



TÜRK EKONOMİSİNE BİR BAKIŞ

Nisan 2003

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Büyüme

2002

İlk tahmin: % 3

Revize edilen tahmin: % 6.5

Gerçekleşme: % 7.8

2002 yılındaki büyümenin kaynakları nelerdi?

- ✓ Uygulanmakta olan ekonomik programa duyulan güvene bağlı olarak gelişen finansal istikrarın beklentileri iyileştirmesi
Sıkı maliye ve para politikası etkili olmuştur
- ✓ İhracatın güçlü performansı
- ✓ Beklenen iyileşmeye paralel olarak stok artırımına gidilmesi
- ✓ Sanayi üretiminde, özellikle özel sektörde artış
Son çeyrekte yıllık olarak % 11.4 artış
- ✓ Tarımsal üretimde artış
Son çeyrekte yıllık olarak % 15.3 artış
- ✓ Baz etkisi
- ✓ İşsizlik halen yüksek
2002 yılında % 10.6

Büyüme

2003

Tahmin: % 5

2003 yılında büyümenin kaynakları neler olacak?

- ✓ Bankacılık kesimi reformlarının tamamlanması
- ✓ TRL ve döviz piyasalarında istikrar sağlanması
- ✓ Beklentilerdeki olumlu gelişmeler
- ✓ Yapısal reformlara bağlı olarak üretimdeki artış
- ✓ İhracattaki artış
Ocak ayında yıllık olarak % 13.4 oranında artış
- ✓ Üretimdeki artış
Sanayi üretim endeksinde yıllık olarak Ocak ayında % 13.7, Şubat ayında % 4.4 artış

Özel sabit yatırımlarda ve tüketimde artış

Büyüme

2003

Mart ayı itibariyle Merkez Bankası Beklenti
Anketi tahmini: 3.6 %

Yılın başından beri düşmekte

Neden?

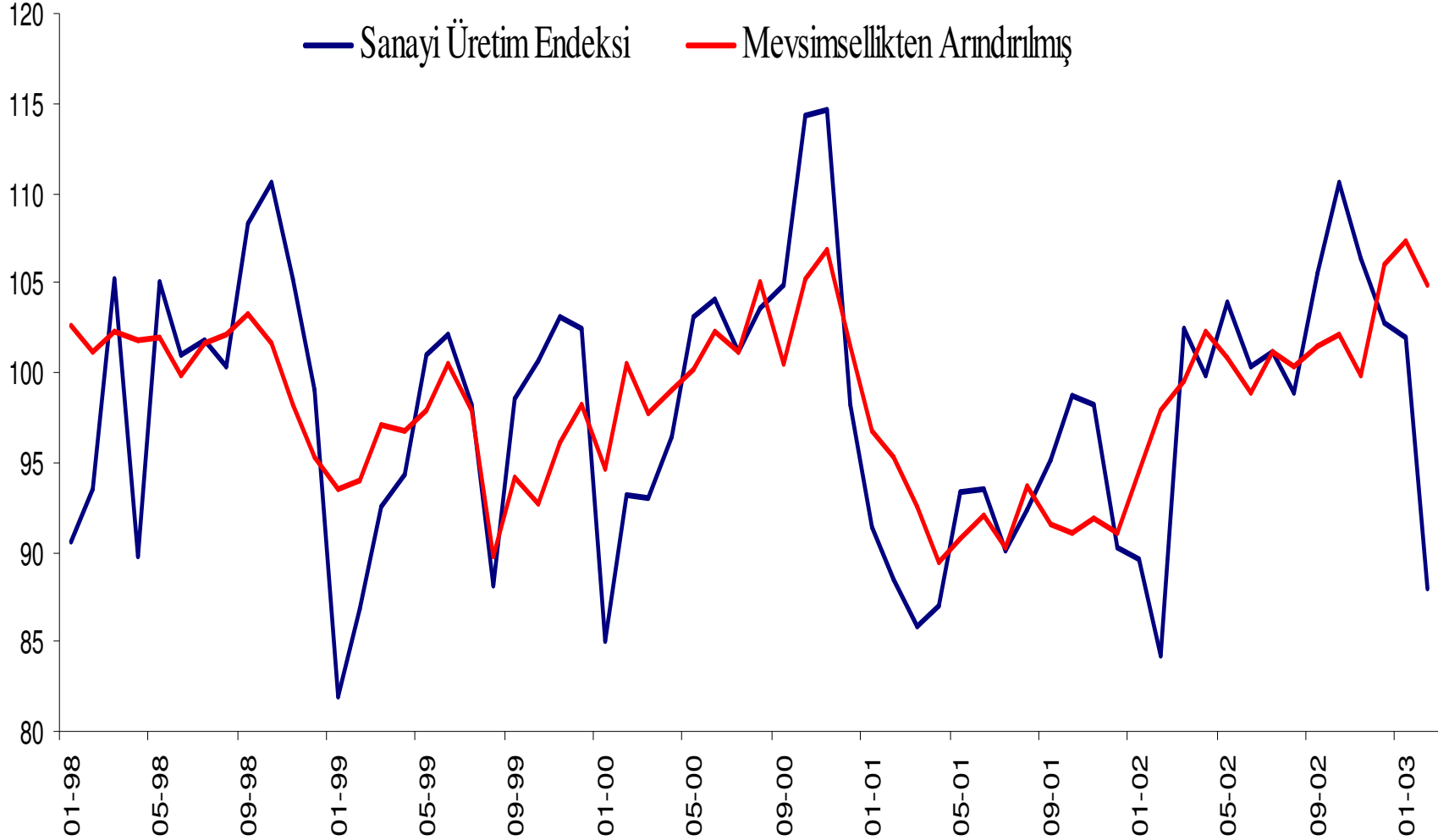
- IMF programı kapsamındaki 4. gözden geçirmenin çok uzun sürmesi
- Irak: Turizm gelirleri üzerindeki ilk etki, petrol fiyatları
- Baz etkisinin artık görülmemesi

2003 Birinci çeyrek?

- Sanayi üretimi: Ocak ayında iyi, ancak...
- Reel Sektör Güven Endeksinde düşüş

Büyüme

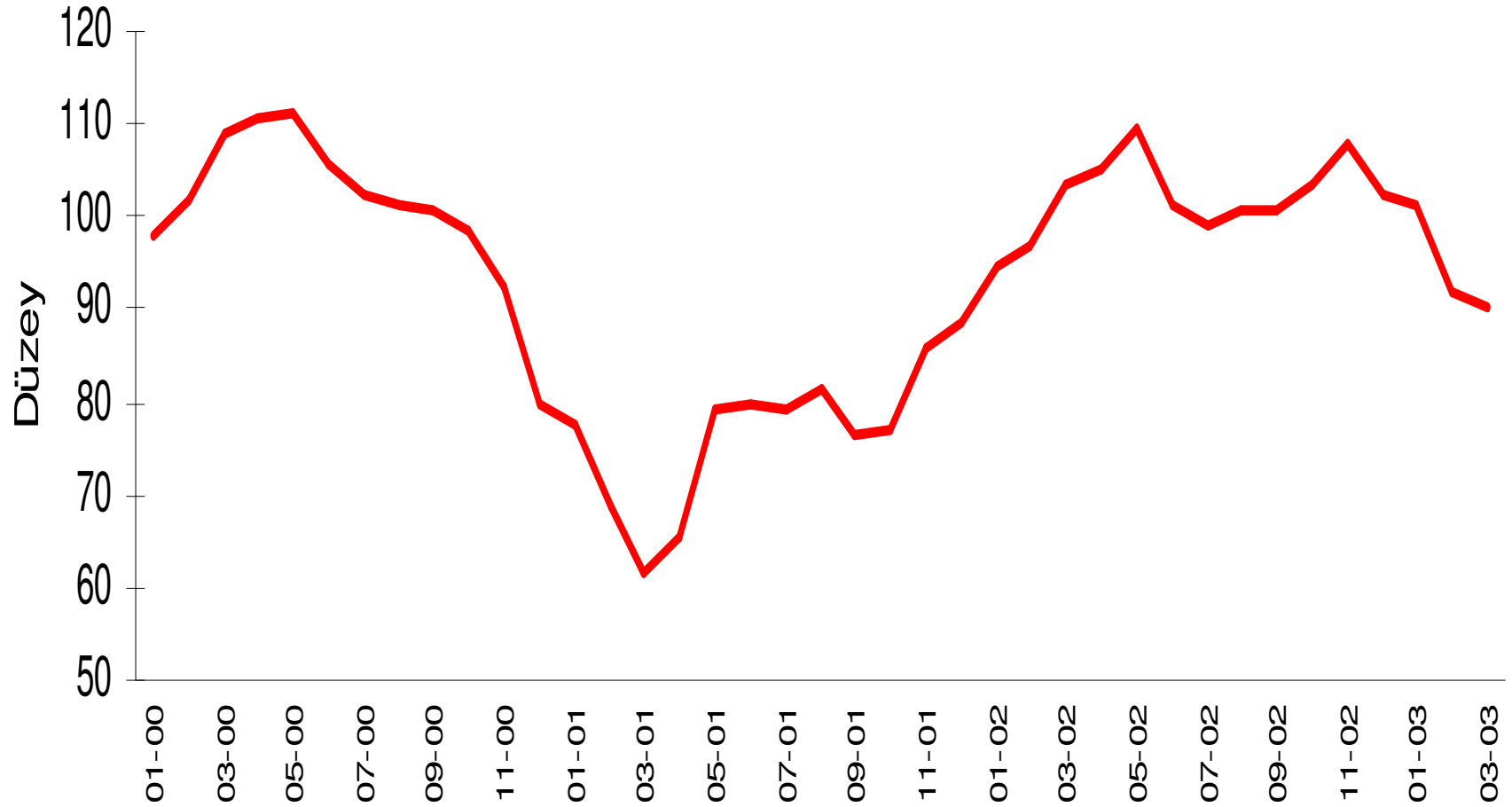
Sanayi Üretim Endeksi



Ocak 2003'de mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretim endeksi artış trendini sürdürmüş, 2001 kriz dönemi öncesi düzeyine yaklaşmıştır. Ancak, sanayi üretim endeksi, artış trendinin aksine Şubat ayında düşüş göstermiştir.

Büyüme

Reel Kesim Güven Endeksi



Reel Kesim Güven Endeksi = Beklentiler (İktisadi yönelim + ihracat olanakları + yatırım harcamaları + toplam sipariş + mamul mal stoku + toplam istihdam + üretim hacmi + iç piyasaya satılan mal hacmi + hammadde stok eğilimi).

Endeks'in 100'ün üzerinde olması beklentilerin olumlu, 100'ün altında olması ise olumsuz olduğunu göstermektedir.

Enflasyon - 2002

2002 Yılı TÜFE Hedefi

→ 35 %

2002 Yılında Enflasyon Sonucu

→

29.7 %

son yirmi yılın en düşük yıl sonu rakamı

2002 yılında fiyat gelişmelerini belirleyen başlıca unsurlar:

- ✓ Sıkı maliye ve para politikaları
- ✓ Yapısal reformların başarıyla uygulanması
- ✓ Programın kredibilitesinin artması ve bunun beklentiler üzerinde yarattığı olumlu etki
- ✓ TRL ve döviz piyasalarındaki göreceli istikrar
- ✓ Talep baskısının olmaması
- ✓ Gıda ve fiyat fiyatlarındaki önemli yavaşlama

Enflasyon - 2003

2003 Yılı TÜFE hedefi  20 %

Hükümet ve Merkez Bankası tarafından ortaklaşa ilan edilmiştir

2003 yılının ilk üç aylık döneminde TÜFE hareketleri

● Ocak: 2.6 %

- ✓ Gerçekleşmeler beklentilerle paralellik göstermektedir
- ✓ Mevsimsellikten arındırılmış artış hızı, Mart 2002'den bu yana kaydedilen en düşük orandır.
- ✓ Sınırlayıcı unsurlar gıda, dayanıklı tüketim malları ve giyim sanayii kalemlerinden kaynaklanmıştır.
- ✓ Kamu kesimindeki fiyat ayarlamalarının etkisi

● Şubat: 2.3 %

- ✓ Aylık artıştaki hızlanma, yıllık TÜFE'de yukarıya doğru bir baskı oluşturmuştur.
- ✓ Gıda fiyatlarındaki mevsimsel artış
- ✓ Petrol fiyatları ve ulaşım fiyatlarındaki hızlı artış
- ✓ Sağlık hizmetlerindeki devam eden fiyat ayarlamaları
- ✓ Kiralar artışı sınırlandırmıştır
- ✓ Düşük özel imalat fiyatları

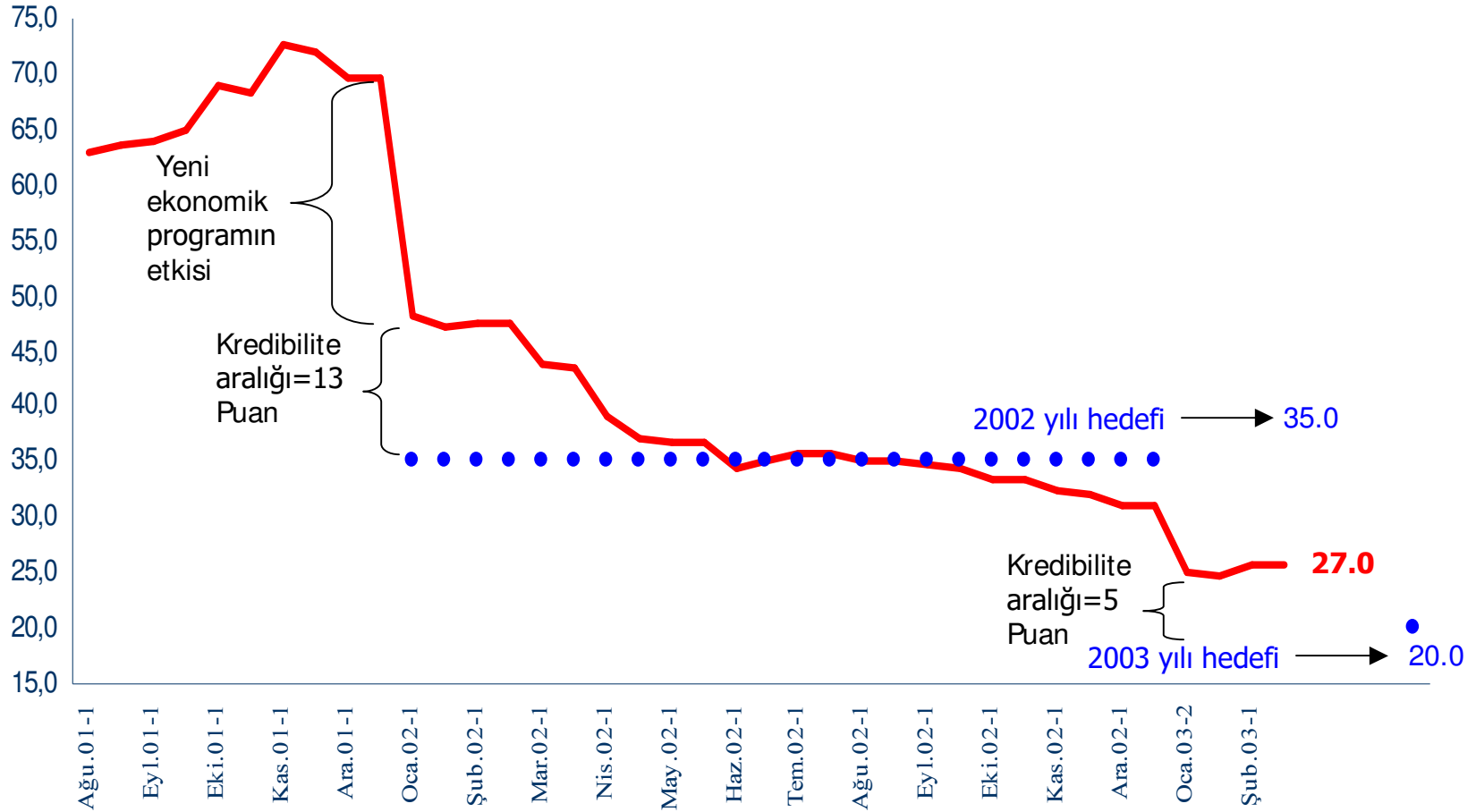
● Mart: 3.1 %

- ✓ Beklentilerin üzerinde
- ✓ Özellikle gıda fiyatlarındaki artış beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir
- ✓ Sağlık hizmetlerinde süregelen fiyat ayarlamaları
- ✓ Telekomünikasyon hizmetlerindeki fiyat artışları
- ✓ Ulaşım fiyatları hala yüksek

İlk üç ayın yaygın özelliği, tüketici talebinde belirgin bir canlanma olmamasıdır.

Yıl sonu Enflasyon Beklentileri (Tüketici Fiyatları)

Hedefe yaklaşılmasına karşın, 2003 yılı için enflasyon beklentileri belirsizlikler nedeniyle halen hedefin üzerinde seyretmektedir



2002 yılı başlarında enflasyon hedefi yüzde 35 ve beklenti yüzde 48.3 iken 13 puan olan kredibilite aralığı, yüzde 20 enflasyon hedefi ve yüzde 24.8 beklenti ile 2003 yılının başında yüzde 5'e gerilemiştir.

Enflasyon Görünümü

- Şu anda enflasyonun gelecekteki gidişatı temel olarak şunlara bağlıdır:

✓ Ekonomik temeller



2003 yılı bütçesinde yer alan ek önlemler ve gelirler politikasına ilişkin yeni Niyet Mektubuyla üstlenilen taahhütlerle güçlendirilmiş, geçmişe/geleceğe endeksleme, yapısal reformlar

✓ Hala düşük iç talep

✓ Irak'taki gelişmelerin etki derecesi



"Olağanüstü Dönem"

- ❖ Sapmalar ya önemsiz ya da geçici olacaktır: petrol fiyatları ve döviz kuru istikrarı
- ❖ İlk iki aydaki enflasyon, düşme eğiliminin durduğu ya da tersine döndüğü anlamına gelmemektedir: baz etkisi dikkate alınmalıdır.

Finansal İstikrar

Birincil Hedef



Fiyat İstikrarı



Finansal istikrar destekleyici hedefimizdir.

- Irak'a düzenlenen askeri operasyon, finansal istikrar hedefimiz için bir risk oluşturmaktadır.

Finansal İstikrar

- Tüm dünya ekonomilerinin etkilendiğinden daha fazla bir etkilenme söz konusu olmamıştır, bunun nedeni:
 - ✓ Mevcut programın kararlılıkla uygulanması,
 - ✓ Güçlendirilmiş makro ekonomik temellerin bulunması,
 - ✓ Dalgalı Kur rejiminin uygulanıyor olması,
 - ✓ Bağımsız Merkez Bankası'nın bir yılı aşkın süredir basın duyuruları ve konuşmalar yoluyla yaptığı uyarılar,
 - ✓ Merkez Bankası'nın finansal istikrarı korumak amacıyla önceden almış olduğu önlemler.

Finansal İstikrar

Merkez Bankası'nın aldığı politika önlemleri:

● Türk Lirası Piyasasında:

- ✓ Merkez Bankası, "Geç Likidite Penceresi" yoluyla bankalara limitsiz olarak sağladığı finansman imkanının faiz oranlarını düşürmüştür
- ✓ Gerekli görülürse, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Repo Pazarında gecelik fonlama imkanı

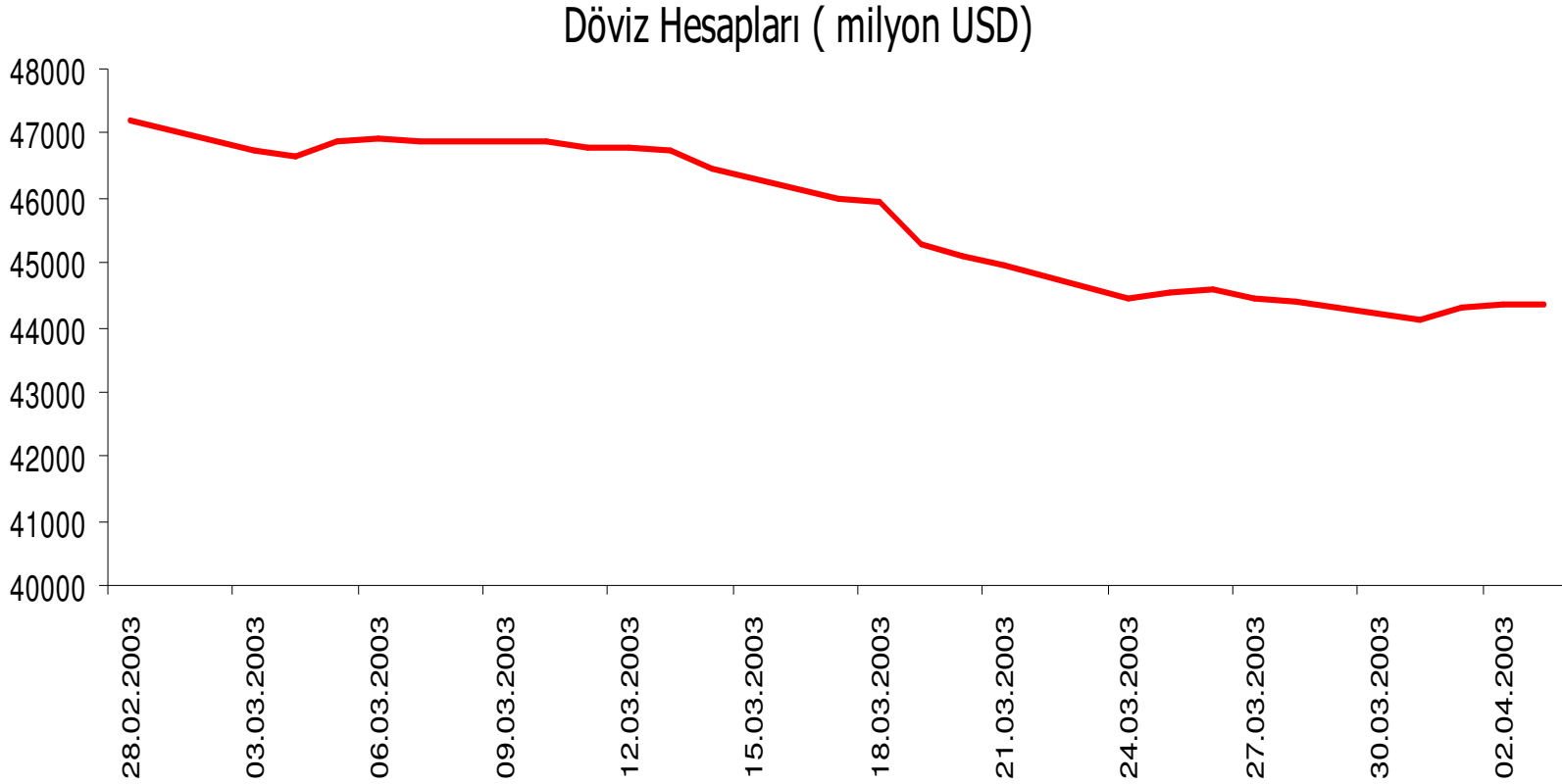
● Döviz Piyasasında:

- ✓ Merkez Bankası nezdinde faaliyet gösteren Döviz Depo Piyasası'ndan bankalara limitleri dahilinde bir hafta vadeli olarak sağlanan döviz deposunun faiz oranı düşürülmüştür
- ✓ Merkez Bankası, talepte meydana gelebilecek olası bir artışa cevap verebilmek amacıyla Merkez Bankası şubelerinde tutulan efektif mevcudunu artırmıştır.
- ✓ Merkez Bankası döviz likidite sıkıntısı ya da spekülatif hareketler nedeniyle döviz kurunda aşırı dalgalanma meydana gelmesi halinde müdahaleye hazırdır.

Finansal İstikrar

İstikrar ve Güven İşaretleri:

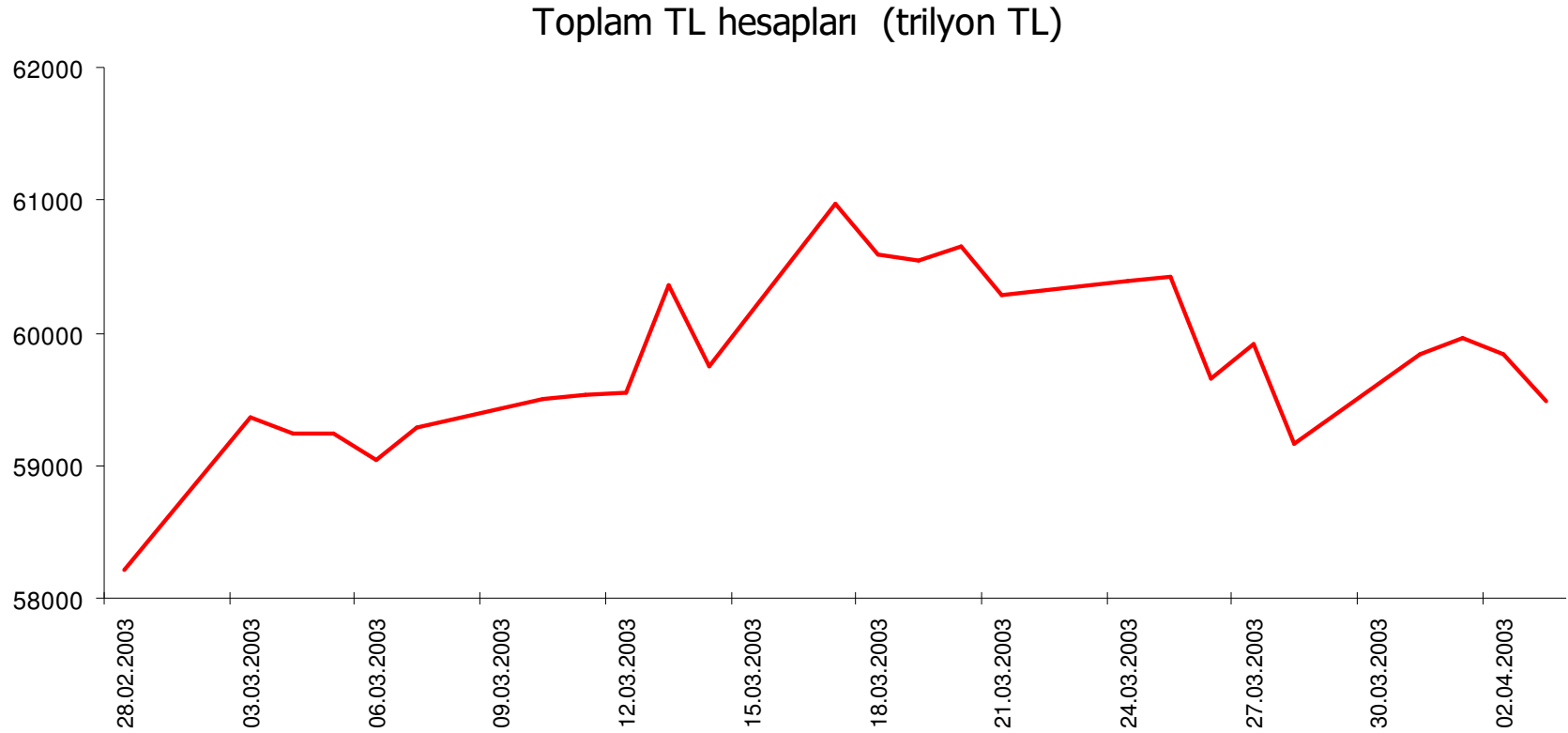
- Döviz hesaplarının giderek azalması ancak çok ani dalgalanmalar olmaması



Finansal İstikrar

İstikrar ve Güven İşaretleri:

- TL hesaplarında ani dalgalanmaların olmaması
- 28 Şubat-3 Nisan tarihleri arasında TL hesaplarında artış olması

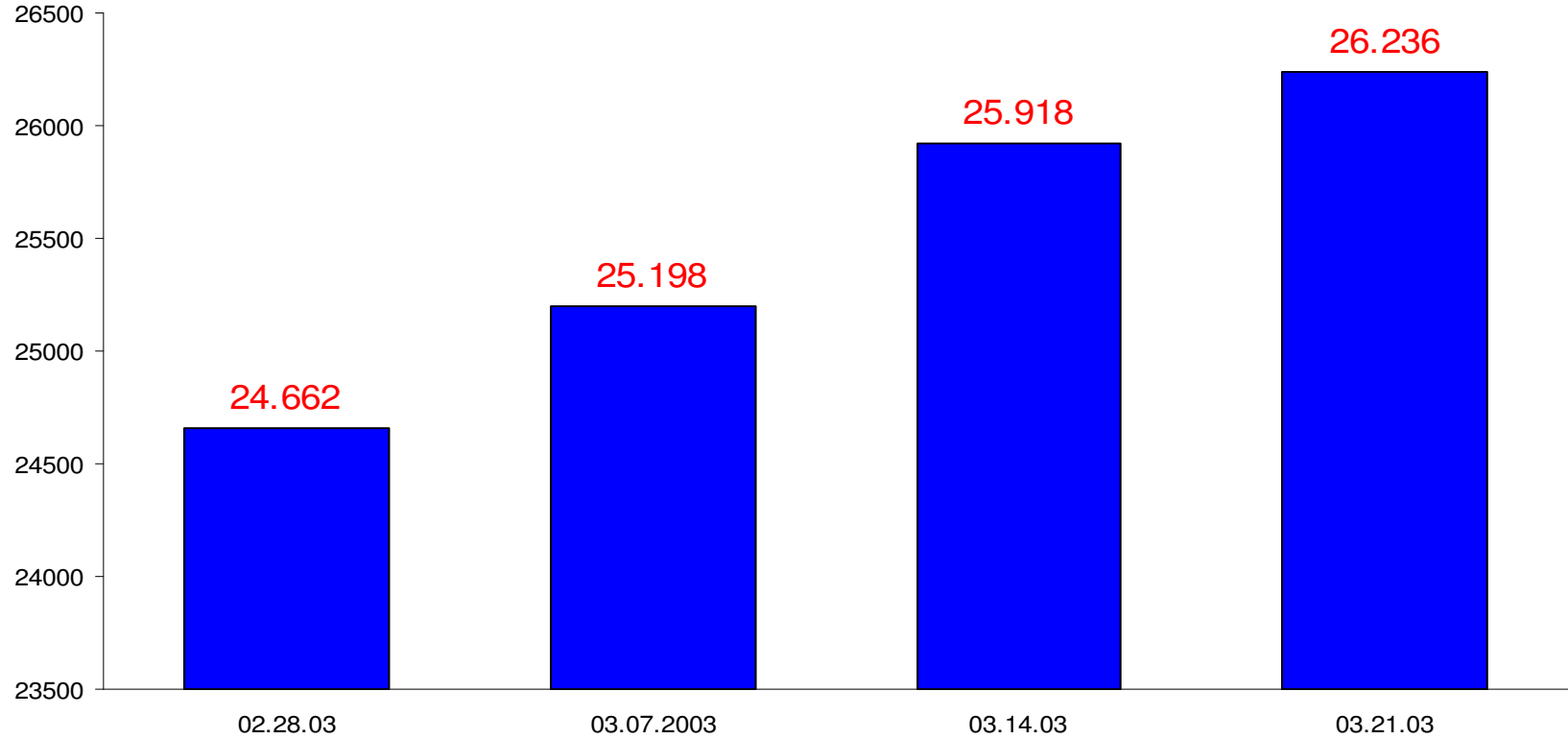


Finansal İstikrar

İstikrar ve Güven İşaretleri:

- Yerleşiklerin elinde bulunan Devlet İç Borçlanma Senetleri miktarının artması

Yerleşiklerin Ellerinde Bulunan Devlet İç Borçlanma Senetleri (TL+Döviz)
(trilyon TL)



İleriye Yönelik Para Politikası

Para politikasının amacı enflasyon hedeflerine ulaşmaktır



Temel politika çapası → Para tabanı
büyüme ve enflasyonla uyumlu
değişime açık

● Uygun koşullarda resmi enflasyon hedeflemesi benimsenecektir:

- ✓ Uygun iç ortam
 - ❖ Mali disiplinin sürdürülmesi
 - ❖ Geriye yönelik endekslemeye azalma
 - ❖ Destekleyici gelirler politikası
- ✓ Uygun dış ortam

İleriye Yönelik Para Politikası

- Merkez Bankası resmi enflasyon hedeflemesi için kurumsal ve teknik hazırlıkları tamamlamıştır:
 - ✓ Ekonomik veri tabanının ve raporlama paketinin güçlendirilmesi
 - ✓ Enflasyon tahmin sistemlerinin geliştirilmesi
 - ✓ Çeyrek dönemler halinde çekirdek makro ekonomik model hazırlanması
 - ✓ İstatistik ve raporların yayımlanması
 - ✓ Para Politikası Kurulu toplantılarına ilişkin ilave basın duyuruları da yayımlanacaktır
- Dalgalı kur rejimine bağlı olunması
 - Aşırı hareketliliği sınırlamak için müdahale
 - Döviz alım ihalelerine tekrar başlanması
 - Ödemeler Dengesi
 - Para ikamesi

İleriye Yönelik Para Politikası

● Döviz ve para piyasalarının güçlendirilmesinde gelişme:

2002 yılında öne sürülen önlemler:

- ✓ Zorunlu Karşılıklar
 - ❖ Ortalama uygulanan dönemin uzatılması
 - ❖ Zorunlu karşılıklar miktarının ortalama uygulanan payının artırılması
- ✓ Vadeli sözleşmelerde damga vergisinin kaldırılması
- ✓ Bankalararası döviz işlemlerinde verginin kaldırılması
- ✓ Aylık depo alım ihalelerine başlanması
- ✓ Merkez Bankası'nın aracılık rolünden yavaş yavaş çekilmesi
- ✓ TRLIBOR
- ✓ Kamu bankalarının gecelik para piyasasına tekrar girmesi

2003 yılı için temel öncelik:

- ✓ Vergi yükünün azaltılması ile piyasaların etkinliğinin artırılması
 - ❖ Bankalararası mevduat ve repo işlemlerinden BSMV'nin kaldırılması
 - ❖ TCMB senetlerine ilişkin vergi mevzuatının devlet iç borçlanma senetlerine göre ayarlanması