



# EKONOMİK GÖRÜNÜM

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

**Mart 2005**

# Para Politikası Stratejileri

## Ekonomi politikalarının temel hedefi:

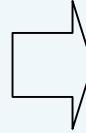
**Makro ekonomik dengeleri tesis etmek**



**Büyüme ve istihdam artışını potansiyel seviyelerinde sürdürülebilir kılmaktır.**

✓ Fiyat istikrarı, bu hedeflerin gerçekleştirilmesinde bir **önkoşuldur.**

✓ Ancak fiyat istikrarının sağlandığı bir ortamda, uygulanan diğer politikalardan arzu edilen ve öngörülen sonuçlar alınabilir.



Bu nedenle para politikalarının, diğer bir deyişle merkez bankalarının nihai amacı **fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir.**

2001 krizinden bu yana, bu amaçlara yönelik olarak uygulanan ekonomi politikaları ve bu kapsamda para politikaları sonucunda istikrarı sağlamakta önemli mesafeler alınmıştır;

**Türkiye ekonomisi geçmişteki görüntüsünden uzaktadır.**

**Geçmiş**

**Bugün:  
İstikrarda Alınan  
Mesafe**

**Gelecek**

**Kronik  
Enflasyon**



**Düşen  
Enflasyon**



**Fiyat İstikrarı**

**Sürdürülemez ?  
Kamu Borcu**



**Kamu  
Borcunun  
Azaltılması**



**Sürdürülebilir  
Kamu  
Finansmanı**

**İnişli-Çıkışlı  
Büyüme  
↓  
Krizler**



**Artı Büyüme  
Oranları**



**Sürdürülebilir  
Büyüme**

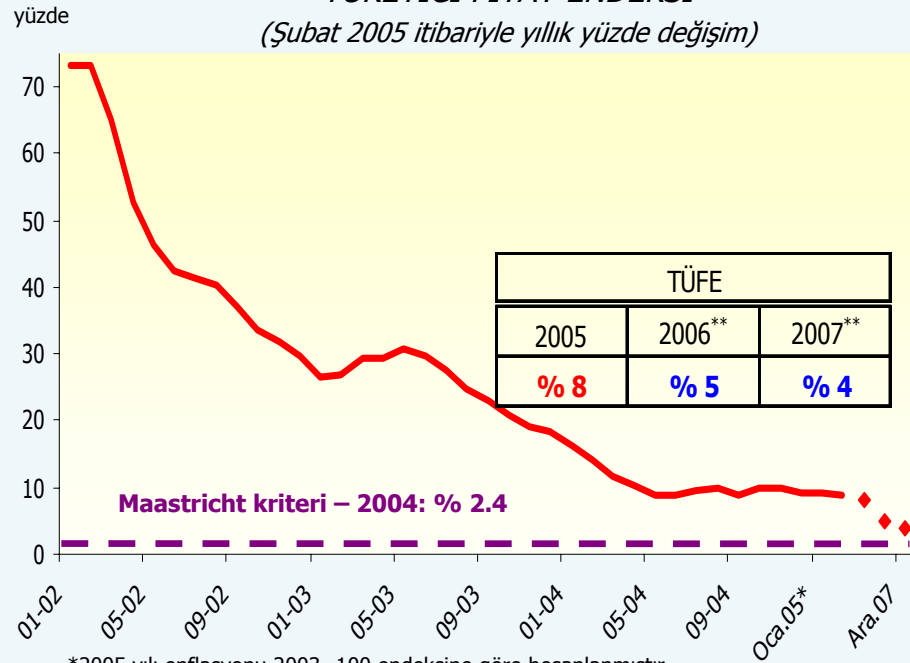


# İSTİKRARDA ALINAN MESAFE

## Enflasyon

# İstikrarda Alınan Mesafe

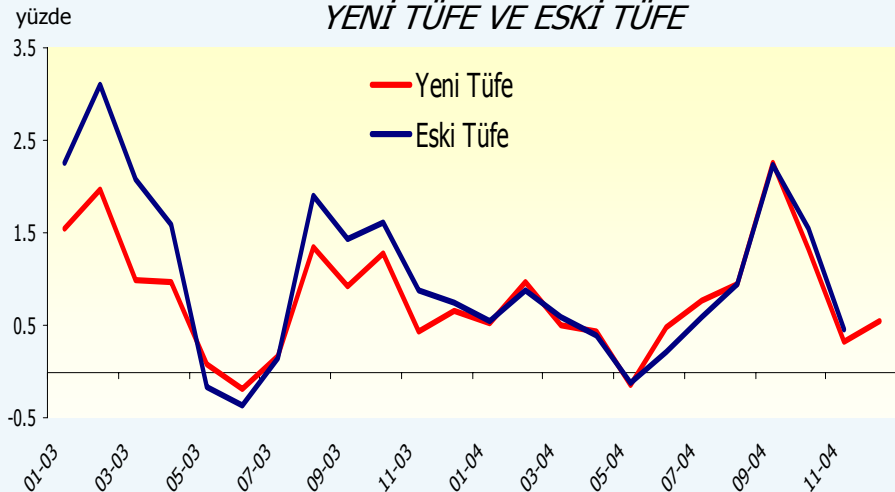
**TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ**  
(Şubat 2005 itibariyle yıllık yüzde değişim)



\*2005 yılı enflasyonu 2003=100 endeksine göre hesaplanmıştır.

\*\* 2006 ve 2007: Program hedefleri

**YENİ TÜFE VE ESKİ TÜFE**



Kaynak: DİE

**Enflasyonla mücadelede önemli mesafeler alınmıştır.**

TÜFE; 2005 Şubat; son **35 yılın** en düşük enflasyonu  
2001: % 68.5 ⇨ 2005 Şubat: % 8.69  
**59.8 Puan Düşüş**

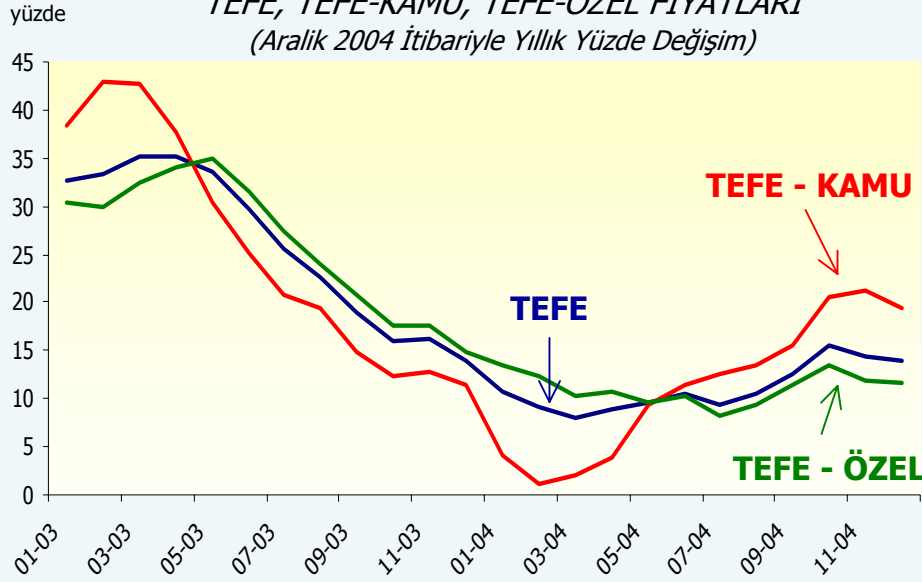
	2004	2005
<b>Hedef</b>	<b>% 12</b>	<b>% 8</b>
<b>Gerçekleşme</b>	<b>% 9.32</b>	<b>Şubat Yıllık % 8.69</b>

- ✓ **Gıda ve giyim** TÜFE'nin altında; olumlu katkısı oldu,
- ✓ **Petrol** fiyatlarında artış; ulaştırma grubunda yüksek fiyat artışı,
- ✓ **Kira**, TÜFE içinde en yüksek artışı gösteren kalem,
- ✓ **Hizmetler sektöründe** fiyat katılıkları; Genel eğilimin üzerinde
- ✓ **2003 yılı bazlı yeni TÜFE endeksi:**
  - 2004 için eski / yeni TÜFE belirgin bir ölçüm farkı göstermemektedir.
  - Daha geniş bir mal ve hizmet sepetini kapsamaktadır.
  - Güncel tüketimler endekse yansıdı, kira gibi bazı kalemlerin ağırlığı değiştirildi.
  - Çekirdek enflasyon: Özel kapsamlı TÜFE göstergeleri açıklanmaya başlandı (7 adet); enflasyonun temel eğilimlerinin gözlenmesinde yardımcı olacak.
- ✓ Enerji, alkol fiyatları, yönlendirilen diğer ürünler, vergi ve işlenmemiş gıda ürünleri hariç Şubat yıllık TÜFE: % 8.58

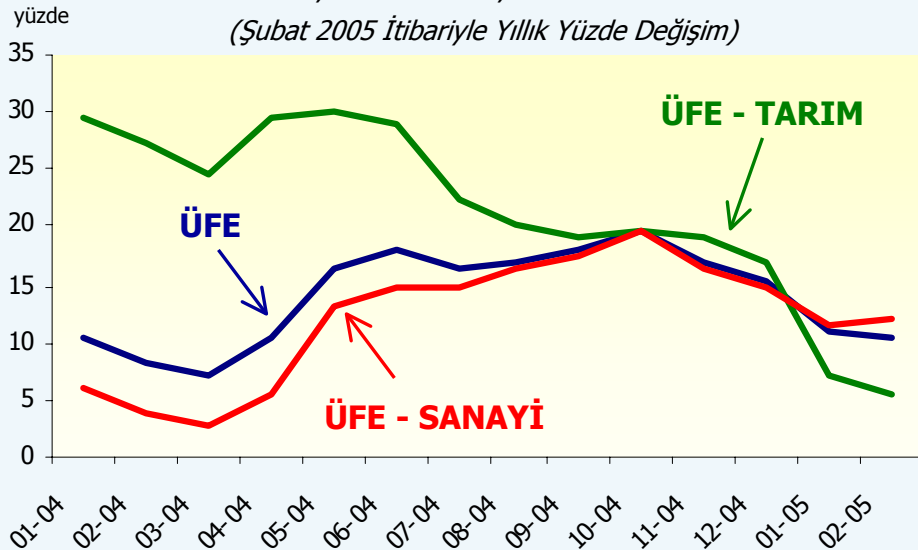
⇩  
**Enflasyon eğilimi aşağı yönlü**

# İstikrarda Alınan Mesafe

TEFE, TEFE-KAMU, TEFE-ÖZEL FİYATLARI  
(Aralık 2004 İtibariyle Yıllık Yüzde Değişim)



ÜFE, ÜFE-TARIM, ÜFE-SANAYİ  
(Şubat 2005 İtibariyle Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: DİE

## TEFE – 2004, ÜFE - 2005:

- ✓ Petrol ve ana metal fiyatlarındaki dalgalanmalar, kamu ve özel sektör imalat sanayi fiyatlarını büyük oranda farklılaştırmıştır.
- ✓ Kamu sektörü 2004:
  - **Petrol** ürünleri imalatı fiyatlarında artış: % 31.4
  - **Ana metal** sanayi fiyatlarında artış: % 40.7
- ✓ 2003 yılı bazlı yeni endekste, TEFE yerine ÜFE – Üretici Fiyat Endeksi yayımlanmaya başlamıştır.
- ✓ **ÜFE'deki değişiklikler:**
  - Kamu - özel ayrımı kaldırılmıştır.
  - Katma değer vergisi kapsamamaktadır.
  - Tarım ve madencilik sektörlerinin ağırlıkları azaltılmış, imalat sanayi ve enerji sektörlerinin ağırlıkları artırılmıştır.
- ✓ Şubat ayı aylık: % 0.11; Yıllık: 10.58.
- ✓ **Eğilim aşağı yönlüdür.**

**ÜFE hedef değildir.**




# İstikrarda Alınan Mesafe

## Enflasyonun düşmesini sağlayan unsurlar nelerdir ?

### 1- Merkez Bankası Bağımsızlığı

#### Merkez bankaları neden bağımsız olmalıdır?

✓ Hükümetler tüm dünyada doğaları gereği politikalarının sonuçlarını kısa vadede (seçim süresi içinde) alma arzusundadırlar.

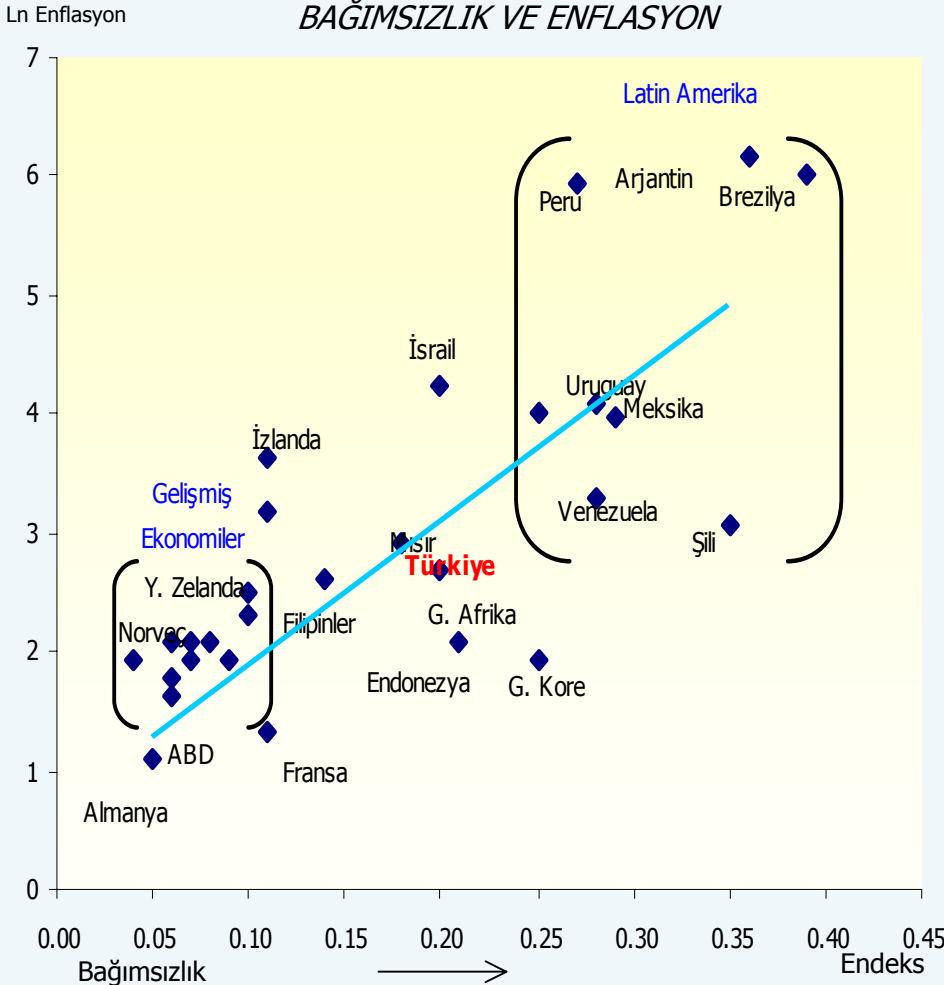
Kısa Vade Gevşek Politikalar;  Büyüme  İstihdam 

✓ Oysa bu politikanın sonucu; yüksek enflasyon, düşük - oynak büyüme ve neticesinde krizler olmaktadır. Böyle bir ortam özellikle vasıfsız işçilerin, işlerini erken kaybetmelerine ve geç iş bulmalarına yol açmaktadır.

Bağımsızlık ile enflasyon arasında ters yönlü bir ilişki vardır.

- Bağımsız merkez bankası fiyat istikrarının sağlanmasında en başarılı kurumsal yapıdır.
- Bağımsızlık, talebin yapay olarak artırıldığı ve uzun vadede enflasyona yol açan politikalara karşı direnme gücünün artmasını sağlamaktadır.
- Bağımsız bir merkez bankası, bağımlı diğer kurumsal yapı seçeneklerine göre daha fazla güvenilir bulunmakta; üretim kaybı olmaksızın enflasyon daha düşük seviyelerde gerçekleştirilebilmektedir.

### BAĞIMSIZLIK VE ENFLASYON

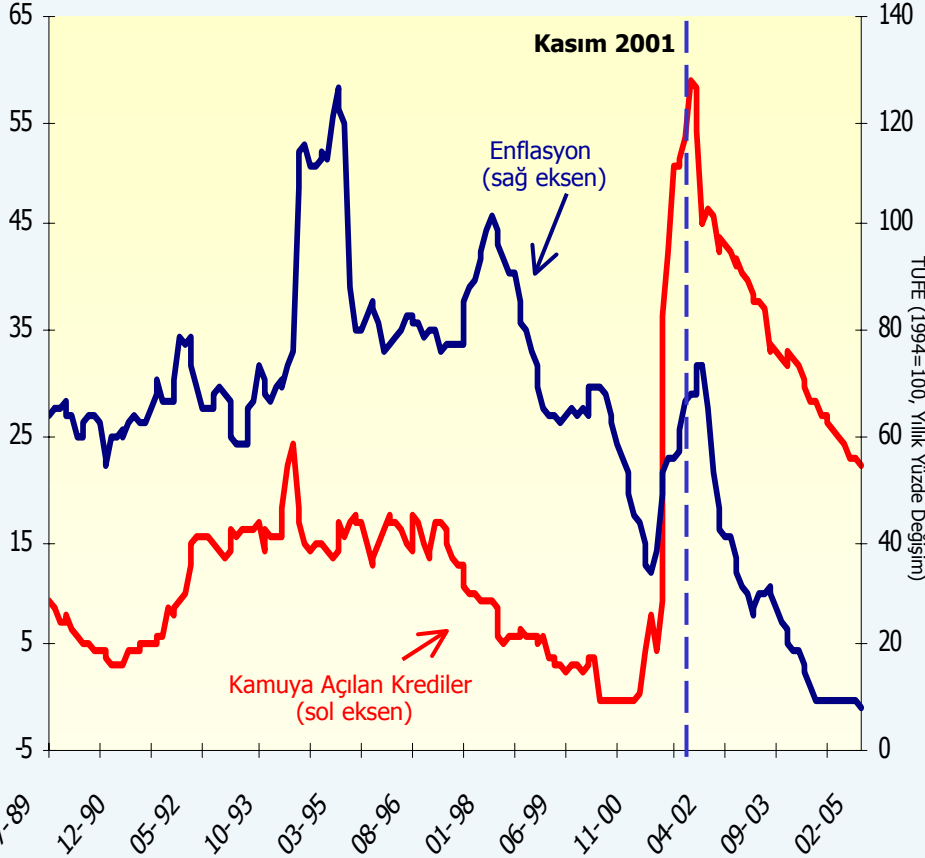


Sağa doğru gidildikçe bağımsızlık azalmakta, yukarıya doğru gidildikçe ortalama enflasyon artmaktadır.

# İstikrarda Alınan Mesafe

## Enflasyonun düşmesini sağlayan unsurlar nelerdir ?

KAMUYA AÇILAN KREDİLER (reel) VE ENFLASYON  
(Şubat 2005 itibariyle)



Kaynak: TCMB, DİE

## 1- Merkez Bankası Bağımsızlığı

### TCMB BAĞIMSIZLIĞINDA DÖNÜM NOKTALARI

#### 2001 Mayıs:

- Yeni TCMB Yasası.
- Yasa ile tek görev; Fiyat istikrarını sağlamak.
- Enflasyon hedefi; Hükümet + TCMB.
- Para politikası ve araçları; TCMB.
- Araç bağımsızlığı.

#### 2001 Kasım:

Kamuya Krediye Son

**Merkez Bankası Bağımsızlığı**, kavram ve uygulama olarak yerleşmekte, güvenilir bir geçmiş oluşturulmaktadır.

Ancak, bu yapının korunabilmesi için toplumun anlamını kavraması, içselleştirmesi ve bizzat kendisinin sahip çıkması gereklidir.



# İstikrarda Alınan Mesafe

## Enflasyonun düşmesini sağlayan unsurlar nelerdir ?

### 2- İletişim Politikası

**İletişim;** politika, bilgi, öngörü ve risklerin şeffaf bir biçimde doğrudan kamuoyu ile paylaşılmasıdır.

İyi iletişim sayesinde  
Merkez Bankası  
Politikaları;

- ✓ Anlaşılabilir
- ✓ Değerlendirilebilir
- ✓ Öngörülebilir



Belirsizlikler  
azalır, güvenilirlik  
artar.

**Merkez Bankası  
2001 yılından  
bugüne**



- ✓ **Dürüst**
- ✓ **Şeffaf**
- ✓ **Tutarlı**



etkin iletişim politikası izlemiş, her türlü  
bilgi ve öngörüyle kamuoyu ile paylaşmış,  
politikalarını net bir biçimde anlatmıştır.

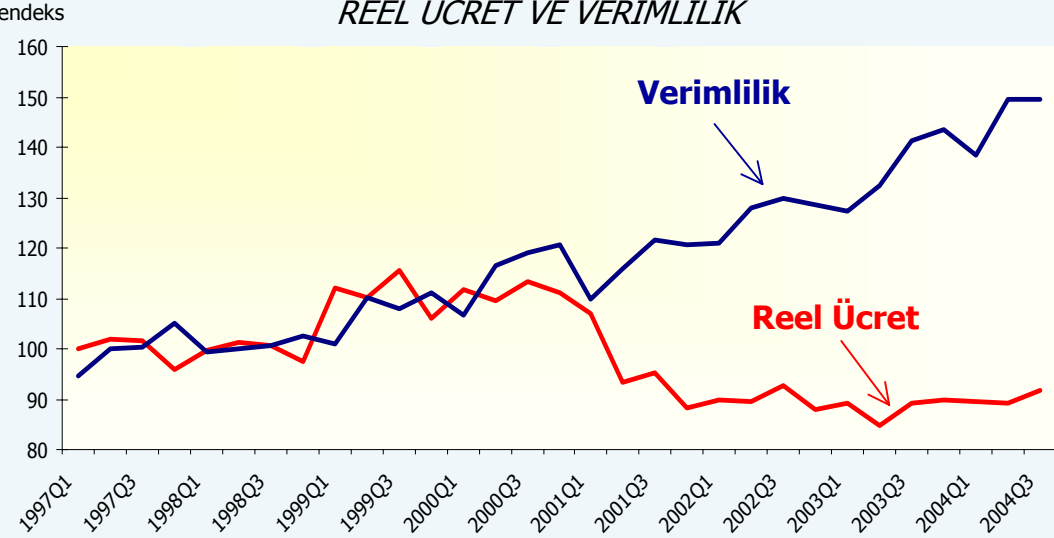
Bundan sonra da bu yapı

**kuvvetlendirilerek devam edecektir.**

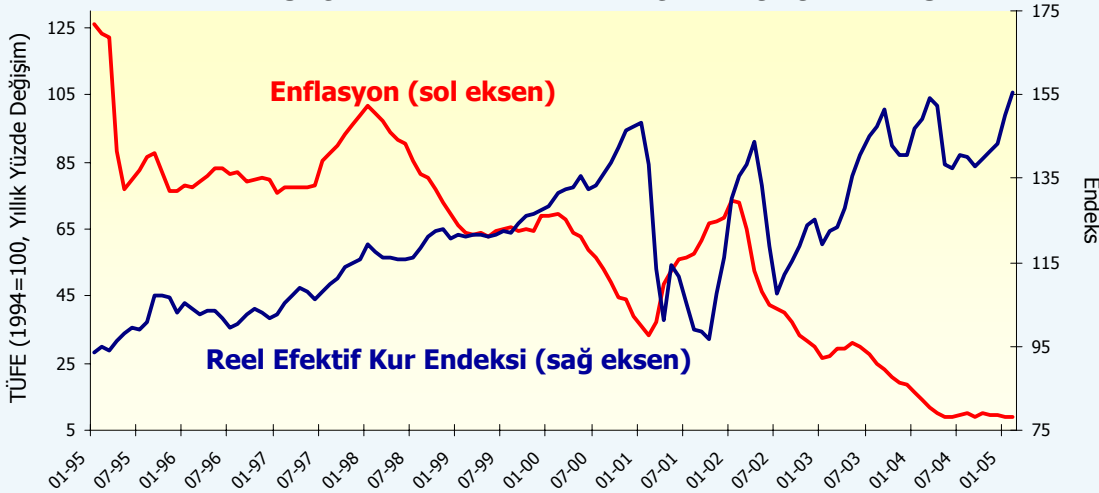
# İstikrarda Alınan Mesafe

## Enflasyonun düşmesini sağlayan unsurlar nelerdir ?

### REEL ÜCRET VE VERİMLİLİK



### ENFLASYON VE REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU ENDEKSİ



Kaynak: DİE, TCMB

3- Verimlilik artışı, reel ücretlerin seyri

4- Hedefle büyük ölçüde uyumlu gelirler politikası

5- Sıkı para ve maliye politikaları → kontrollü iç talep artışı

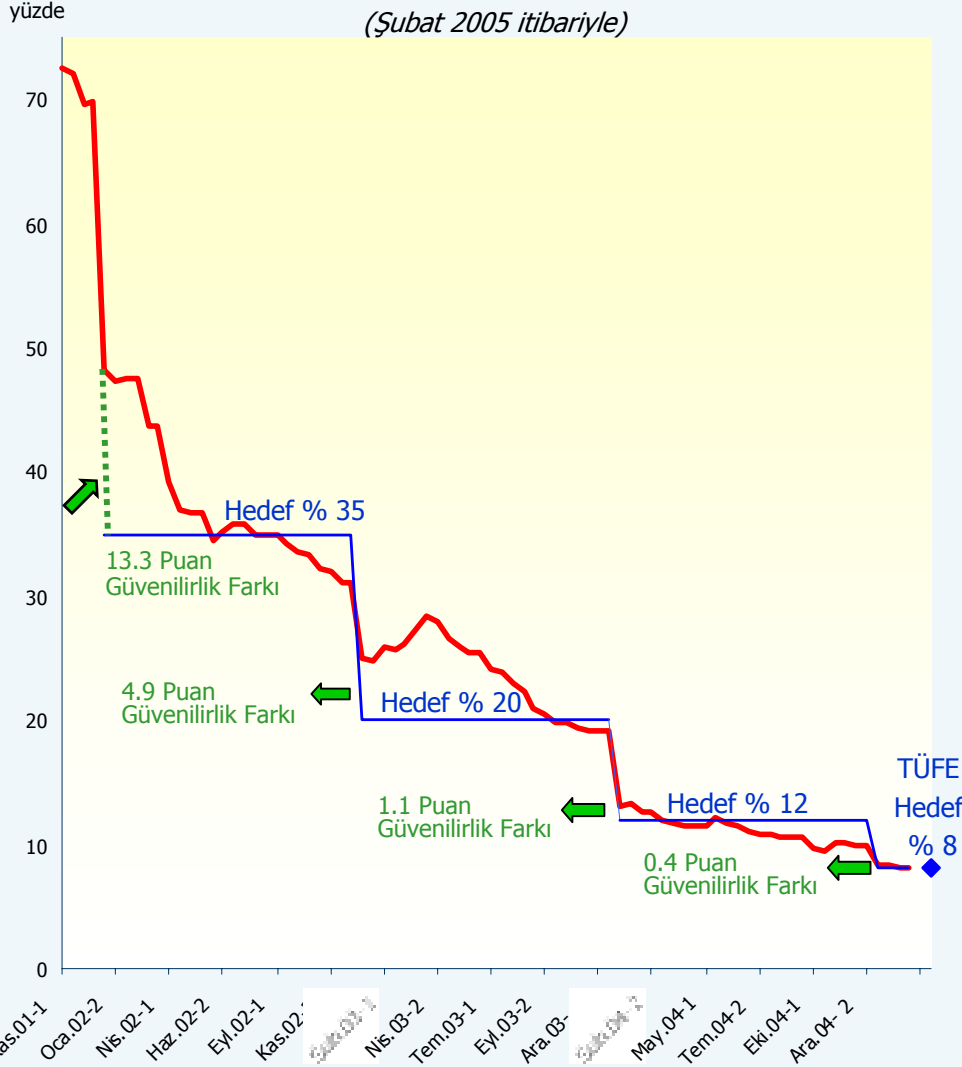
6- Döviz kurlarının seyri ne kadar yardım etmiştir?

- Döviz kurlarının reel olarak değer kazandığı hiçbir dönemde enflasyon bu seviyelere düşmemiştir.

- Sadece kur sayesinde oldu demek mümkün değildir.

# İstikrarda Alınan Mesafe

YIL SONU ENFLASYON BEKLEYİŞLERİ  
(Şubat 2005 itibarıyla)



Kaynak: TCMB

Bu süreçte enflasyon dinamiklerinde önemli değişiklikler olmuş, değişen dinamikler enflasyonun **istikrarlı bir şekilde** düşmesini sağlamıştır.

## Değişen Dinamikler

### 1- Enflasyondaki atalet azalmıştır.

✓ **Enflasyondaki düşüşün kalıcı** olduğuna ilişkin güvenin artması ve etkin iletişim politikası ile enflasyon hedefi giderek daha güvenilir bir çapa haline gelmiş ve enflasyondaki **atalette** önemli kırılmalar olmuştur.

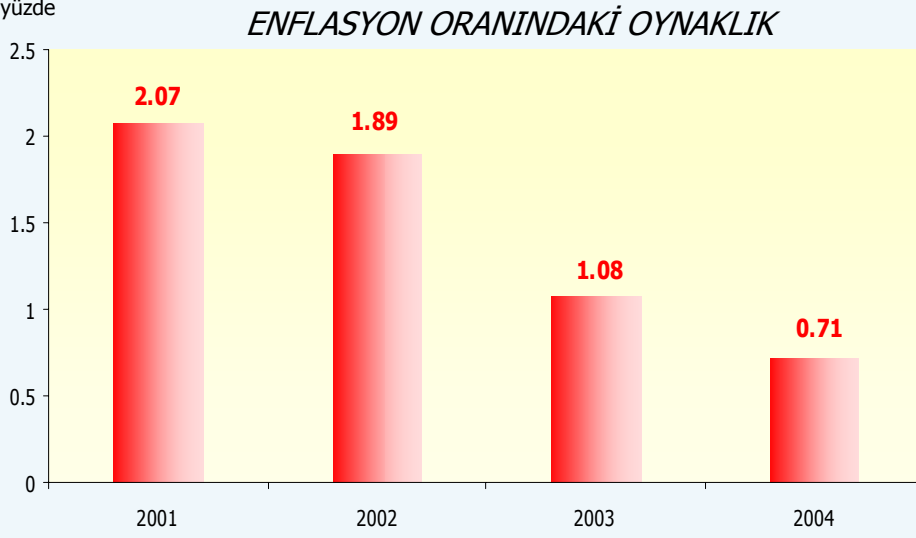
### Güvenilirlik Farkı (Bekleyişler - Hedef)

2002	2003	2004	2005
13.3 puan	4.9 puan	1.1 puan	0.4 puan

**Şubat 2005: Bekleyişler, hedefle aynı seviyede**

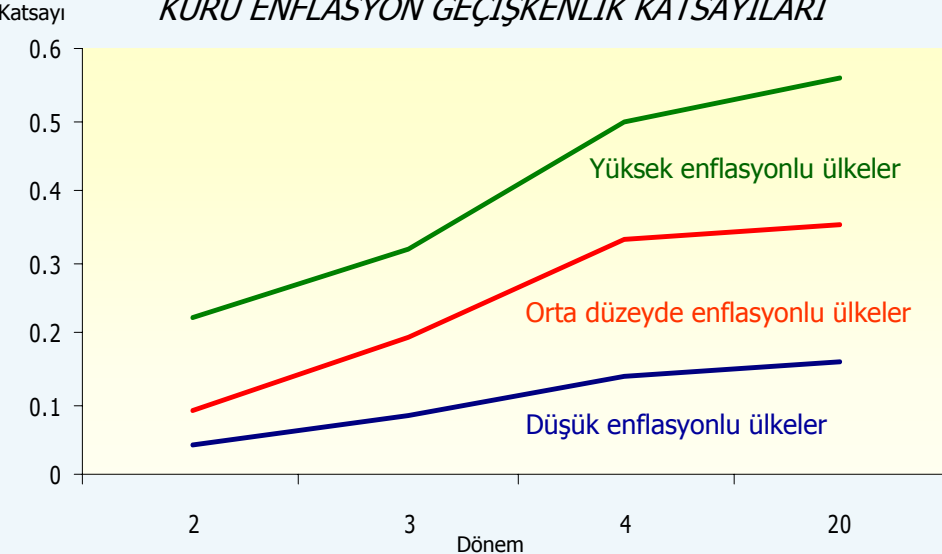
# İstikrarda Alınan Mesafe

## ENFLASYON ORANINDAKİ OYNAKLIK



Oynaklık: Tüfe aylık değişimlerinin 12 aylık hareketli standart sapmalarının ortalamaları

## ENFLASYON DÜZEYLERİNE GÖRE ÜLKELERİN DÖVİZ KURU ENFLASYON GEÇİŞKENLİK KATSAYILARI



Kaynak: Report on Currency and Finance 2003-04, Reserve Bank of India

## Değişen Dinamikler

### 2- Enflasyondaki oynaklık azalmıştır.

✓ Enflasyonun öngörülebilirliği ve tahmin edilebilirliği önünde önemli bir engel oluşturan enflasyon oynaklığında ciddi azalmalar görülmüştür.

2001: % 2.07

2004: % 0.71

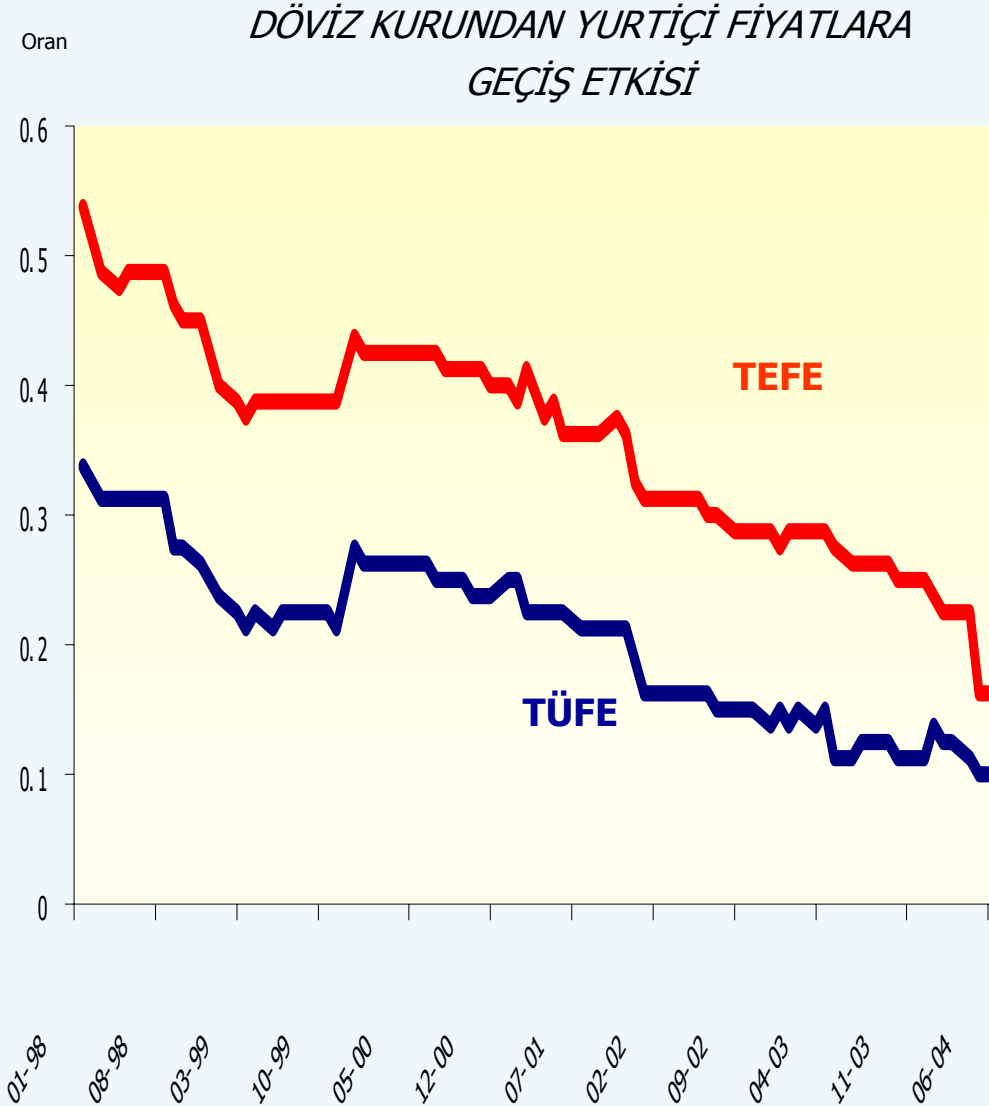
### 3- Enflasyon - döviz kuru geçişkenliği azalmıştır.

✓ Dünya örneklerinde; güvenilirliği yüksek para politikaları neticesinde oluşan düşük ve istikrarlı enflasyon ortamında;

- Yerel para cinsinden fiyatlamanın yaygın olması,
- Döviz kurundaki değer kayıplarının geçici algılanması,
- Firmaların daha az sıklıkla fiyat ayarlama yapması sonucunda,

döviz kurundaki değişikliklerin **fiyatlara geçiş etkisi daha zayıf ve gecikmelidir.**

# İstikrarda Alınan Mesafe



Kaynak: TCMB

## Değişen Dinamikler

### 3- Enflasyon - döviz kuru geçişkenliği azalmıştır.

✓ Bizde de ekonomimizin değişen dinamikleri içinde döviz kurunun fiyatlar üzerindeki etkisi giderek;

- Yüksek enflasyonlu dönemlere göre daha düşük,
- Beklenenden daha az,
- Daha gecikmeli,

gerçekleşmektedir.

✓ Yeni sepette durum nasıl?

- Ticarete konu olan malların etkisi daha yüksek; eski sepete göre geçişkenlik daha kuvvetli, ama eğilim yine aşağı yönlüdür.

### 4- Üretici ve tüketici davranışları değişmiştir.

✓ Geçmişte kronik enflasyon ortamında, tüketiciler fiyat, üreticiler ise maliyet kontrolü yapmadılar: Her mal ve hizmet, istenildiği fiyata satılabildi.

✓ Bugün ise düşen enflasyonla birlikte, tüketiciler fiyat, üreticiler maliyet kontrolü yapmaya başladı, rekabet arttı, verimlilik ön plana çıktı.

# İstikrarda Alınan Mesafe


2005 OCAK İTİBARIYLA YILLIK ENFLASYON  
(TÜFE) ORANLARI (yüzde)

1. İsrail	0.80
2. Singapur	0.90
3. Çek Cum.	1.70
4. Şili	2.30
5. Çin*	2.40
5. Malezya	2.40
7. Slovenya**	2.60
8. Tayland	2.70
9. Güney Afrika	3.00
9. Peru	3.00
11. Kore	3.10
12. Slovak Cum.	3.20
13. Bulgaristan	3.40
14. Hindistan***	4.00
14. Polonya	4.00
16. Macaristan	4.10
17. Meksika**	4.20
18. Kolombiya	5.40
19. Uruguay	5.70
20. Arjantin	7.20
21. Endonezya	7.30
22. Brezilya	7.40
23. Filipinler	8.40
24. TÜRKİYE**	8.69
25. Romanya	8.90
26. Rusya*	11.70
27. Ukrayna*	12.30
28. Belarus	13.10
29. Venezuela	18.50

Enflasyonda ve enflasyon dinamiklerinin değişiminde alınan bu mesafeye rağmen, fiyat istikrarı henüz sağlanmış değildir.

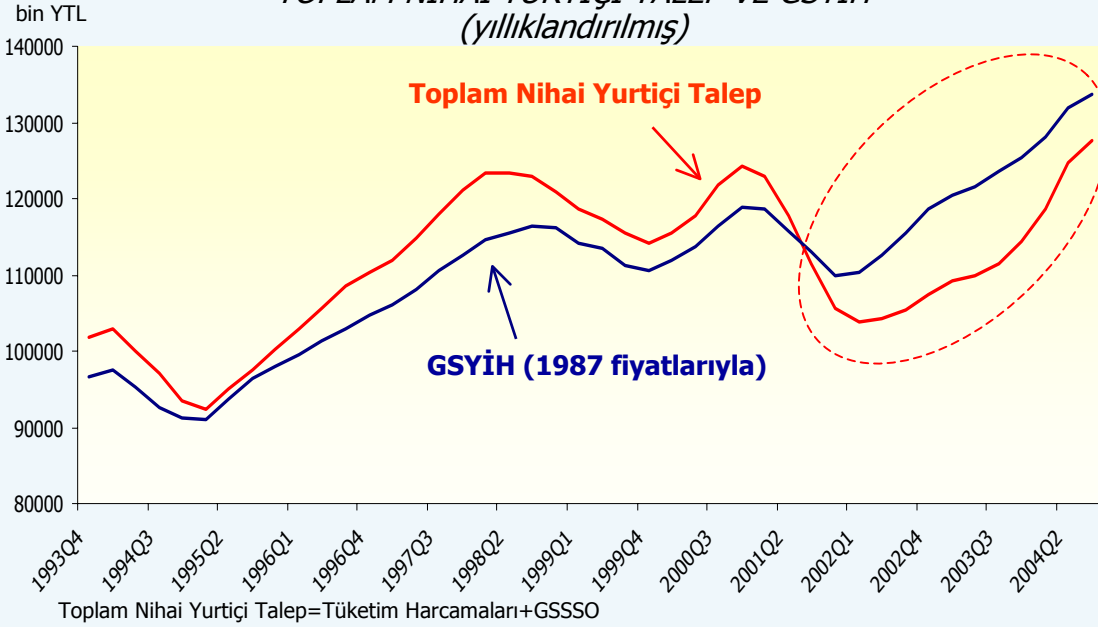
- ✓ Hedeflerin tutmasına rağmen halen en yüksek enflasyona sahip ülkelerden biriyiz.
- ✓ *Nokta* hedefin çok altında kalmak bir sorun mu? Hayır, yüksek enflasyonla mücadelede ve güvenilirliğin sağlanması sürecinde, hedefin altında kalınması olağandır.
- ✓ Eşik meselesi: Eşik, bekleyişlerin olduğu seviyedir.
- ✓ Deflasyon? Hayır. Deflasyon, fiyatlar genel seviyesinde sürekli bir düşüştür. Para arzında daralma, atıl kapasite, toplam talepte ciddi düşüş olursa tehlikelidir.

**Ülkemiz halen düşen enflasyon ortamındadır.**

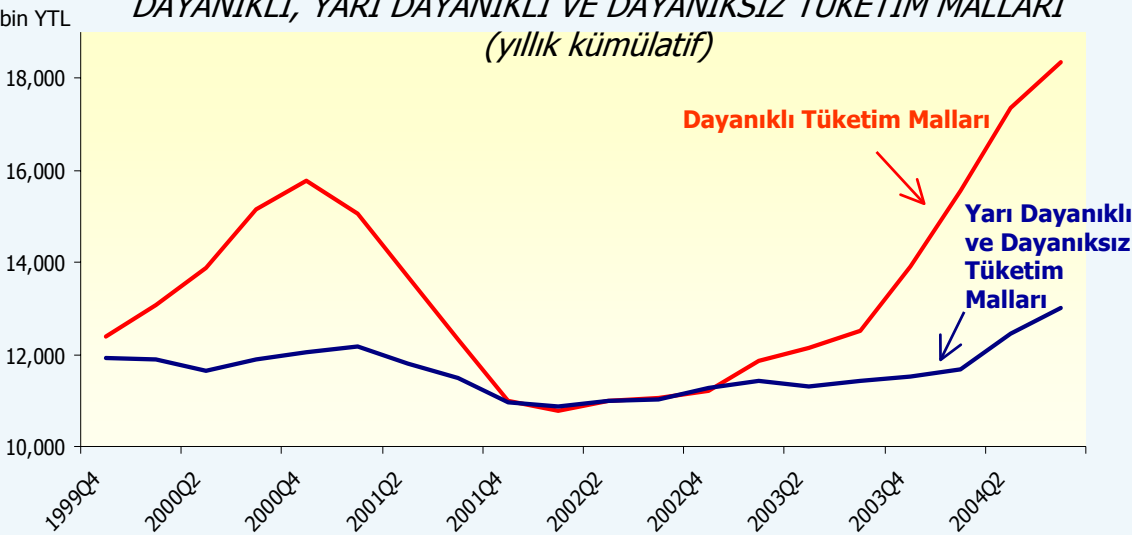
- ✓ 2006 yılında **açık bir biçimde enflasyon hedeflemesine** geçilecektir. 
- 2000 yılından beri üzerinde çalışılmaktadır.
- Önkoşullarının sağlanmasında oldukça önemli mesafeler alınmıştır.
- Amaç, karar alma süreçlerinin netleşmesi ve kurumsal taahhüdün artırılmasıdır.
- ✓ Bu politikalar çerçevesinde enflasyon hedeflerinin bundan sonra da tutması için **dikkat edilmesi gereken unsurlar mevcuttur:**

# İstikrarda Alınan Mesafe

TOPLAM NİHAİ YURTIÇİ TALEP VE GSYİH  
(yıllıklandırılmış)



DAYANIKLI, YARI DAYANIKLI VE DAYANIKSIZ TÜKETİM MALLARI  
(yıllık kümülatif)



Kaynak: DİE

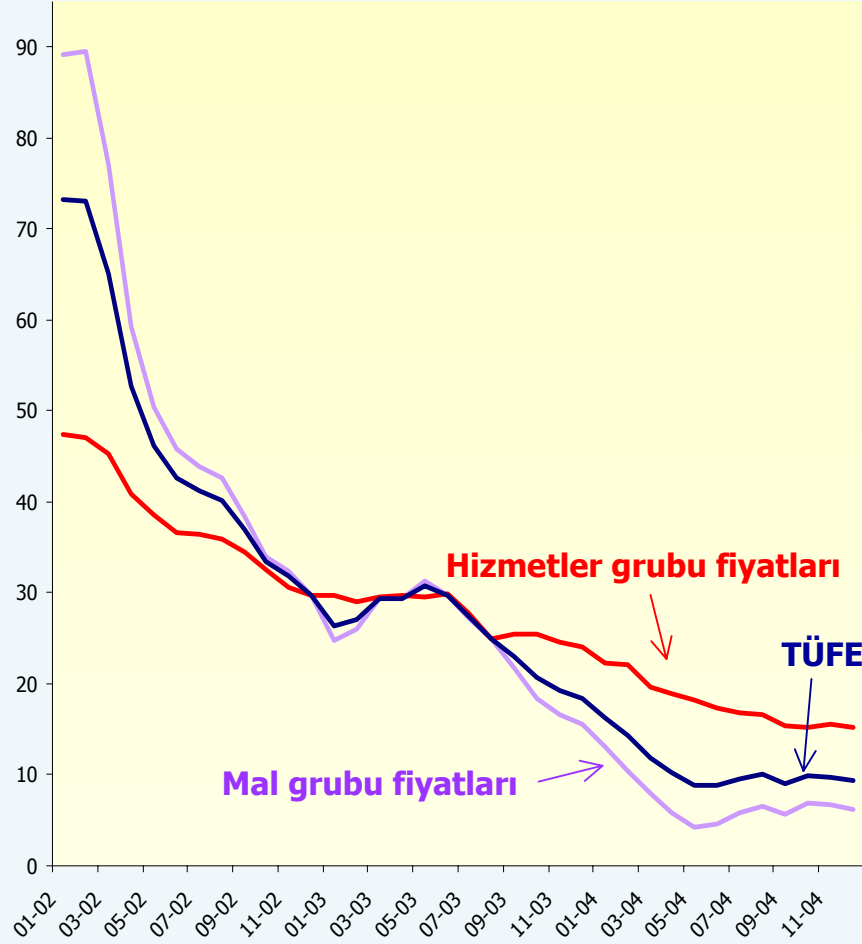
**1- İç talep artışına dikkat edilmeli, tüketimdeki canlanma kontrollü olmalıdır.**

Mevcut Durum:

- ✓ Toplam nihai yurtiçi talep artışı GSYİH artışının altındadır; talep açığı devam etmektedir.
- ✓ 2004 yılında belirli sektörlerde hızlı talep artışı yaşanmıştır: Otomobil, beyaz eşya; **ertelenmiş talep** kaynaklıdır.
- ✓ İkinci yarıda yavaşlama söz konusudur. Yavaşlamanın yazdan itibaren sinyalleri: **Kredi büyümesi, para talebi, likidite** azalması / yavaşlaması.
- ✓ Tüketim mallarına olan talep yakından izlenmektedir.
- ✓ Kuvvetli bir **iç talep baskısı** şu an için gözükmemektedir.

# İstikrarda Alınan Mesafe

TÜFE, MAL GRUBU VE HİZMETLER GRUBU FİYATLARI  
(Aralık 2004 İtibariyle Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: DİE

## 2- Belirli sektörlerdeki, özellikle hizmetler sektöründeki fiyat katılıkları üzerinde durulmalıdır.

✓ Hizmetler grubu ile mal grubu fiyat artışları arasındaki farklılaşma halen yüksektir.

2004	Yıllık %
<b>Mal Grubu</b>	6.1
<b>Hizmetler Grubu</b>	15.3

✓ Hizmetler sektöründeki katılıkların giderilmesi amacıyla;

– Bu sektörde rekabeti ve arzı artırıcı önlemlerin üzerinde düşünülmesi gerekir.

## 3- Tarım ve enerji fiyatlarındaki gelişmeler her zaman risktir.

## 4- Kamu fiyat ayarlamalarının hedefle uyumu önemlidir.

## 5- Sıkı maliye politikası, hedefle uyumlu gelirler politikası izlenmelidir.

## 6- Reform sürecinin aksamaması gerekmektedir.

## 7- Bekleyişleri bozacak gelişmelere izin verilmemelidir.



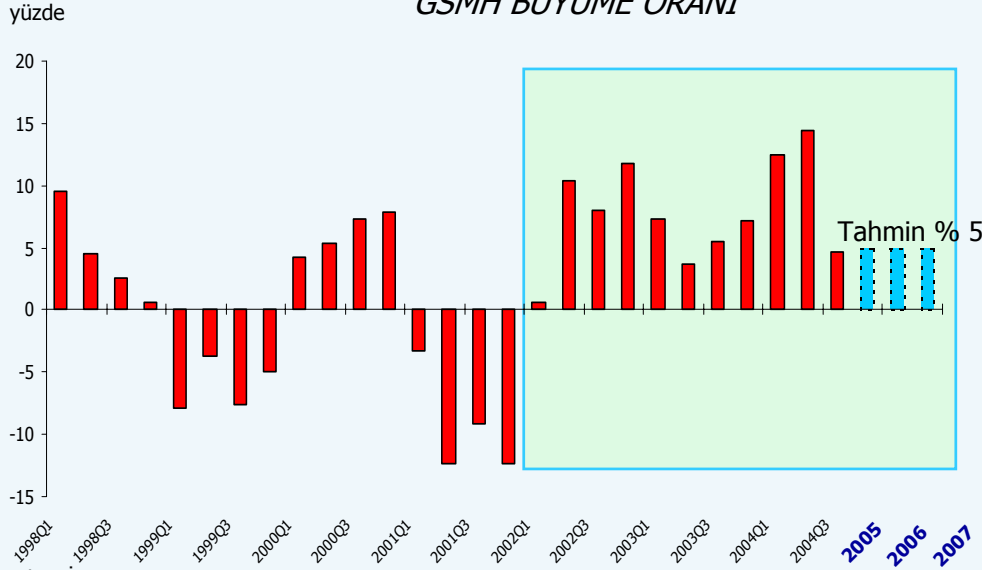


# İSTİKRARDA ALINAN MESAFE

## Reel Ekonomi

# İstikrarda Alınan Mesafe

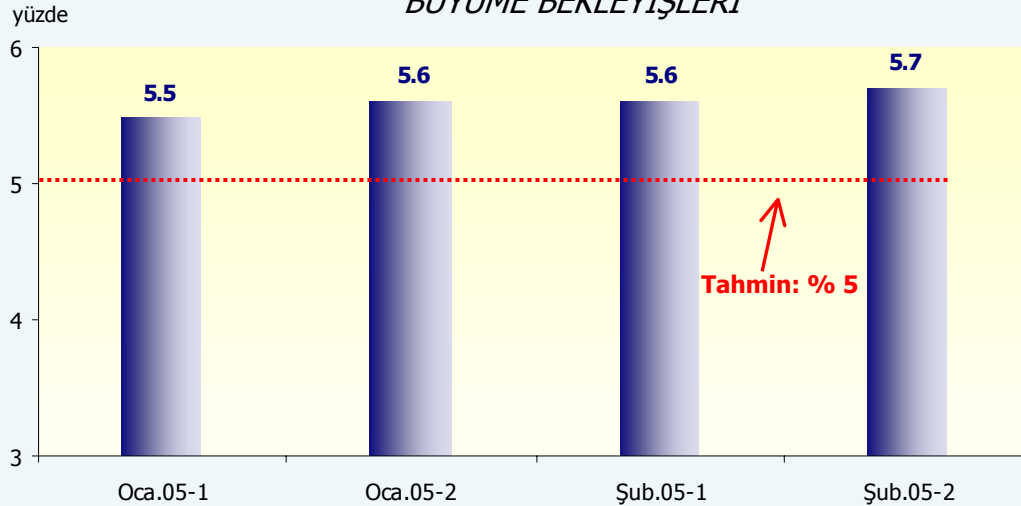
GSMH BÜYÜME ORANI



## Büyüme

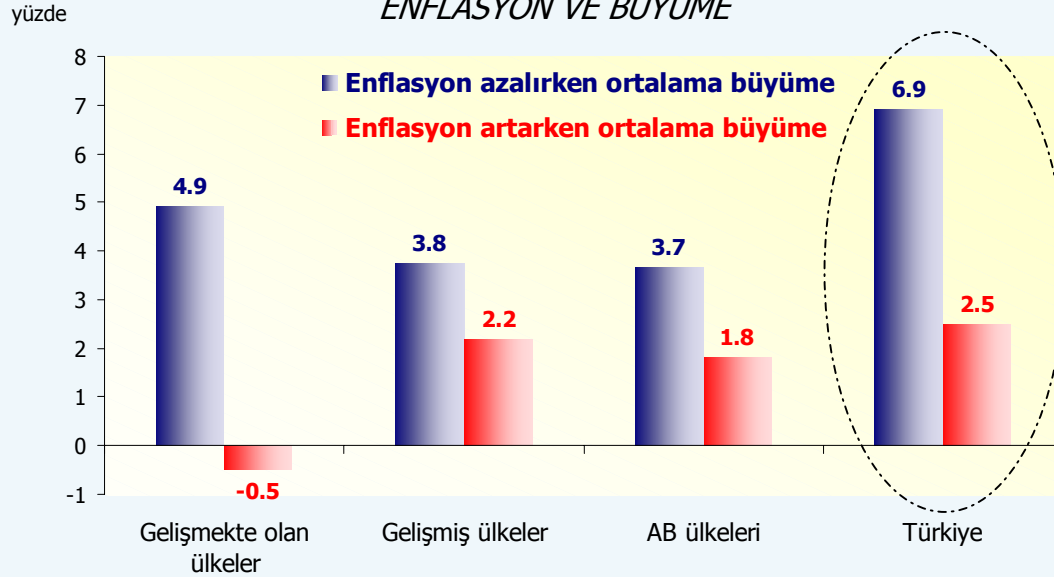
- ✓ Üç yıl üst üste yüksek oranlarda büyüme sağlanmıştır:
  - 2001 yılına göre reel büyüme % 22.6'dır.
  - 2005 tahmini % 5'dir. 4 yıllık bir yüksek büyüme dönemi yaşanmış olacaktır.
- ✓ Büyüme beklentileri tahminle uyumludur.

BÜYÜME BEKLEYİŞLERİ



# İstikrarda Alınan Mesafe

## ENFLASYON VE BÜYÜME



**Büyümenin dinamikleri geçmişten farklıdır.**



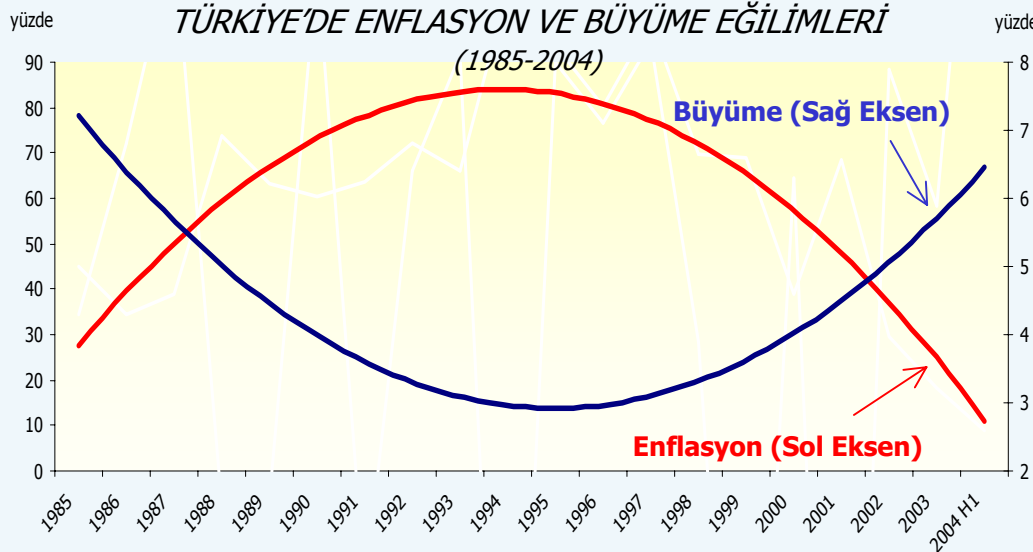
**1. Enflasyon düşerken yüksek büyüme hızlarına ulaşılmıştır.**

✓ Enflasyon ile büyüme arasında ters yönlü ve güçlü bir ilişki vardır:

- İster gelişmiş ister gelişmekte olsun tüm ülkelerde enflasyon düştükçe ortalama büyüme artmakta, enflasyon yükseldikçe ortalama büyüme düşmektedir.

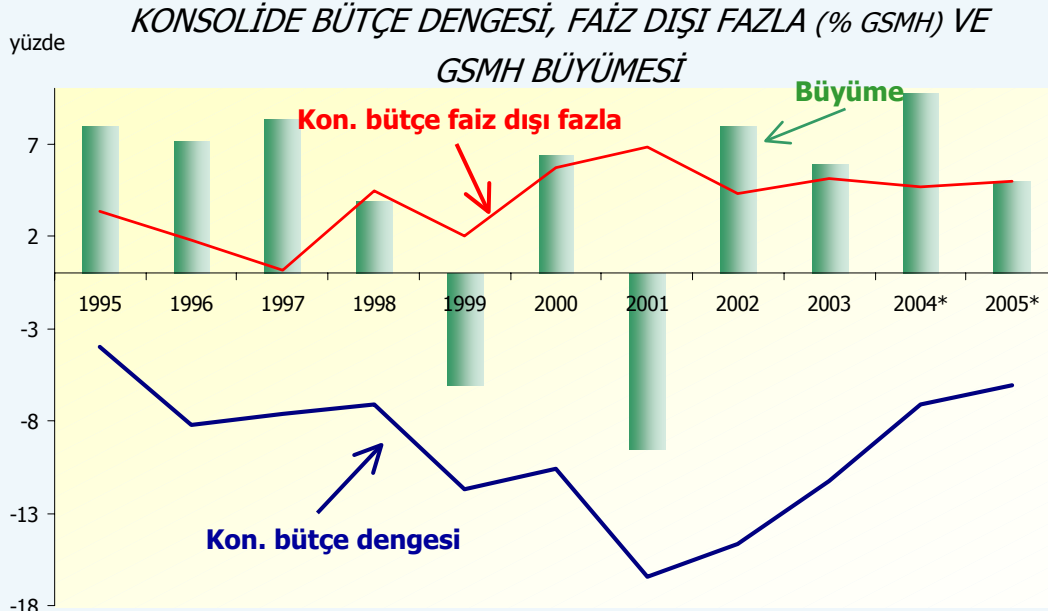
- Yüksek ve sürdürülebilir büyüme oranlarına ve istihdam artışına ulaşmak ancak fiyat istikrarının sağlanması ile mümkündür.

✓ Ülkemizde son dönemde yaşanmakta olan düşen enflasyon ve eş zamanlı yüksek büyüme süreci bu görüşü doğrular niteliktedir.

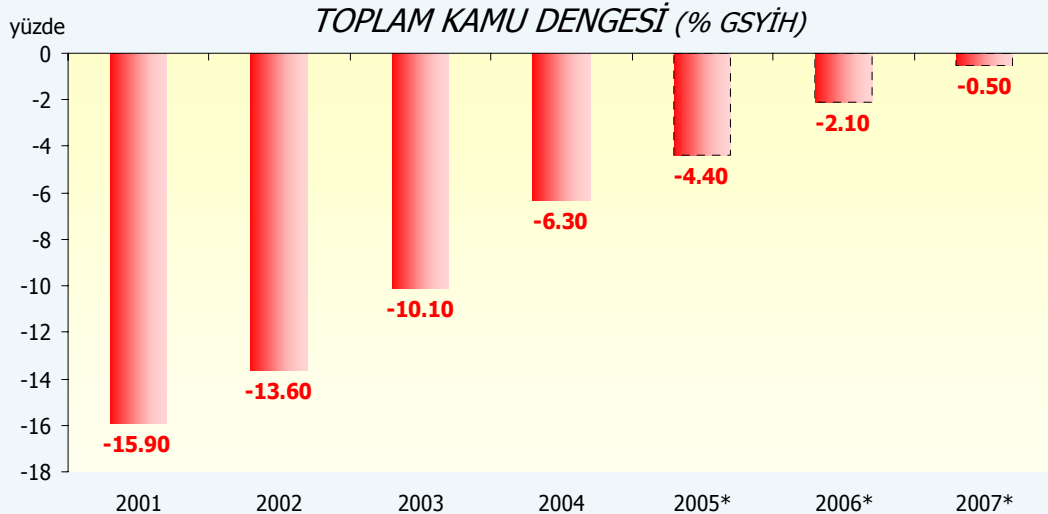


Eğilim çizgileri,  $y=a+bx+cx^2$  eğrileridir.  $x$ =yıllar,  $y$ =büyüme ya da enflasyon.

# İstikrarda Alınan Mesafe



Kaynak: Maliye Bakanlığı, DİE  
\* 2004: 9 aylık, 2005: Tahmin



Kaynak: Katılım Öncesi Ekonomik Program, \* Hedef

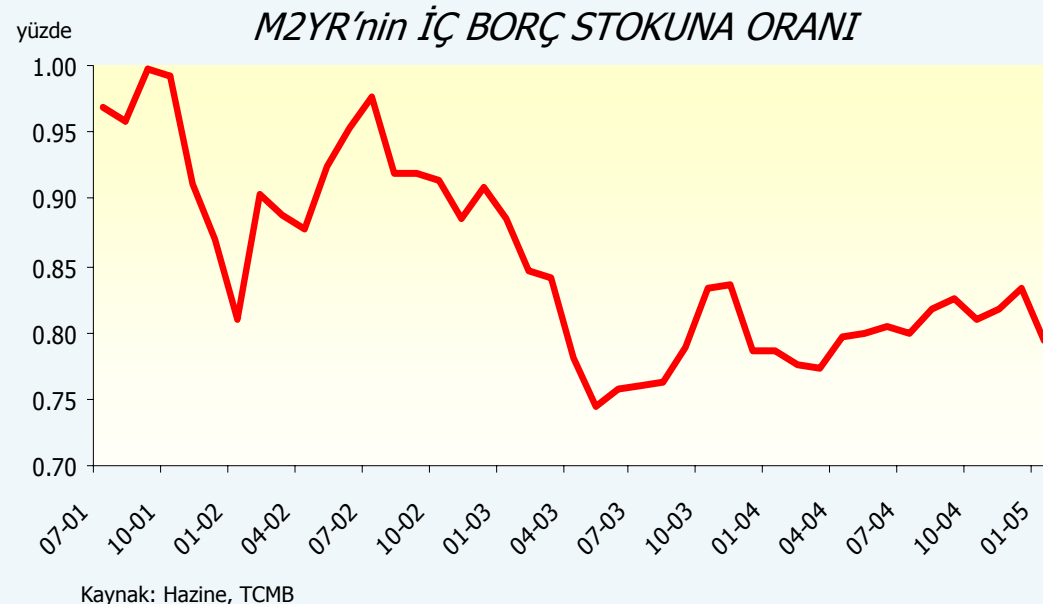
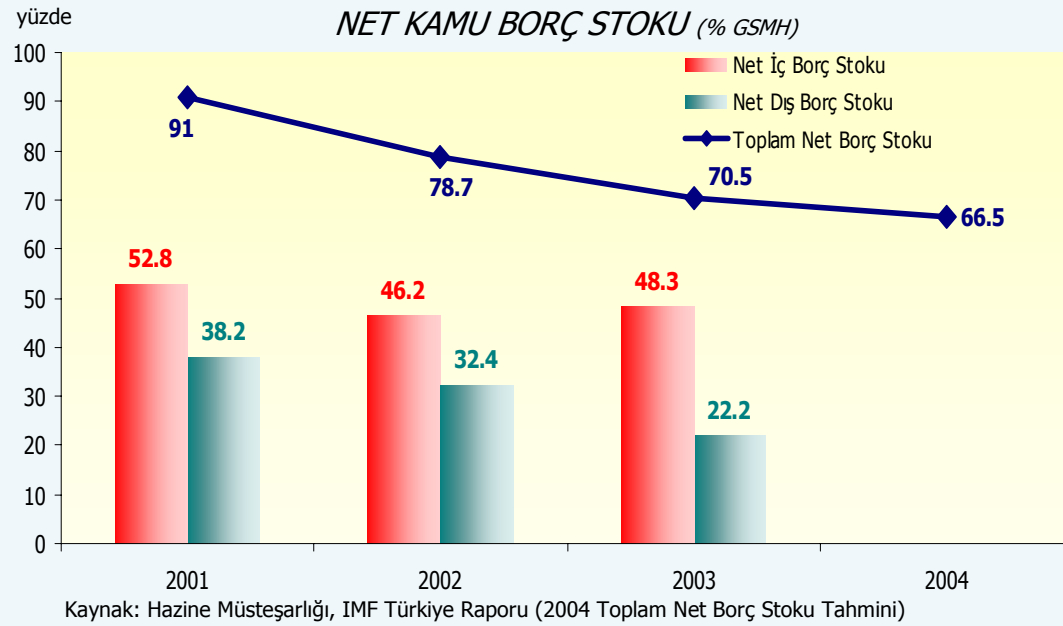
**Büyümenin dinamikleri geçmişten farklıdır.**



**2. Uygulanan sıkı maliye politikası enflasyonla mücadeleye yardım ettiği gibi büyümeyi de desteklemiştir.**

- ✓ Ekonomide kamunun ağırlığının azalmasını sağlayarak kamu kaynaklı büyüme sürecinin değişmesinde rol oynamıştır.
- ✓ Bekleyişler üzerindeki olumlu etkisi neticesinde büyümeye destek olmuştur.
- ✓ Bu çerçevede **faiz dışı fazla**, sıkı maliye politikasının **en önemli değişkenidir.**

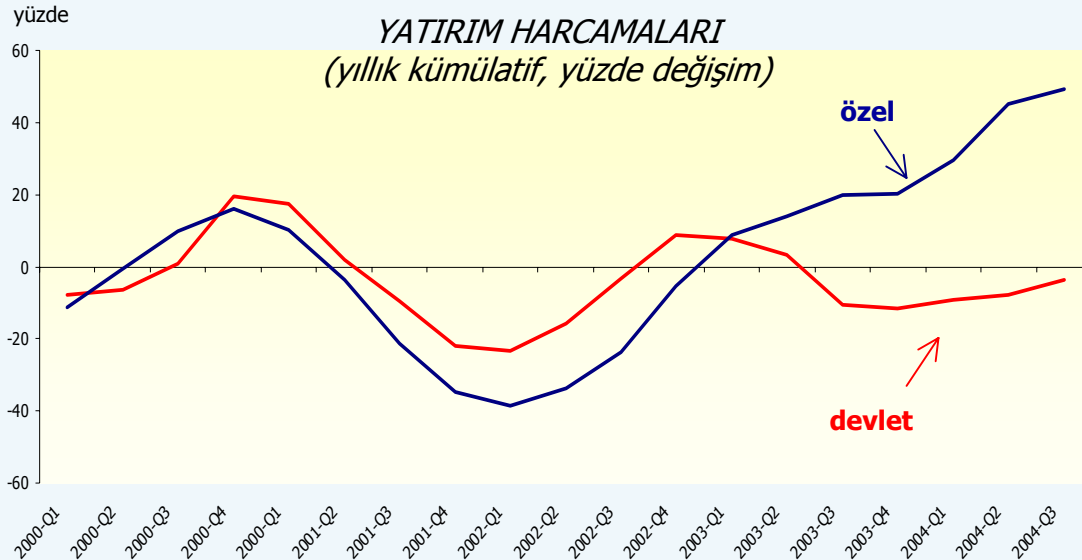
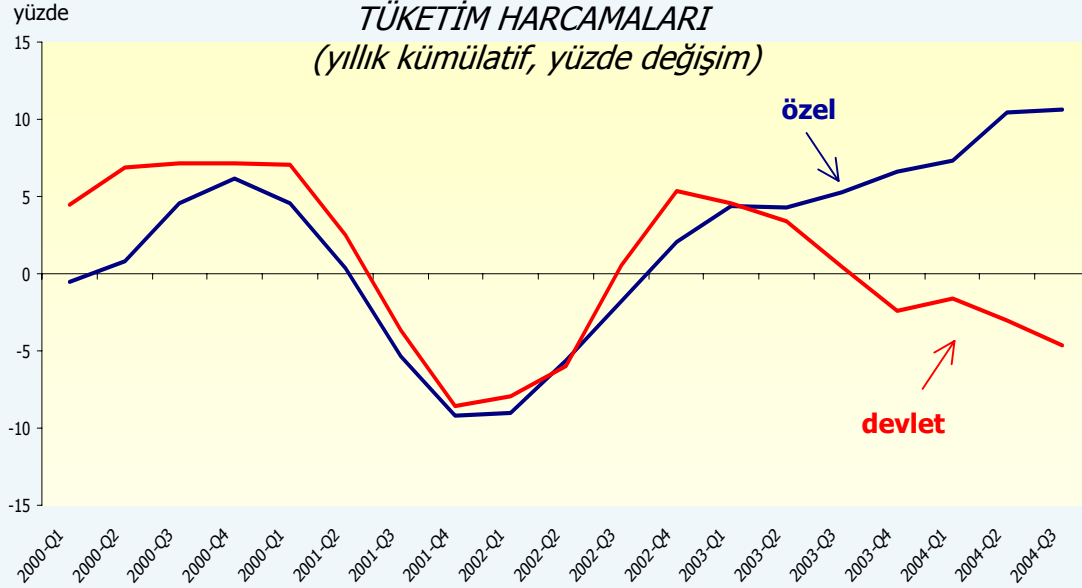
# İstikrarda Alınan Mesafe



**Sıkı maliye politikasının da etkisiyle mali baskınlık azalmakta, piyasalar derinleşmekte ve çeşitlenmektedir.**

- ✓ Borç stokunun milli gelire oranı düşmekte, iç borç stokunun piyasalar üzerindeki baskısı azalmaktadır.
- ✓ Vadeler uzamıştır. Hazine, tarihinde ilk defa 5 yıllık vadede borçlanmaktadır.
- ✓ Yurtdışında yabancı kuruluşlar uzun vadeli YTL cinsinden enstrümanlar ihraç etmektedir.

# İstikrarda Alınan Mesafe



**Büyümenin dinamikleri geçmişten farklıdır.**



**3. Özel kesime dayalı bir büyüme süreci söz konusudur.**

✓ Devlet nihai tüketiminin ve yatırım harcamalarının GSYİH büyümesine katkısı 2002 yılı son çeyreğinden itibaren azalırken, özel sektörün katkısı artmaktadır.

✓ Bu süreçte kamunun yapacakları yatırımcı ve düzenleyici olarak, **iyi yönetim ilkeleri çerçevesinde, Ülkenin büyüme potansiyelini artıracak alanlara yönelik olmalıdır.**

# İstikrarda Alınan Mesafe

**Büyümenin dinamikleri  
geçmişten farklıdır.**



**4. İhracat büyümeye giderek artan oranlarda katkıda bulunmaktadır.**

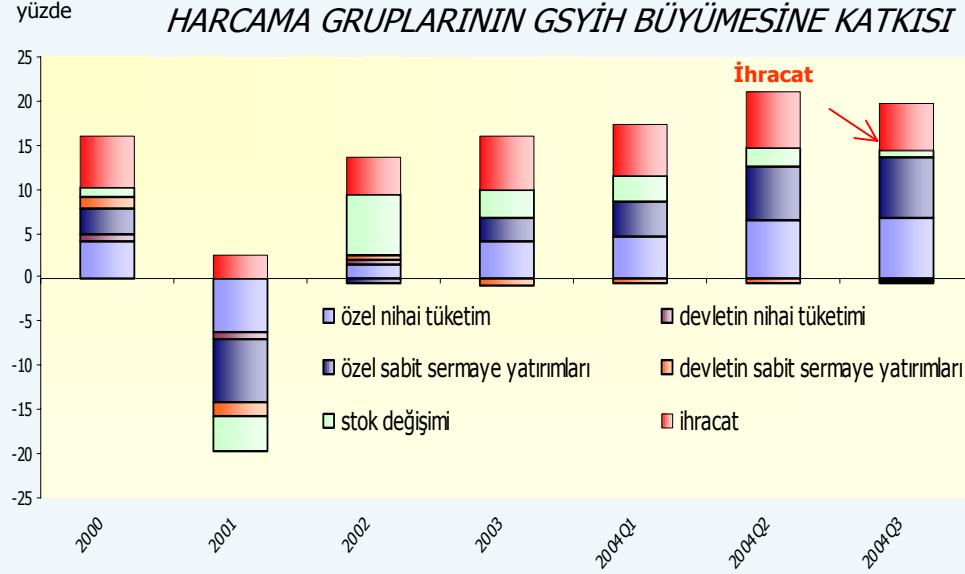
- ✓ Toplam dış ticaret hacmimiz 2004 yılında 160 milyar ABD dolarıdır.
- ✓ 2005 yılında daha da artarak 180 milyar ABD doları olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.



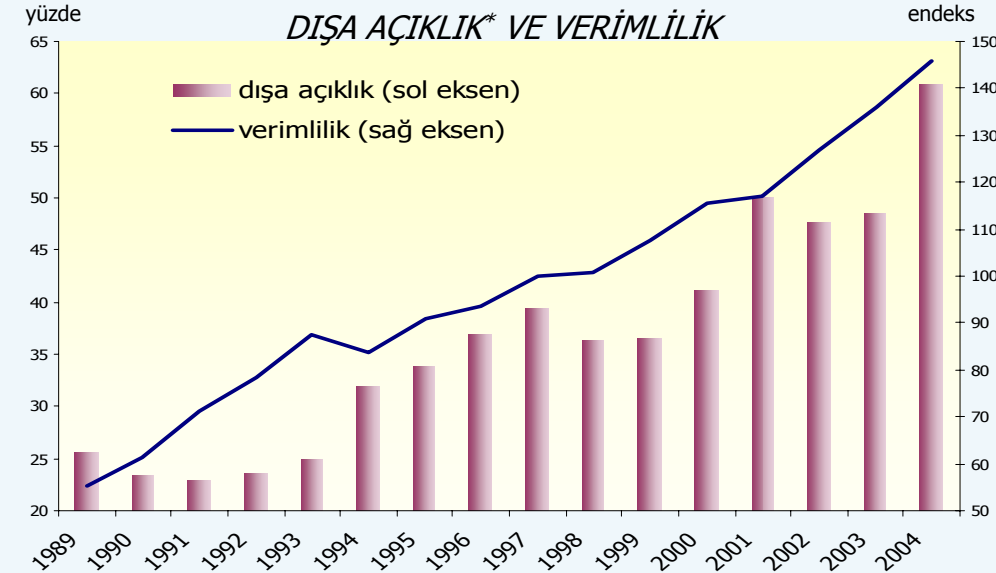
**Dışa Açıklık Artmaktadır.**

- ✓ İstikrarda alınan mesafe ile birlikte ekonominin değişen dinamikleri dışa açıklığı artırmış, Türkiye ekonomisi dünya piyasalarına daha güçlü ve sağlıklı bir biçimde entegre olmaya başlamış, verimlilik artışı ve rekabet gücünün önemi artmıştır.

*HARCAMA GRUPLARININ GSYİH BÜYÜMESİNE KATKISI*



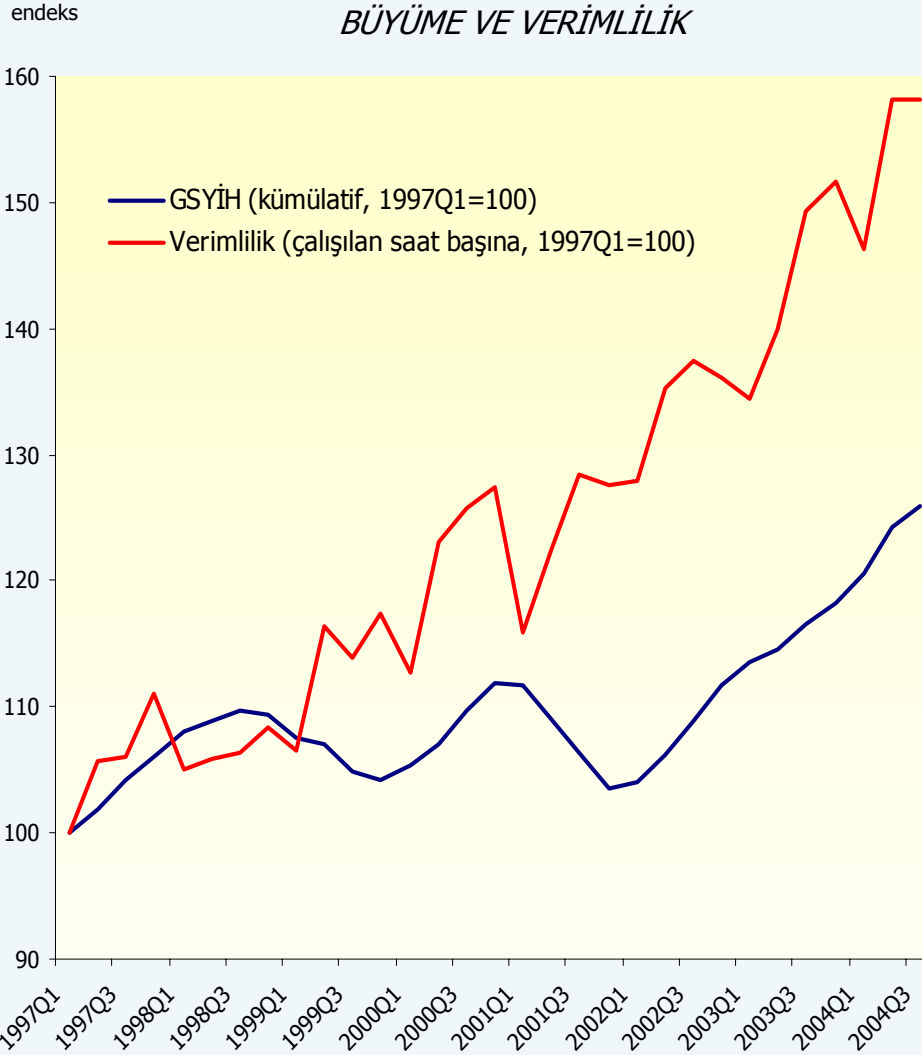
*DIŞA AÇIKLIK\* VE VERİMLİLİK*



Kaynak: DİE

\* Dışa açıklık: İhracat ile ithalat toplamının GSYİH içindeki payı

# İstikrarda Alınan Mesafe



Kaynak: DİE

**Büyümenin dinamikleri  
geçmişten farklıdır.**



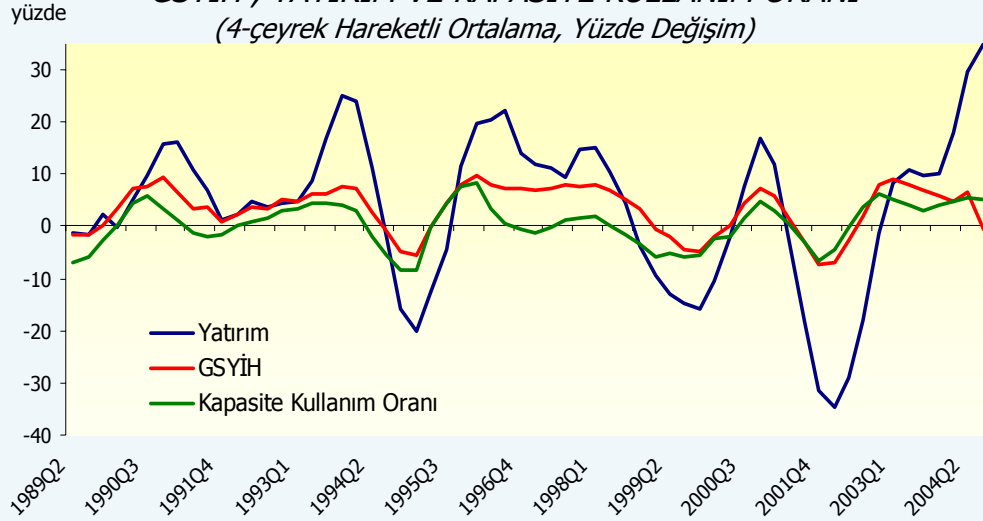
**5. Verimlilik büyümeye en fazla katkı yapan unsurların başında gelmektedir.**

- ✓ Ülkemiz gibi, kriz sonrasında güçlü büyüme performansı yakalayan pek çok ülkede ilk aşamada büyümeye en çok katkı **verimlilik artışından** gelmektedir. Son üç yıldaki verimlilik artışı kümülatif olarak yüzde 26 seviyesindedir.
- ✓ Bu süreçte artan verimlilik, bir yandan da sermayenin getirisini yükseltmekte, yatırımları teşvik etmektedir.
- ✓ Ancak süreç dinamiktir, verimlilik artışının devamı gerekmektedir. Tüm sektörlere yaygınlaşması şarttır. Gerek firma bazında gerekse makro düzeyde ilerleme kaydedilmelidir. **Anahtar unsur, yapısal reformlardır.**



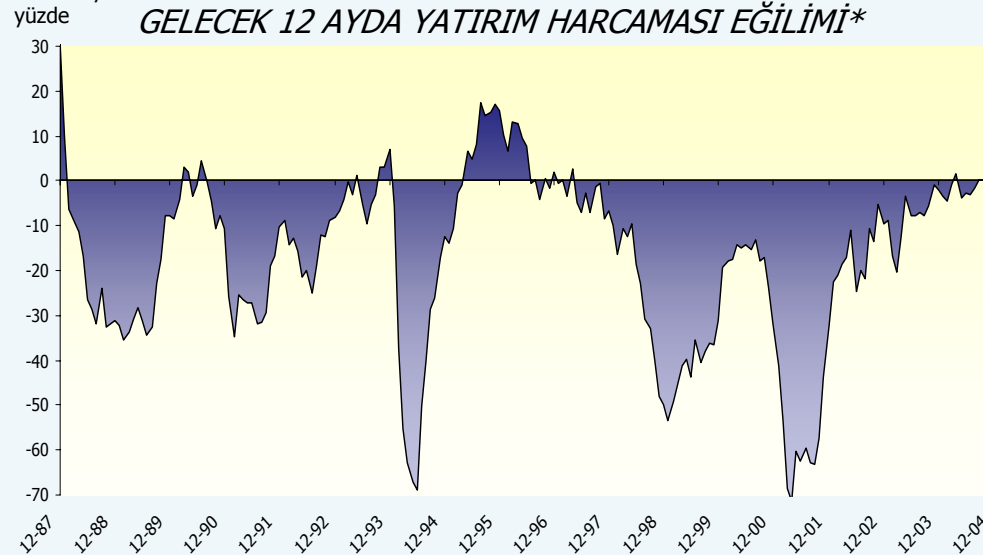
# İstikrarda Alınan Mesafe

GSYİH, YATIRIM VE KAPASİTE KULLANIM ORANI  
(4-çeyrek Hareketli Ortalama, Yüzde Değişim)



Kaynak: DİE

GELECEK 12 AYDA YATIRIM HARCAMASI EĞİLİMİ\*



\* İktisadi Yönelim Anketi: Gelecek 12 ayda geçmiş 12 aya göre ne kadar yatırım harcaması yapmayı bekliyorsunuz? Daha fazla – daha az  
Kaynak: TCMB

## Yatırım

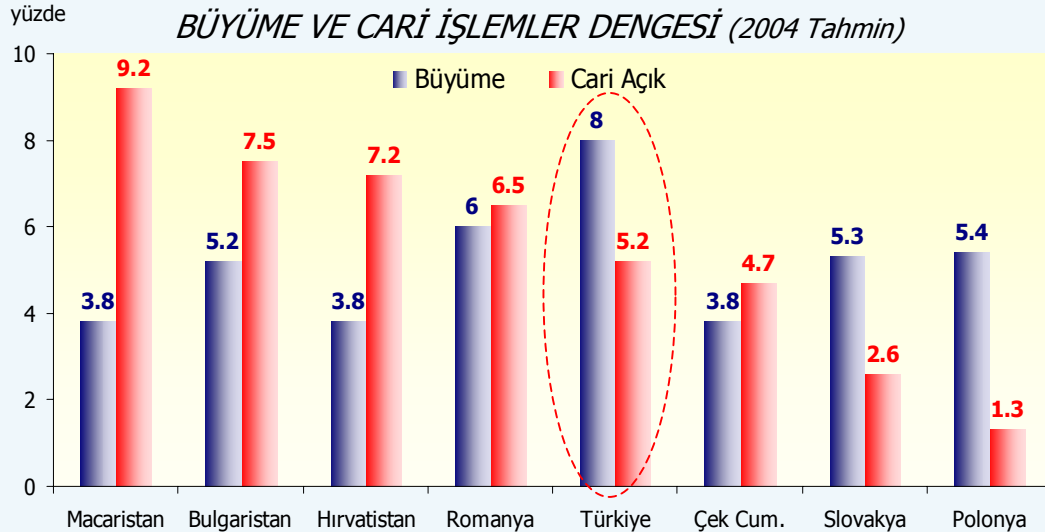
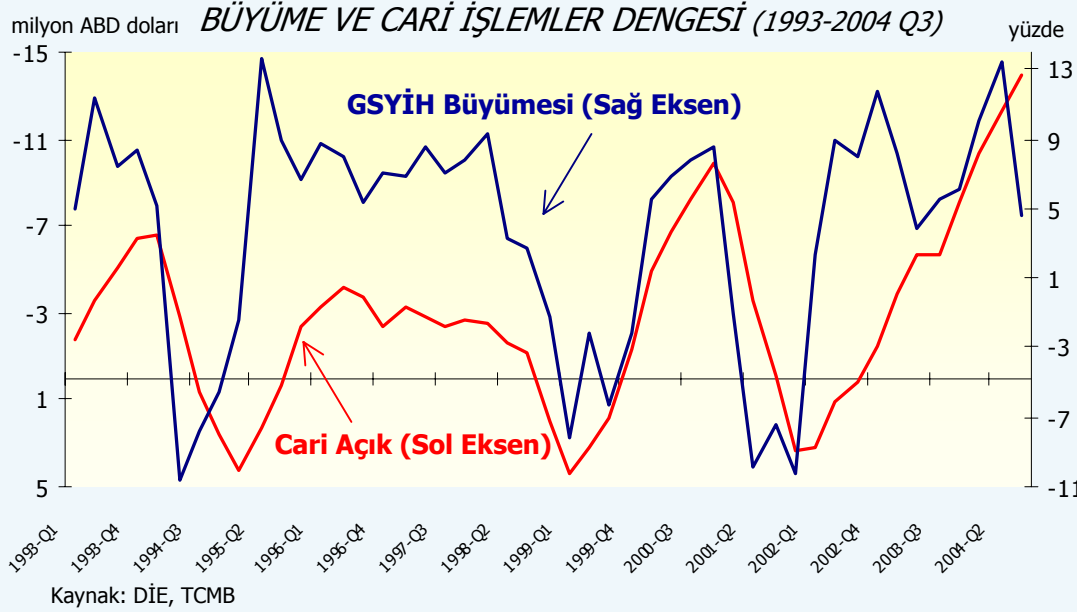
✓ Kriz sonrası güçlü büyüme performansı gösteren ülkelerde,

Büyüme yatırımları değil yatırımlar büyümeyi

takip etmektedir.

- ✓ Nedeni istikrarda alınan mesafenin kalıcı olup olmadığına görülmesi istenmesidir.
- ✓ Bizde de son dönemde özel sektör yatırımlarında ciddi artışlar görülmektedir.
- ✓ Anket sonuçları da yatırım harcaması eğiliminin gelecek 12 ayda artacağını göstermektedir.
- ✓ Önümüzdeki dönemlerde **güven artışı devam ettirilebildiği, mevcut kazanımlar korunabildiği sürece yatırımlar daha da artacaktır.**

# Cari Denge Sorun mu?



## Cari Denge

- ✓ **Tahminlerin üzerinde** gerçekleşen büyümenin cari açığı artırması doğal bir sonuçtur.
- ✓ Cari açığın yükselmesinin geçmişte olduğu gibi ödemeler dengesi krizi ile sonuçlanması beklenmemelidir.
- ✓ Dünyada derinleşen ticari ve finansal entegrasyon, makro ekonomik istikrarı sağlamış ülkelerde eskisine oranla daha yüksek cari açıkların sürdürülebilirliğini sağlamaktadır.

### Cari Açık / GSYİH tahminleri\*:

2005	⇒	% -3.7
2006	⇒	% -3.4
2007	⇒	% -3.0

# Cari Denge Sorun mu?

## Cari Denge Krize Yol Açar mı?

### Geçmişte neler oldu?

✓ Gevşek maliye politikaları ve buna uyumlu para politikaları



✓ Sabit / öngörülebilir kur rejimi



✓ Aşırı iç talep artışı,  
✓ Vadelerin kısalması,  
✓ Yüksek enflasyon,  
✓ Oynak ve dengesiz büyüme dönemleri,  
✓ Ekonomik belirsizliklerin artması,  
✓ **Cari açık, geciken tedbirler**



Bekleyişlerin bozulması  
+  
İç veya dış şokların tetikleyici etkisi  
↓  
Döviz talebinde artış  
↓  
Rezervler üzerinde baskı



**Kriz ve Devalüasyon**

# Cari Denge Sorun mu?

1980-2001 yılları arasında biz dahil 19 ülkede 52 adet ödemeler dengesi krizi\*



Yönetilen kur rejiminde = 51  
olan kriz sayısı

Dalgalı kur  
rejiminde olan = 1  
kriz sayısı; Arjantin



Arjantin 1989 yılında yönetilen kur rejimi uygularken bir krizle dalgalı döviz kuru rejimine geçmiş, ancak kriz süreci devam ettiği için 1990 yılında dalgalı kur rejimi altında tekrar kriz yaşamış, sonrasında ise yönetilen kur sistemine geri dönmüş ve iki kriz daha yaşamıştır.

Yönetilen kur rejiminde  
12 krizde **kur rejimi  
değişikliği**



- ✓ **Dalgalı kur** rejimine geçiş
  - ✓ Dalgalı kur rejimine geçildikten sonra **tekrar ödemeler dengesi krizi olmamış**: Dalgalı kur çok emici.
- ✓ Rejim değişikliği öngörmeyip / yapmayıp, **yönetilen kur rejimine devam edenlerde\*\*** ise muhtelif nedenlerle **ekonomik kırılganlık** ve **peşpeşe krizler**.

**Bugün koşullar geçmişten çok farklıdır.**



1. Dalgalı kur rejimi uygulanmaktadır.

- ✓ Ödemeler dengesi krizi ile

karşılaşan hemen hemen bütün

ülkelerde sabit veya öngörülebilir kur

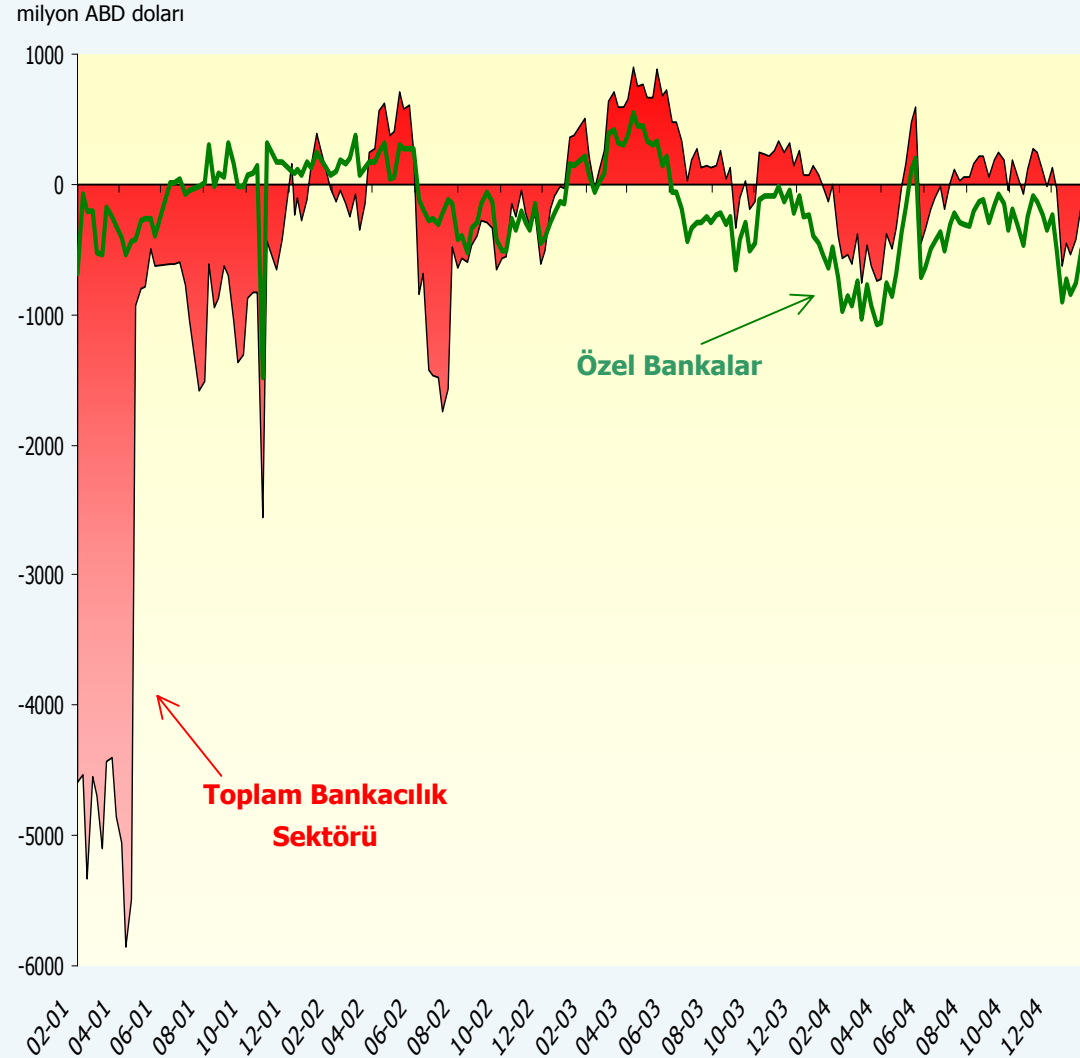
rejimleri vardır.

\* Kaminsky ve Reinhart (1999:492-494) makalesinde yer alan krizler ve ek olarak Brezilya 1999, Arjantin 2000, 2001 ve Türkiye 2001 krizleri değerlendirmeye alınmıştır.

\*\* Venezuela bir krizle serbest dalgalı kur rejimine geçmiş ancak tekrar yönetilen kur rejimine geçtikten sonra yeniden krizler yaşamıştır.

# Cari Denge Sorun mu?

## BANKACILIK SEKTÖRÜ YABANCI PARA NET POZİSYONUNUN GELİŞİMİ



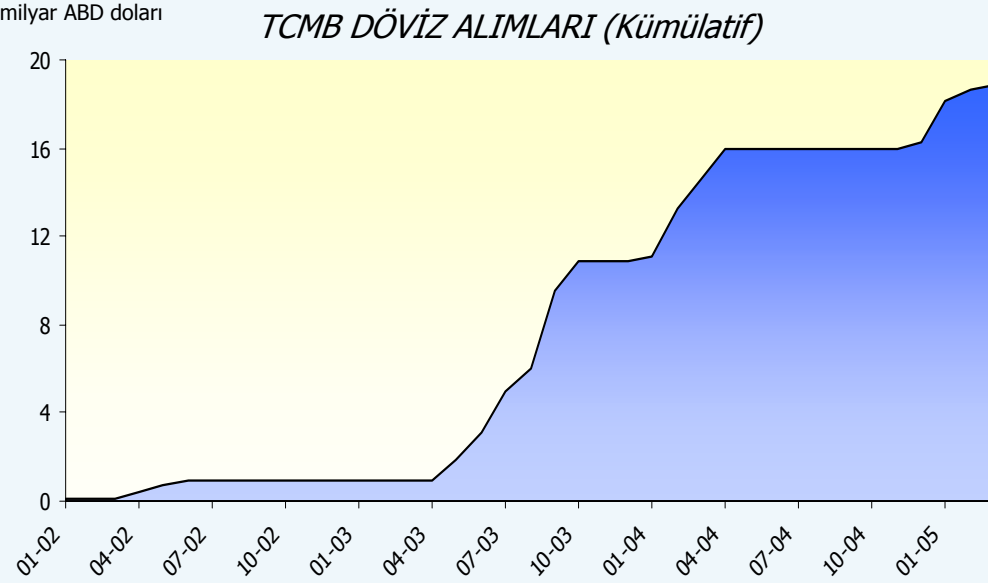
Kaynak: DİE, TCMB, BDDK

**Bugün koşullar geçmişten çok farklıdır.**

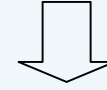


2. Bankacılık sektörü açık pozisyon miktarı çok daha azdır. **Ancak, reel sektör açık pozisyonlarına dikkat etmelidir. Geçmiş eğilimlere dönmek risktir.**

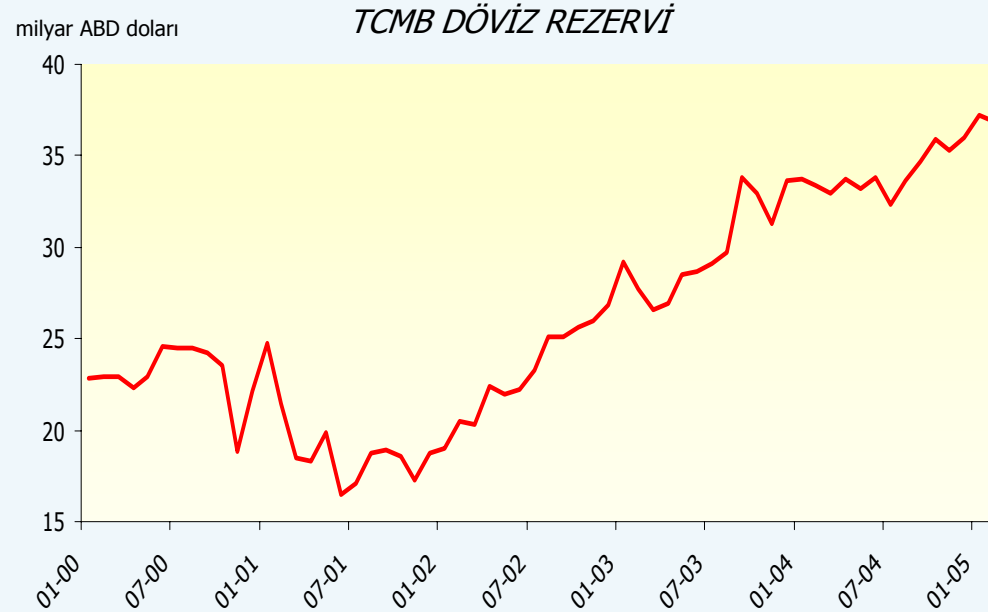
# Cari Denge Sorun mu?



**Bugün koşullar geçmişten çok farklıdır.**



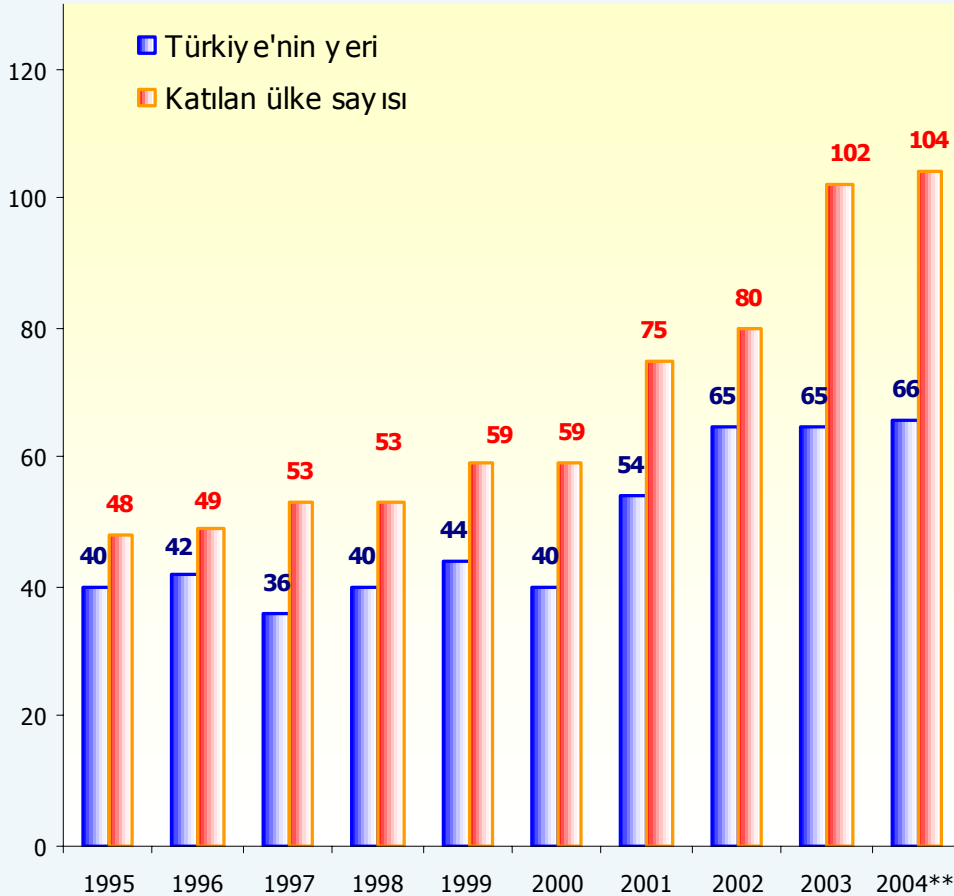
3. YTL suni olarak değerli tutulmamaktadır.
  - ✓ TCMB 2002'den bugüne 18.8 milyar ABD doları döviz alımı yapmıştır.
4. Kısa vadeli sermaye teşvik edilmemektedir.
  - ✓ Döviz kuru riski piyasada
5. Döviz rezervi yüksek seviyelerde
6. Sıkı para ve maliye politikaları uygulanıyor.
7. Daha düşük enflasyon ortamı, makro ekonomik istikrarda alınan mesafe
8. Sermaye hareketlerinin değişen yapısı



# İstikrarda Alınan Mesafe

KÜRESEL REKABET\*\* İÇİNDE TÜRKİYE NEREDE?

endeks



\* Kaynak: Aktan, C., Vural, İ. (Aralık 2004). Rekabet Dizisi.

\*\* World Economic Forum, 2004 yılında hesaplamalardan 3 ülke çıkarılmış, eklenen 5 ülkeden 3'ü ise sıralamada Türkiye'nin önünde yer almıştır.

## Rekabet gücümüzü kaybediyor muyuz?

### Rekabet gücü;

✓ Bir ülkenin; devalüasyon, çevre kirliliği, sosyal damping ve korumacılık gibi **yaşam standartlarını aşağıya çekecek uygulamalara** başvurmaksızın **verimliliğini, yenilik ve icat yapma kapasitesini artırarak** küresel piyasaların talep ettiği standart ve kalitedeki mal ve hizmetleri rakiplerine kıyasla daha avantajlı koşullarda satabilme yeteneğidir.

✓ **Devalüasyonlar Ülkemizin rekabet gücünü artırmamıştır.**

# İstikrarda Alınan Mesafe

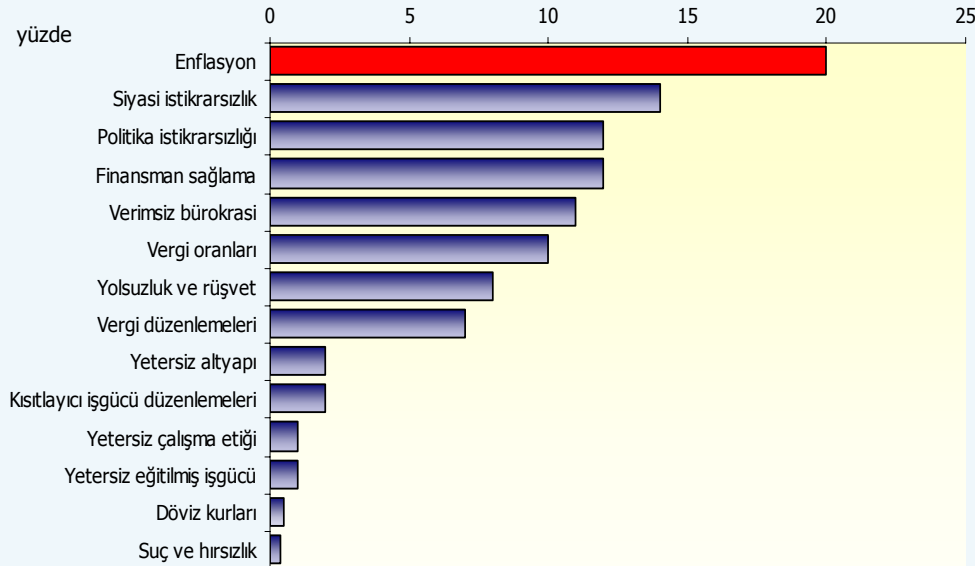
REKABET GÜCÜNÜ BELİRLEYEN ANA UNSURLAR (Alfabetik sırayla)

Altyapı
Döviz Kurları
Hukuk Sistemi
İç Ekonomik İstikrar
Kalite ve Markalaşma
Maliyet:
Vergi, Sosyal Güvenlik Katkıları,
Sermaye Maliyeti (döviz kuru, faiz oranı), İşgücü Maliyeti
Organizasyon ve Yönetim Yapısı
Piyasa Yapısı
Verimlilik
Yenilikçilik

## Rekabet gücümüzü kaybediyor muyuz?

- ✓ Rekabet gücünü belirleyen pek çok unsur vardır: Yapılan çalışmalarda bu unsurların sayısı 106'ya kadar çıkmaktadır.
- ✓ Dünya Ekonomik Forumu'nun Türkiye Ekonomisine ilişkin Türk firmalarına uyguladığı anket, rekabeti olumsuz etkileyen unsurları sıralamaktadır.
- ✓ Ağırlıklarına göre sıralandığı zaman, **toplam on dört unsur arasından enflasyon** 2003 yılında ilk sırada yer almıştır.
  - ✓ Bu çerçevede son dönemde yaşanan **istikrar** ekonomimizin **rekabet gücüne önemli katkılarda bulunmuştur.**
- ✓ Ancak süreç dinamik bir süreçtir; diğer alanlarda da bir an önce ilerleme sağlanmalı, uluslararası alanda faaliyet gösteren firmalara rakipleri ile aynı maliyet koşullarında çalışabilme imkanı sağlanmalıdır.

REKABETİ OLUMSUZ ETKİLEYEN BAŞLICA UNSURLAR - 2003





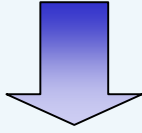


# İSTİKRARDA ALINAN MESAFE

Faiz Politikası – Faiz Oranları

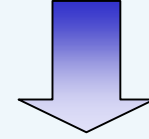
# İmkansız Üçlü

Sermaye Hareketleri



Kısıtlı

1- Hem faiz oranları hem de döviz kurları kontrol edilebilir.

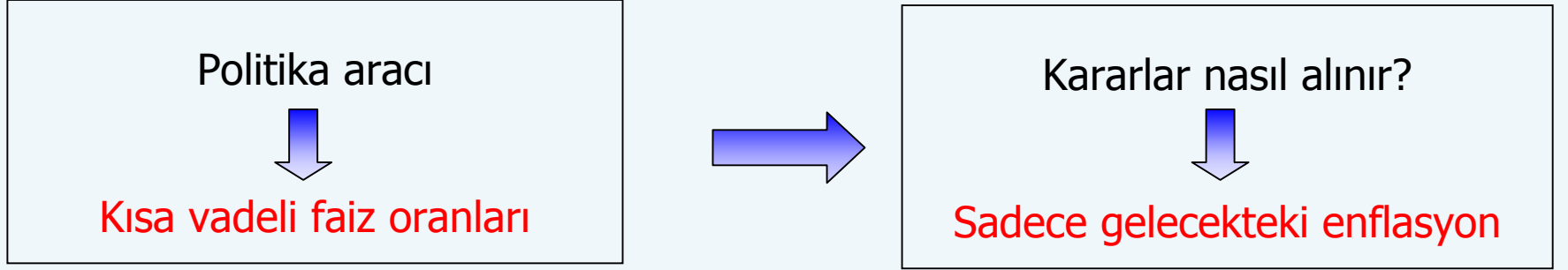


Serbest

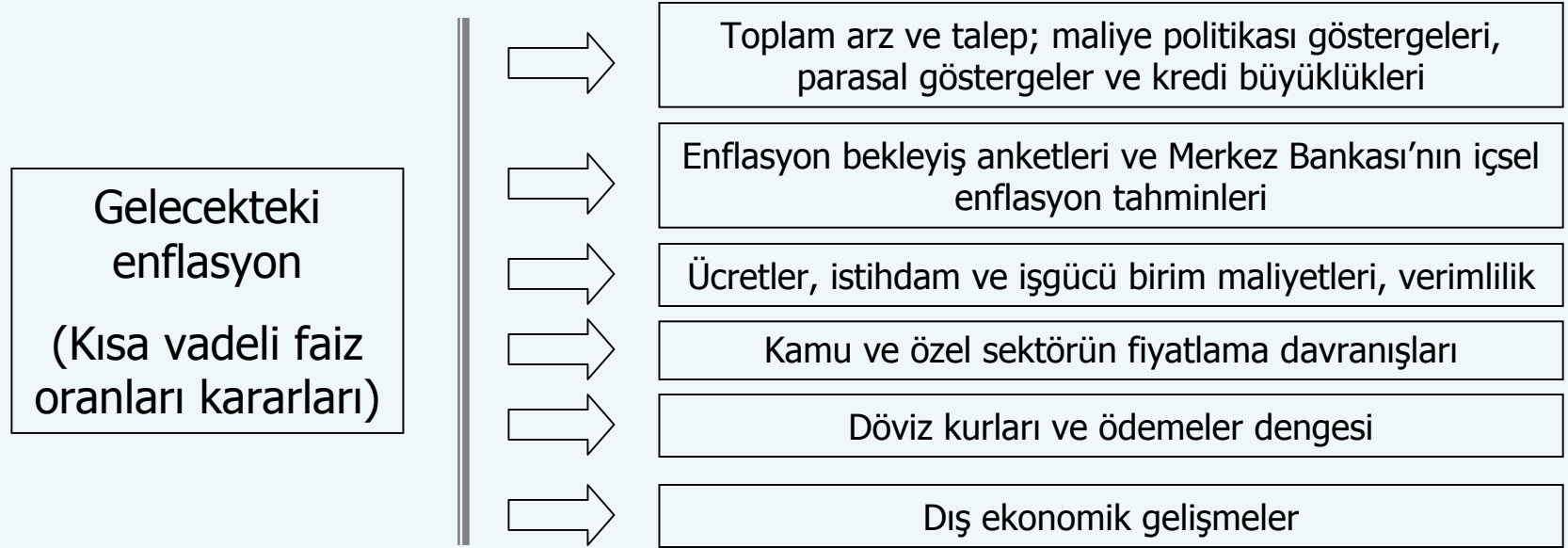
- 2- Döviz kurları kontrol edilirken faiz oranları serbest bırakılır: Pasif para politikası.
- 3- Faiz oranları kontrol edilirken döviz kurları serbest bırakılır: Aktif para politikası.

**Sonuç: Sermaye hareketleri serbest iken hem faiz oranları hem de döviz kuru kontrol edilemez.**

# Faiz Politikası



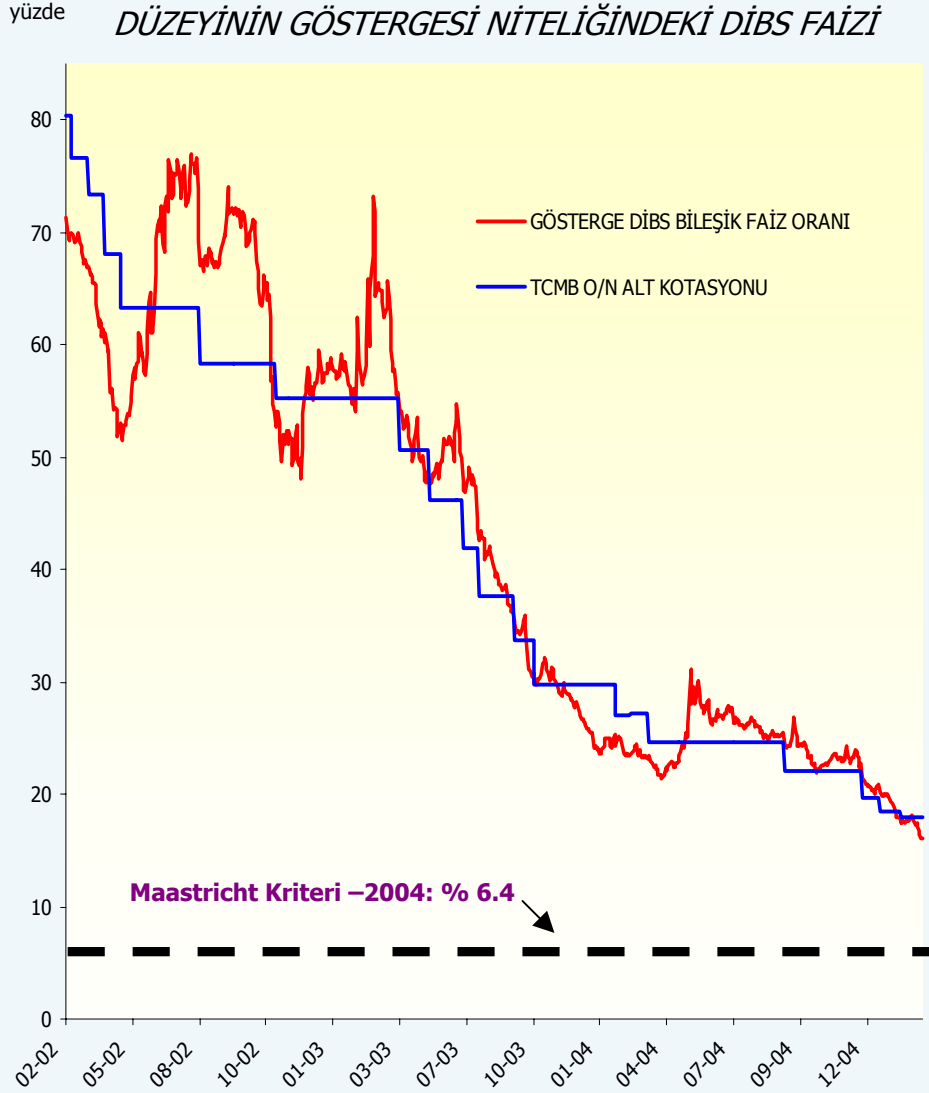
**Gelecekteki enflasyonu öngörebilmek için nelere bakılır?**



Bu doğrultuda TCMB, enflasyon hedefi ve tahminlerine uygun olarak faiz oranlarını **düşürebilir, yükseltebilir veya değiştirebilir.**

# İstikrarda Alınan Mesafe

TCMB KISA VADELİ FAİZ ORANI VE FAİZLERİN GENEL DÜZEYİNİN GÖSTERGESİ NİTELİĞİNDEKİ DİBS FAİZİ



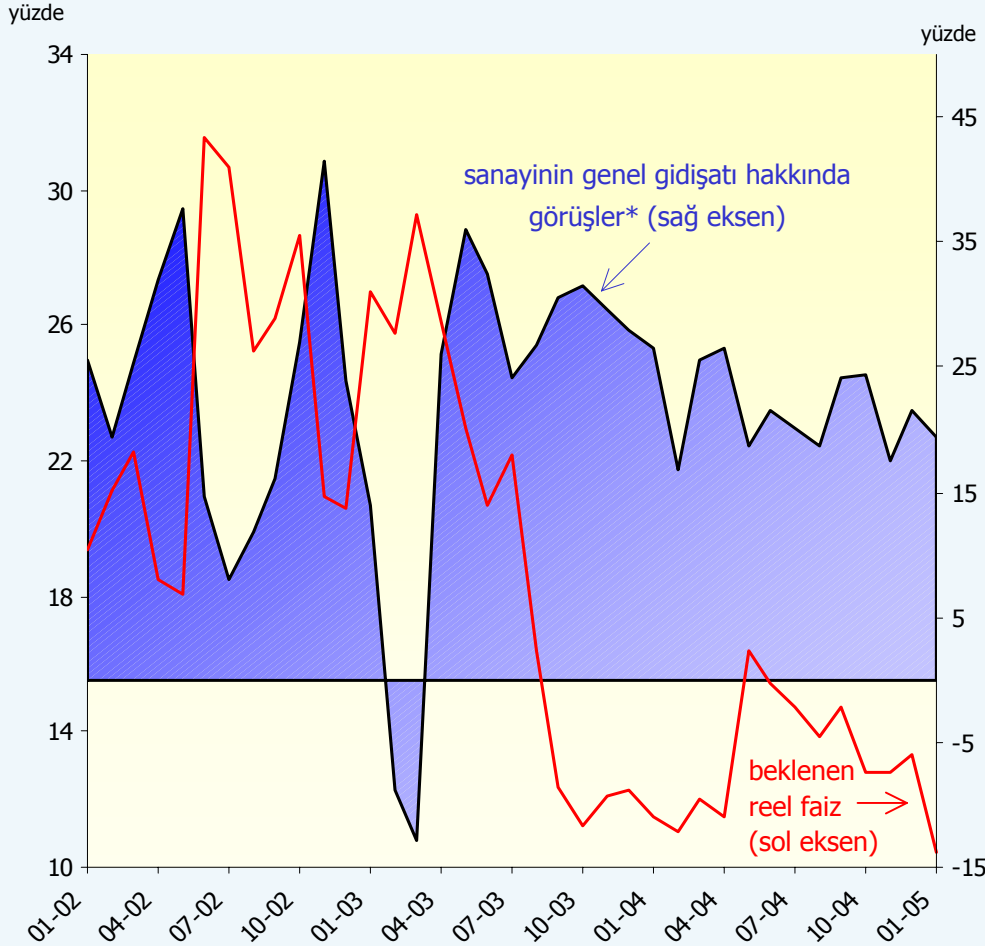
## Faizlerin Genel Düzeyi:

**İstikrarda alınan mesafeye bağlı olarak nominal ve reel faizler önemli ölçüde düşmüştür.**

- ✓ Son üç yıl içinde reel faizler 20 puanın, nominal faizler ise 50 puanın üzerinde gerilemiştir.
- ✓ Fakat, faiz oranları halen yüksek seviyelerdedir.
- ✓ Bugün için TCMB faizleri ile faizler genel düzeyi arasında olması gereken aynı yönlü ilişki, giderek güçlenmesine rağmen, henüz arzu edilen biçimde tesis edilebilmiş değildir.
- ✓ Dolayısıyla, mevcut konjonktürde TCMB faiz oranlarını düşürerek faizler genel düzeyini ve reel faiz oranlarını henüz **kalıcı olarak** düşürmek mümkün değildir.

# İstikrarda Alınan Mesafe

BEKLENEN REEL FAİZ VE SANAYİNİN GENEL GİDİŞATI



Kaynak: TCMB

\* TCMB İktisadi Yönelim Anketi, sanayinin genel gidişat eğilimi konusunda görüşler:  
İyimser - Kötümser

**Reel faizler ve nominal faizler nasıl daha çok düşer?**

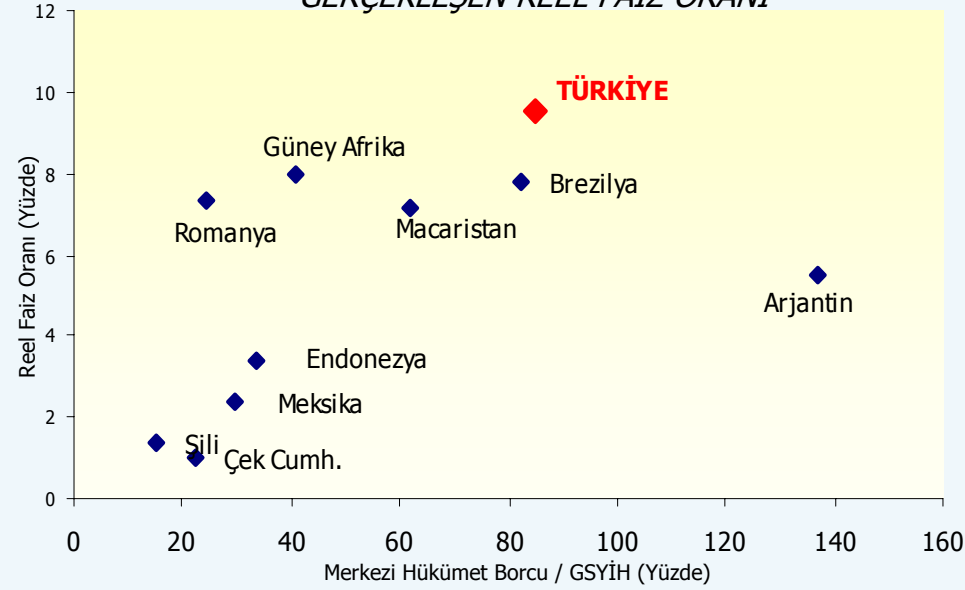
1- Bekleyişlerdeki iyileşmeye bağlı olarak **reel faizler düşecektir.**

✓ Bekleyişler ile beklenen reel faiz arasında ters yönlü bir ilişki vardır.

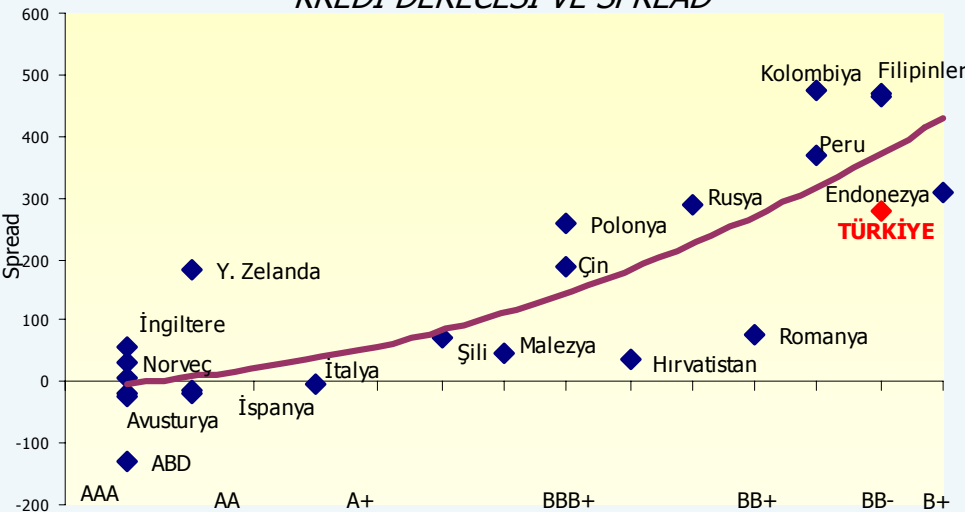
✓ Genel gidişata ilişkin bekleyişler iyileştikçe reel faiz oranları düşmekte; kötüleştikçe, reel faiz oranları yükselmektedir.

# İstikrarda Alınan Mesafe

BORÇ STOKU / GSYİH VE  
GERÇEKLEŞEN REEL FAİZ ORANI



KREDİ DERECEŚİ VE SPREAD



Kaynak: Bloomberg, S&P

Kredi Derecesi

## Reel faizler ve nominal faizler nasıl daha çok düşer?

2- Kamu borç stoku azaltıldıkça ve kamu finansmanı sürdürülebilir bir yapıya kavuştukça, **reel faizler** daha da **düşecektir.**

✓ Kamunun iç borç stoku ile risk primine bağlı olarak reel faizler arasında aynı yönlü kuvvetli bir ilişki vardır.

3- Yapısal reformlara devam edildikçe ve makro ekonomik dengeler daha kuvvetli tesis edildikçe, **reel faizler düşecektir.**

✓ Ülkelerin kredi derecelendirmeleri, ekonomilerinin temelleri ve yapısal durumları ölçüsünde yapılmaktadır.

✓ Bu çerçevede, ülkelerin kredi dereceleri ile risk primi; reel faiz oranları arasında ters yönlü bir ilişki vardır.

✓ Diğer bir ifadeyle, yapısal olarak iyi ekonomilerde reel faizler düşükken, yapısal eksiklikleri olan ekonomilerde reel faizler yüksektir.



# İSTİKRARDA ALINAN MESAFE

Dalgalı Kur Rejimi

# Dalgalı Kur Rejimi

**Döviz kuru rejiminin** seçimi

Hükümet ile birlikte  
yapılmaktadır.



**Dalgalı Kur Rejimi**

**Döviz kuru politikasının**

uygulanması ise Merkez

Bankası'na aittir.

## **Dalgalı kur rejimi altında;**

Döviz kurları arz ve talep koşulları altında piyasada belirlenmektedir.

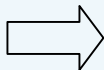
Döviz kurunun seviyesini belirleyen unsurlar:

**Kısa vadede**



- ✓ Ekonomik programdaki gelişmeler
- ✓ Kamu borç stoku ve risk primi
- ✓ Bekleyişler; özellikle ödemeler dengesi beklentileri
- ✓ Dış gelişmeler
- ✓ Piyasadaki oyuncuların davranışları

**Uzun vadede**



- ✓ Yapısal reformlar ve verimlilik üzerine etkileri
- ✓ Ekonomideki devresel hareketler
- ✓ Ekonomik temeller; enflasyon, büyüme



# Dalgalı Kur Rejimi

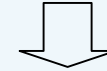
Dalgalı kur politikası kapsamında TCMB piyasalarda sınırlı bir şekilde iki türlü işlem yapmaktadır.

## 1. Oynaklık Müdahaleleri:

- ✓ Her iki yöndeki aşırı oynaklığı önlemek için
- ✓ Oynaklığın nedenlerine ve potansiyel oynaklığa bakılarak
- ✓ Duyuru ve uyarılarla da olabilir

## 2. Rezerv Biriktirme Amaçlı Döviz Alımları:

- ✓ Döviz arz fazlasının sterilize edilmesi
- ✓ Seviyeyi etkilemeden, dalgalı kur rejimi ile tutarlı
- ✓ Şeffaf yöntemlerle



### **TCMB neden rezerv biriktirmektedir?**

- ✓ Yüksek düzeydeki kamu **dış borç servisi**.
- ✓ **Maliyeti yüksek döviz yükümlülüklerini** aşamalı olarak azaltmak: İşçi dövizleri; 2002'den beri bu hesaplara ilişkin faiz politikası bu yönde.
- ✓ Güven tesisi.

# Dalgalı Kur Rejimi

---

**Merkez Bankası'nın Yeni Türk lirasını değerli tutmak gibi bir politikası yoktur.**

- ✓ Dalgalı kura geçiş, Telekom krizi, 11 Eylül olayları, 2002 yazı siyasi gerginlik, Irak Krizi, Ekim 2003, Nisan-Mayıs 2004 7 defa TL'de ani değer kaybı yaşanmıştır.
- ✓ 2003 yılı başından 11 Mayıs 2004 tarihine kadar yaklaşık 16 ay boyunca piyasalara hiç döviz satışı yapılmamıştır.
- ✓ **2002 - 2005** döneminde 18.8 milyar, **22 Aralık 2004'ten** beri ise 2.8 milyar ABD doları döviz alınmıştır. Alımlar devam etmektedir.

# Döviz Kuru ve Faiz Politikası

**Uygulanmakta olan faiz politikası kapsamında döviz kuru ile ilgili anlaşılması gereken önemli bir nokta:**

Mevcut konjunktürde kısa vadeli faiz oranları düşürüldüğünde, **üç tür gelişme olabilir:**

**1**

Yeni Türk lirası cinsinden varlıkların getirisi düşer.



Döviz talebi artar.



YTL üzerinde **değer kaybetme** baskısı oluşur.

**2**

Gidişatla ilgili olumlu sinyal



Güven artar.

Ters para ikamesi güçlenir.



YTL üzerinde **değer kazanma** baskısı oluşur.

**3**

Döviz kuru, **ekonomik**

**temellerden kopuk** hareket edebilir: Döviz likiditesi, yatırımcı davranışları, farklı bekleyişler.

Kısa vadeli faiz oranları ile döviz kuru arasındaki ilişki çok boyutlu ve karmaşıktır.

# İstikrarda Alınan Mesafe

Yeni Türk Lirasının **değer kazanması** bir sonuçtur.

## Olumlu Süreç

### 1. Ekonomide iyileşme:

- ✓ Kamu borç stokunun azaltılması
- ✓ Ödemeler dengesinin iyileşmesi
- ✓ Enflasyonda düşüş
- ✓ Büyümede artış
- ✓ Verimlilik artışı
- ✓ Yatırım ortamında iyileşme, v.b.

### 2. Olumlu dışsal şoklar:

- ✓ AB ile ilgili olumlu gelişmeler
- ✓ IMF anlaşmasının onaylanması

### 3. Olumlu beklentiler:

- ✓ Programa ve uygulanan politikalara güvenin artması, v.b.

Portföy tercihleri  
değişir, YTL'ye  
geçiş yaşanır.

+

Sermaye girişi  
ya da giriş  
bekleyişi artar.

- ✓ Risk primi düşer.
- ✓ Faizler düşer.
- ✓ Yatırımlar artar.
- ✓ Büyüme artar.
- ✓ İstihdam artar.

Döviz arz fazlası



YTL üzerinde değerlenme baskısı



### **Merkez Bankası Ne Yapabilir ?**

- Kısa vadeli faiz oranları sadece enflasyona yönelik.
- O halde, döviz arz fazlası dalgalı kur rejimi ile tutarlı, şeffaf politikalarla sterilize edilir: Döviz Alım İhaleleri.
- Aşırı oynaklık halinde doğrudan alım müdahalesi yapılabilir.

# İstikrarda Alınan Mesafe

Yeni Türk lirasının **değer kaybetmesi de** bir sonuçtur.

## 1. Ekonomide kötüleşme:

- ✓ Kamu maliyesinin bozulması, kamu borç stokunun artması
- ✓ Ödemeler dengesinin bozulması
- ✓ Enflasyonda yükseliş
- ✓ Büyümede düşüş
- ✓ Verimlilik azalışı
- ✓ Yatırım ortamında kötüleşme, v.b.

## 2. Olumsuz dışsal şoklar:

- ✓ AB ile ilgili olumsuz gelişmeler
- ✓ IMF anlaşmasının onaylanmaması

## 3. Olumsuz bekleyişler:

- ✓ Programa ve uygulanan politikalara güvenin azalması, v.b.

Portföy tercihleri  
değişir, yabancı  
paraya geçiş  
yaşanır.

+

Sermaye çıkışı  
ya da çıkış  
bekleyişi artar.

- ✓ Risk primi artar.
- ✓ Faizler artar.
- ✓ Yatırımlar azalır.
- ✓ Büyüme düşer.
- ✓ İşsizlik artar.

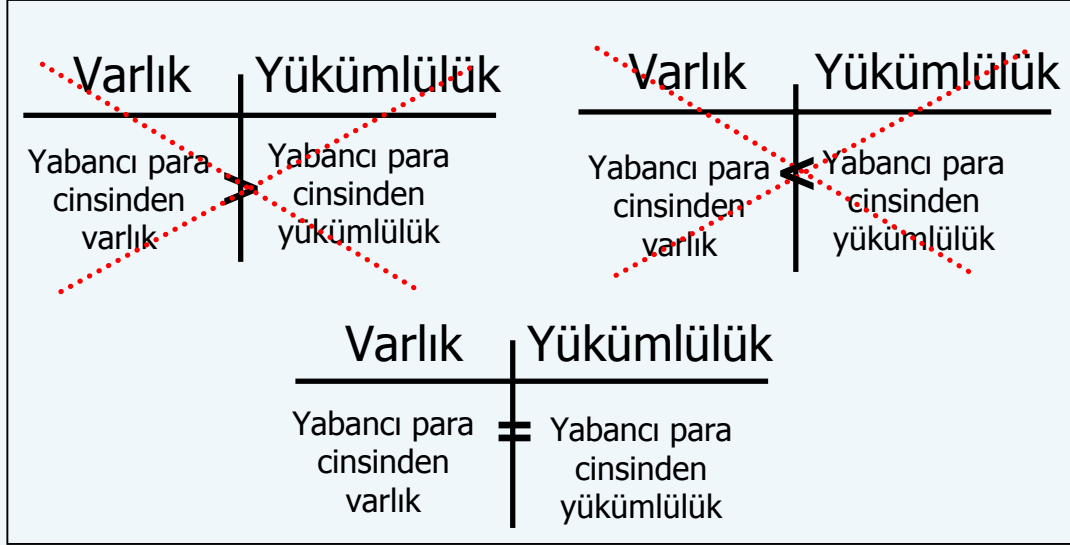
Döviz talep fazlası

YTL üzerinde değer kaybetme baskısı

**Merkez Bankası Ne Yapabilir ?**

- Kısa vadeli faiz oranları sadece enflasyona yönelik.
- Duyuru ve açıklamalarla ekonomik birimlerin uyarılması.
- Aşırı oynaklık halinde doğrudan satım müdahalesi yapılabilir.

# İstikrarda Alınan Mesafe



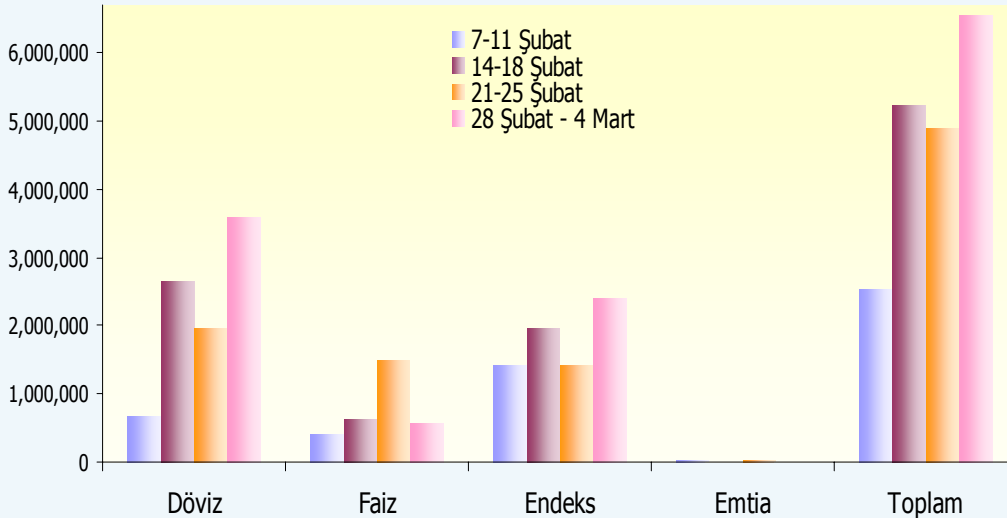
## Döviz kuru riskinden nasıl korunulur?

- ✓ Ekonomik birimler bilançolarındaki yabancı para dengesizliklerine dikkat etmelidir.
- ✓ Yabancı para cinsinden varlık ve yükümlülüklerin eşit hale getirilmesi gerekmektedir.

## Nasıl?

- ✓ Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası - VOB açılmıştır.
- ✓ Vadeli işlemler aracılığı ile döviz kuru riskinden korunmak mümkündür.
- ✓ VOB'da döviz kuru riskinden başka faiz, endeks ve emtia fiyatlarındaki dalgalanmalara karşı da riskten korunma imkanı vardır.
- ✓ VOB mutlaka kullanılmalıdır.

YTL VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI İŞLEM HACİMLERİ





**BUNDAN SONRA...**

# Bundan Sonra...

**Makro ekonomik istikrarda önemli mesafeler alınmıştır. Ancak Ülkemizin ihtiyacı olanın kısa vadeli geçi iyileşmeler değil; sürdürülebilir büyüme ve kalıcı istihdam artışı olduğu unutulmamalıdır.**

## Sürdürülebilir büyüme;



- ✓ **Fiyat istikrarının bozulmadığı**
- ✓ **Ekonomik göstergeler ile makro ekonomik dengelerin uyumlu olduğu;** Cari açık/GSMH, toplam talep vb.
- ✓ **Potansiyel büyüme** seviyesine yakın
- ✓ **5 yıl ve üzeri** büyüme dönemleri sürdürülebilir büyüme olarak tanımlanmaktadır.



Büyümeyi **başlatan** stratejiler ile büyümeyi **sürdürülebilir** kılacak stratejilerin birbirinden farklı olduğu, kısa vadedeki büyümenin **uzun vadeli büyümenin garantisi olmadığı** unutulmamalıdır.

## İstihdam artışı;

**Türkiye'nin geçmişten gelen bir sorunudur.**



- ✓ Yapısal sorunlar vardır: - İstihdam vergileri,  
- Eğitim,  
- Kayıtdışı.
- ✓ Bugün; kriz sonrası ekonomik iyileşme büyük ölçüde verimlilik artışı kaynaklıdır. Bu nedenle, yüksek büyümeye rağmen istihdamda iyileşme gecikmiştir: İstihdamsız büyüme / iyileşme.
- ✓ Bu süreçte, ekonomideki değişen dinamiklerle kamunun yeni iş yaratma potansiyeli azalmıştır: İlk defa, özel sektör açık iş sayısı kamunun üzerinde seyretmektedir.



**Kalıcı istihdam artışı** için makro politikaların **sosyal** (eğitim) politikalar ve **istihdam politikaları** (emek piyasasına yönelik **mikro düzenlemeler**) ile **desteklenmesi** gerekmektedir.

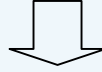
Sürdürülebilir büyüme ve kalıcı istihdam artışı sağlamanın çok daha geniş kapsamlı ve zor reformları gerektirdiği unutulmamalıdır.



# Bundan Sonra...

## Süreç dinamik bir süreçtir.

- ✓ Bu süreçte en önemli tehlikelerden bir tanesi **reform yorgunluğudur**;
- Yapılan reformların sonuçlarının alınması sadece mevcut reformların korunmasına değil sürecin devamına ve daha da ileriye götürülmesine bağlıdır.

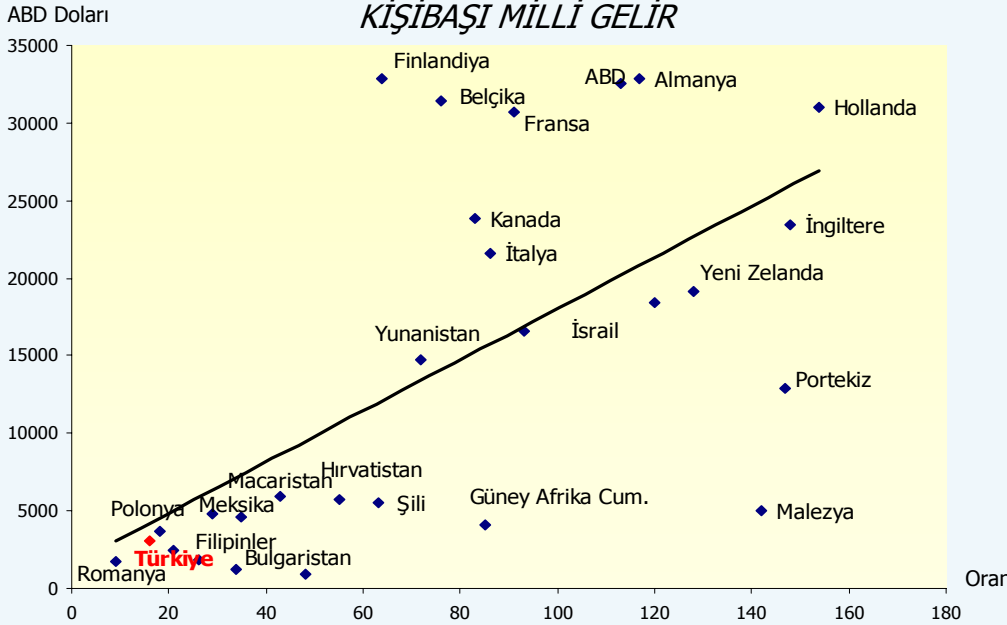


- ✓ IMF – AB süreci ve bu kapsamda orta vadeli ekonomik program, ekonomi için son derece güçlü birer çapadır. Bu çapaların önemi konusunda tereddüt oluşmamalıdır.

**Yapısal Reformlar Kararlılıkla Sürdürülmelidir;** öncelikli olarak **bankacılık, vergi, sosyal güvenlik** reformları ile **mülkiyet haklarının** korunmasına ilişkin düzenlemeler bir an önce hayata geçirilmeli, **yatırım ortamı** iyileştirilmeli, **yerli ve yabancı sermaye** önündeki **engeller ortadan kaldırılmalıdır.**

# 1. Bankacılık Sektörü Reformu

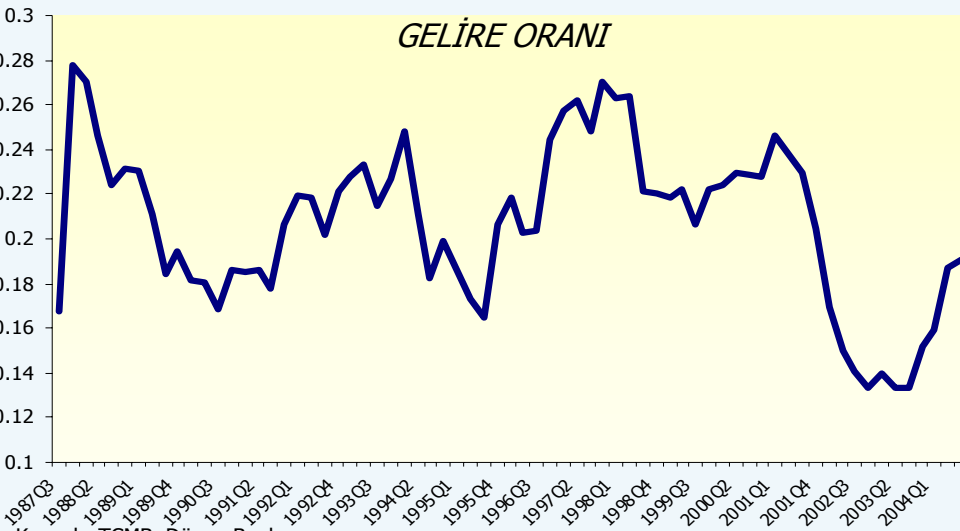
*BANKACILIK SEKTÖRÜ KREDİ HACMİ/GSYİH VE  
KİŞİBAŞI MİLLİ GELİR*



**Bugün; bankacılık sektörü  
geçmişe göre daha güçlüdür.**

- ✓ Kişi başına milli gelir ile bankacılık sektörü toplam kredi hacmi arasında aynı yönlü ve güçlü bir ilişki tespit edilmiştir.
- ✓ Reel sektöre kaynak aktarımı ve yüksek büyüme oranları için güçlü bankacılık sektörü anahtar konumdadır.
- ✓ Ülkemizde 2001 krizi ile birlikte hızla düşen kredi hacmi tekrar artmaya başlamıştır.
- ✓ Ancak alınan mesafe yeterli değildir; toplam kredi hacminin milli gelire oranı, gelişmiş ülkelerin ve gelişmekte olan çok sayıda ülkenin altındadır.
- ✓ Reel sektöre kaynak aktarımının daha etkin çalışmasının sağlanması için bankacılık sektörü reform sürecinin kesintisiz devam etmesi şart ve önceliklidir.

*BANKACILIK SEKTÖRÜ TOPLAM KREDİ HACMİNİN MİLLİ  
GELİRE ORANI*



Kaynak: TCMB, Dünya Bankası

# 1. Bankacılık Sektörü Reformu

## Sektöre ilişkin reformların ana unsurları:



Bankalar Kanunu'nun gözden geçirilmesi, **Yeni Kredi Kuruluşları Kanun Taslağının** oluşturulması



Yasal çerçevenin AB standartları ile daha uyumlu hale getirilmesi,



Kamu bankalarının yeniden yapılandırma işleminin tamamlanması ve piyasa koşulları elverdiğinde özelleştirilmesi,



Banka-dışı mali kuruluşların düzenleme ve denetim sorumluluğunun Hazine'den BDDK'ya aktarılması,



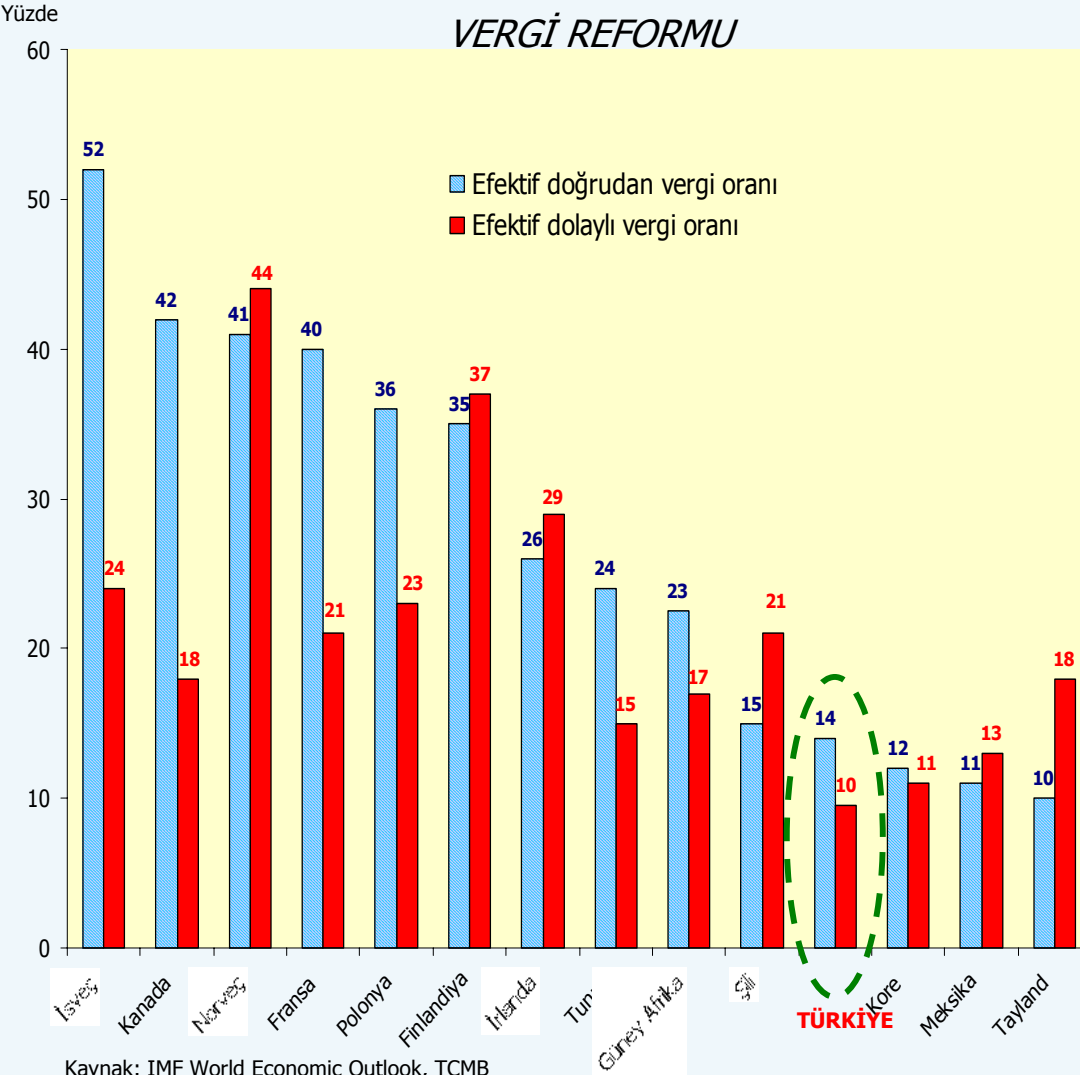
Kredilendirmede modern anlamda risk yönetiminin yapılması,



Bankacılık-reel sektör ilişkisinin sadece kredi kullanımına değil, risk yönetimine de yönelik olması

önemlidir.

# 2. Vergi Reformu – Vergi Tabanının Genişletilmesi



**Efektif Doğrudan Vergi Oranı** = Bir ülkede yaratılan bir birim gelirden alınan vergi oranıdır.

**Efektif Dolaylı Vergi Oranı** = Bir ülkede yapılan bir birim harcamadan alınan vergi oranıdır.

**Türkiye’de gerek dolaylı gerekse doğrudan efektif vergi oranları son derece düşüktür.**

✓ Belirli bir gelir yaratılmaktadır. Ancak, bu gelir etkin bir şekilde vergilendirilememektedir.

**Bu yapı nedeniyle kayıtlı ekonominin vergi yükü çok ağırdır.**



**Vergi reformu mutlaka yapılmalı:  
2005 yılında yeni önlemler**

- ✓ Daha etkin vergi kontrolleri
- ✓ Gelir idaresinin yeniden yapılandırılması
- ✓ Vergi mevzuatının basitleştirilmesi
- ✓ Vergi tabanının genişletilmesi
- ✓ Kamu ve özel sektör reformlarının eş zamanlı yapılması
- ✓ Büyük boyuttaki kayıtdışı ekonominin kayıt altına alınması

## 2. Vergi Reformu - Kayıtdışı Kayıt Altına Alınması

### Türkiye'de kayıtdışı ekonominin büyüklüğü;

- ✓ Varsayımlara bağlı olarak % 16 ile % 50 arasında değişmektedir.
- ✓ Toplam istihdamın % 52\*'si, tarım-dışı özel sektör istihdamının ise % 37'si kayıtdışıdır\*\*.

**Yüksek  
Boyuttaki  
Kayıtdışı  
Ekonomi:**



- ✓ Devlet gelirlerinde azalmaya,
  - ✓ Ülke kaynaklarının verimsiz kullanılmasına,
  - ✓ Sürdürülebilir büyümenin düşük oranlarda gerçekleşmesine,
  - ✓ İstihdamın kalıcı bir şekilde artmamasına,
  - ✓ Haksız rekabet ortamı oluşmasına,
- sebeptir.**

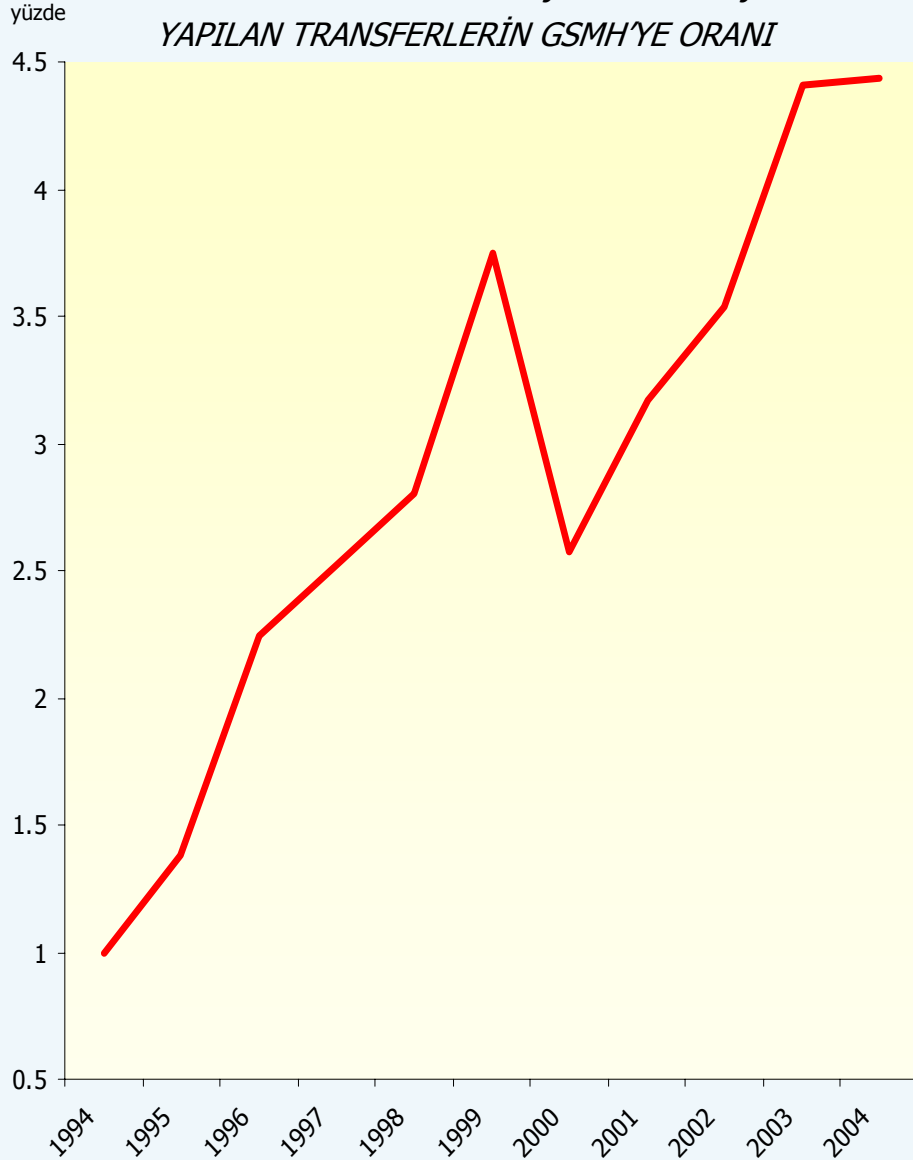
Kayıtdışı probleminin çözümüne yönelik tedbirlerin bir an önce alınması gerekmektedir.

\* Katılım öncesi ekonomik programda % 45 olarak tahmin edilmektedir.

\*\* Kaynak: OECD

# 3. Sosyal Güvenlik Reformu

*SOSYAL GÜVENLİK KURULUŞLARINA BÜTÇEDEN  
YAPILAN TRANSFERLERİN GSMH'YE ORANI*



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

**Sosyal güvenlik sisteminin açıkları önemli boyutlara ulaşmıştır.**

**Ülkemizin demografik yapısının önemli bir avantaj sağlamasına rağmen;**

- ✓ Kayıtlı çalışan sayısının az olması,
- ✓ Çalışanların gelirlerinin olduğundan daha az gösterilmesi,
- ✓ Harcamalardaki sapmalar



**Sosyal güvenlik sistemindeki dengesizliklerin büyümesine sebep olmaktadır.**

- ✓ 2004 yılı için bütçeden sosyal güvenlik kuruluşlarına yapılan transferin GSMH'nin % 4.4'ü kadar olduğu tahmin edilmektedir.
- ✓ Tedbirlerin sonuçlarının görülmesi uzun vadede mümkün olacaktır.



# EKONOMİK GÖRÜNÜM

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

**Mart 2005**