

Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Büyüme

Gelecek 10 Yılda Türkiye İçin Dış Ticaret ve
Yatırım Strajesi Arama Konferansı

Antalya, 09 Şubat 2008
Prof. Dr. Seyfettin Gürsel

Üç farklı dönem

A) 2002 - 2006 (2)

B) 2006 (3) - 2007 (2)

C) 2007 (3) - ?

A) 2002 -2006 (2)

Büyüme ve Dezenflasyon

- * Güçlü maliye politikası (% 6,5 FDF), düşen borç oranı
- * Güven artışı (IMF çıpası) + TCMB bağımsızlığı (örtük enflasyon hedeflemesi)

* 2003 2. yarısından itibaren özel yatırım patlaması (90'larda oluşan sermaye stoğu açığının kapanması) ve ertelenmiş tüketim talebinin hareketi



İç talep çekişli yüksek büyüme: Ortalama % 7,2 (Grafik 1, GSYİH)
(Kaynak: Özel kesim dış borçlanması)

* Enflasyon % 8 2006 (2): Kurda reel değerlenme + azalan inandırıcılık açığı – iyileşen beklentiler (Grafik 2, TÜFE ve H; Grafik 3, enflasyon beklentileri)

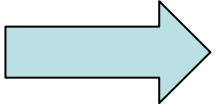
Sorun: Artan cari açık; cari açık/ GSYH oranı yüzde 8 (Grafik 4); Zayıf finansman (sıcak para)

B) 2006 (3) – 2007 (2)

Kur-enflasyon şoku ve yavaşlayan büyüme

* Mayıs 2006 Kur şoku -----» Enflasyon şoku (şok öncesinde yüksek iç talep nedeniyle enflasyon baskısı hissediliyordu)

* TCMB'nin faiz tepkisi: Reel faiz % 7-8 -----» % 11-12



* Soğuyan iç talep

* Büyüme ihracat çekişli: % 5,2

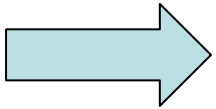
* Cari açık artışı duruyor (%8 -----» %7)

* Enflasyon % 12'den dönüyor, beklentiler bozuluyor ve büyük inandırıcılık açığı oluşuyor

C) 2007 (3) - ?

Düşen enflasyon

- * TCMB sıkı para politikasını sürdürüyor (reel faiz %10) ----» İç talep kontrol altında, çıktı açığı yeterli
- * 2007 ilk yarıda gevşek maliye politikası, ikinci yarıda yeniden sıkılaştırma (varsayım)
- * Küresel sarsıntının dünya ekonomisinde büyümeyi yavaşlatması, dolayısıyla dış talebi sınırlaması bekleniyor
- * Kur avantajı bitti, reel kur rekor düzeyde, reel ücretler artış eğiliminde, verimlilik artışları yavaşlıyor, rekabet zayıflıyor.



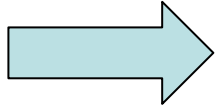
Güçlü dezenflasyon, 2008 sonu % 4 hedefi yüksek olasılık

C) 2007 (3) - ?

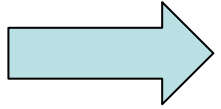
Düşük büyüme

Büyümenin talep yönü

- a- Sınırlı özel tüketim artışı (% 2-3)
- b- Yatırımlarda sınırlı canlanma (% 8-10)
- c- Marjinal kamu kesimi katkısı
- d- Sıfır NX katkısı



Tahmini büyüme % 3,9 – 5,3



Yetersiz istihdam artışı: % 5 büyüme ----» % 2,5 Tarım dışı istihdam artışı, % 3,3 işgücü artışı -----» Artan işsizlik

D) Ne yapılabilir?

İki yönlü strateji

- * **Yapısal reformlar:** Dezenflasyonun büyüme maliyetini aşağıya çekmek için (Philips eğrisini sola kaydırmak)
- * **Policy mix'e ayar:** İç talebin baskılanmasına maliye politikasının daha fazla katılması (mali sıkılaştırma), bu sayede daha hızlı faiz indirimi (para politikasının sıkılık dozunun düşürülmesi) ile rekabet gücüne destek
(maliye politikası kuru doğrudan etkilemez ama para politikası etkiler)

GSYİH

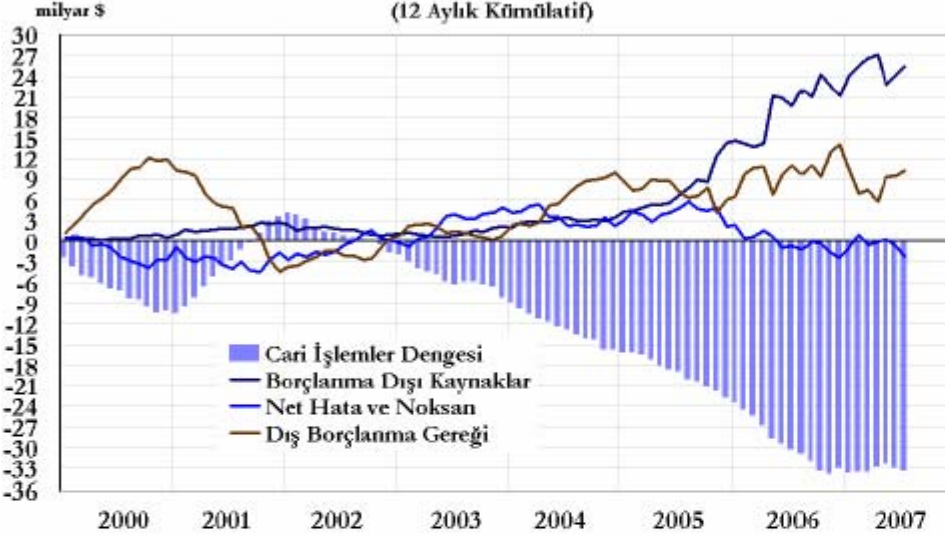


GSYİH <i>(yıllık % değişim)</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007 I	2007 II	2007 İlk Yarı
Özel Tüketim	2.1	6.6	10.1	8.8	5.2	2.0	-0.3	0.8
Gıda, içki	1.1	4.1	2.8	8.2	3.1	3.8	3.9	3.9
Dayanıklı tüketim malları	2.1	24.0	29.7	15.0	2.9	-1.1	-9.3	-5.2
Yarı dayanıklı ve dayanıksız tük. mal.	3.0	2.1	18.8	12.9	15.8	1.0	-2.1	-0.6
Kamu Tüketimi	5.4	-2.4	0.5	2.4	9.6	9.0	7.4	8.1
Maaş, ücret	0.7	0.8	1.2	0.8	2.0	1.3	1.3	1.3
Diğer cari	10.8	-5.9	-0.2	4.3	18.0	23.1	13.8	17.1
Özel Yatırım Harcamaları	-5.3	20.3	45.5	23.6	17.4	2.5	6.9	4.9
Makine teçhizat	4.4	46.1	60.3	21.4	13.9	-2.7	5.1	1.5
Bina inşaatı	-14.9	-11.4	15.3	29.9	26.4	18.0	11.9	14.6
Kamu Yatırım Harcamaları	8.8	-11.5	-4.7	25.9	-0.2	9.1	33.9	25.1
İhracat	11.1	16.0	12.5	8.5	8.5	14.7	12.7	13.6
İthalat (-)	15.8	27.1	24.7	11.5	7.1	4.3	8.4	6.5
GSYİH	7.9	5.8	8.9	7.4	6.1	6.9	3.9	5.3

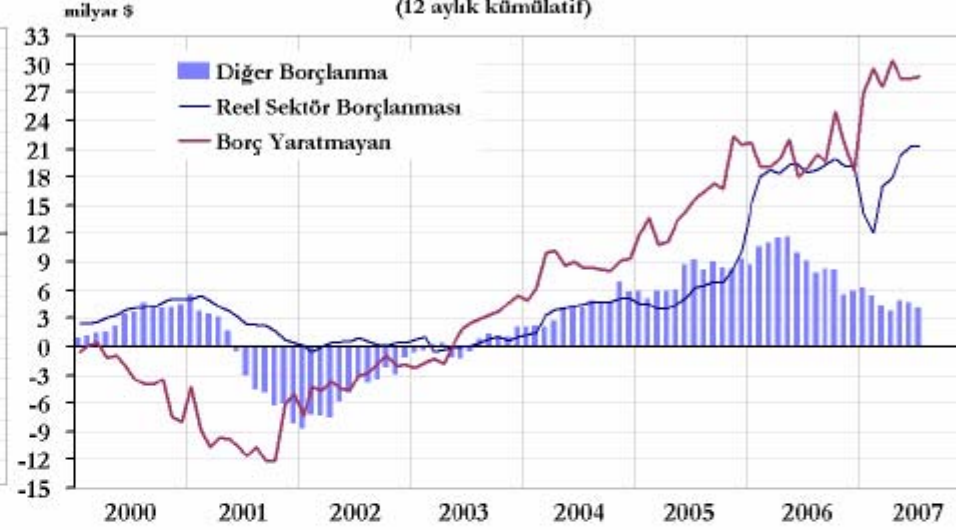
Sermaye Hareketleri



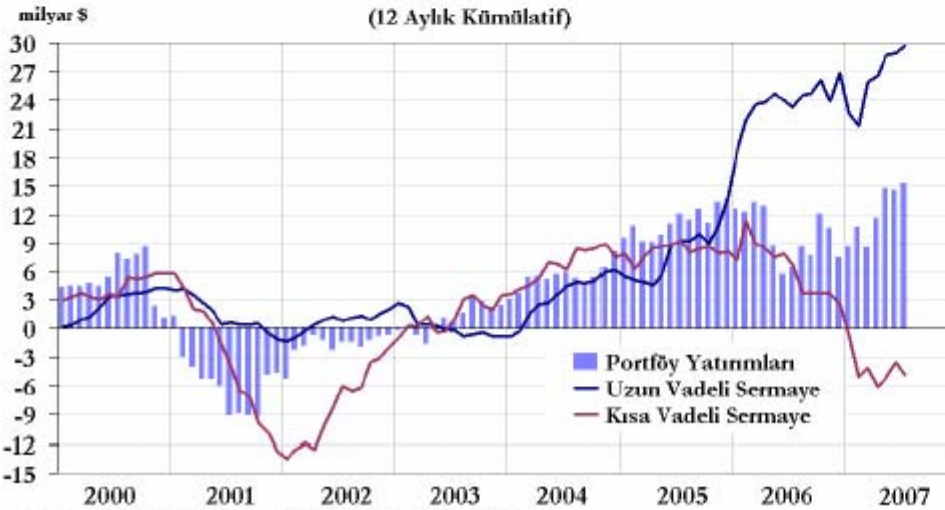
Finansman Kaynakları
(12 Aylık Kümülatif)



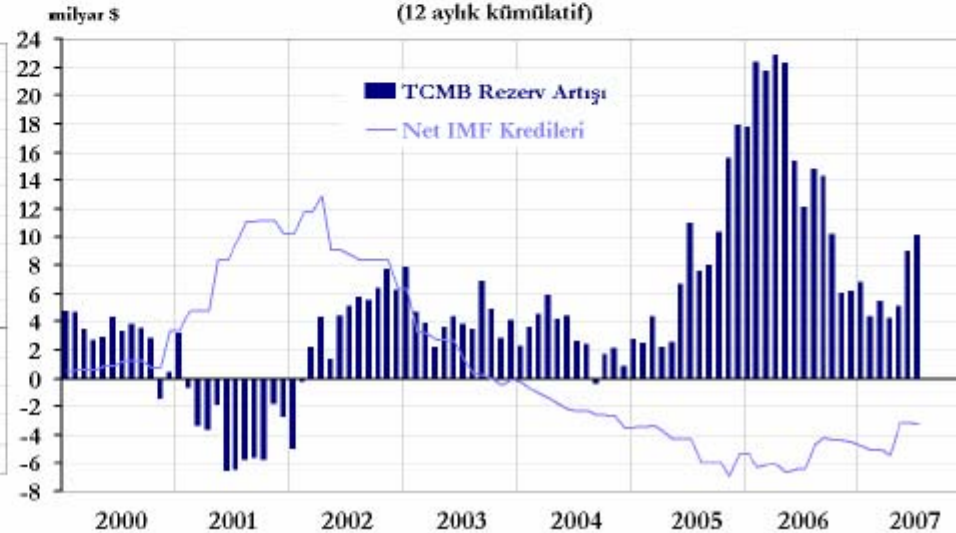
Cari İşlemler Hesapları
(12 aylık kümülatif)



Sermaye Hareketleri*
(12 Aylık Kümülatif)



TCMB Rezerv Artışı ve Net IMF Kredileri
(12 aylık kümülatif)



* Doğrudan yatırımlar, IMF kredileri ve bankaların döviz varlıkları dahil değildir.



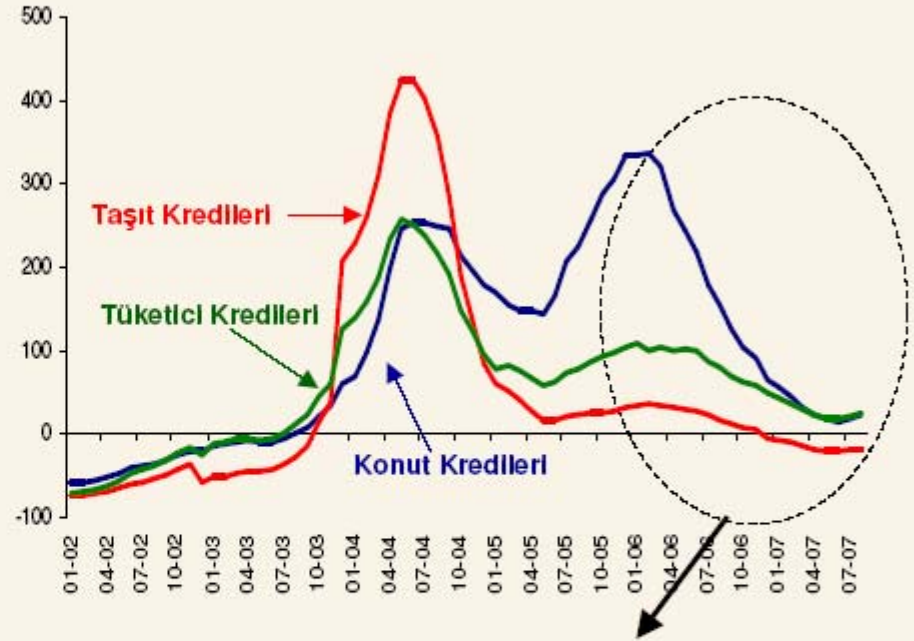
İlimli İç Talep Gelişmeleri

Tüketici kredileri kullanımı özel tüketim harcamalarında önemli bir ivmelenmeye işaret etmemektedir.



✓ Reel tüketici kredisi kullanımı iç talebin güçlü seyrettiği 2006 yılı ilk yarısı ile kıyaslandığında, görece düşük oranlarda büyümeye devam etmektedir: Ağustos ayında aylık reel artış % 4,0

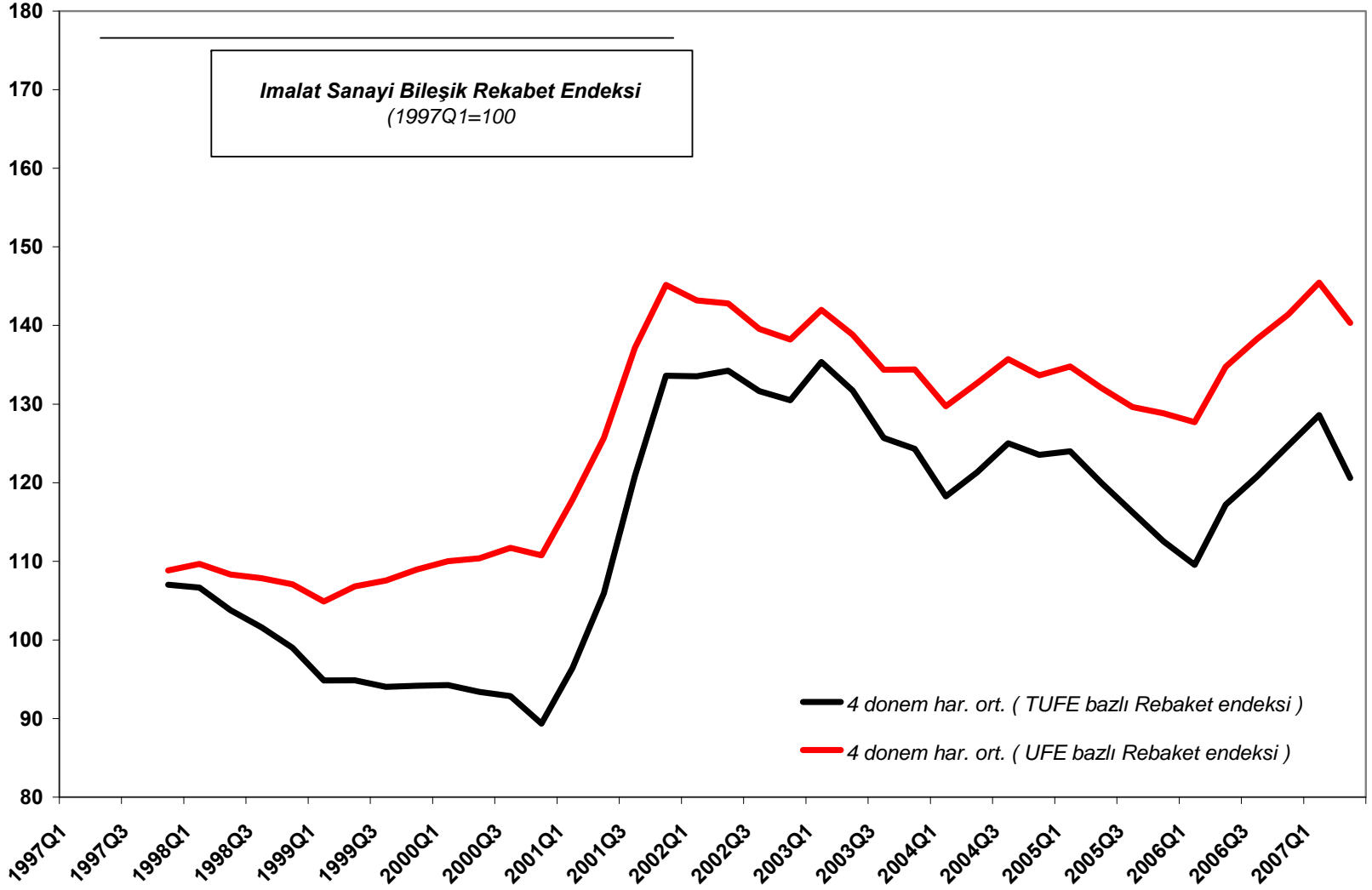
Tüketici, Taşıt ve Konut Kredileri
(Ocak 2002 – Ağustos 2007, yıllık reel yüzde değişim)

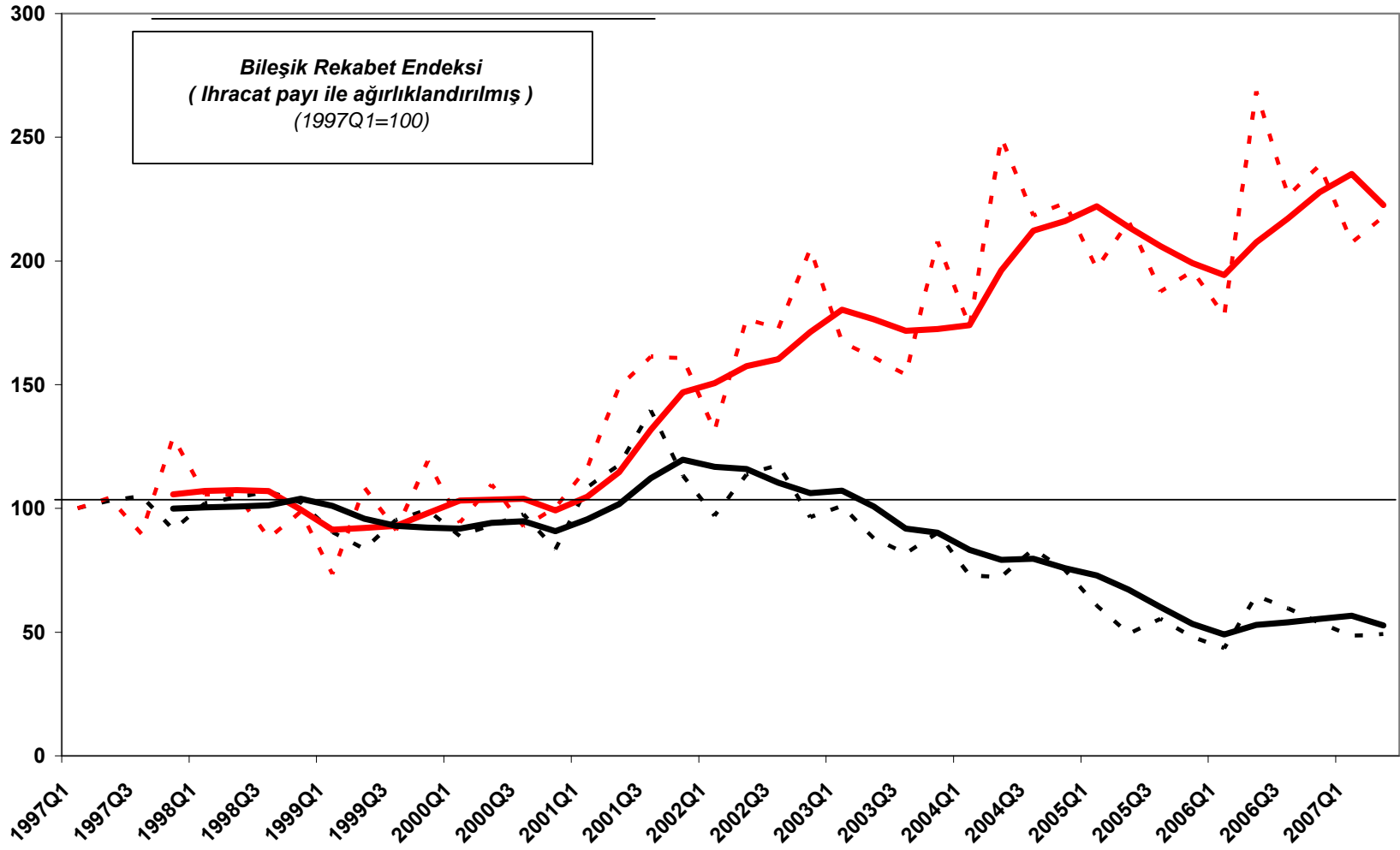


Haftalık Nominal Yüzde Değişim
(Aylık Ortalamalar, Ocak 2006 – Eylül 2007)



Kaynak: TCMB





Kaynak : TCMB, TUIK

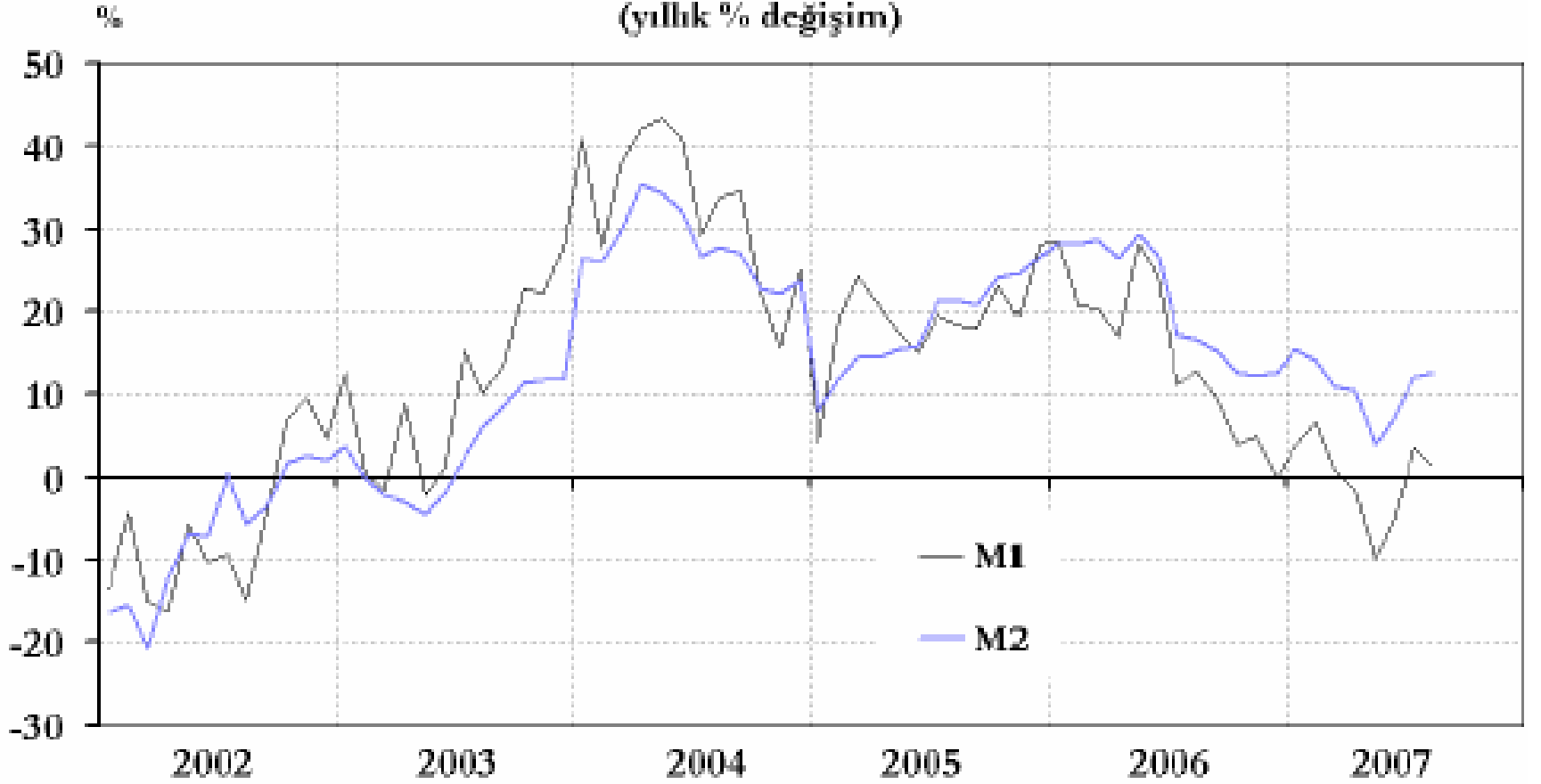
- - - Subsectors (17,18)

- - - Subsectors (27,28,29,31,32,34)

— 4 per. Mov. Avg. (Subsectors (27,28,29,31,32,34))

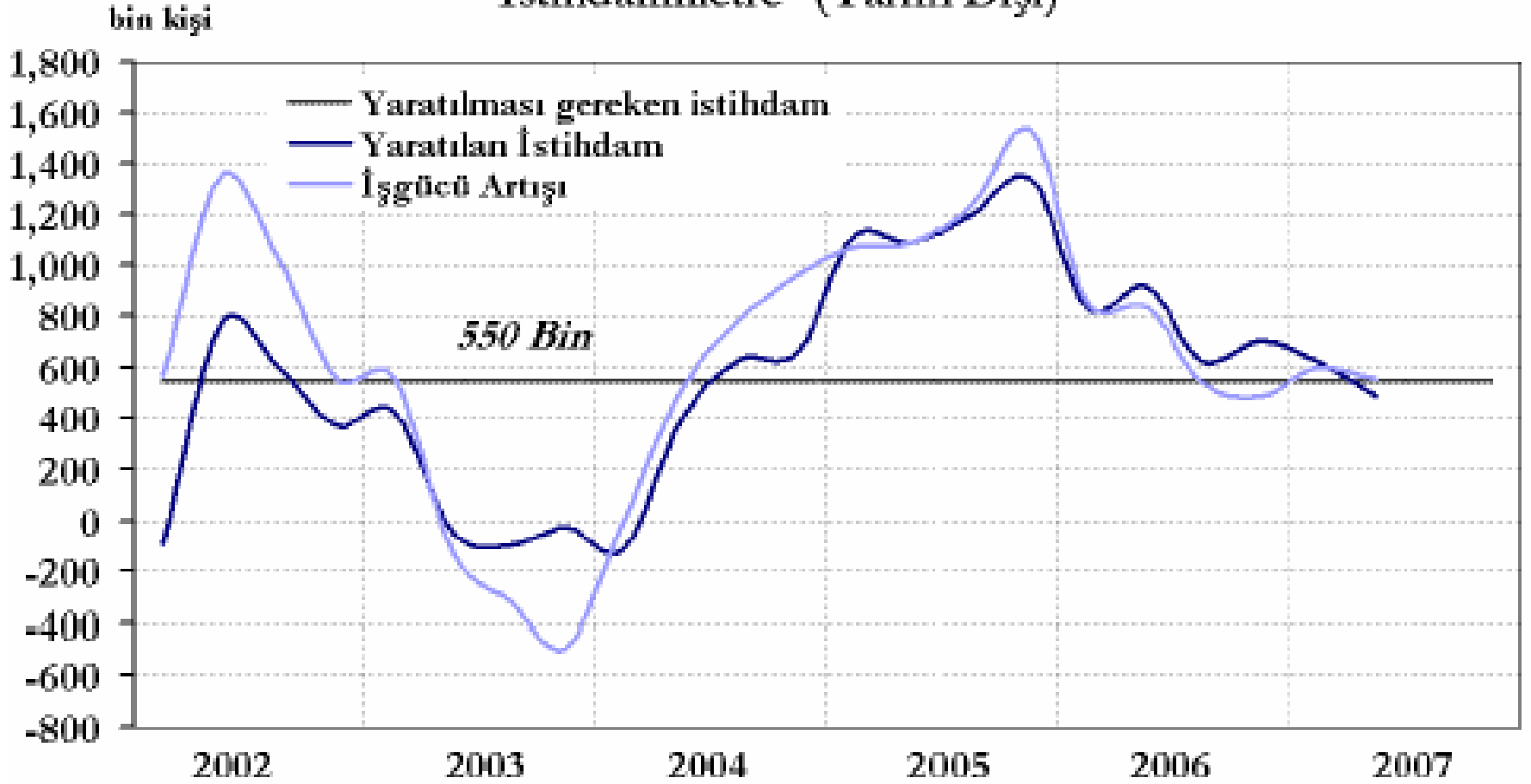
— 4 per. Mov. Avg. (Subsectors (17,18))

Reel Para Arzları (yıllık % değişim)



Kaynak: TCMB

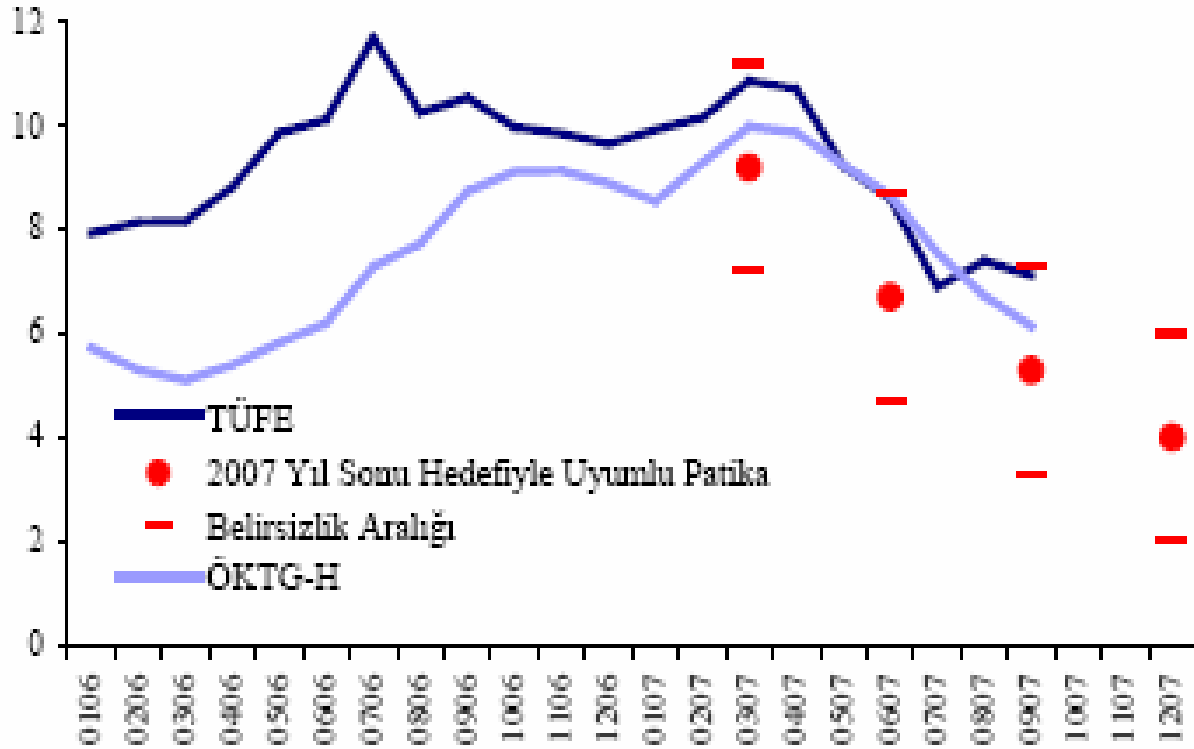
İstihdammetre* (Tarım Dışı)



* Yıllıklandırılmış 3 aylık değişim (Bin Kişi)

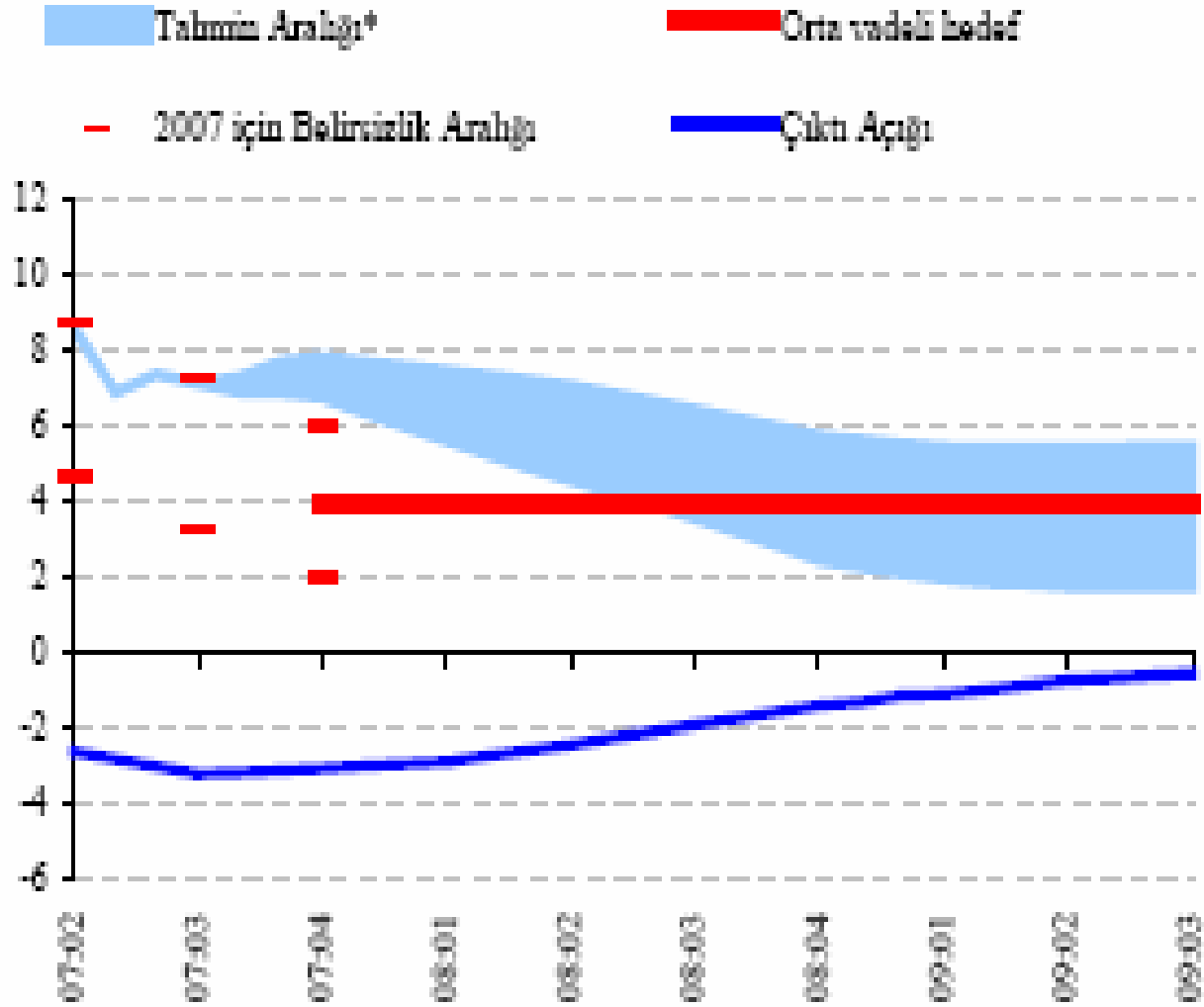
Kaynak: TÜİK, TÜSLAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

Grafik 1.1.1. Fiyat Gelişmeleri (TÜFE ve ÖKTG-H*)
(Yıllık Yüzdde Değişim)



ÖKTG-H: Enerji, işlenmemiş gıda ürünleri, alkolü içecekler ve tütün ile altın hariç TÜFE
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 1.2.1. Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri



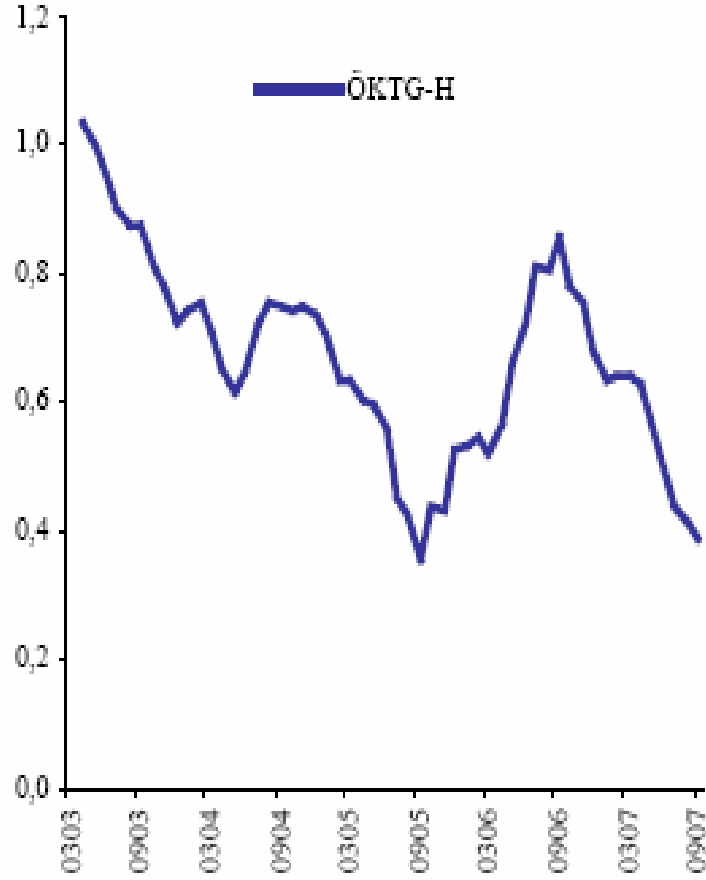
*Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'dir.

Tablo 3.1.1. Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları
(Üç Aylık Yüzde Değişim)

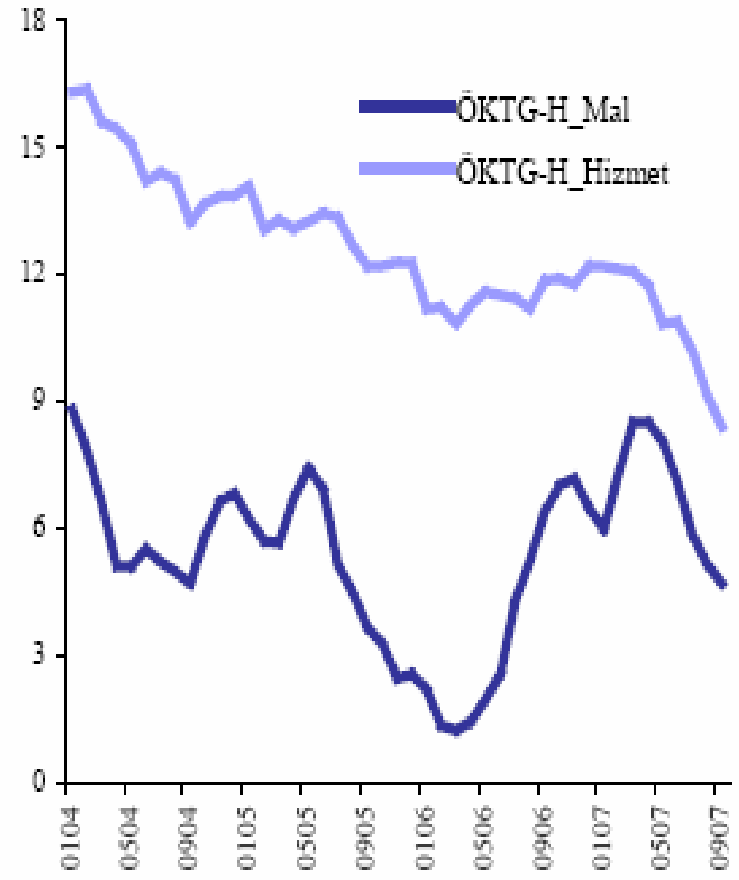
	2006				2007		
	II	III	IV	Yıllık	I	II	III
TÜFE	3,58	1,69	2,81	9,65	2,36	1,47	0,31
1. Mallar	3,67	0,88	3,10	8,69	2,39	1,18	-0,11
Enerji	4,94	0,69	1,92	10,52	1,58	1,00	0,55
İşlenmemiş Gıda	-3,67	1,83	5,81	12,94	11,74	-5,93	2,23
Enerji ve İşlenmemiş Gıda Dışı Mallar	5,54	0,67	2,70	6,93	-0,10	3,56	-1,01
Dayanıklı Mallar	8,69	1,34	-1,58	6,61	1,23	-1,73	-1,15
Dayanıklı Mallar (Altın Fiy. Hariç)	5,40	2,84	-2,20	2,78	1,13	-1,36	-1,60
Yarı Dayanıklı Mallar	9,14	-2,14	4,75	7,81	-3,37	7,43	-3,50
Dayanaksız Mallar	-1,12	3,01	3,04	9,82	6,75	-2,07	2,52
2. Hizmetler	3,36	3,83	2,09	12,21	2,29	2,28	1,50
Kira	3,69	6,67	4,25	20,01	3,94	3,33	4,56
Lokanta ve Oteller	4,25	3,40	2,24	13,54	2,60	1,94	2,27
Ulaştırma Hizmetleri	1,36	6,26	3,50	12,89	0,10	1,70	2,10
Diğer Hizmetler	3,32	2,32	0,76	8,45	2,10	2,19	-0,36

Kaynak: TÜİK, TCMB.

Grafik 3.1.14. Mevsimsellikten Arındırılmış ÖKTG-H
(Aylık Yüzde Değişim, Üç Aylık Hareketi Ortalama)

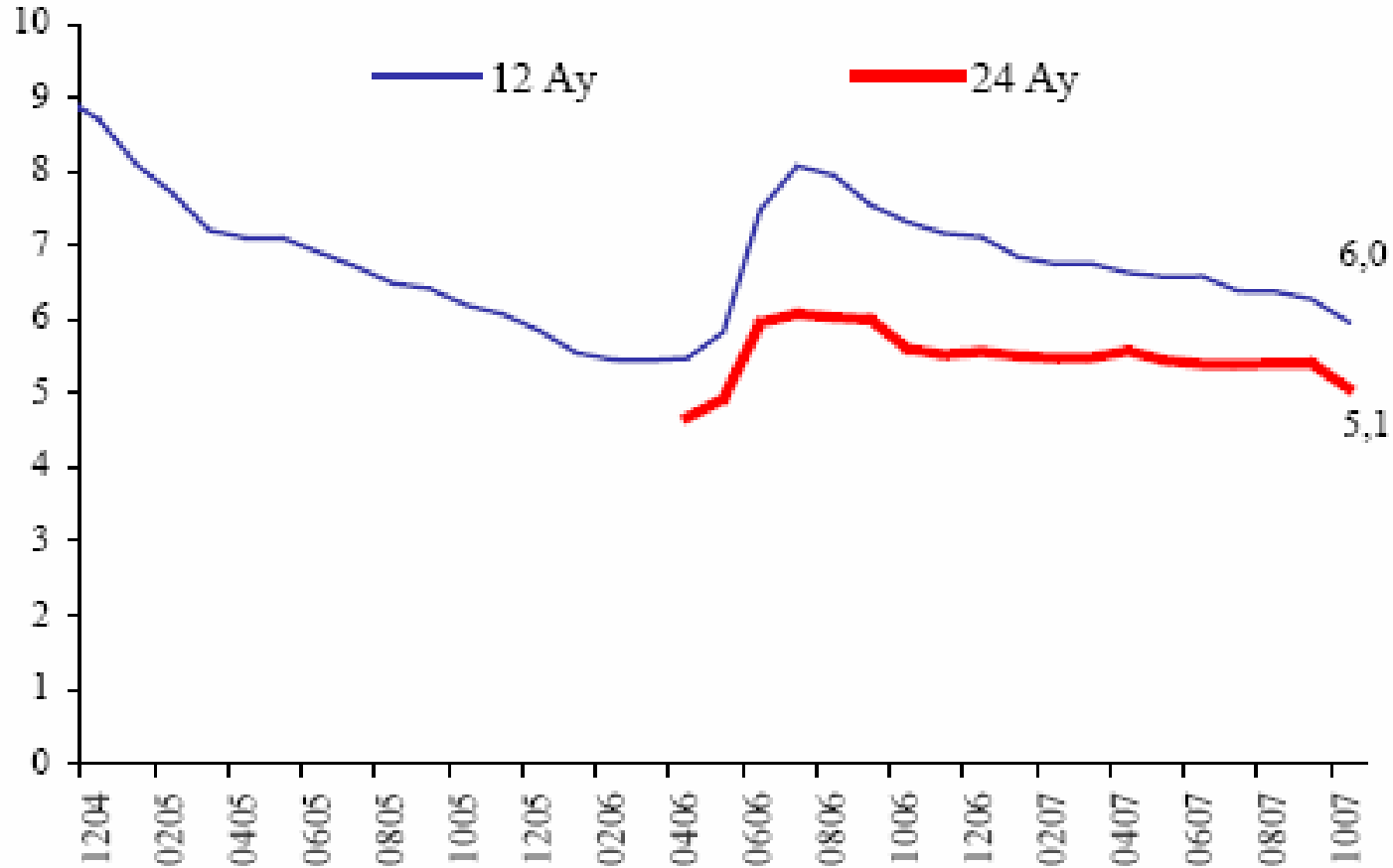


Grafik 3.1.15. ÖKTG-H Mal ve Hizmet Fiyatları
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

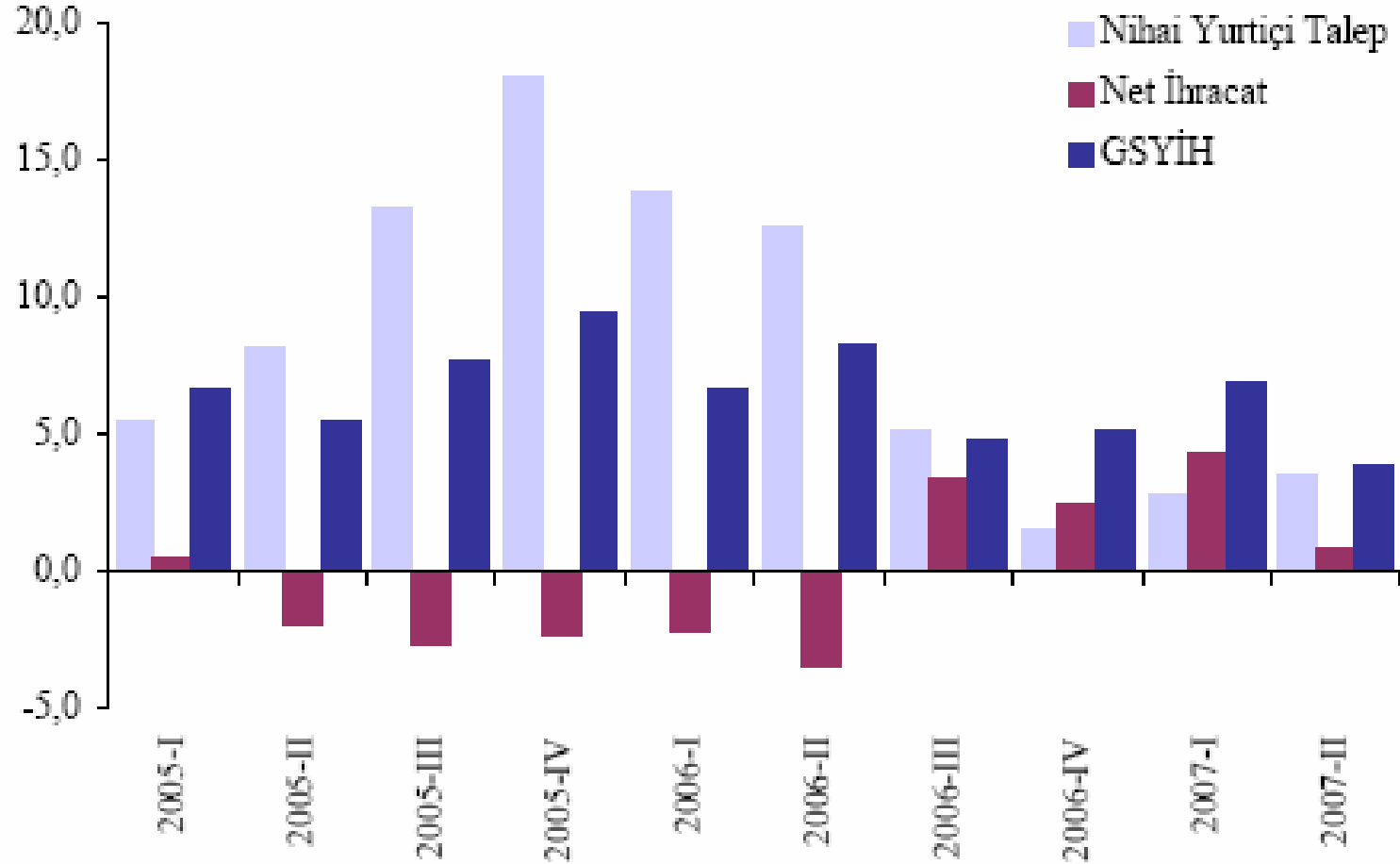
Grafik 3.2.1. 12 ve 24 Ay Sonrasındaki TÜFE Beklentileri*
(Yıllık Yüzde Değişim)



* TCMB Beklenti Anketi ikinci anket dönemi beklentileridir.

Kaynak: TCMB.

Grafik 4.1.1. GSYİH Yıllık Büyümesine Katkılar
(Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK, TCMB.

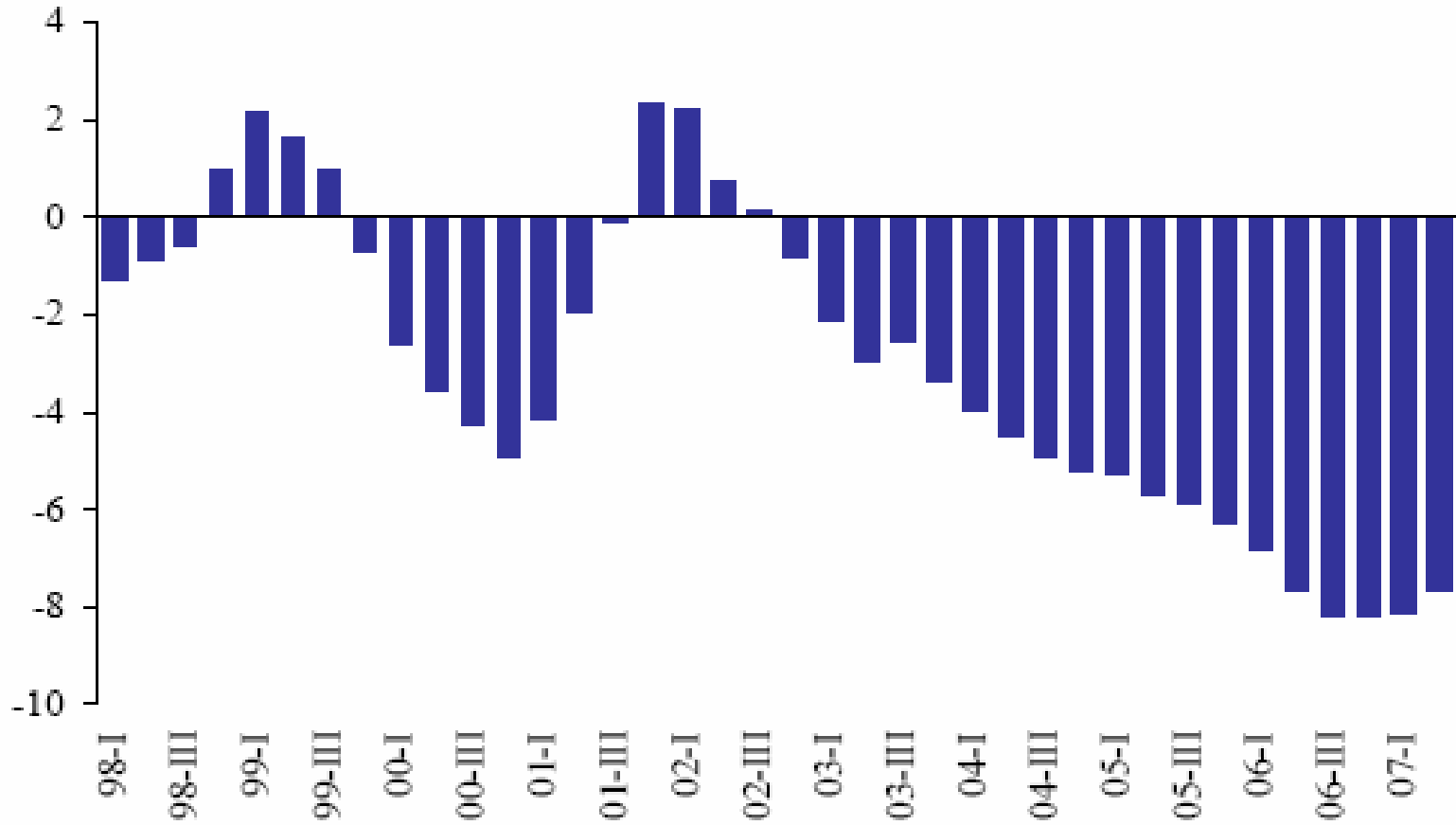
Tablo 4.1.1. Harcamalar Yoluyla GSYİH Gelişmeleri
(Sabit Fiyatlarla, Yıllık Yüzde Değişim)

	2005					2006				
	Yıllık	I	II	III	IV	Yıllık	I	II	Altı Aylık	
1-Tüketim Harcamaları	8,1	8,3	12,2	3,3	0,2	5,6	2,6	0,4	1,5	
Kamu	2,4	10,1	18,3	14,8	0,7	9,6	9,0	7,4	8,1	
Özel	8,8	8,1	11,5	2,3	0,1	5,2	2,0	-0,3	0,8	
Dayanıklı Tüketim Mal.	15,0	12,7	15,9	-8,3	-6,3	2,9	-1,1	-9,3	-5,2	
Yarı Day. ve Dayanaksız	12,9	11,8	30,3	19,8	4,2	15,8	1,0	-2,1	-0,6	
Gıda	8,2	6,6	5,5	1,2	0,2	3,1	3,8	3,9	3,9	
2-Sabit Sermaye Yatırımları	24,0	32,1	14,0	11,3	4,4	14,0	3,0	10,0	6,9	
Kamu	25,9	32,8	-11,9	-4,1	1,8	-0,2	9,1	33,9	25,1	
Özel	23,6	32,1	18,4	15,0	5,6	17,4	2,5	6,9	4,9	
Makine-Teçhizat	21,4	34,9	15,4	7,2	0,3	13,9	-2,7	5,1	1,5	
İnşaat	29,9	24,1	27,9	29,8	21,6	26,4	18,0	11,9	14,6	
3- Stok Değişimi*	-2,5	-4,9	-0,9	-3,8	1,3	-2,1	-0,2	-0,5	-0,4	
4-Mal ve Hizmet İhracatı	8,5	6,8	9,1	11,5	6,2	8,5	14,7	12,7	13,6	
5-Mal ve Hizmet İthalatı	11,5	10,0	13,7	3,6	1,0	7,1	4,3	8,4	6,5	
Net İhracat*	-1,7	-2,2	-3,5	3,4	2,4	0,3	4,3	0,9	2,5	
6-Toplam Yurtiçi Talep	8,8	8,2	10,6	1,4	2,7	5,6	2,4	2,6	2,5	
7-Toplam Nihai Yurtiçi Talep	12,1	14,1	12,7	5,3	1,4	8,0	2,7	3,4	3,1	
8-GSYİH (Harcama Yoluyla)	7,4	6,7	8,3	4,8	5,2	6,1	6,9	3,9	5,3	

*GSYİH büyümesine katkı, yüzde.

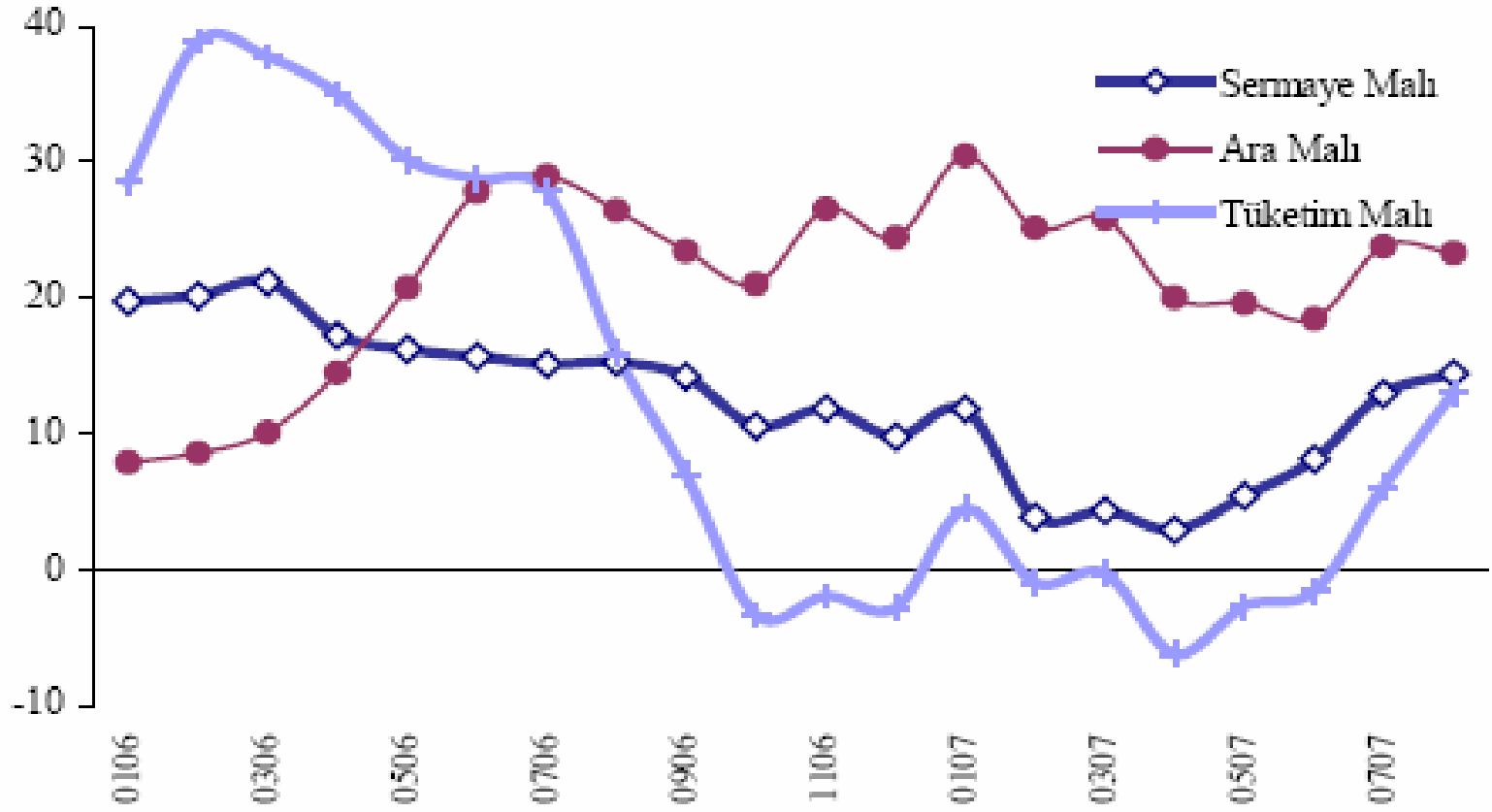
Kaynak: TÜİK.

Grafik 4.2.1. Cari İşlemler Dengesi / GSMH*
(Yıllıklandırılmış, Yüzde)



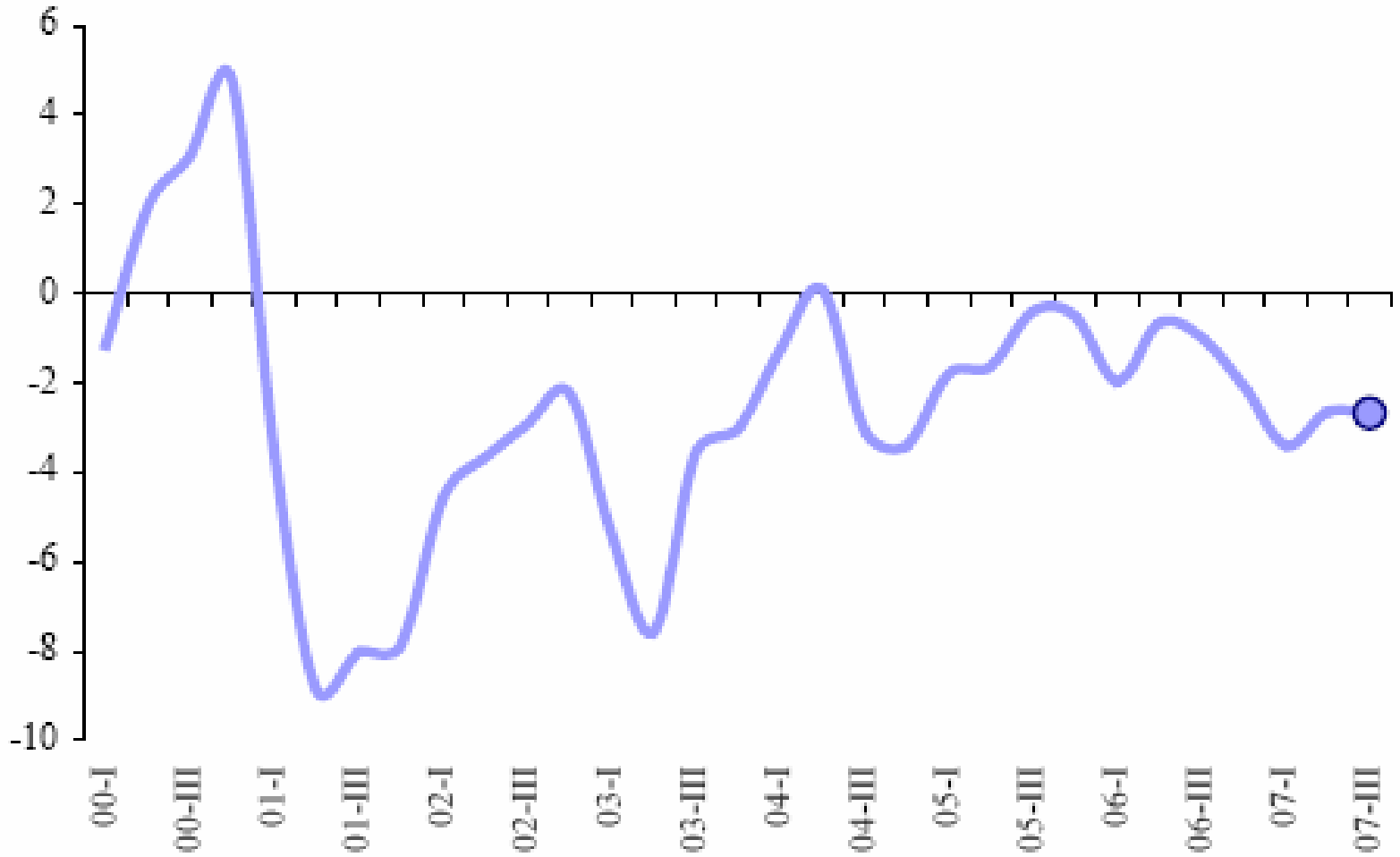
Kaynak: TCMB.

Grafik 4.2.3. İthalat Alt Kalemleri
(3 Aylık Hareketli Ortalamaların Yıllık Yüzde Değişimi)



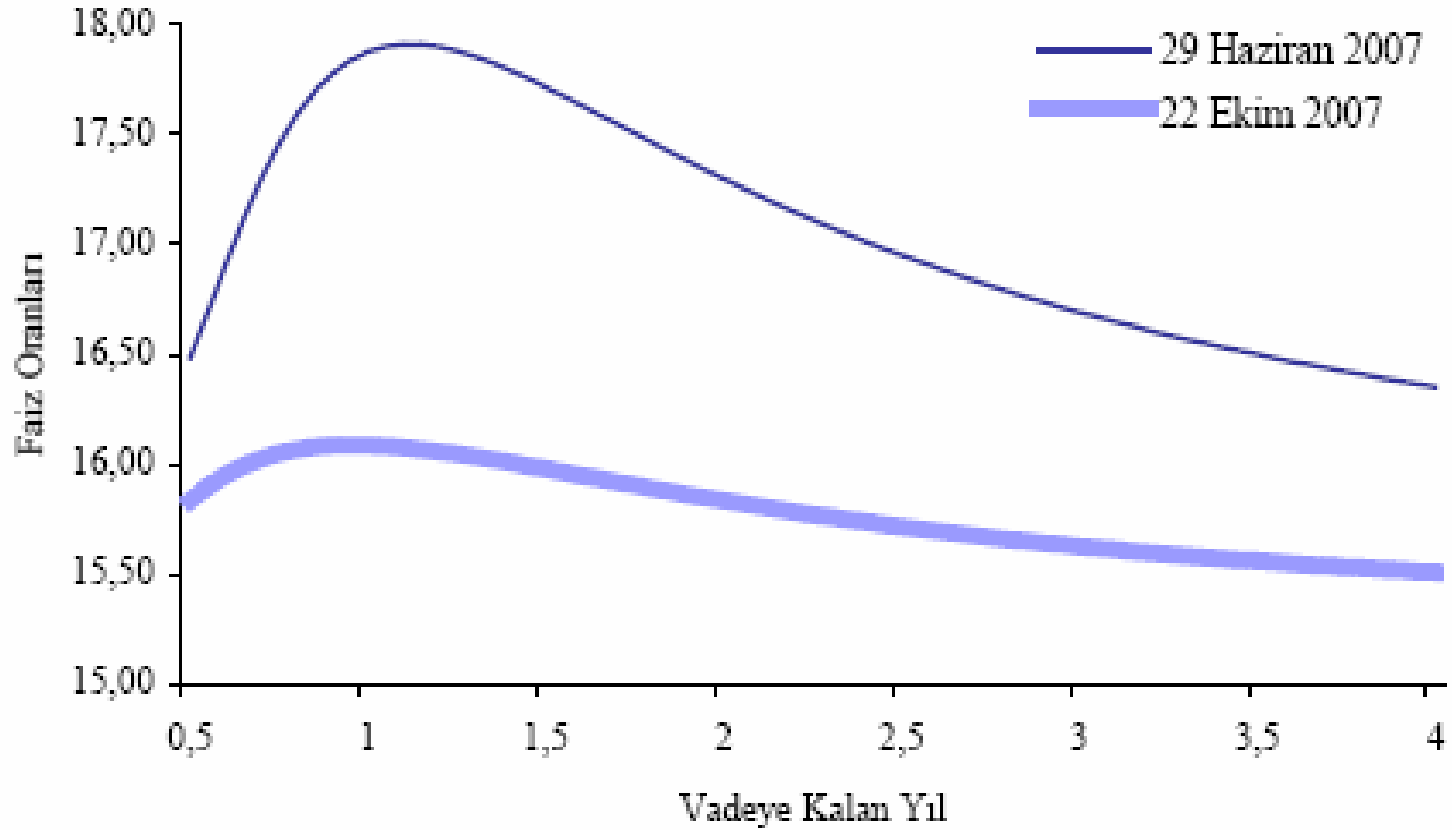
Kaynak: TÜİK.

Grafik 4.2.4. Çıktı Açığı
(Yüzde)



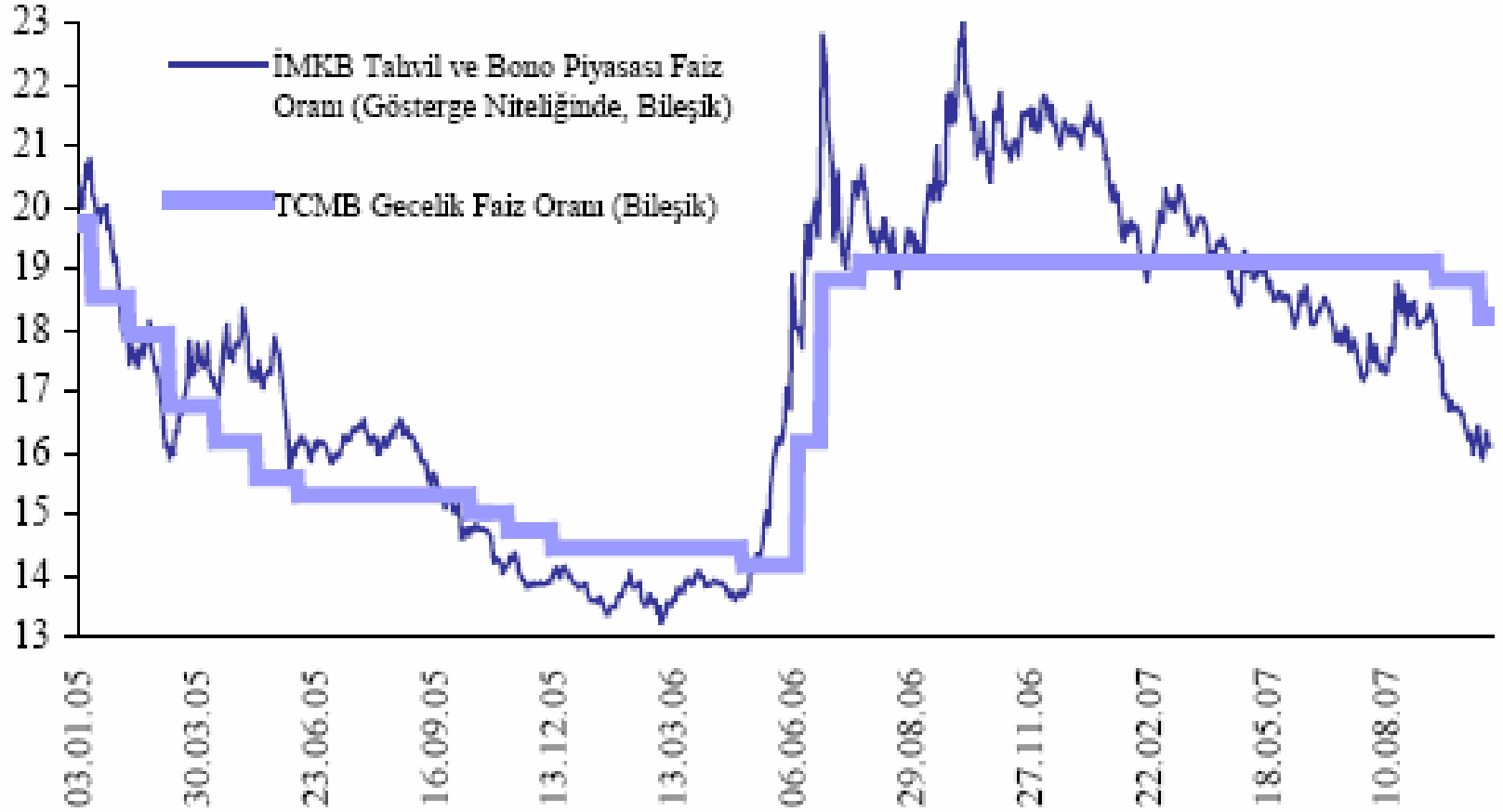
Kaynak: TCMB.

Grafik 5.1.2. Getiri Eğrileri



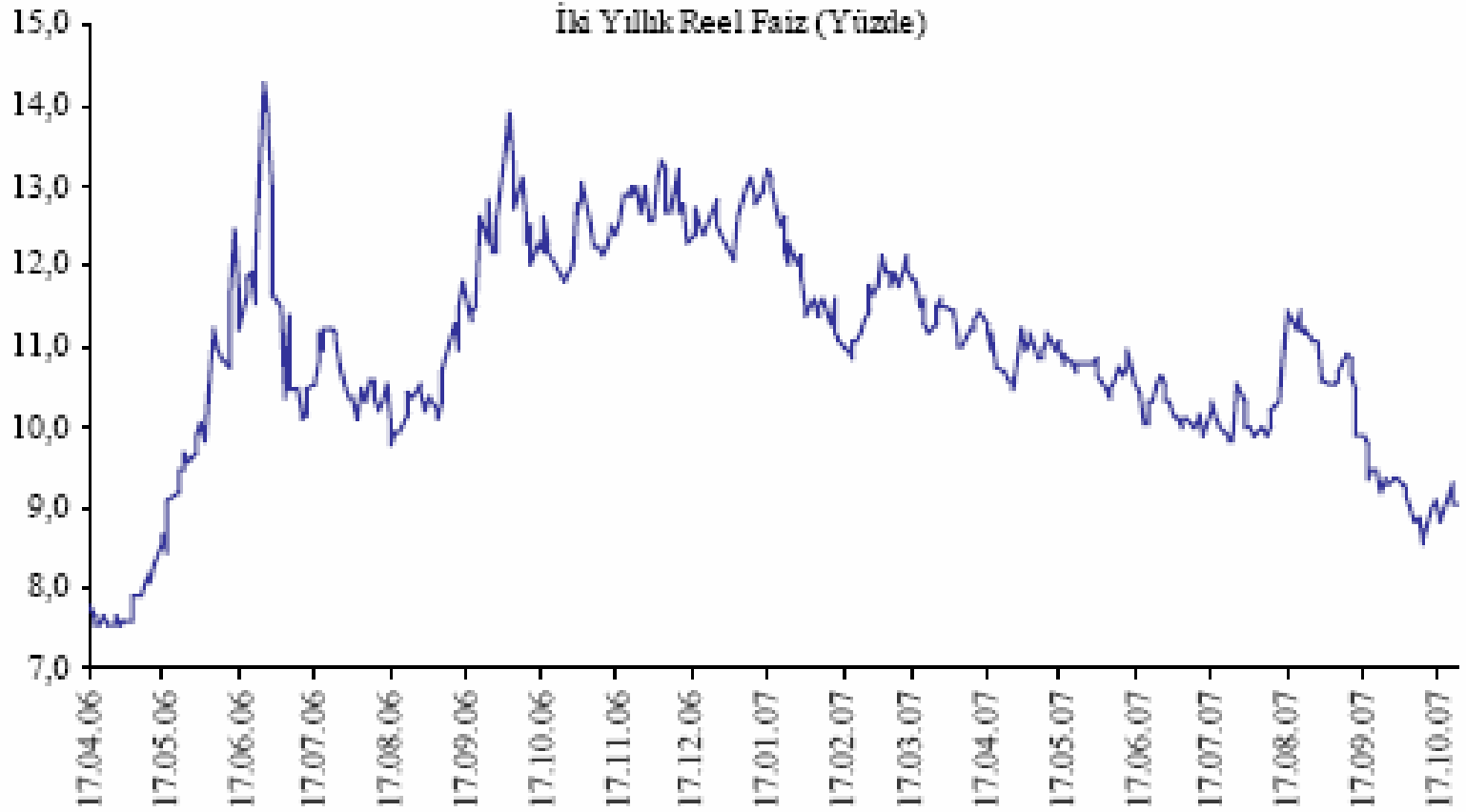
Kaynak: TCMB.

Grafik 5.1.3. Faiz Oranlarındaki Gelişmeler
(Yüzde)



Kaynak: İMKB, TCMB.

Grafik 5.1.4. Reel Faiz Gelişmeleri
(İki Yıl Vadeli Nominal Getiriler ile 12 ve 24 Aylık Enflasyon Bekleyişlerine Göre)



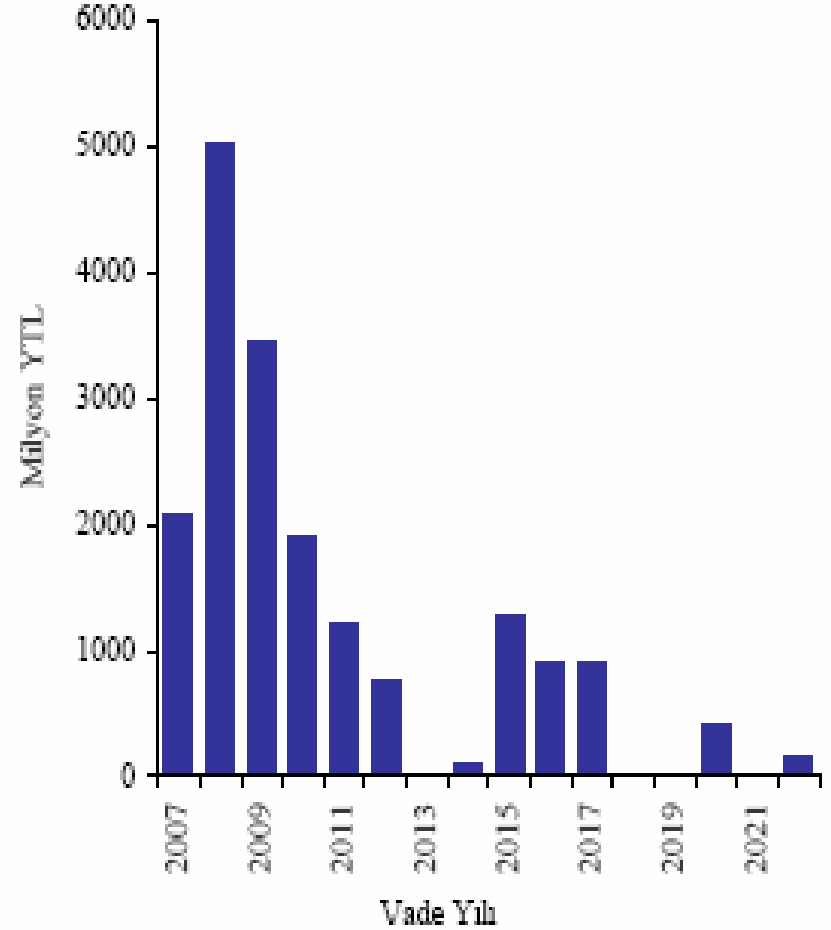
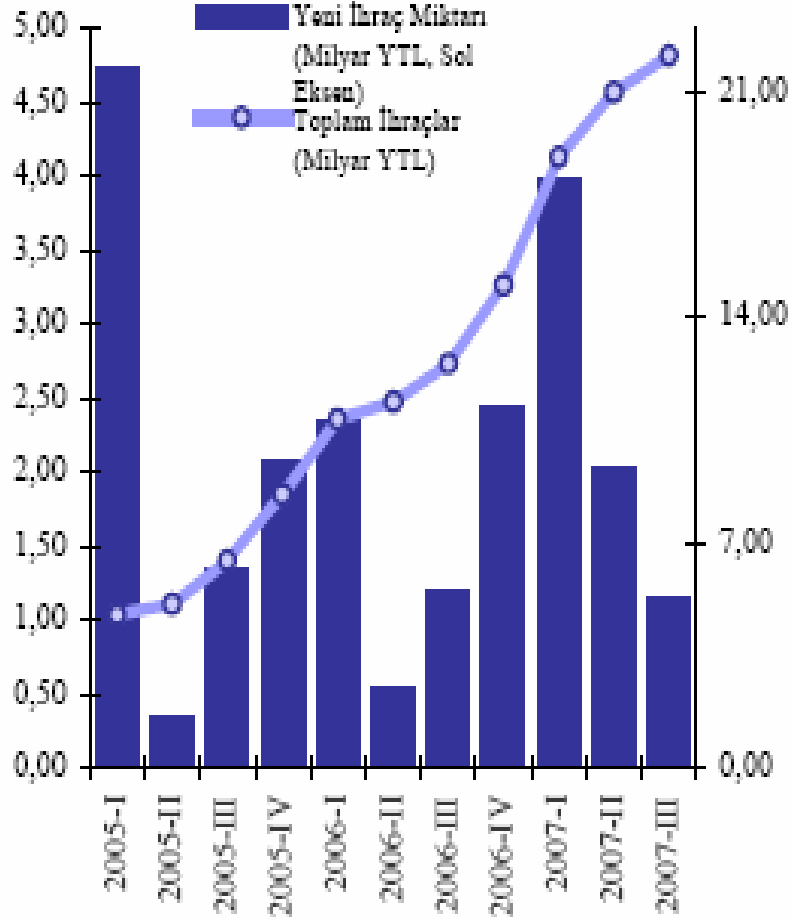
Kaynak: İMKB, TCMB.

Grafik 5.1.5. Döviz Kuru Gelişmeleri



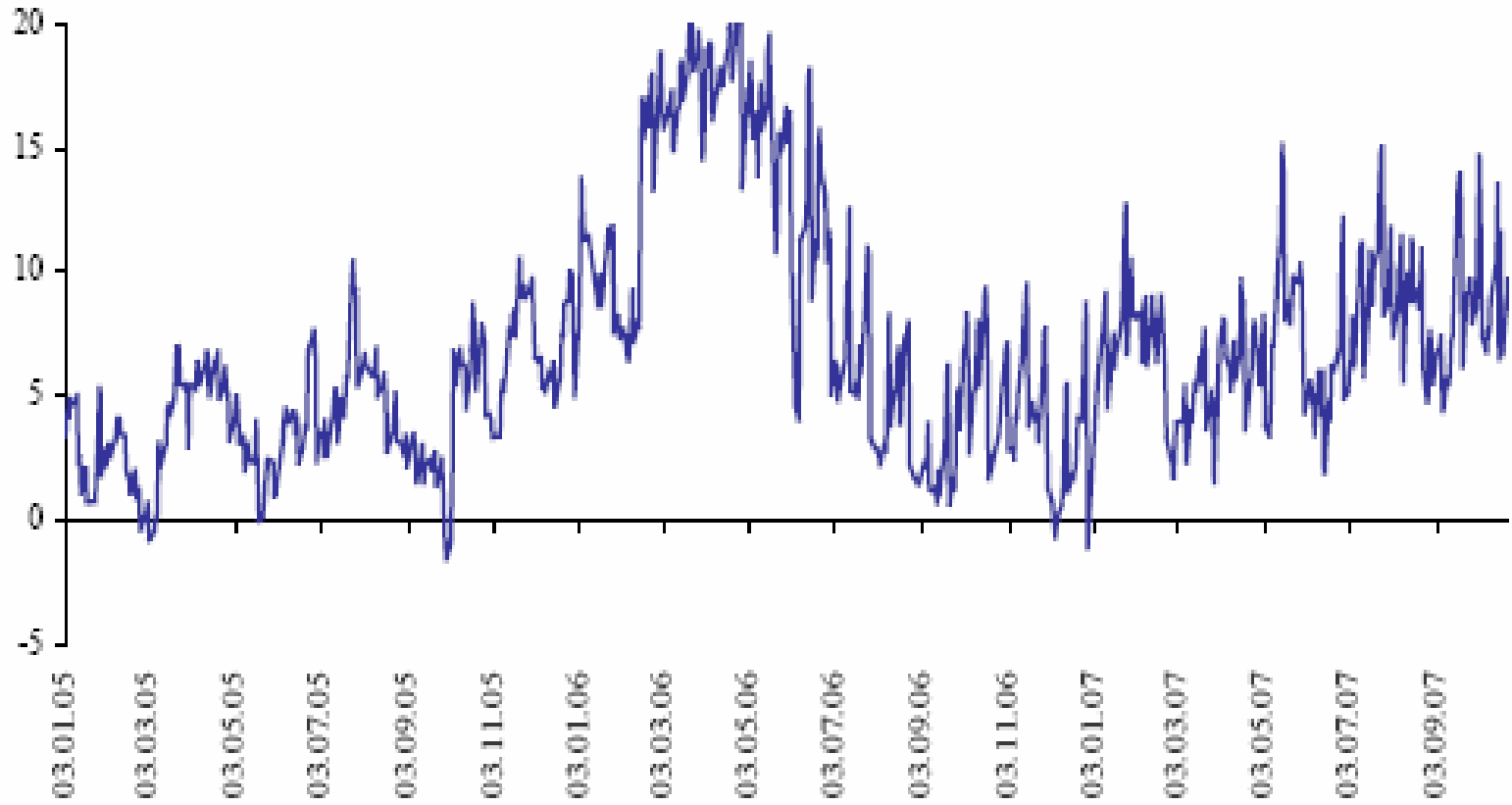
Kaynak: TCMB.

Grifik 5.1.6. Yabancı Finansal Kuruluşların YTL Cinsinden İhraç Ettikleri Tahviller



Kaynak: TCMB.

Grafik 5.1.7. Fazla YTL Likiditesi
(Milyar YTL)



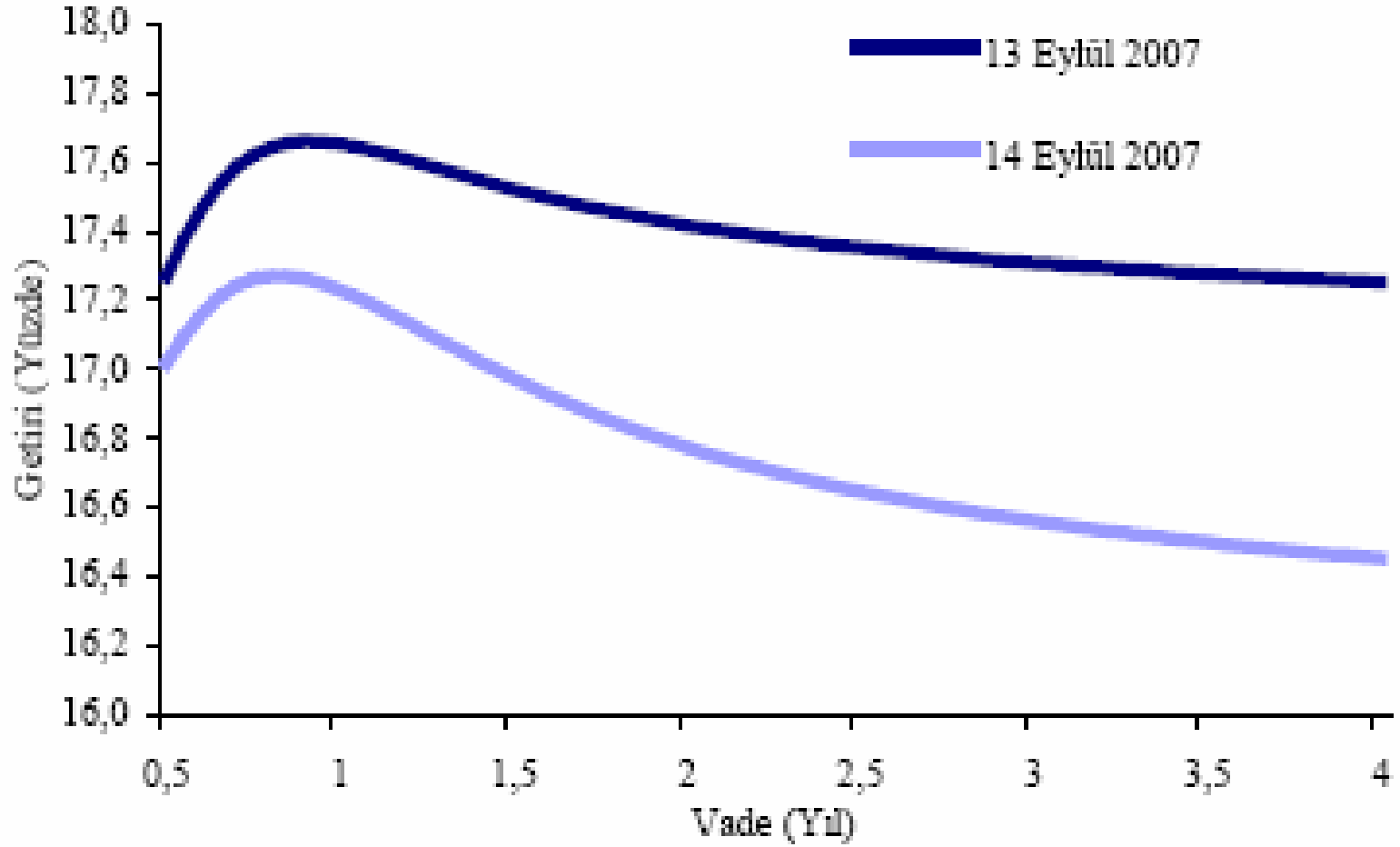
Kaynak: TCMB.

Tablo 5.2.1. Tüketici Kredileri ve Kredi Kartlarından Alacaklar
(Reel Üç Aylık Yüzde Değişim)

	2006				2007	
	II	III	IV	I	II	III
Tüketici Kredileri	20,0	1,5	3,6	2,6	9,0	10,0
Konut Kredileri	22,8	0,9	2,2	2,7	7,5	10,2
Taşıt Kredileri	5,1	-6,4	-5,0	-8,9	-3,4	-2,0
Diğer Krediler	24,3	6,0	8,9	6,6	14,5	12,8
Kredi Kartları	6,8	2,1	2,1	-1,6	7,7	2,4

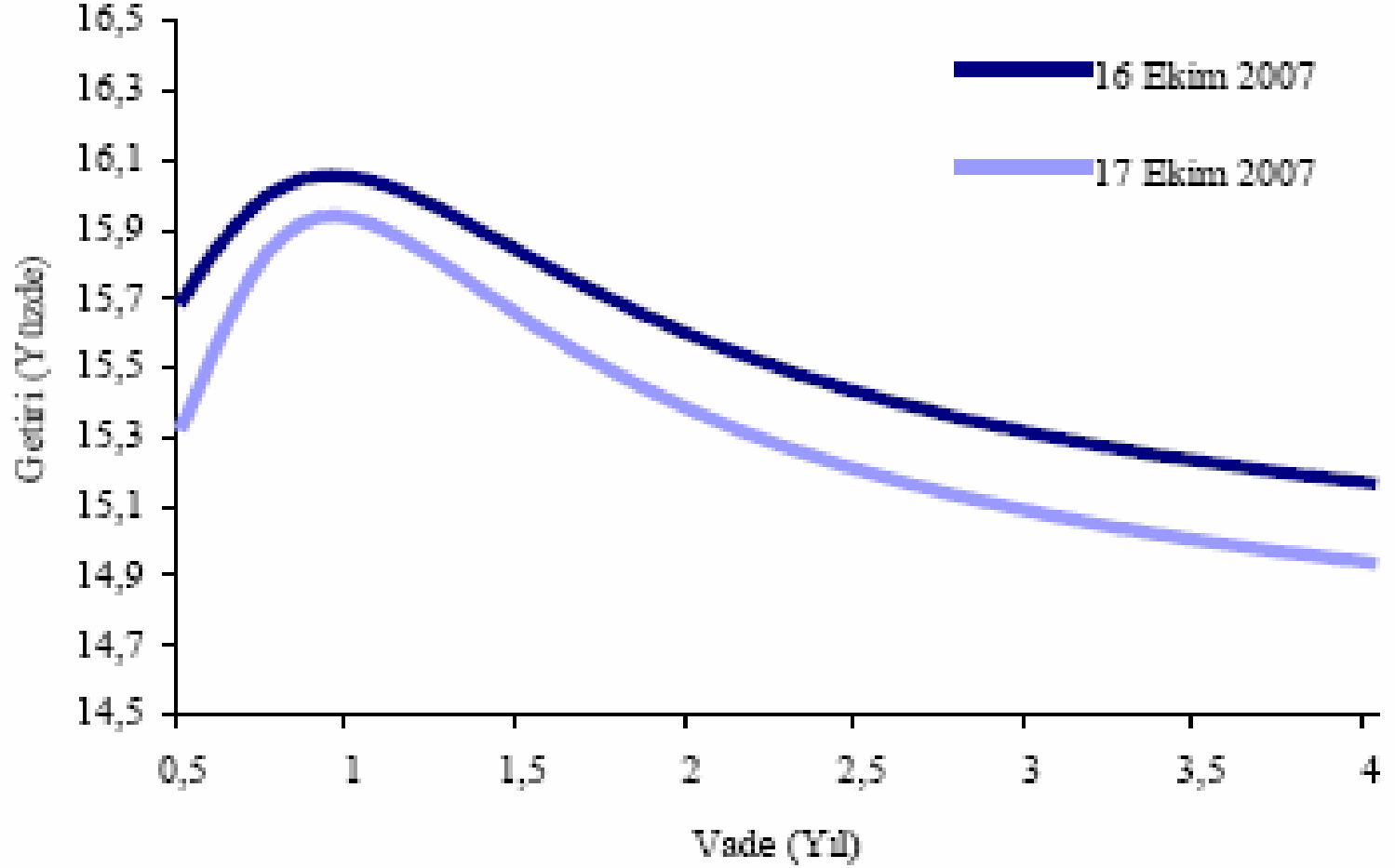
Kaynak: TCMB.

Kutu 5.1.Grafik 1. Getiri Eğrileri



Kaynak: TCMB.

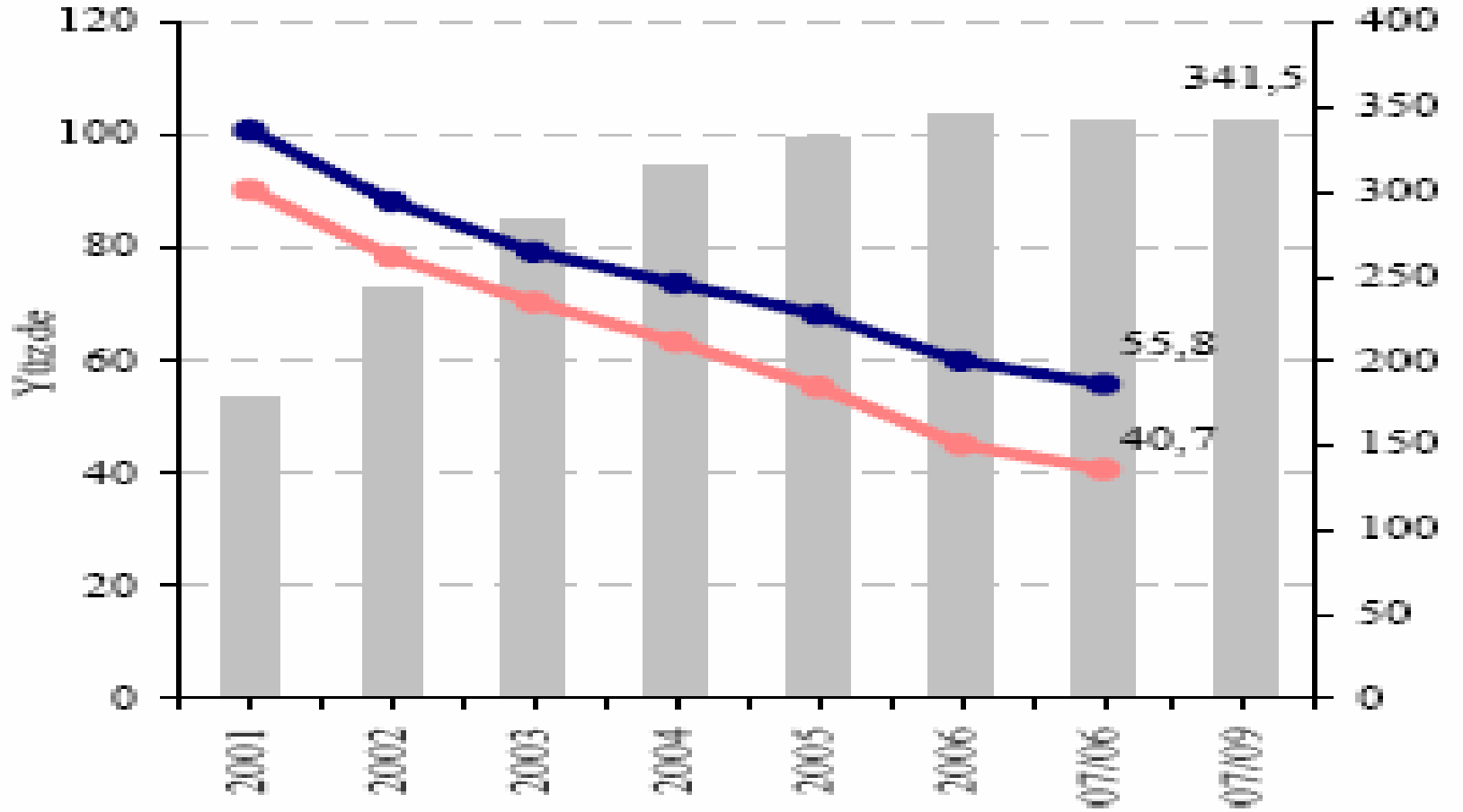
Kutu 5.1.Grafik 2. Getiri Eğrileri



Kaynak: TCMB.

	2006 Ocak- Eylül	2007 Ocak- Eylül	Artış Oranı(Yüzde)	Gerçekleşme/ Bütçe Hedefi (Yüzde)	2007 Bütçe Hedefi	2007 Bütçe Hedefi/GSMH ¹
Merkezi Yönetim Bütçe Giderleri	129,42	153,96	19,0	75,1	205,0	32,5
A) Faiz Giderleri	37,63	42,77	13,7	80,8	52,9	8,4
B) Faiz Hariç Bütçe Giderleri	91,80	111,19	21,1	73,1	152,0	24,1
I. Personel Giderleri	28,20	33,04	17,2	75,7	43,7	6,9
II. Sosyal Güvenlik Kurumları Devlet Primi Giderleri	3,56	4,09	15,0	40,5	10,1	1,6
III. Mal ve Hizmet Alım Giderleri	11,12	13,63	22,6	87,5	15,6	2,5
1) Savunma-Güvenlik	3,57	4,09	14,5	50,1	8,2	1,3
2) Sağlık Harcamaları	4,09	4,67	14,4	-	0,2	0,0
a) Genel İlaç Giderleri	0,56	0,63	12,4	-	0,1	0,0
b) Genel Tedavi ve Sağlık Malzemesi Giderleri	1,12	1,12	0,0	-	0,1	0,0
c) Yeşil Kart Sağlık Hizmetleri	2,40	2,92	21,6	-	0,0	0,0
3) Diğer Mal ve Hizmet Alım Giderleri	3,39	4,82	42,2	67,5	7,1	1,1
IV. Cari Transferler	37,80	47,69	26,2	78,4	60,9	9,6
1) Görev Zararları	5,73	0,89	-84,4	75,2	1,2	0,2
2) Hazine Yardımları	16,06	27,24	69,6	78,9	34,5	5,5
3) Hane Halkına Yapılan Transferler	0,53	0,70	32,1	75,7	0,9	0,1
4) Tarımsal Amaçlı Transferler	4,38	5,13	17,1	97,6	5,3	0,8
5) Gelirden Ayrılan Paylar	10,25	12,45	21,5	73,4	17,0	2,7
V. Sermaye Giderleri	6,04	7,55	25,0	62,4	12,1	1,9
VI. Sermaye Transferleri	2,02	2,63	30,2	72,0	3,6	0,6
VII. Borç Verme	3,06	2,56	-16,3	69,2	3,7	0,6
VIII. Yedek Ödenekler	0,00	0,00	-	0,0	2,4	0,4
Merkezi Yönetim Bütçe Gelirleri	128,04	141,79	10,7	75,4	188,2	29,8
A) Genel Bütçe Gelirleri	125,39	138,25	10,3	75,4	183,5	29,1
I-Vergi Gelirleri	102,01	111,66	9,5	70,6	158,2	25,1
1. Gelir ve Kazanç Üzerinden Alınan Vergiler	28,70	34,22	19,2	75,5	45,3	7,2
a) Gelir Vergisi	20,57	24,56	19,4	73,5	33,4	5,3
b) Kurumlar Vergisi	8,14	9,66	18,7	81,0	11,9	1,9
2. Mülkiyet Üzerinden Alınan Vergiler	2,82	3,19	13,3	87,6	3,6	0,6
3. Dahilde Alınan Mal ve Hizmet Vergileri	44,83	46,96	4,8	68,2	68,8	10,9
a) Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	12,31	12,53	1,8	62,0	20,2	3,2
b) Özel Tüketim Vergisi	27,64	28,75	4,0	70,0	41,1	6,5
4. Uluslararası Ticaret ve Muamelelerden Alınan Vergiler	20,33	21,06	3,6	65,7	32,1	5,1
a) İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	18,75	19,19	2,3	64,9	29,6	4,7
II-Vergi Dışı Gelirler	23,39	26,60	13,7	101,9	26,1	4,7
1. Teşebbüs ve Mülkiyet Geliri	6,39	6,88	7,8	88,0	7,8	1,8
2. Faizler, Paylar ve Cezalar	16,53	12,11	-26,7	79,5	15,2	2,4
3. Alınan Bağışlar ve Yardımlar ile Özel Gelirler	0,22	1,60	618,6	333,2	0,5	0,1
4. Sermaye Gelirleri	0,25	6,01	2284,9	234,1	2,6	0,4
B) Özel Bütçeli İdarelerin Gelirleri	2,16	2,24	3,5	68,5	3,3	-2,7
C) Düzenleyici ve Denetleyici Kurumların Gelirleri	1,05	1,30	23,7	90,2	1,4	5,7
Bütçe Dengesi	-1,38	-12,17	779,1	72,3	-16,8	0,5
Faiz Dışı Dengesi	36,24	30,60	-15,6	84,7	36,1	0,2

Kamu Borç Stoku Göstergeleri



Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (Sağ eksen)

Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku/GSMH

Toplam Kamu Net Borç Stoku/GSMH

Merkezi Yönetim Toplam Borç Stokunun
Kompozisyonu (Yüzde)

