncu Kalkınma Planı Stratejisi (2007-2013) Hakkında Karar



# Cari Açık

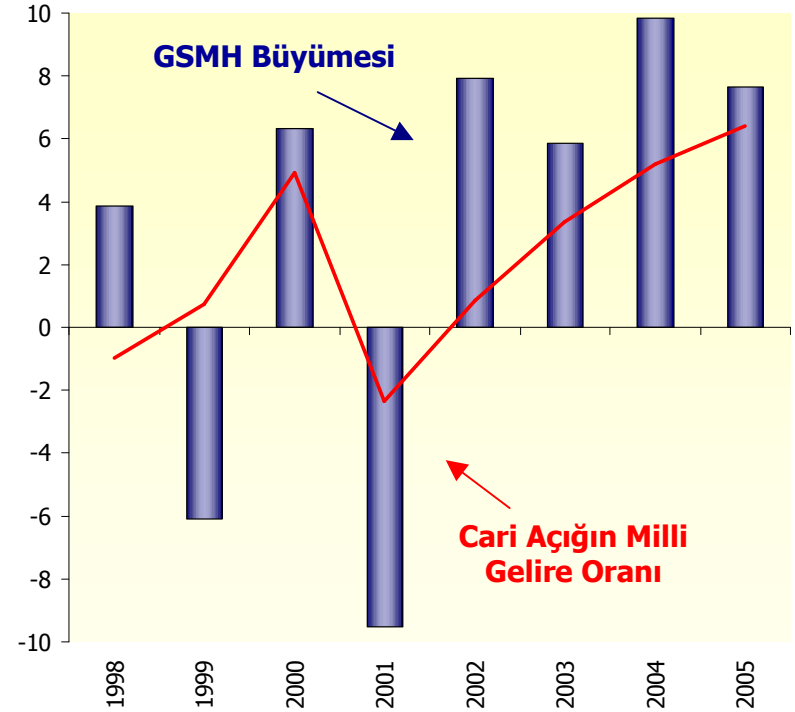


# Cari Açık

Yüksek büyüme eğilimine bağlı olarak cari açıkta bir artış söz konusudur.

- Cari açığın temel nedeni, yatırımların tasarruflardan daha hızlı artmasıdır.
- Cari açık;
  - 2005 yılında 23,1 milyar ABD doları
  - 2006 yılı Mart ayında; aylık 3,0 milyar ABD doları, yıllık 25,5 milyar ABD doları
- Cari açığın milli gelire oranı 2005 yılında yüzde 6,4
  - Enerji (ham petrol, doğal gaz ve kömür) fiyatlarındaki artışın etkisi 1,4 puan
  - Ham petrol fiyatlarındaki artışın etkisi 1,1 puan
- Ancak sorun seviyeden çok, hangi seviyenin sürdürülebilir olduğudur.
- Dünyadaki eğilimlere bakıldığında finansal ve ekonomik bütünleşmenin arttığı ve makroekonomik istikrarın güçlendiği ülkelerin geçmişe göre daha yüksek cari açıkları sürdürebildiği görülmektedir.

*BÜYÜME VE CARİ AÇIK*  
(Yüzde)



Kaynak: TÜİK, TCMB

# Cari Açık

Yüksek cari açığın sürdürülebilmesinde finansman kalitesi önemlidir.

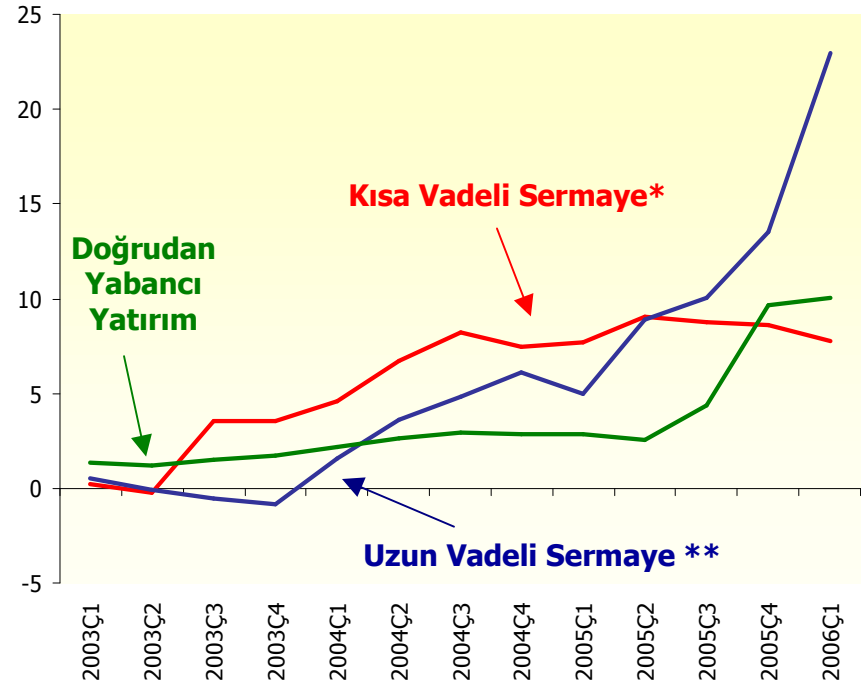
- IMF kredileri hariç toplam net sermaye girişi 2006 yılı Mart ayı itibarıyla yıllık 50,4 milyar ABD dolarıdır.

- Doğrudan yabancı yatırımın ve uzun vadeli sermayenin cari açığın finansmanındaki payı hızla artmaktadır. 2006 yılı Mart ayı itibarıyla yıllık kümülatif olarak;

- Doğrudan yabancı yatırım; 10 milyar ABD doları
- Uzun vadeli sermaye girişi; 23 milyar ABD doları
- Bankacılık dışı özel sektörün kredi kullanımı; 21,6 milyar ABD doları

- Sermaye girişinin en önemli kaynağı uzun vadeli sermaye ve bankacılık dışı kesimin kredi kullanımındır (yüzde 84'ü uzun vadeli).

**SERMAYENİN VADE YAPISI**  
(12 aylık kümülatif, milyar ABD doları)



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

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

Kaynak: TCMB

# Cari Açık

İleriye dönük olarak bu finansman yapısının sürmesi beklenmektedir.

- Ülkelerin ilerideki 1-3 yıl arasında yatırım yapılabilirliğinin sorulduğu anketten üretilen, ülkeye gelecek yabancı doğrudan yatırımların bir göstergesi niteliğindeki "Yabancı Doğrudan Yatırım Güven Endeksi\*"ne göre, Türkiye;

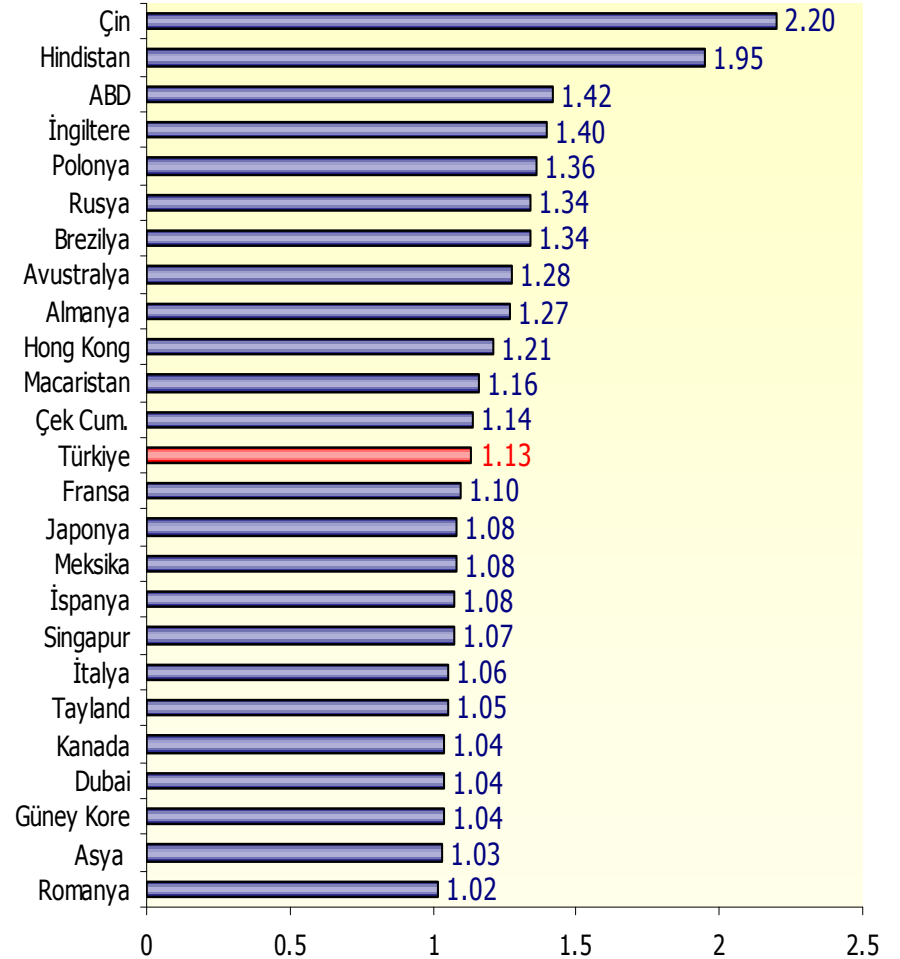
→ 2005 yılında en güvenilir 25 ülke sıralamasında 13. sırada yer almıştır.\*

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Sıralamadaki Yeri</b>	<b>23.</b>	<b>29.</b>	<b>24.</b>	<b>29.</b>	<b>13.</b>

→ Avrupalı yatırımcılar arasında en güvenilir 7. ülke olarak değerlendirilmektedir.\*

→ Uluslararası yatırımcıların ekonomik görünüm bakımından en iyimser oldukları 10 ülke arasında 8. sıradadır.\*

## YABANCI DOĞRUDAN YATIRIM GÜVEN ENDEKSİ\*



\* Kaynak: A.T. Kearney, FDI Confidence Index, Global Business Policy Council 2005, Volume 8.

Endeks 0 ile 3 arasında değerler almaktadır. Daha yüksek endeks değerleri daha yüksek güveni göstermektedir.

# Cari Açık

Sıcak para; 2006 yılı Mart ayı itibariyle yıllık 17,2 milyar ABD dolarıdır.

→ 2006 Mart ayında 0,7 milyar ABD doları

→ Ocak-Mart 2006 döneminde 3,3 milyar ABD doları

- En önemli kalemi hisse senedi ve devlet iç

borçlanma senetlerinden (DİBS) oluşan portföy

yatırımlarıdır.

- Son dönemdeki dalgalanmalarla birlikte bir miktar

çıkış yaşanmıştır.

- Dalgalı kur rejimi ve kuvvetli makroekonomik

temeller olumsuz etkilerini azaltmaktadır.

## SICAK PARA

(Mart 2006 itibariyle yıllık kümülatif, milyar ABD doları)

<b>Yabancı Kaynaklı</b>	<b>10,9</b>
DİBS	<b>5,2</b>
Hisse Senedi	<b>4,5</b>
Mevduat (TL+ YP+Repo)	<b>1,2</b>
<b>Yerleşik Kaynaklı</b>	<b>3,5</b>
Bankacılık s. yurt dışına kısa vadeli kredi	<b>0,1</b>
Bankacılık s. kısa vadeli dış borç	<b>3,0</b>
Özel s. kısa vadeli dış borç	<b>0,4</b>
<b>Net Hata Noksan (birikimli)</b>	<b>2,9</b>

Kaynak: TCMB

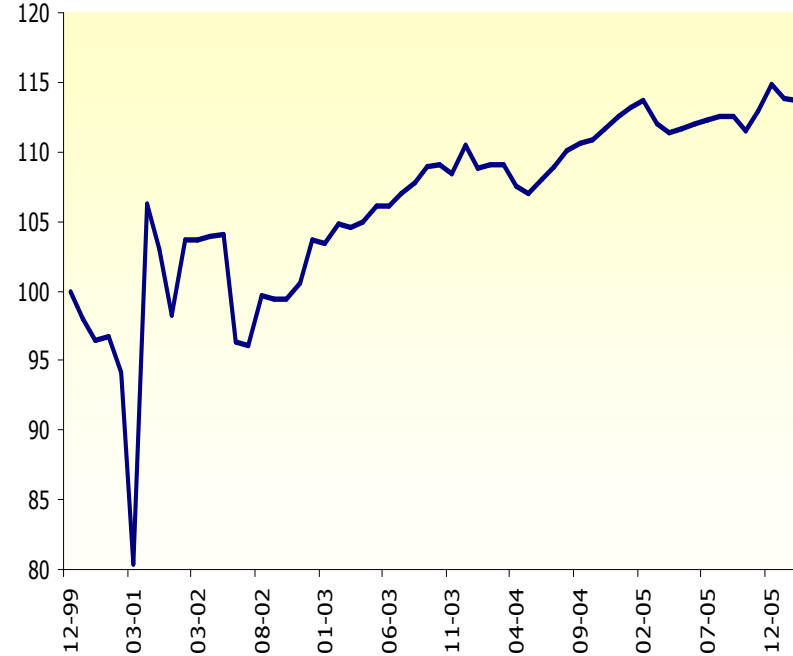
# Cari Açık

Ekonominin yapısal değişim sürecinin daha yüksek cari açık oranlarının sürdürülebilirliğine katkısı vardır.

- Finans sektörü geçmişe göre çok daha sağlıklıdır.
  - Bankacılık sektörü açık pozisyon miktarı son derece sınırlıdır.
  - Özel sektör açık pozisyon konusunda dikkatli olmalıdır.
- Makroekonomik temeller giderek güçlenmektedir.
- Sıkı mali disiplin ve sıkı para politikası söz konusudur.
- Döviz rezervleri yüksek seviyelerdedir;  
60,0 milyar ABD doları (18 Mayıs 2006 itibarıyla)
- Türk parası suni olarak değerli tutulmamaktadır.  
Dalgalı kurun şok emici bir fonksiyonu vardır.
- Ekonomiden sorumlu birimler koordinasyon içinde cari açıkla ilgili gelişmeleri yakından takip etmektedir.

Mevcut program kararlı ve tavizsiz bir şekilde sürdürüldüğü sürece cari açığın risk olma potansiyeli azalmaktadır.

*FİNANSAL SAĞLAMLIK ENDEKSİ\**  
(Şubat 2006 itibarıyla)



\* Endeks değerindeki artış iyileşmeyi, azalış kötüleşmeyi göstermektedir.  
Kaynak: TCMB, Finansal İstikrar Raporu



# **TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

## **TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ SUNUMU**

*Mayıs 2006*