



# EKONOMİK GÖRÜNÜM RAPORU

**Hazırlayanlar: Burcu Aydın**

Katkı Veren: Ömer Faruk Can

Ocak 2024  
Sayı: 2

**tepav**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Bu raporda, Türkiye’de yakın dönemde uygulanan ve ekonomi yönetimi tarafından açıklanan politikalar ile küresel gelişmelere göre Türkiye ekonomisinin görünümü yer almaktadır. Türkiye ekonomisinin 2024 yılında yüksek faiz oranları ve sıkı finansal koşullar nedeniyle yavaşlaması beklenmektedir. Öte yandan küresel finansal koşulların yılın ikinci yarısında daha destekleyici olacağı ve 2023 yıl sonu itibarıyla pozitive dönen uluslararası portföy yatırımlarının, sıkı para politikası uygulanacağı varsayımı altında, 2024 yılında artan ivmeyle devam edeceği beklenmektedir. Bu çerçevede ekonomik büyümenin 2024-25 döneminde sırasıyla yüzde 3,2 ve yüzde 3,5 olacağı tahmin edilmektedir. 2023 sonunda yönetilen ve yönlendirilen fiyatlara dair alınan kararlar, vergi artışları, geriden gelen şoklar, beklentilerdeki bozulma ve fiyatlama davranışlarındaki atalet nedenleriyle enflasyondaki düşüş sürecinin uzun ve maliyetli olacağı beklenmektedir. Tüketici enflasyonu 2024 sonunda yüzde 40, 2025’te de yüzde 24 civarında tahmin edilmiştir. Enflasyondaki düşüş sürecinde gereken politika önlemlerinin alınmaması halinde maliyetinin istihdam ve toplumsal refah üzerinde olması beklenmektedir. Kamu maliyesinin, Kahramanmaraş merkezli deprem nedeniyle yapılan harcamalar, emeklilik sistemi, kamu personeline yapılan yüksek reel maaş artışları ile artan faiz oranlarının etkisiyle bozulmaya devam edeceği öngörülmüştür. Bütçe gelirlerinin de düşük iç talep ve istihdam artışı, dar vergi tabanı ve yüksek kayıt dışılığın etkileriyle sınırlı artması beklenmektedir. Bu çerçevede merkezi yönetim bütçe açığının milli gelire oranının 2024 yılında yüzde 5,9, 2025 yılında ise yüzde 4,3 olacağı tahmin edilmiştir. Deprem hariç merkezi yönetim bütçe açığının milli gelire oranı ise 2024 ve 2025 yıllarında yüzde 3,4 civarında tahmin edilmiştir. Bütçe açığındaki artış ile merkezi yönetim borç stokunun milli gelire oranının artması öngörülmektedir. Öte yandan döviz kurundaki artışın milli gelir deflatörünün altında kalması borç yükünü aşağı çekecektir. Bu çerçevede merkezi yönetim borç stokunun milli gelire oranı 2024 ve 2025 yılları için sırasıyla yüzde 31 ve yüzde 35 olarak tahmin edilmiştir. Cari dengenin, yurt dışı portföy girişlerinin iç talebi canlı tutması ve birim fiyat etkileriyle sınırlı iyileşeceği öngörülmüş ve milli gelire oranla 2024 yılında yüzde 4,1, 2025 yılında ise yüzde 3,6 civarında tahmin edilmiştir. Görünüm üzerindeki riskler ise küresel nedeniyle aşağı yönlüdür.

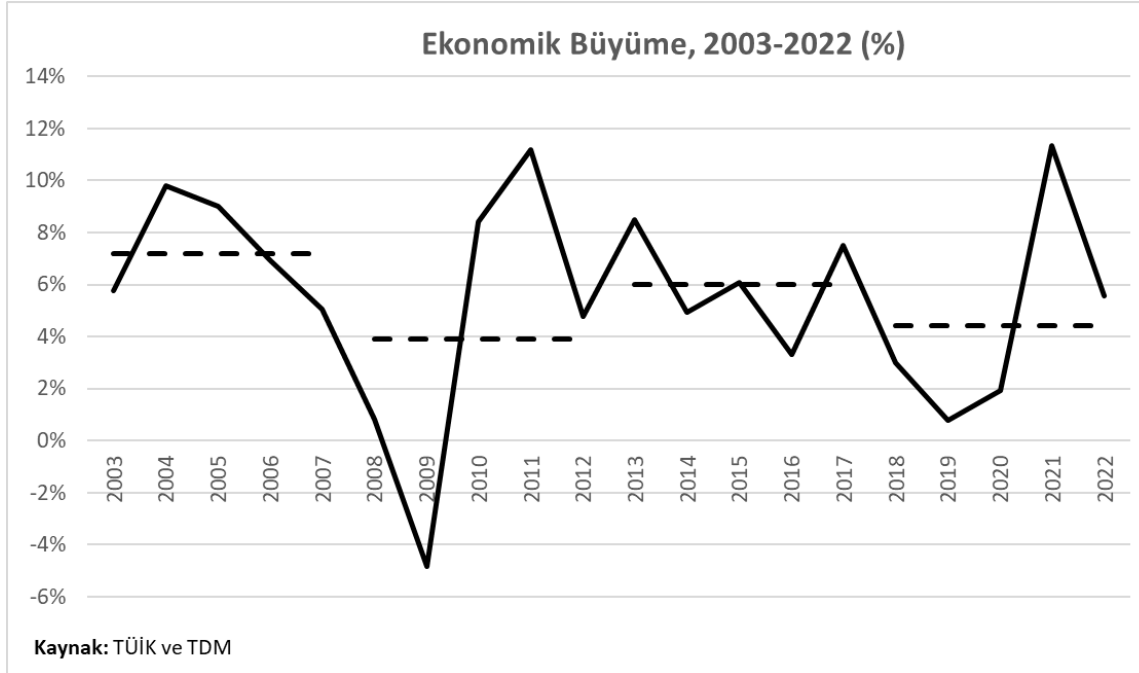
## İçindekiler

YAKIN DÖNEM EKONOMİK GELİŞMELER .....	3
EKONOMİK GÖRÜNÜM .....	6
A. Küresel Beklentiler ve Politika Çerçevesi .....	6
B. Ekonomik Büyüme ve İşgücü Piyasası .....	8
C. Enflasyon .....	12
D. Kamu Maliyesi .....	13
E. Dış Sektör .....	16
F. Riskler .....	16
REFERANSLAR.....	18
TABLolar: Ekonomik Görünüme İlişkin Temel Sektörler ve Veriler .....	19

## YAKIN DÖNEM EKONOMİK GELİŞMELER

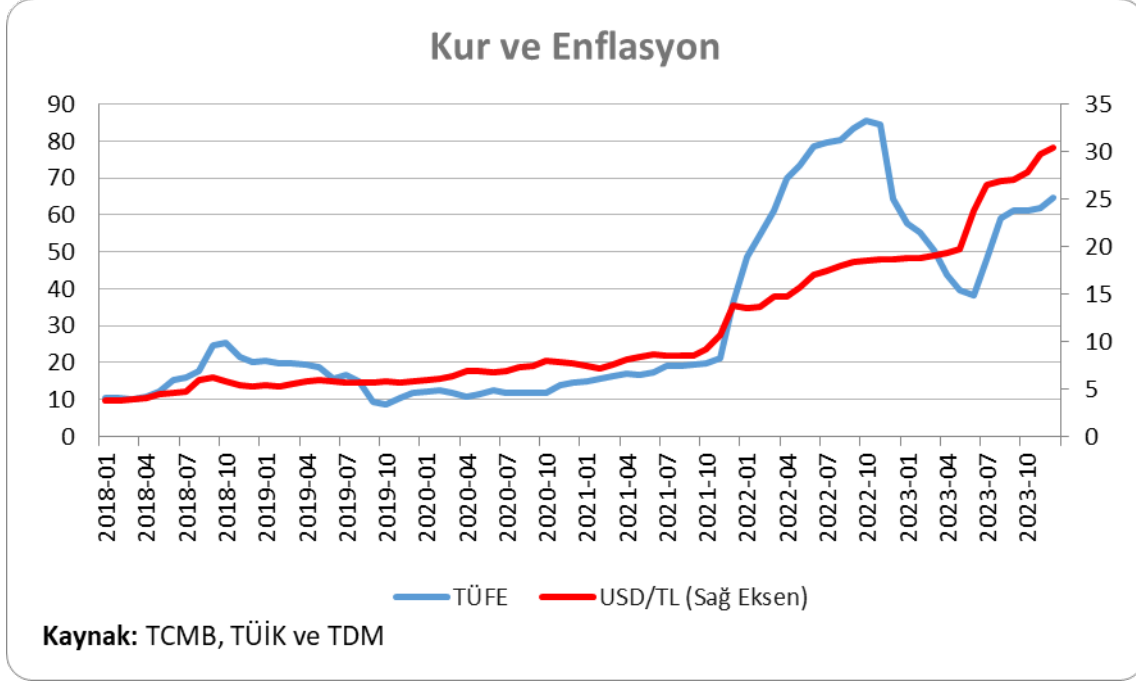
**Türkiye ekonomisi 2023 yılı genel seçimleri sonrasında ekonomi politika setinde değişikliğe gitmiştir.** Genel seçimler öncesinde uygulanan politika setinde, faiz indirimlerine gidilerek firmaların borçlanma maliyetinin düşürülmesi yoluyla büyümenin artırılması ile cari açığın ve enflasyonun düşürülmesi hedeflenmişti. Ancak uygulanan politikalar kur ve enflasyonda atağa yol açmış ve bu atakları sınırlamak için kullanılan rezerv satışlarıyla piyasa kontrol ve düzenlemeleri de Türkiye'nin finansal kırılganlıklarını artırmıştır. 2023 genel seçimleri sonrasında ise enflasyonu düşürmek ve finansal kırılganlıkları azaltmak amacıyla yeni bir ekonomi politikası uygulanmıştır.

**Negatif faiz politikası, büyümede dalgalanmaları artırmış, performansı düşürmüştür.** Negatif reel faiz politikası, küresel ve jeopolitik risk algısının yüksek olduğu bir döneme denk gelince 2018-22 döneminde dalga boyunun yüksek olduğu vasat bir büyüme performansı sergilenmiştir. 2021 yılında Covid-19 pandemisi sonrası gerçekleşen yüzde 11,4'lük rekor büyüme oranına ve kamu bankaları ağırlıklı olmak üzere gerçekleşen yüksek kredi artışına rağmen, 2018-22 döneminde ekonomi yıllık ortalama yüzde 4,4 ile küresel finansal krizden sonraki en düşük oranda büyümüştür.



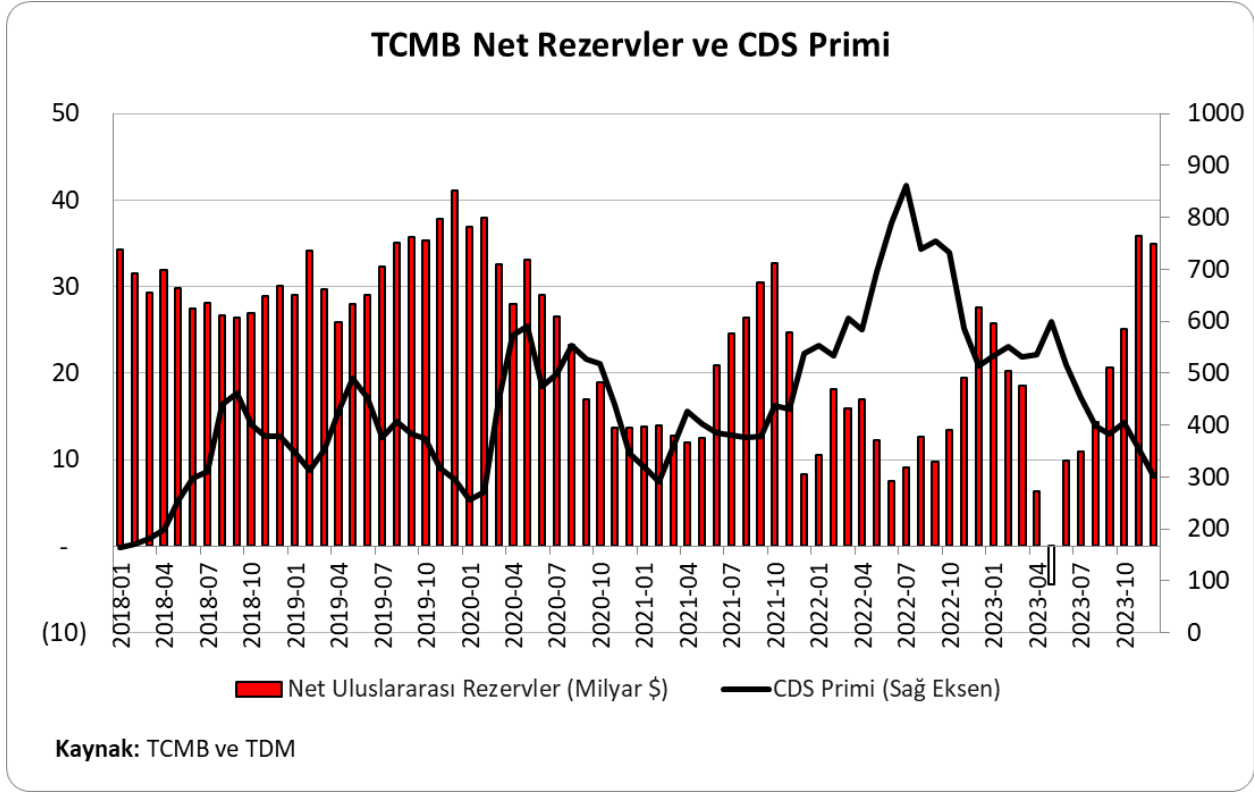
**2023 genel seçimleri sonrasında, para politikasında kademeli faiz artışı politikası uygulanmıştır.** Kademeli faiz artışıyla ekonomi yönetimi, büyümeden feragat etmeden enflasyonu düşürmeyi hedeflemiştir. Ancak kurumsal yapının ve kurumlara güvenin zayıf olduğu, fiyatlama davranışlarında ataletin ve döviz bağımlılığın yüksek olduğu bir çerçevede politika faiz artışlarının beklentileri karşılamaması nedeniyle yaz aylarında yüksek kur şokları yaşanmıştır. Kur şoklarının yanı sıra aynı dönemde kamu tarafından yönetilen ve yönlendirilen fiyatlara yapılan yüksek artışlar, kamu personel maaşları ile emeklilik aylıklarına yapılan düzenlemeler ile dolaylı

vergi oranlarındaki artışlar, yılın üçüncü çeyreğinde enflasyonun tarihi yüksek oranlarda artmasına sebep olmuştur.



**Kademeli faiz artışının 2023 yılında iç talep ve enflasyon üzerinde sınırlı etkisi olmuştur.** Kur ve enflasyondaki bozulmayı sınırlandırmak için Merkez Bankası 2023 yıl sonu itibarıyla politika faiz oranını yüzde 42,5'e çıkarmıştır; ancak bu artışlar beklentileri ve iç talebi kontrol etmede yeterli olmamıştır. 2022 yıl sonunda yüzde 64 olan tüketici enflasyonu 2023 yıl sonunda yüzde 65 olmuştur.

**Finansal kırılganlıkları azaltmak için rezerv artışı ile Türk Lirası tasarruf araçlarının payı artırılmıştır.** 2023 yılı Haziran öncesi dönemde uygulanan negatif reel faiz politikasıyla TL mevduatın cazibesi düşmüş ve yabancı para ile gayrimenkul gibi çeşitli varlıklara olan talep artmıştı. Kur ataklarının önlenmesi için uygulamaya konulan Kur Korumalı Mevduat (KKM) ise sistemdeki dolarizasyonu daha da artırmış ve rezervlerdeki erimeye çare olamamıştı. 2023 yılının ikinci yarısı itibarıyla Merkez Bankasının öncelikleri arasında KKM stokunu eritme ve rezervleri artırma yer aldı. 2023 yılı Ağustos ayında 3,4 trilyon TL ile zirveye ulaşan KKM hesapları 2023 yıl sonunda 2,6 trilyon TL'ye geriledi. 2023 yılı Mayıs ayında -\$4 milyar ile dip yapan TCMB net rezervleri de yıl sonunda \$35 milyara yükseldi. Bu gelişmeler piyasalar tarafından da olumlu karşılandı ve Türkiye'nin kredi temerrüt risk primi (CDS) yıl içinde 600'den 300'e doğru geriledi.



**Kamu maliyesi tarafında da harcamalardaki artışı dengelemek için vergi artışlarına gidilmiştir.** 2023 yılında kamu giderleri üzerinde önemli ek maliyetler oluşmuştur. Şubat ayında gerçekleşen Kahramanmaraş merkezli depremin maliyeti, çeşitli kaynaklara göre \$100 ila \$150 milyar [Strateji ve Bütçe Başkanlığı (2023) ve Aydın (2023b)] arasında bir tutara denk düşmektedir. 2023 yılında Emeklilikte Yaşa Takılanlar düzenlemesiyle 40 yaş üzerindeki çalışanların önemli bir kesimi emekli olmuştur. Ayrıca yine bu dönemde kamu personeline yüksek reel maaş artışları yapılmıştır. Yılın ikinci yarısında gerçekleşen kur ve faiz şokları da kamu giderlerini artırmıştır. Bu çerçevede 2023 yılında bütçe giderleri yüzde 124 oranında artarak 6,6 trilyon TL olmuştur. Alınan vergisel önlemlere rağmen bütçe gelirlerindeki artışın yüzde 86 ile bütçe gider artışının 38 puan altında kalmasıyla 2023 yılında bütçe açığı 1,4 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Hazine ve Maliye Bakanı tarafından yapılan açıklamalara göre açığın 950 milyar TL'ye denk düşen kısmı deprem kaynaklı giderlerden oluşmaktadır.



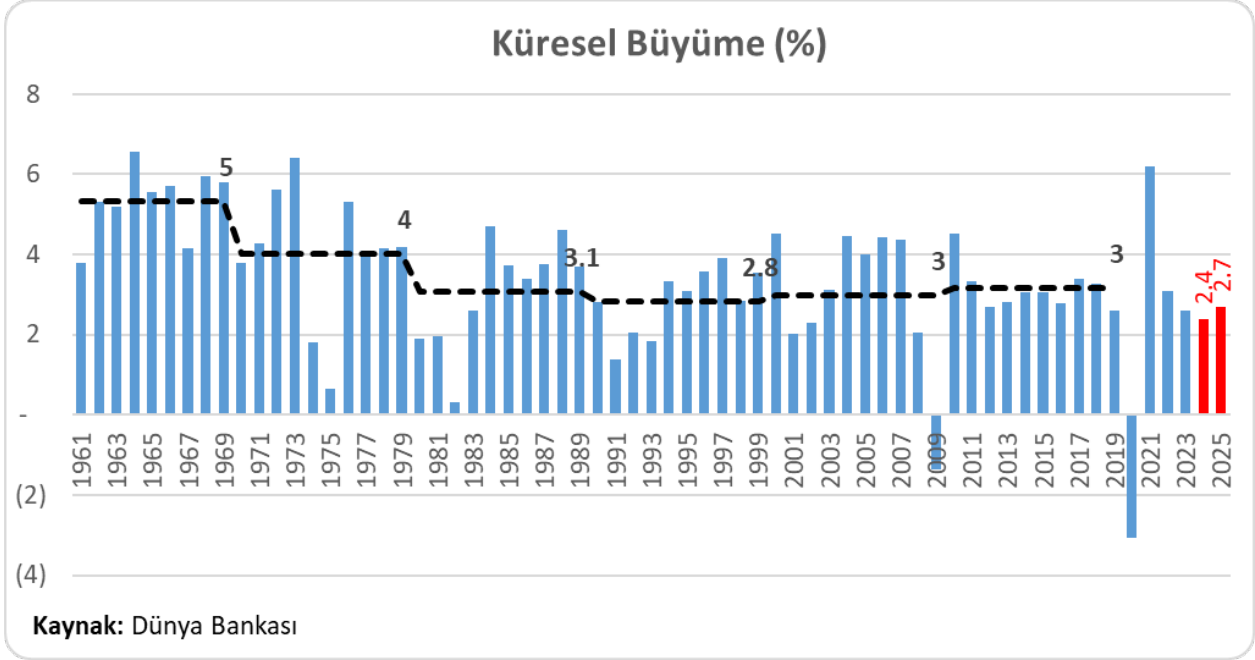
(Milyar TL)	2022	2023	Artış (%)
<b>Merkezi Yönetim Gelirleri</b>	<b>2,802</b>	<b>5,210</b>	<b>86</b>
Vergi Gelirleri	2,353	4,501	91
<b>Merkezi Yönetim Bütçe Giderleri</b>	<b>2,941</b>	<b>6,585</b>	<b>124</b>
Faiz Hariç Bütçe Giderleri	2,631	5,911	125
Faiz Giderleri	311	675	117
Deprem Kaynaklı Giderler		950	
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>(139)</b>	<b>(1,375)</b>	
Deprem Hariç Bütçe Dengesi	(139)	(425)	
Faiz Dışı Denge	172	(700)	

## EKONOMİK GÖRÜNÜM

### A. Küresel Beklentiler ve Politika Çerçevesi

**Küresel ekonomiye ilişkin beklentiler iyileşmekle beraber talep ve finansal koşulların aktiviteyi sınırlayıcı olması beklenmektedir.** Dünya Bankasının 2024 yılı Ocak ayında yayınladığı Küresel Ekonomik Beklentiler raporuna göre, dünya ekonomisinin 2024-25 yıllarında sırasıyla yüzde 2,4 ve yüzde 2,7 oranlarında büyümesi beklenmektedir. Bu oranlar, 2023 yılında 2024 yılı için beklenen senkronize resesyon risklerine göre oldukça iyimser olmakla beraber, küresel ekonomik büyüme adına oldukça düşük oranlardır. 2020'li yıllarda gerçekleşen küresel ekonomik büyüme 1960'lardan bu yana gerçekleşen en düşük 10'ar yıllık büyüme oranlarıdır. Bunda, 2024-25 yıllarında devam etmesi beklenen sıkı para politikası ve finansal koşulların, ticaret hacmi ve küresel talebi baskılaması etken olmaktadır.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Amerikan Merkez Bankasının (Fed) ve Avrupa Merkez Bankasının (ECB) 2024 yaz ayları itibarıyla faiz indirimlerine gitme ihtimali bir önceki raporumuzda baz aldığımız senaryoya göre küresel finansal koşulların daha destekleyici olduğunu göstermektedir. Ancak Fed ve ECB yetkilileri tarafından yapılan açıklamalar, bu bölgelerde reel faizin ve miktarsal sıkılaştırma politikalarının enflasyon oranları hedefe ulaşana kadar devam edeceğini göstermektedir. Amerika ve Avro Bölgesinde yüzde 2 olan enflasyon hedefinin ise 2025 yılında yakalanması beklenmektedir.



**Yurt içinde para politikasının 2024-26 döneminde sıkı kalması beklenmektedir.** Sıkı para politikası ile öngörülen, reel faiz oranlarının pozitif alanda kalmasıdır. Zira 2023 yıl sonunda yüzde 65 seviyesine çıkan tüketici enflasyonunun Merkez Bankasının hedeflediği yüzde 5'e düşmesi uzun vadeli bir süreci gerektirmektedir. Kısa vadeye bakacak olursak 2024 yılında politika faizinin yüzde 45 ile zirve yapması beklenmektedir. Kamu maliyesinde öngörülenin üzerinde ek gevşeme olmaması, TCMB ve TÜİK gibi kurumların liyakat bazlı ve bağımsız karar alması ve uluslararası portföy yatırımlarının yurt içine gelmesiyle kur ve enflasyon görünümünün 2024 yıl sonunda sınırlı faiz indirimine izin vermesi beklenebilir.

**Kamu maliyesinde sıkılaştırma adımlarının bazı vergi artışlarıyla sınırlı olacağı öngörülmüştür.** 2024 yılında yapılacak yerel seçimler öncesinde yüksek ek vergi artışları yapılmayacağı, seçimler sonrasında ise iç talepteki daralma nedeniyle ek sıkılaştırmanın sınırlı olacağı öngörülmüştür. Vergi tabanını genişletecek veya kayıt dışılıkla mücadele edilecek adımların ise kamuoyunda yaratacağı tepki nedeniyle etkinlik kazanmayacağı değerlendirilmiştir.

**Harcamalar tarafında bazı gider kalemleri dışında sıkılaştırma yapılmayacağı öngörülmektedir.** Sıkılaştırmanın esas olarak reel ücret kaynaklı personel giderleri ve emekli aylıkları ile yatırımlar ve cari harcamalar üzerinden olacağı değerlendirilmektedir. Öte yandan 2024 yerel seçimleri öncesinde ekonomiyi canlandıracak bazı ek harcamaların yapılması beklenmektedir. Emeklilik ve sağlık sistemi gibi yapısal konularda ise önemli bir değişiklik beklenmemektedir.

**Bu çerçevede 2024-25 yıllarında kamu mali dengelerinde yüksek açığın devam edeceği tahmin edilmektedir.** 2023 yılında başta emeklilik sistemi ve personel giderlerine yönelik yapılan harcamaların katı olması, kamu borçlanma faiz oranlarının yükselmesi ve deprem sonrası



yeniden inşaat maliyetleri kaynaklı olmak üzere kamu gideri üzerindeki yukarı yönlü baskının devam etmesi öngörülmektedir. Gelir tarafında ise ek vergi artışlarının düşük büyüme ortamında gelir yaratma kapasitesinin düşük olması ve yüksek kayıt dışılık nedenleriyle bütçe gelirlerindeki artışın sınırlı kalması beklenmektedir.

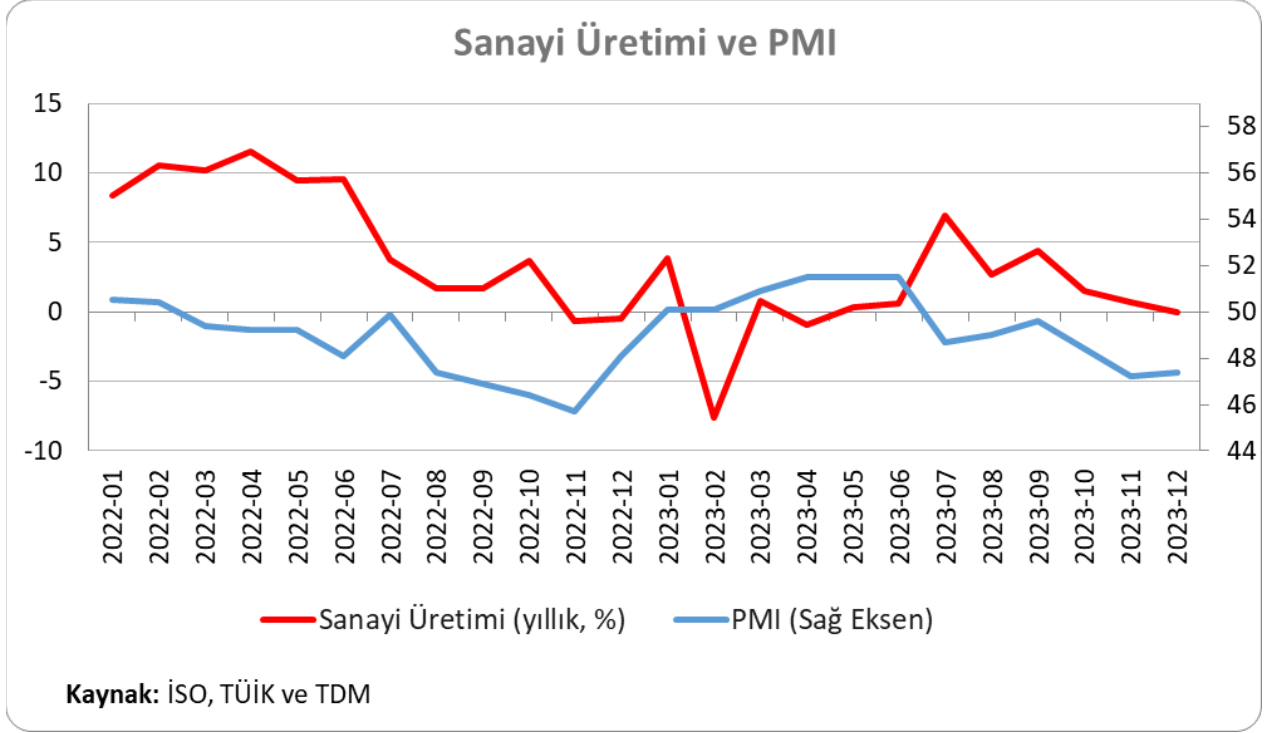
**Yapısal konularda geçmiş dönemde uygulanan politikaların devam etmesi öngörülmektedir.** Hukuk, eğitim, işgücü ve iklim başta olmak üzere birçok sektörde yapısal katılıkların devam etmesi beklenmektedir. Bu çerçevede ekonomik büyüme performansının sermaye ve istihdam artışına dayanacağı, toplam faktör verimliliğinin ise 2010 yılı sonrasında gözlemlendiği üzere [Acemoğlu D. ve M. Üçer (2022)] göz ardı edilebilir düzeyde büyümeye katkı vereceği tahmin edilmektedir.

## B. Ekonomik Büyüme ve İşgücü Piyasası

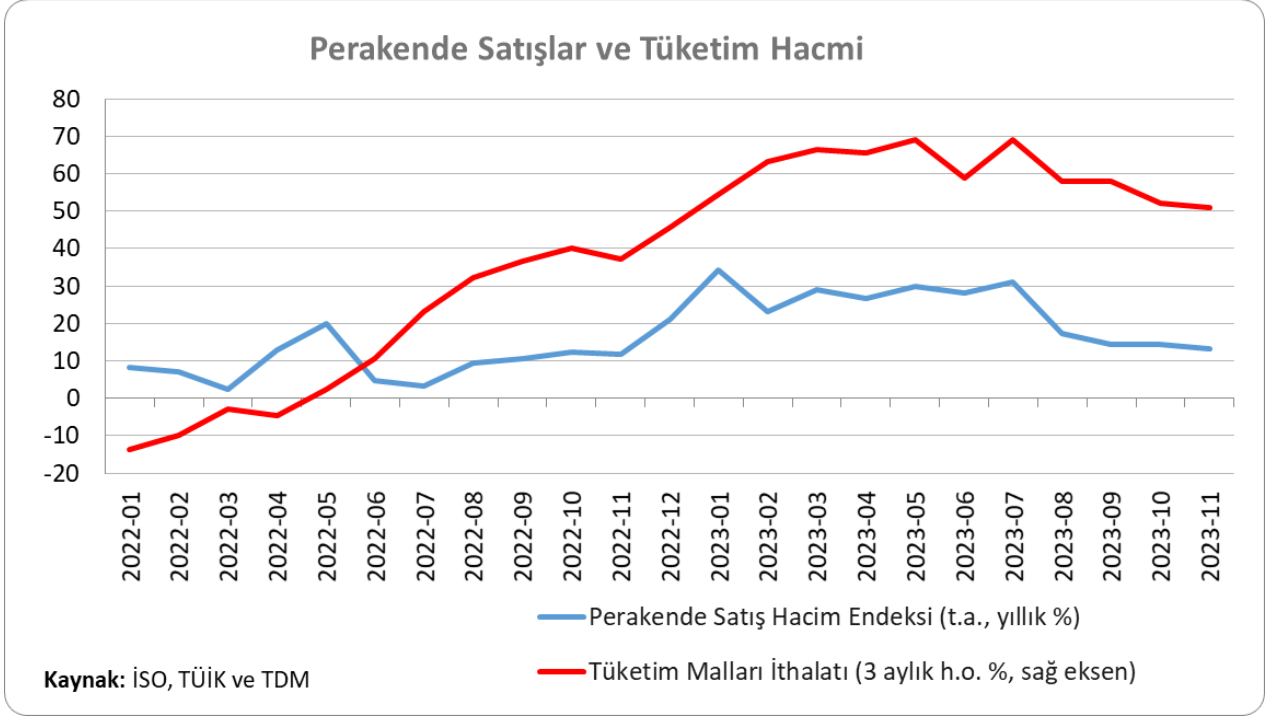
**Ekonomik aktivite, 2023 yılının ilk üç çeyreğinde iç talep kaynaklı yüksek büyüme sergiledi.** Bu dönemde ekonomik büyüme oranı yüzde 4,7 oldu. Bunda, uygulanan genişleyici politikalar ile yüksek enflasyon ve belirsizlik ortamının yarattığı tüketimi öne çekme davranışı etkili oldu. Zira milli gelire harcamalar kaynaklı bakarsak bu dönemde tüketimin yüzde 13, ithalatın ise yüzde 16 oranlarında arttığını göreceğiz.

**İktisadi faaliyetler tarafında ise büyümenin itici gücü hizmetler ve finans sektörlerinden geldi.** Yılın ilk üç çeyreğinde bu sektörler sırasıyla yüzde 7,4 ve yüzde 8,9 oranlarında büyüdüler. Bunda uygulanan negatif reel faiz politikası, yüksek enflasyon ortamı ile uygulanan finansal düzenlemeler etkili oldu. Öte yandan yılın ilk üç çeyreğinde, Kahramanmaraş kaynaklı depremin etkileriyle, tarımsal üretim yüzde 0,1 oranında daralırken sanayi üretimi yüzde 0,6 ile düşük bir oranda büyüdü.

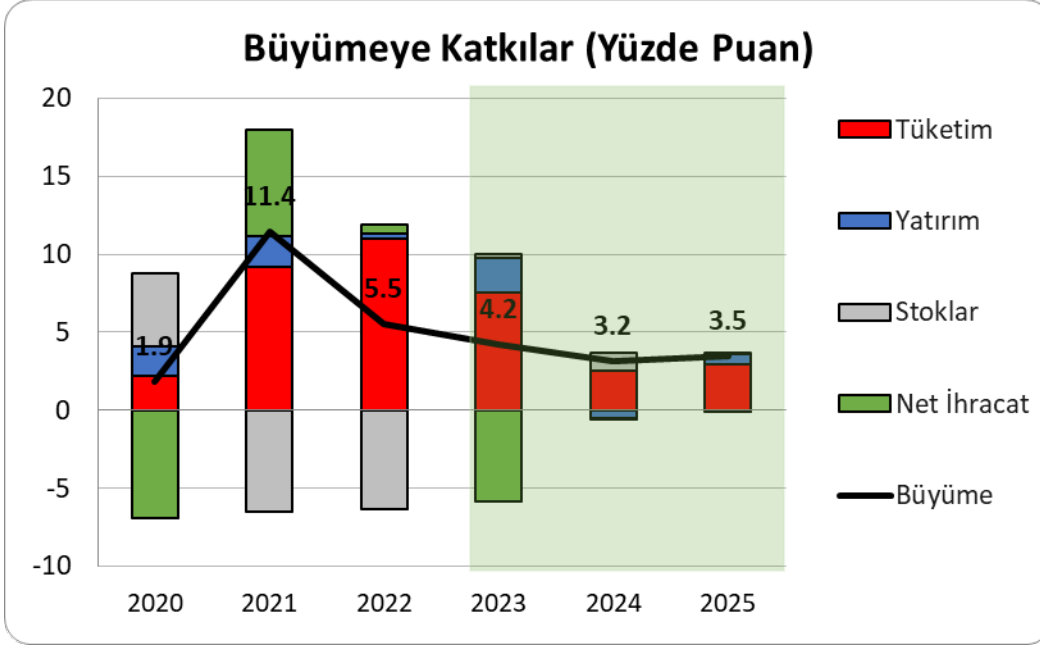
**Üretime ilişkin yakın dönem veriler ekonomide soğumaya işaret etmektedir.** Üretime ilişkin önemli öncü göstergeler arasında yer alan sanayi üretimi ile PMI yaz aylarında aşağı yönlü trende girmiştir.



**Büyümenin itici gücü olan tüketim ise henüz yeterli soğumayı sergilememiştir.** 2023 yılı genel seçimleri sonrasında tüketime ilişkin göstergeler aşağı yönlü ivmelenmekle beraber ekonominin ihtiyaç duyduğu soğuma henüz sağlanmamıştır. 2023 yılı Kasım ayı itibarıyla perakende satış hacmi yıllık yüzde 13,2, tüketim malları ithalatı da yüzde 51 oranında artmıştır. 2024 yılına ilişkin asgari ücret ve kamu personel maaşlarına yapılan düzenlemeler ile yüksek enflasyon yılın ilk çeyreğinde de tüketim harcamalarının yüksek seyredebileceğine işaret etmektedir.



**Bu veriler ışığında ekonomin 2023 yılında yüzde 4,2 civarında büyüdüğü tahmin edilmektedir.** 2023 yılı ekonomik büyüme tahminimiz, bir önceki raporumuzda tahmin ettiğimiz yüzde 3,7 orana göre daha yüksektir [Aydın (2023a)]. Büyümedeki yukarı yönlü revizyon, tüketimde beklenen geri çekilmenin gözlenmemiş olmasından kaynaklanmaktadır. Zira 2023 yılı büyüme kompozisyonuna bakacak olursak Ocak ayı tahminimizde iç talebin büyümeye katkısının 9,8 puan ile tüketim ağırlıklı olacağını tahmin ediyoruz. Öte yandan 2023 yılında ithalattaki yüksek seyir ile net ihracatın büyümeyi 5,8 puan aşağı çekmesi öngörüyoruz.



**2024 yılında para politikasında artan sıkılaşıma ve finansmana erişim kısıtları sebebiyle ekonominin soğumaya başlaması beklenmektedir.** Ancak asgari ücret ve kamu personel maaşlarındaki artışlar ile enflasyon ve beklentilerdeki atalet sebebiyle tüketim tarafında soğumanın yılın ikinci çeyreğinde başlayacağı tahmin edilmiştir. Bu çerçevede tüketimin yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde bir önceki çeyreğe göre daralacağı öngörülmüştür. Yılın ilk çeyreğinde yerel seçimler kaynaklı ilave genişleme olması ise bu beklenti üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmaktadır. Benzer şekilde 2024 yılında artan tutarlarda gelmesi beklenen uluslararası portföy yatırımlarının fiyatlandırma davranışlarının kontrol altına alınamaması halinde tüketimi tetiklemesi de bir diğer risk olarak gözetilmelidir. Yatırımlara ilişkin yapılan projeksiyonlar ise finansmana erişim sorunlarıyla birlikte 2023 yılının son çeyreği ve 2024 yılının ilk çeyreğinde daralma ile karşılaşılmasıdır. 2024 yılında yatırımların finansmana erişim koşullarına bağlı olarak dalgalı bir seyir izlemesi ve yılın tamamında daralmasıdır. 2024 yılında küresel talep üzerindeki zayıf görünüm de (IMF 2023) ihracat artışının sınırlı olmasına sebep olacaktır.

**2025 yılında ise, sıkı para politikasının devam edeceği varsayımı altında, artan makro-finansal istikrarın da etkisiyle büyümenin yüzde 3,5'e yükselmesi beklenmektedir.** Bu varsayımların ardında enflasyonla mücadele ve makro-finansal istikrar alanlarında elde edilen kazanımların yurt içine kaynak girişini destekleyeceği öngörüsü yer almaktadır. Öte yandan para ve maliye politikalarında oluşabilecek ayrışma ile küresel makro-finansal koşullardaki değişim ekonomik görünüm üzerinde aşağı veya yukarı yönlü riskler barındırmaktadır.

**Yakın vadede istihdam imkanlarının sınırlı kalması beklenmektedir.** Ekonomide istihdam yaratma gücü yüksek olan hizmetler sektörünün iç talepteki kısıtlı büyüme sebebiyle düşük istihdam yaratacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede işsizlik oranının 2024 ve 2025 yıllarında yüzde 11 bandında seyredeceği tahmin edilmiştir. İşsizlik oranı tahminlerimiz 2023 yılı Eylül ayı

tahminlerimize göre yaklaşık 1 puan daha düşüktür (Aydın, 2023a). Bundaki temel sebep, istihdam piyasasındaki katılıkların artmasıyla beraber ekonomik büyümenin istihdam yaratma kapasitesinin hızla düşmesidir. Zira 2023 yılında Türkiye OECD ülkeleri arasında en yüksek büyüme oranına sahipken en düşük istihdam yaratma kapasitesine sahip ülkelerden biri olmuştur. Bunların yanı sıra asgari ücret ile bölgesel gelir arasındaki ayrışma, kamu-özel sektör ücret farkları ile emeklilik sisteminde artan sorunlar çözülmediği sürece; işgücü piyasasının gençler, kadınlar ve dezavantajlı kesimler için daha da katı olacağı beklenmektedir.

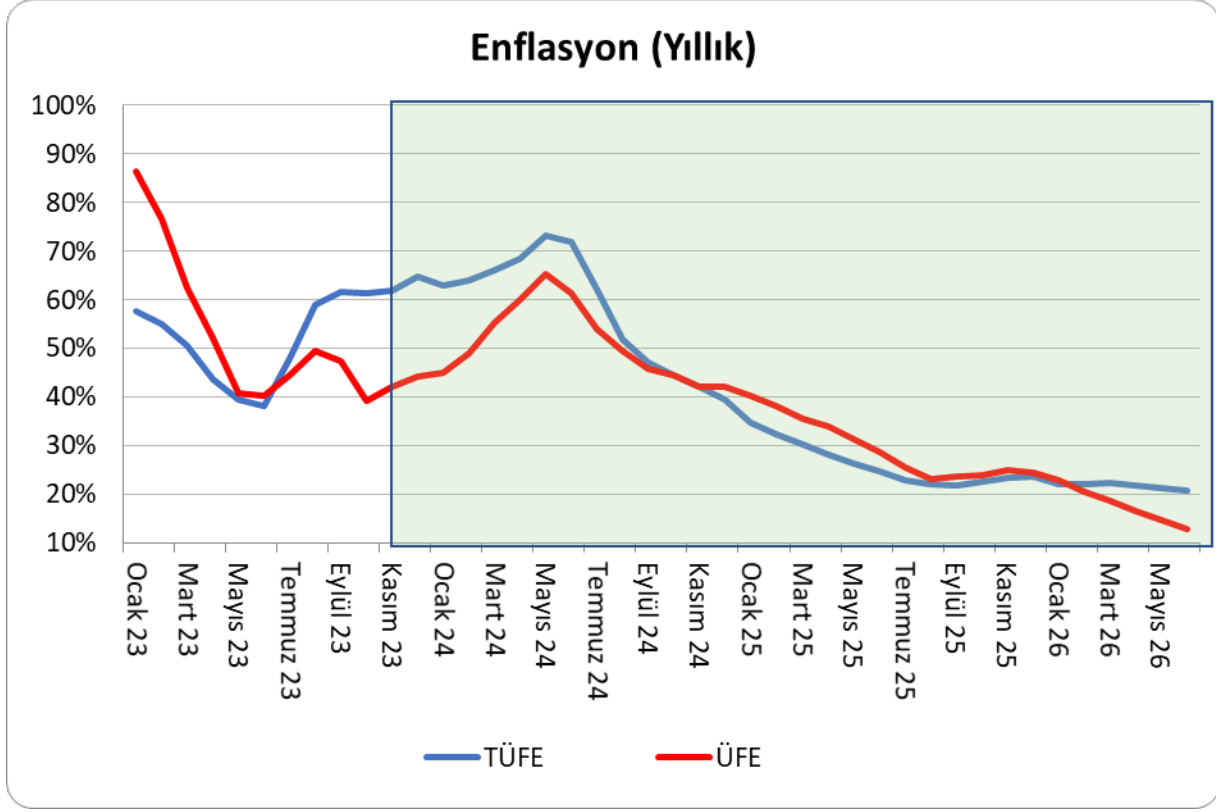
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
İstihdam (Milyon Kişi)	28.0	26.7	28.8	30.7	31.6	32.1	32.7
İstihdam Artışı (%)	-2.3	-4.8	8.0	6.6	2.8	1.5	2.0
İşsiz (Milyon Kişi)	4.5	4.0	3.9	3.6	3.4	3.6	4.0
İşsizlik Oranı (%)	13.8	13.2	12.0	10.5	9.8	10.2	10.8

### C. Enflasyon

**Para politikasının kademeli sıkılaştırılması ile enflasyonda düşüş sürecinin orta vadeye yayılması beklenmektedir.** 2023 yılı yaz aylarında yaşanan yüksek kur artışı, kamu tarafından belirlenen ücretlerdeki yüksek artışlar ile dolaylı vergilerdeki artışın fiyat etkisi enflasyon beklentilerini yükseltmiştir (TCMB 2023). Para politikasındaki kademeli sıkılaştırma da reel negatif faiz dönemini uzatarak enflasyondaki ataletin devam etmesine sebep olmaktadır. Ayrıca ekonomide yabancı para kullanım oranının yüksek olması da para politikasının etkinliğini sınırlandırmaktadır. Bu çerçevede 2023 yıl sonunda tüketici enflasyonu yüzde 65'e çıkmıştır.

**2024 yılında enflasyonun yüksek, düşüşün ise sınırlı olacağı öngörülmektedir.** 2024 yılının ilk yarısında kamu harcamalarının iç talebi destekleyici olacağı beklentisi, mevduat faiz oranlarının gerçekleşen enflasyona göre negatif kalma riski, baz etkisinin yıllık enflasyonu artırıcı yönde olması ve beklentilerdeki bozulma sebepleriyle enflasyonun yılın ilk yarısında yüzde 65-75 bandında yüksek seyredeceği tahmin edilmiştir. Ayrıca, TCMB ve TÜİK gibi kurumların liyakat bazlı ve bağımsız karar alması ile kamu maliyesinde seçim kaynaklı yüksek genişleme olmaması da bu patikada yer alan önemli bir varsayımdır. Bu çerçevede politika faiz oranının yüzde 45 oranında kalması gerektiği değerlendirilmektedir. Enflasyon dinamiklerine göre yıl sonunda sınırlı faiz indirimine gitme imkânı olabilir. Ancak yıl içinde olumsuz şokların yaşanması halinde ilave sıkılaştırma yapılması da gerekebilir. Bu politikalar çerçevesinde enflasyonda düşüşün başlayacağı, ancak buna rağmen yıl sonunda enflasyonun yüzde 40 civarında gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.

**Orta vadede pozitif reel faizin etkisiyle enflasyonun aşağı yönlü trende gireceği tahmin edilmiştir.** Pozitif reel faiz, yüksek kamu harcamalarının iç talep üzerindeki baskısını azaltmak için de gerekli olacaktır. Bu çerçevede 2025 yıl sonunda tüketici enflasyonunun yüzde 24 civarına gerileyeceği tahmin edilmiştir. Bu oran, sıkça karşılaştırıldığımız diğer gelişmekte olan ülkelerde, 2023 yıl sonunda yüzde 5'in altına gerileyen enflasyon oranının hala oldukça üzerindedir.



#### D. Kamu Maliyesi

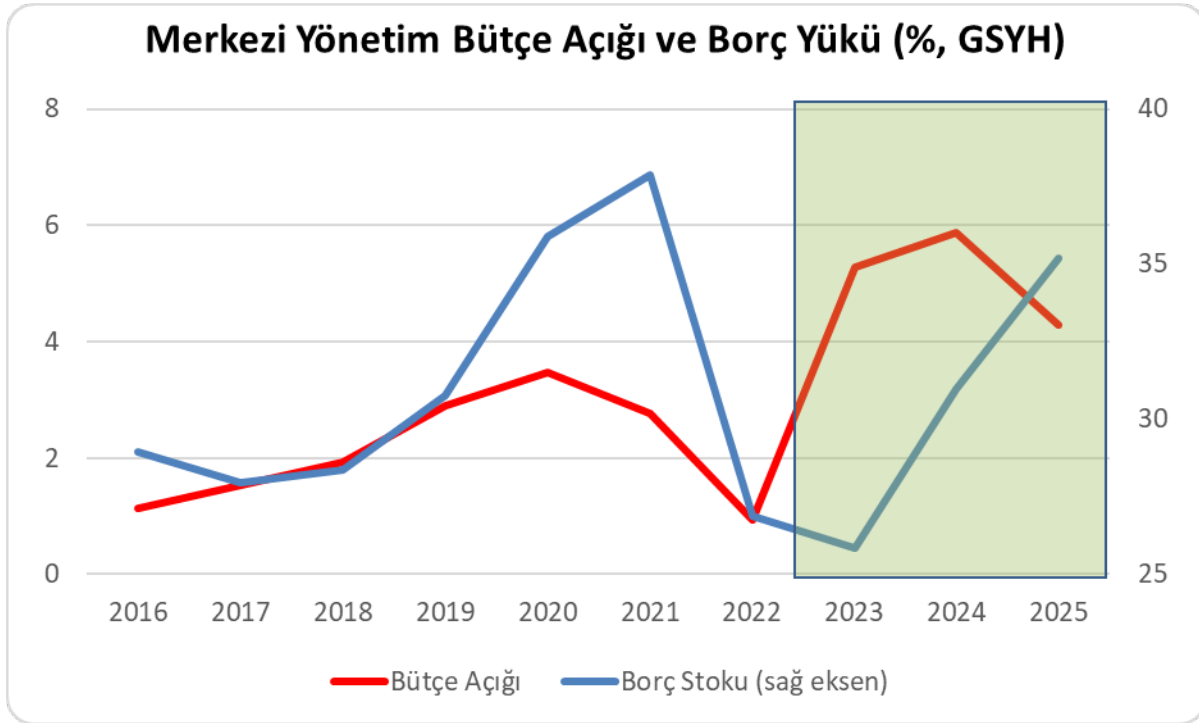
**Orta vadede ekonomi yönetimini en çok zorlayacak alanlar arasında kamu maliyesi yer almaktadır.** Kamu maliyesinde gelirlerin, iç talepteki sınırlı büyüme, dar vergi tabanı ve yüksek kayıt dışılık nedenleriyle artma potansiyelinin düşük olduğu değerlendirilmektedir. Öte yandan harcamalar ise başta sosyal güvenlik ve sağlık sistemi olmak üzere yapısal reforma ihtiyaç duymaktadır. 2023 yılında kamu personeline yapılan ek iyileştirmeler de izleyen yıllarda harcama bazına girecektir. Kurda son dönemde gerçekleşen şoklar ile artan faiz oranları başta faiz giderleri olmak üzere kamu harcamalarını artıracaktır. Ayrıca Kahramanmaraş merkezli deprem kaynaklı maliyetler de bütçe üzerine ek yükler getirecektir.

**Orta vadede kamu kesimi açığının yüksek olacağı beklenmektedir.** 2023 yılında kamu kesimi açığının milli gelire oranının yüzde 5,7, 2024 yılında yüzde 6,7, 2025 yılında ise yüzde 4,3 civarında olacağı tahmin edilmiştir. 2023 ve 2024 yılına ilişkin kamu kesimi açığı tahminlerimiz 2023 yılı Eylül ayı tahminlerimize göre yaklaşık 1,5 puan daha düşüktür (Aydın 2023a). Sapma merkezi yönetim bütçesi kaynaklıdır. 2023 yılı Eylül ayı tahminlerimizde ekonominin yılın son çeyreğinde daralacağını ve dolayısıyla vergi gelirlerinin ekonomik büyümeye esnekliğinin azalarak vergi toplama kapasitesinin daha düşük olacağını öngörmüştük. Ancak tüketimde beklenen geri çekilmenin gerçekleşmemesi nedeniyle KDV ve ÖTV gelirleri öngörümüzün üzerinde arttı. Gider kaynaklı saptamada ise personel giderleri ve cari transferlerin daha yüksek olacağını tahmin etmiştik. Personel giderlerinde, nispi artış yerine seyyanen yapılan artış ile devlet



prim giderlerinin ücret artışından daha düşük oranda artması tahmin setindeki sapmanın sebebi olmuştur. Cari transferler kaleminde taban emekli aylıklarına yapılan düşük artışlar, tarımsal destek ödemeleri ve sosyal transferler ile KİT'lerin zararının milli gelire oran olarak düşmesi sapmaya sebep olmuştur.

**2024 ve 2025 yıllarında gelir artırıcı veya gider azaltıcı önlem alınmaması halinde mali görünümün bozulacağı öngörülmektedir.** Tahmin modelimiz, fiyat istikrarı programı kaynaklı olarak ekonomik aktivitenin 2024 ve 2025 yıllarında zayıf seyredeceğine işaret etmektedir. Dolayısıyla esas olarak iç talebe bağlı olan vergi gelirlerindeki artış da bütçeye sınırlı katkı sağlayacaktır. İkinci olarak, 2023 yılında baza giren personel ve cari gider harcamaları, faiz oranlarındaki artış ile artan faiz giderleri ve Kahramanmaraş merkezli deprem kaynaklı oluşacak giderler, 2024 ve 2025 yıllarında bütçe giderlerini artıracaktır. Bu çerçevede merkezi yönetim bütçesinin 2024 yılında milli gelire oranla yüzde 5,9 açık vereceği tahmin edilmiştir. Deprem harcamaları hariç bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 3,4 olarak öngörülmüştür. 2025 yılında da merkezi yönetim bütçe açığının milli gelire oranının yüzde 4,3 olacağı, deprem hariç harcamaların milli gelire oranının da yüzde 3,3 olacağı tahmin edilmiştir.



**Deprem giderlerinin 2024-25 bütçelerinde yükünün giderek azalacağı öngörülmüştür.** Deprem kaynaklı giderler şu şekilde hesaplanmıştır. 2023 yılı için gider tutarı Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek'in 15 Ocak 2024 tarihinde Anadolu Ajansına verdiği röportajdan alınarak 950 milyar TL (milli gelirin yüzde 3,7'si) olarak kullanılmıştır. 2024 ve 2025 yılları için ise Orta

Vadeli Program (2024-26) ödenek tutarlarının milli gelire oranına göre bütçeye eklenmiştir. Buna göre 2023-25 yılları için deprem giderleri için yapılan toplam harcama ve ödeneklerin milli gelire oranı sırasıyla yüzde 3,7, yüzde 2,5 ve yüzde 0,9'dur. Bu oranlar yaklaşık \$80 milyara denk düşmektedir. Bu tutar, Aydın (2023b) tarafından Kahramanmaraş Merkezli depremin Türkiye ekonomisine maliyeti için hesaplanan \$150 milyarın yaklaşık yarısıdır. Bu da deprem kaynaklı yeniden inşaat sürecinin uzun vadede tamamlanacağına işaret etmektedir.

**Bütçede deprem kaynaklı gelirler de öngörülmüştür.** 2023 yılında uygulamaya konulan ek MTV ve ek kurumlar vergisi artışına dair TBMM'de görüşülen kanunların gerekçelerinde ek vergilerin Kahramanmaraş Merkezli deprem kaynaklı uygulamaya konulduğu iletilmiştir.<sup>2</sup> Bu kapsamda 2023 yılı bütçesinde deprem kaynaklı ek vergilerin milli gelire oranı yüzde 0,4 olarak hesaplanmıştır. 2023 yılında uygulanan diğer vergi artışları ise deprem kaynaklı olarak değerlendirilmemiştir.<sup>3</sup>

**Kamu kesiminin yüksek finansman açığıyla birlikte borç yükünün de artması beklenmektedir.** Bu çerçevede merkezi yönetim borç stokunun milli gelir içindeki payının 2024-25 yıllarında sırasıyla yüzde 31 ve yüzde 35 oranlarında gerçekleşeceği tahmin edilmiştir. Ekonomik görünüm raporundaki en yüksek sapma, kamu borç stoku tahminlerimizde gerçekleşmiştir. 2023 yılı Eylül ayı raporumuzda 2023 yılında borç stokunun milli gelirdeki payının yüzde 34'e çıkacağını tahmin etmiştik. Borç stoku tahminlerimizdeki yanılma esas olarak iki unsurdan kaynaklanıyor. Birincisi, merkezi yönetim bütçe açığının yaklaşık yarısı Hazine nakit dengesine yansımadi. Dolayısıyla nakit açığındaki bozulma 2024 yılı borç stoku rakamlarına kaymış oldu. Bir diğer istisnai durum ise uygulanan kur politikalarıyla 2023 yıl sonunda kurdaki değer kaybının yurt içi fiyat artışlarının oldukça altında kalmasından kaynaklanmıştır. Dolayısıyla döviz cinsinden borcun milli gelir içindeki payı da kur-deflatör değişimi kaynaklı azalmış oldu. 2024 yılında reel kurda sınırlı artış olacağı varsayımımızı da bu tahminlere dahil ederek 2024 ve 2025 yılı borç stoku tahminlerimizi bu çalışmada güncelledik.

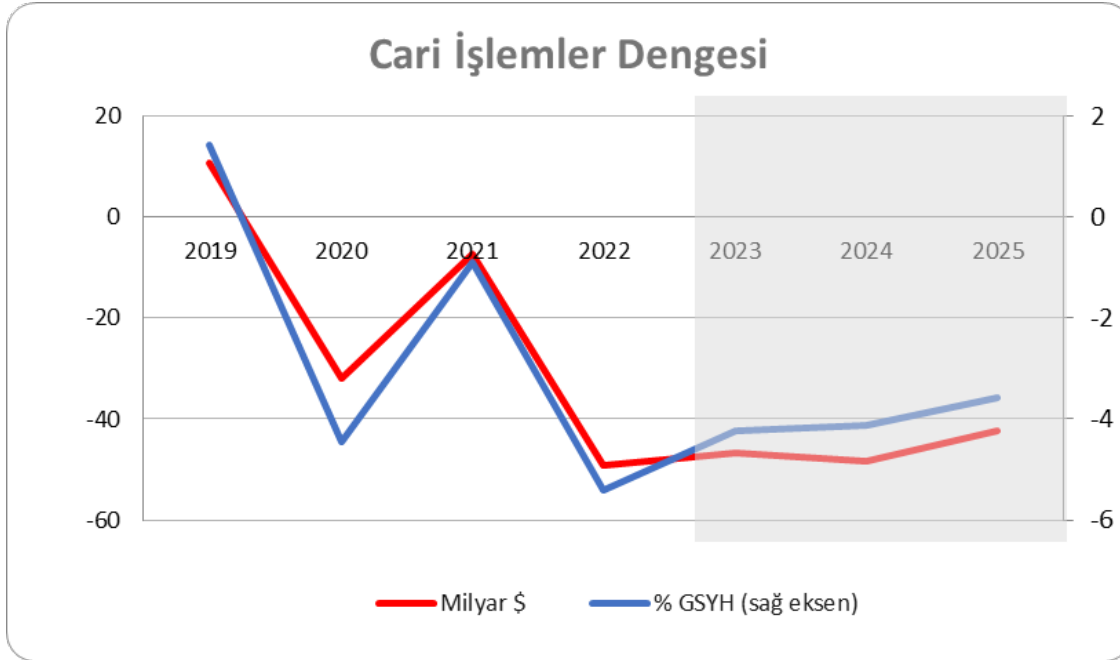
<sup>2</sup> 9 Mart 2023 tarihinde TBMM Genel Kurulu'nda görüşülerek kabul edilen 7440 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile Kurumlar vergisi mükellefleri tarafından 2022 yılına ilişkin kurumlar vergisi istisna ve indirim tutarlarına yüzde 10 ek deprem vergisi gelmiş olup yine aynı kanun kapsamında emisyon prim istisnası ek vergiden muaf olan istisna ve indirimler arasında sayılmadığından emisyon primi istisnası yüzde 10 oranında; kurumlar vergisi istisnaları ile yurt dışından elde edilen ve en az yüzde 15 oranında vergi yükü taşıdığı tevsik edilen istisna kazançlar üzerinden ise yüzde 5 oranında tek seferlik ek vergi konulmuştur. 14/07/2023 tarihinde kabul edilen "6/2/2023 Tarihinde Meydana Gelen Depremlerin Yol Açtığı Ekonomik Kayıpların Telifisi İçin Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi İhdası ile Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" ile 2023 yılında Motorlu Taşıtlar Vergisi iki defa alınmıştır.

<sup>3</sup> 2023 yılında uygulamaya konulan ve gelir etkisi yüksek olan diğer vergiler şu şekildedir. Kurumlar vergisi oranı yüzde 20'den yüzden 25'e çıkartılmıştır (finansal sektör için yüzde 25'ten yüzde 30'a). KDV oranları 2'şer puan artırılarak yüzde 8'den 10'a, yüzde 18'den 20'ye çıkartılmıştır. Akaryakıt ürünlerinin maktu ÖTV tutarları artırılmış ve otomatik artış oranları ÜFE artış oranına bağlanmıştır. Maktu harç tutarları yüzde 50 oranında artırılmıştır. Tüketici kredilerinde BSMV yüzde 10'dan 15'e çıkartılmıştır.

### E. Dış Sektör

**Yüksek turizm gelirlerine rağmen dış ticaret açığı kaynaklı olarak 2023 yılında yüksek cari açık verileceği tahmin edilmiştir.** 2023 yılı yaz aylarında turist sayısı pandemi öncesi düzeyi yakalayıp yurt içine önemli miktarda döviz girişine destek sağlamıştır. Ancak buna rağmen yılın ilk 11 ayında cari açık \$43,6 milyara ulaşmıştır. 2023 yılının tamamında ise cari açığın \$47 milyar olacağı tahmin edilmiştir.

**Cari işlemler açığının iç talepteki gelişmelere bağlı olarak kademeli azalacağı beklenmektedir.** Tahmin modelimiz, parasal sıkılaştırma sürecinin iç talep üzerindeki etkisine bağlı olarak, cari açığı milli gelire oranla 2025 yılında yüzde 3,6 civarına kadar düşeceğini göstermektedir. Ekonomi ve yapısal politikalarda gerçekleştirilecek farklı uygulamalar, jeopolitik gelişmeler ile dış talep ve dış finansman koşullarındaki değişimler, cari açık tahminlerinin üzerinde yukarı veya aşağı yönlü riskleri barındırmaktadır.



### F. Riskler

**Ekonomik görünüm üzerinde riskler esas olarak aşağı yönlüdür.** Aşağı yönlü riskler temel olarak küresel görünüm kaynaklıdır. Rusya-Ukrayna arasında devam eden çatışma 2023 yılında Ortadoğu ve Asya bölgelerine sıçramıştır. Kızıldeniz'in uluslararası taşımacılığa kapanmasına yol açan bu gerilimlerin çözülmemesi halinde finansal riskin artması, küresel navlun ve emtia fiyatları ile enflasyonun zıplaması ve küresel ticaret ve aktivitenin gerilemesiyle karşı karşıya kalabiliriz. 2024 yılı birçok ülke için seçim yılı olarak da öne çıkmaktadır. Seçimlerden daha popülist ve korumacı hükümetlerin çıkması küresel enflasyon, aktivite ve iklim değişikliğiyle mücadele adına

olumsuz sonuçlar doğuracaktır. Son yıllarda artan ekstrem iklim olayları da yine ekonomik görünüm üzerindeki bir diğer aşağı yönlü risktir.

**Yurt içinde ise aşağı yönlü riskler arasında üç ana faktör olduğu değerlendirilmektedir.** Bu risklerden ilki Merkez Bankası'nın para politikasını sıkılaştırma sürecine ilişkindir. Bankanın sıkılaştırma sürecinde bağımsızlığına veya etkinliğine ilişkin duyulacak tereddütler, finansal risk göstergeleri ve enflasyon üzerinde olumsuz etki yaratabilir. Toplam mevduatlar içinde yabancı para mevduatın ve KKM'nin payının yarıdan fazla olması, bu riskin çarpan etkisini artırmaktadır. İkinci risk, Türkiye'nin uluslararası finansmana erişimi üzerindeki risklerdir. Finansal risk göstergeleri iyileşmekle beraber hala yüksek kırılabilirliğe işaret etmekte ve yurt içine portföy girişlerini yeterince desteklememektedir. Algıdaki bozulma, dış finansman, kur ve ekonomik aktivite üzerinde sert bir daralmaya yol açabilir. Üçüncü risk ise kamu mali dengelerinde uzun vadeli bozulma olasılığıdır.

**Ekonomik görünüm üzerindeki yukarı yönlü riskler de bulunmaktadır.** Yurt içi yerleşiklerin ekonomi yönetimine duyduğu güvenin artmasıyla TL enstrümanlara olan ilgi artarak enflasyonda düşüş süreci daha az maliyetli ve kısa sürede tamamlanabilir. İkinci unsur olarak uluslararası yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisinin önemli ölçüde artarak Türkiye'nin özellikle kamu maliyesinde ihtiyaç duyacağı finansmana daha uygun koşullarda ulaşması yer alıyor. Bu çerçevede Körfez Bölgesi ve Uluslararası Finansal Kuruluşlardan yüksek miktarda finansman sağlamak daha da önem arz etmektedir. Üçüncü sırada da yapısal reformların hızla uygulamaya konulması ve dolayısıyla Türkiye'nin sürdürülebilir büyüme potansiyelinin artırılması yer almaktadır.

## REFERANSLAR

- ABD Kongresi (2022) “Inflation Reduction Act of 2022 (IRA)”.
- Acemoğlu D. ve M. Üçer (2022) “Türkiye’de Yüksek ve Düşük Kaliteli Büyümü: Sebep ve Sonuçlar”.
- Aydın, B. (2023a) “Ekonomik Görünüm Raporu”, Eylül 2023, Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı.
- Aydın, B. (2023b) “2023 Yılında Gerçekleşen Kahramanmaraş Merkezli Depreminin Etkileri ve Politika Önerileri”, Mart 2023, Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı.
- Aydın B. ve D. İgan (2012) “Bank Lending in Turkey: Effects of Monetary and Fiscal Policies,” with Deniz İgan, 2012, Emerging Markets Finance and Trade.
- IMF (2023) “World Economic Outlook”, April 2023.
- IMF (2022) “Toward an Integrated Policy Framework”, Ekim 2022.
- IMF (2022) “Republic of TÜRKİYE Financial Sector Assessment”.
- IMF (2021) “Turkey: 2021 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Turkey”.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (2023) “Orta Vadeli Program 2024-26”.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (2023) “Kahramanmaraş ve Hatay Deprem Raporu”.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (2021) “2022 Yılı Cumhurbaşkanlığı Programı”.
- TCMB (2023) “Enflasyon Raporu 3”.
- World Bank (2024) “Global Economic Prospects”, Ocak 2024, © Washington, DC: World Bank.

TABLolar: Ekonomik Görünüme İlişkin Temel Sektörler ve Veriler

Tablo 1: Reel Ekonomi ve İşgücü, Çeyreklik

	23-Ç1	23-Ç2	23-Ç3	23-Ç4	24-Ç1	24-Ç2	24-Ç3	24-Ç4
<b>Bir Önceki Çeyreğe Göre Değişim (% , Takvim ve Mevsimsel Etkilerden Arınd.)</b>								
Tüketim	2.1	4.4	-1.3	1.1	2.8	-0.8	-0.4	0.2
Hanehalkı	2.3	4.7	-1.7	1.0	3.0	-1.0	-0.3	0.1
Kamu	0.9	2.8	1.8	1.5	2.0	0.5	-1.0	0.5
Yatırım	3.3	3.1	5.4	-5.0	-2.0	1.5	-1.0	0.5
İhracat	-0.3	3.3	0.3	0.5	-0.8	2.0	2.0	1.0
İthalat (-)	-0.4	-1.3	5.4	0.2	2.2	-0.7	-1.3	1.5
<b>Gayri Safi Yurtiçi Hasıla</b>	<b>-0.3</b>	<b>3.3</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.2</b>
<b>Bir Önceki Yılın Aynı Çeyreğine Göre Değişim (% , Manşet Seri)</b>								
Tüketim	15.1	14.0	10.3	6.2	8.9	-1.4	5.6	1.1
Hanehalkı	16.9	15.4	11.2	6.0	8.4	-2.2	6.1	1.0
Kamu	6.0	6.1	5.3	7.1	12.7	3.2	2.2	1.2
Yatırım	3.8	5.6	14.7	6.3	2.5	-3.6	-3.0	-1.8
İhracat	-3.3	-9.4	1.1	3.2	6.1	-2.6	1.9	3.5
İthalat (-)	13.7	19.8	14.5	3.2	6.8	-2.8	4.0	0.9
<b>Gayri Safi Yurtiçi Hasıla</b>	<b>4.0</b>	<b>3.9</b>	<b>5.9</b>	<b>2.9</b>	<b>4.1</b>	<b>-3.3</b>	<b>5.9</b>	<b>5.3</b>
<b>Bir Önceki Yılın Aynı Çeyreğine Göre Katkı (Puan, Manşet Seri)</b>								
İç Talep	11.4	11.3	11.0	6.0	7.5	-2.1	2.9	0.4
Tüketim	10.2	9.5	7.0	4.2	6.7	-1.0	3.8	1.0
Hanehalkı	9.5	8.8	6.4	3.4	5.1	-1.4	3.6	0.6
Kamu	0.7	0.7	0.6	0.8	1.7	0.4	0.2	0.3
Yatırım	1.2	1.8	3.9	1.8	0.7	-1.1	-0.9	-0.5
Stoklar	-1.3	3.8	0.3	-1.7	-2.4	-1.5	4.1	3.4
Net İhracat	-6.2	-11.2	-5.3	-1.4	-0.9	0.4	-1.2	1.4
İhracat	-1.3	-3.7	0.4	1.1	2.0	-0.7	0.6	1.0
İthalat (-)	4.9	7.5	5.7	2.5	2.9	-1.1	1.7	-0.4
<b>İstihdam (Dönemsel Ort.)</b>								
İstihdam (Milyon Kişi)	30.9	31.5	32.0	32.0	31.4	31.0	33.0	32.9
İşsiz (Milyon Kişi)	3.6	3.2	3.3	3.7	3.7	4.3	3.0	3.5
İşsizlik Oranı (%)	10.4	9.2	9.3	10.3	10.5	12.2	8.4	9.7



Tablo 2: Reel Ekonomi ve İşgücü, Yıllık

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
<b>Ekonomik Büyüme (%)</b>							<b>Bir Önceki Rapor ile Fark (puan)</b>		
İç Talep	4.1	11.5	12.5	10.3	2.3	3.5	2.3	0.6	0.5
Tüketim	3.0	13.0	16.3	11.0	3.4	3.8	1.9	1.1	0.1
Hanehalkı	3.2	15.4	19.0	11.9	3.2	3.8	2.1	1.4	0.1
Kamu	2.2	3.0	4.2	6.2	4.5	3.9	1.3	-0.3	0.1
Yatırım	7.3	7.2	1.3	7.7	-1.6	2.4	3.5	-1.3	2.1
İhracat	-14.6	25.1	9.9	-2.0	2.2	4.0	-2.0	-5.7	-0.3
İthalat (-)	6.8	1.7	8.6	11.9	2.1	3.7	1.4	0.7	0.1
<b>Gayri Safi Yurtiçi Hasıla</b>	<b>1.9</b>	<b>11.4</b>	<b>5.5</b>	<b>4.2</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>
<b>Büyümeye Katkı (Puan)</b>							<b>Bir Önceki Rapor ile Fark (puan)</b>		
İç Talep	4.1	11.2	11.3	9.8	2.1	3.6	2.4	0.5	1.0
Tüketim	2.2	9.2	11.0	7.6	2.5	3.0	1.3	0.9	0.4
Hanehalkı	1.8	8.7	10.4	6.8	1.9	2.4	1.2	0.9	0.3
Kamu	0.3	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6	0.1	0.0	0.1
Yatırım	1.9	2.0	0.4	2.2	-0.5	0.6	1.0	-0.4	0.6
Stoklar	4.7	-6.5	-6.3	0.2	1.1	0.0	-0.4	1.8	-0.8
Net İhracat	-6.9	6.8	0.5	-5.8	0.0	-0.1	-1.4	-2.1	-0.2
İhracat	-4.8	7.3	3.6	-0.8	0.7	1.2	-0.8	-1.8	-0.1
İthalat (-)	2.0	0.5	3.0	5.1	0.7	1.4	0.6	0.2	0.0
<b>Ekonomik Büyüklük</b>							<b>Bir Önceki Rapor ile Fark (%)</b>		
Milli Gelir (Milyar TL)	5,049	7,256	15,012	25,989	41,285	53,200	-1	-6	-14
Milli Gelir (Milyar \$)	717	807	906	1,096	1,177	1,190	3	4	-2
Kişi Başına Milli Gelir (\$)	8,600	9,592	10,655	12,735	13,495	13,468	3	4	-2
<b>İstihdam (Yıllık Ort)</b>							<b>Bir Önceki Rapor ile Fark (puan)</b>		
İstihdam (Milyon Kişi)	26.7	28.8	30.7	31.6	32.1	32.7	-0.1	-0.3	-0.4
İşsiz (Milyon Kişi)	4.0	3.9	3.6	3.4	3.6	4.0	-0.3	-0.6	-0.9
İşsizlik Oranı (%)	13.2	12.0	10.5	9.8	10.2	10.8	-0.4	-1.5	-1.9

Tablo 3: Fiyatlar, Çeyreklik

	23-Ç1	23-Ç2	23-Ç3	23-Ç4	24-Ç1	24-Ç2	24-Ç3	24-Ç4
<b>Fiyatlar (Değişim, %)</b>								
TÜFE (Dönem Sonu)	50.5	38.2	61.5	64.8	66.0	72.0	47.1	39.5
TÜFE (Dönem Ort.)	54.3	40.4	56.2	62.7	64.4	71.3	53.4	42.0
ÜFE (Dönem Sonu)	62.5	40.4	47.4	44.2	55.2	61.4	45.8	42.3
ÜFE (Dönem Ort.)	74.5	44.1	47.1	42.0	49.8	62.3	49.7	43.0
Ticari Kredi Faiz Oranı (Dönem Ort.)	13.5	14.9	32.7	50.6	55.4	53.4	51.4	50.4
Tüketici Kredi Faiz Oranı (Dönem Ort.)	23.5	24.8	38.2	59.2	64.3	61.3	58.3	56.3
Mevduat Faiz Oranı (Dönem Ort.)	26.4	33.1	34.7	47.0	51.0	49.4	49.4	48.4
<b>Fiyatlar (\$)</b>								
Döviz Kuru (\$/TL, Dönem Sonu)	19.0	23.1	27.0	29.1	32.3	35.1	36.7	39.9
Döviz Kuru (\$/TL, Dönem Ort.)	18.8	20.7	26.8	28.5	31.2	34.3	36.1	38.8
Petrol Fiyatı- Brent (Varil/\$, Dönem Ort.)	80.9	76.1	85.4	84.4	78.6	82.0	84.0	85.5

Tablo 4: Fiyatlar, Yıllık

	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
<b>Fiyatlar (%)</b>						<b>2023-Ç3 Raporu ile Fark (puan)</b>		
TÜFE (Dönem Sonu)	25.8	64.3	64.8	39.5	23.8	(0.8)	0.6	(2.2)
TÜFE (Dönem Ort.)	19.6	72.3	53.9	56.2	25.8	0.0	2.5	(4.6)
ÜFE (Dönem Sonu)	60.6	97.7	44.2	42.3	24.6	(15.2)	5.9	2.1
ÜFE (Dönem Ort.)	43.9	128.5	49.9	50.6	28.9	(3.6)	(5.6)	1.2
Ticari Kredi Faiz Oranı (Dönem Ort.)	20.1	21.7	27.9	52.6	38.7	2.5	4.9	(4.0)
Tüketici Kredi Faiz Oranı (Dönem Ort.)	23.5	26.2	36.4	60.1	44.6	4.1	9.3	(1.0)
Mevduat Faiz Oranı (Dönem Ort.)	18.1	19.0	35.3	49.5	36.7	2.4	4.8	(3.0)
<b>Fiyatlar (\$)</b>						<b>2023-Ç3 Raporu ile Fark (%)</b>		
Döviz Kuru (\$/TL, Dönem Sonu)	13.5	18.6	29.1	39.9	48.9	(3.9)	(0.4)	(1.3)
Döviz Kuru (\$/TL, Dönem Ort.)	8.8	16.5	23.7	35.1	44.7	(1.0)	(1.8)	(0.9)
Petrol Fiyatı- Brent (Varil/\$, Dönem Ort.)	69.6	100.8	81.7	82.5	79.9	(2.3)	(9.6)	(10.8)

Tablo 5: Cari Denge, Çeyreklik

	23-Ç1	23-Ç2	23-Ç3	23-Ç4	24-Ç1	24-Ç2	24-Ç3	24-Ç4
<b>Cari İşlemler Hesabı (Milyon USD)</b>								
<b>Cari Denge</b>	<b>-24,332</b>	<b>-12,419</b>	<b>-4,142</b>	<b>-5,773</b>	<b>-27,483</b>	<b>-12,296</b>	<b>-5,411</b>	<b>-3,053</b>
Mal Dengesi	-29,488	-21,371	-21,612	-13,928	-32,505	-21,971	-23,461	-11,997
Toplam Mal İhracatı	60,951	60,585	62,342	67,429	67,255	61,389	66,341	73,099
Toplam Mal İthalatı	90,439	81,956	83,954	81,357	99,760	83,360	89,802	85,096
Hizmetler Dengesi	7,740	12,139	20,000	11,328	7,972	12,625	21,000	11,894
sak: Turizm	6,291	9,714	16,005	8,634	6,480	10,103	16,805	9,065
<b>Fiyatlar</b>								
Reel Kur - TÜFE Bazlı	58.5	56.2	52.2	55.5	55.5	55.2	56.9	55.8
Reel Kur - ÜFE Bazlı	94.1	91.7	85.4	87.5	85.9	87.1	90.9	88.6
Brent Petrol	81.2	78.3	86.6	83.3	78.6	82.0	84.0	85.5

Tablo 6: Cari Denge, Yıllık

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
<b>Cari İşlemler Hesabı (Milyon USD)</b>							<b>2023-Ç3 Raporu ile Fark (%)</b>		
<b>Cari Denge</b>	<b>-31,888</b>	<b>-7,232</b>	<b>-49,065</b>	<b>-46,666</b>	<b>-48,243</b>	<b>-42,413</b>	<b>-2</b>	<b>2</b>	<b>-13</b>
Mal Dengesi	-37,874	-29,313	-89,600	-86,399	-89,934	-86,461	-6	-7	-14
İhracat	168,378	224,686	253,352	251,307	268,084	289,538	-2	0	2
İthalat	206,252	253,999	342,952	337,706	358,018	375,999	-3	-2	-2
Hizmetler Dengesi	14,359	31,812	49,665	51,207	53,491	55,848	-4	-6	-7
sak: Turizm	12,290	24,984	37,317	40,644	42,453	44,326	-4	-5	-6
<b>Cari İşlemler Hesabı (% GSYH)</b>							<b>2023-Ç3 Raporu ile Fark (puan)</b>		
<b>Cari Denge</b>	<b>-4.4</b>	<b>-0.9</b>	<b>-5.4</b>	<b>-4.2</b>	<b>-4.1</b>	<b>-3.6</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>
Mal Dengesi	-5.3	-3.6	-9.9	-7.9	-7.7	-7.3	0.6	0.1	0.1
İhracat	23.5	27.8	28.0	22.9	22.9	24.4	-0.7	1.1	3.6
İthalat	28.8	31.4	37.9	30.7	30.6	31.7	-1.3	0.9	3.5
Hizmetler Dengesi	2.0	3.9	5.5	4.7	4.6	4.7	-0.3	0.0	0.3
sak: Turizm	1.7	3.1	4.1	3.7	3.6	3.7	-0.2	0.0	0.3
<b>Fiyatlar</b>							<b>2023-Ç3 Raporu ile Fark (%)</b>		
Reel Kur - TÜFE Bazlı	67.3	60.4	54.3	55.6	55.9	53.6	0.5	3.0	-1.1
Reel Kur - ÜFE Bazlı	76.6	76.1	83.0	89.7	88.1	86.7	1.4	-0.2	0.3
Brent Petrol	41.8	70.7	100.8	82.4	82.5	79.9	-1.5	-9.6	-10.8

Tablo 7: Merkezi Yönetim Bütçesi ve Borç Stoku (Milyar TL)

(Milyar TL)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Merkezi Yönetim Gelirleri</b>	<b>1,028</b>	<b>1,402</b>	<b>2,802</b>	<b>5,210</b>	<b>8,092</b>	<b>10,603</b>
Vergi Gelirleri	833	1,165	2,353	4,501	6,977	9,113
Gelir Vergisi	159	220	356	694	1,073	1,383
Kurumlar Vergisi	105	178	507	786	1,321	1,756
Dahilde KDV	72	123	175	505	784	1,027
Özel Tüketim Vergisi	207	205	420	928	1,404	1,862
Uluslararası Ticaret Vergileri	185	297	658	1,095	1,651	2,128
Diğer Vergiler	105	141	236	492	743	958
Vergi Dışı Gelirler	195	237	449	710	1,115	1,490
<b>Merkezi Yönetim Bütçe Giderleri</b>	<b>1,204</b>	<b>1,604</b>	<b>2,941</b>	<b>6,585</b>	<b>10,522</b>	<b>12,879</b>
Faiz Hariç Bütçe Giderleri	1,070	1,423	2,631	5,911	9,159	10,911
Personel ve SGK Prim Giderleri	336	404	712	1,510	2,477	3,139
Mal ve Hizmet Alım Giderleri	97	133	257	453	719	900
Cari Transferler	498	627	1,126	2,374	3,921	5,152
Sermaye Giderleri	94	131	276	543	891	1,080
Sermaye Transferleri				858	779	161
Borç Verme	45	127	259	173	372	479
Faiz Giderleri	134	181	311	675	1,362	1,968
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-175</b>	<b>-202</b>	<b>-139</b>	<b>-1,375</b>	<b>-2,430</b>	<b>-2,277</b>
Deprem Harcamaları				950	1,031	505
Deprem Vergileri				105	0	0
Deprem Harcamaları Hariç Bütçe Dengesi				-530	-1,398	-1,772
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-41</b>	<b>-21</b>	<b>172</b>	<b>-700</b>	<b>-1,067</b>	<b>-308</b>
<b>Merkezi Yönetim Borç Stoku</b>	<b>1,813</b>	<b>2,748</b>	<b>4,033</b>	<b>6,723</b>	<b>12,794</b>	<b>18,720</b>

Tablo 8: Merkezi Yönetim Bütçesi ve Borç Stoku (% GSYH)

% GSYH	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2023-Ç3 Raporu ile Fark (puan)		
							2023	2024	2025
<b>Merkezi Yönetim Gelirleri</b>	<b>20.4</b>	<b>19.3</b>	<b>18.7</b>	<b>20.0</b>	<b>19.6</b>	<b>19.9</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.5</b>
<b>Vergi Gelirleri</b>	<b>16.5</b>	<b>16.1</b>	<b>15.7</b>	<b>17.3</b>	<b>16.9</b>	<b>17.1</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.7</b>
Gelir Vergisi	3.1	3.0	2.4	2.7	2.6	2.6	0.1	-0.3	-0.4
Kurumlar Vergisi	2.1	2.5	3.4	3.0	3.2	3.3	-0.1	0.0	0.0
Dahilde KDV	1.4	1.7	1.2	1.9	1.9	1.9	0.3	0.3	0.1
Özel Tüketim Vergisi	4.1	2.8	2.8	3.6	3.4	3.5	0.3	0.0	0.0
Uluslararası Ticaret Vergileri	3.7	4.1	4.4	4.2	4.0	4.0	-0.1	-0.4	-0.5
Diğer Vergiler	2.1	1.9	1.6	1.9	1.8	1.8	0.2	0.1	0.1
<b>Vergi Dışı Gelirler</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>2.7</b>	<b>2.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
<b>Merkezi Yönetim Bütçe Giderleri</b>	<b>23.8</b>	<b>22.1</b>	<b>19.6</b>	<b>25.3</b>	<b>25.5</b>	<b>24.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-2.4</b>	<b>-2.0</b>
<b>Faiz Hariç Bütçe Giderleri</b>	<b>21.2</b>	<b>19.6</b>	<b>17.5</b>	<b>22.7</b>	<b>22.2</b>	<b>20.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-2.2</b>	<b>-1.4</b>
Personel ve SGK Prim Giderleri	6.7	5.6	4.7	5.8	6.0	5.9	-0.3	-1.1	-0.9
Mal ve Hizmet Alım Giderleri	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0
Cari Transferler	9.9	8.6	7.5	9.1	9.5	9.7	-0.8	-1.0	-0.1
Sermaye Giderleri	1.9	1.8	1.8	2.1	2.2	2.0	0.0	0.2	0.2
Sermaye Transferleri				3.3	1.9	0.3			
Borç Verme	0.9	1.8	1.7	0.7	0.9	0.9			
Faiz Giderleri	2.7	2.5	2.1	2.6	3.3	3.7	-0.1	-0.2	-0.5
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-3.5</b>	<b>-2.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>-5.3</b>	<b>-5.9</b>	<b>-4.3</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1.5</b>
Deprem Harcamaları				3.7	2.5	0.9			
Deprem Vergileri				0.4	0.0	0.0			
Deprem Harcamaları Hariç Bütçe Dengesi				-2.0	-3.4	-3.3			
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>-2.6</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.5</b>	<b>2.1</b>	<b>1.0</b>
<b>Merkezi Yönetim Borç Stoku</b>	<b>35.9</b>	<b>37.9</b>	<b>26.9</b>	<b>25.9</b>	<b>31.0</b>	<b>35.2</b>	<b>-7.9</b>	<b>-9.0</b>	<b>-8.6</b>

Tablo 9: Kamu Kesimi Genel Dengesi (Milyar TL)

Milyar TL	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Kamu Kesimi Genel Dengesi</b>	<b>-198</b>	<b>-160</b>	<b>-358</b>	<b>-1,484</b>	<b>-2,752</b>	<b>-2,282</b>
<b>Genel Devlet</b>	<b>-199</b>	<b>-166</b>	<b>-120</b>	<b>-1,406</b>	<b>-2,628</b>	<b>-2,282</b>
Merkezi Yönetim Bütçesi	-175	-202	-143	-1,375	-2,430	-2,277
Mahalli İdareler	4	5	-40	-83	-132	-53
Bütçe Dışı Fonlar	0	11	20	0	17	48
İşsizlik Sigortası Fonu	-28	12	34	52	-83	0
Sosyal Güvenlik Kuruluşları	2	0	7	0	0	0
Döner Sermayeli Kuruluşlar	-1	6	2	0	0	0
<b>KİT'ler</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>-238</b>	<b>-78</b>	<b>-124</b>	<b>0</b>



Tablo 10: Kamu Kesimi Genel Dengesi (% GSYH)

Kamu Kesimi Genel Dengesi							2023-Ç3 Raporu ile Fark (puan)		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
% GSYH									
<b>Kamu Kesimi Genel Dengesi</b>	<b>-3.9</b>	<b>-2.2</b>	<b>-2.4</b>	<b>-5.7</b>	<b>-6.7</b>	<b>-4.3</b>	<b>1.4</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>
<b>Genel Devlet</b>	<b>-3.9</b>	<b>-2.3</b>	<b>-0.8</b>	<b>-5.4</b>	<b>-6.4</b>	<b>-4.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>
Merkezi Yönetim Bütçesi	-3.5	-2.8	-1.0	-5.3	-5.9	-4.3	1.6	2.3	1.5
Mahalli İdareler	0.1	0.1	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	-0.3	-0.1
Bütçe Dışı Fonlar	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
İşsizlik Sigortası Fonu	-0.6	0.2	0.2	0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.3	-0.2
Sosyal Güvenlik Kuruluşları	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Döner Sermayeli Kuruluşlar	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>KİT'ler</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-1.6</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.0</b>