

TÜRKİYE EKONOMİSİ

TÜRKİYE EKONOMİSİ

2007'YE BAKIŞ

2007 yılı, hem iç siyasi gerginlikler, hem de dış ekonomik koşullarda meydana gelen olumsuz gelişmelerle önceki yıllardan ayrılmıştır.

Yurtiçinde cumhurbaşkanlığı ve milletvekili seçimleri ön planda olmuştur.

Türkiye'de iç siyasi gelişmeler Nisan ayında cumhurbaşkanlığı seçimlerine ilişkin sürecin işlemeye başlamasıyla ön plana çıkmıştır. Anayasa Mahkemesinin bu süreçle ilgili olarak TBMM'de yapılan oylamanın geçerliliğine ilişkin toplantı yeter sayısı hakkındaki kararının ardından, hükümet 22 Temmuz'da erken genel seçim yapma kararı almıştır.

22 Temmuz seçimlerinde Adalet ve Kalkınma Partisinin %47 oyla tek başına iktidar olmasından sonra, cumhurbaşkanlığı seçimi Sn. Abdullah Gül'ün seçilmesiyle tamamlanmıştır.

Siyasi gerginlik ortamında, hükümetin yapısal reform ve Avrupa Birliği'ne uyum programı sekteye uğramış, önceki yıllarda ilerleme kaydedilen bu alanlarda çalışmalar yavaşlamıştır. Bu bağlamda, uzun süredir hükümetin gündeminde olan sosyal güvenlik yasasının çıkarılamamış olması en önemli gecikmelerden biri olmuştur.

Yurtdışında ise, ABD kaynaklı kredi krizi gündemde olmuştur.

Öte yandan, ABD'de yılın ilk çeyreğinde riskli konut kredilerinin geri ödemelerinde sorunların baş göstermesi, bu kredilere dayalı çeşitli türev enstrümanlar vasıtasıyla tüm dünya ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Gelişmeler hem konut kredilerine, hem de bunlara dayalı türev ürünlere sahip olan kurumları doğrudan etkilerken, krizin ilerleyen devrelerinde gelişmiş ülkelerde büyük aracı kuruluşlara yönelik kurtarma operasyonları gündeme gelmiştir. Finans sektörünün de ötesinde, dünya ekonomisinde yavaşlama endişesi yaygınlaşmaya başlamıştır. Son yıllarda gelişmiş ekonomilerle gelişmekte olan ekonomilerin birbirinden bağımsız dinamiklerle hareket etmeye başladığını savunan ayrışma (decoupling) hipotezi de bu ortamda dayanak yitirmiştir.

Faiz dışı fazla hedefin altında kalırken, borç stokundaki iyileşme sürmüştür.

2003 yılından beri kamu dengelerinde görülen iyileşme, genel seçimlerin yapıldığı 2007 yılında sürdürülemedi. Faiz dışı harcamaların hedeflenen seviyesinin üzerine çıkmasıyla faiz dışı bütçe fazlası, sene başında açıklanan hedefin altında kalırken, yine de, faiz harcamalarının beklenenden olumlu gelişmesi neticesinde, bütçe açığı planlananın altında, milli gelirin %2'si düzeyinde kalmıştır. Böylece, faiz giderlerindeki düşüşe bağlı olarak, AB tanımlı kamu borç stokunun milli gelire oranı azalmaya devam ederek 2007 sonunda %39'a inmiştir.

Yıllık enflasyon hedefin üzerinde gerçekleşmiştir.

Uygulanan ekonomik programın önemli bir performans ölçütü olan enflasyon tarafında ise gelişmeler olumsuz olmuştur. TCMB'nin enflasyon hedeflemesine geçtiği ikinci yılda da

enflasyon tek haneli rakamlarda kalmakla beraber, yıllık %4'lük hedefin üzerinde, %8,4 olarak gerçekleşmiştir.

Cari açık 2007'de yüksek seyretmeye devam etmiş ve 38 milyar \$'a çıkmıştır. Buna karşın, özel sektörün sağladığı krediler ve doğrudan yabancı yatırımlarla önemli ölçüde sermaye girişi sağlanmıştır.

Sonuç olarak, son yıllarda süregelen hızlı ekonomik büyüme 2007 yılında yavaşlamış ve gayri safi yurtiçi hasıladaki büyüme %4,5'te kalmıştır. Yine de, milli gelir rakamlarının revize edilmesiyle, gayri safi yurtiçi hasıla 659 milyar \$'a yükselmiştir. İşsizlik oranı ise %10 civarında kalmaya devam etmiştir.

Milli gelir büyümesi yavaşlamıştır.

Mayıs 2005-Mayıs 2008 dönemini kapsayan stand-by anlaşması çerçevesinde IMF ile ilişkiler devam etmiştir. İlk programa göre 2007 yılında 3 gözden geçirme yapılması planlanıyordu, ancak bu takvim değişmiştir. 2006 yılı sonuçlarını değerlendiren 6. gözden geçirme çerçevesinde Mart ayında başlayan görüşmeler sonucunda, Mayıs ayında bir niyet mektubu açıklanmıştır. 7. gözden geçirme için çalışmalar Aralık ayında başlatılmakla beraber, gözden geçirme yıl içinde tamamlanamamıştır. Sonuç olarak 2007 yılında, 19. stand-by programı çerçevesinde IMF'den 1,1 milyar \$ kredi kullanılmıştır.

Tüm iç ve dış çalkantılara rağmen, hisse senetleri piyasası 2007 yılını artışla tamamlamıştır. İMKB-100 endeksi yılı %42 artışla 55.000 puan civarında kapamıştır. 2006 sonunda %21 civarında olan devlet iç borçlanma senedi faizleri, %16 civarına gerilemiştir.

Yine de, borsa endeksi artarken, faizler gerilemiştir.

YTL 2007'de önemli oranda değer kazanmıştır. Uluslararası piyasalarda ABD dolarının değer kaybı neticesinde, dolar YTL karşısında %18 değer kaybederken, avrodaki kayıp %8'de kalmıştır.

KAMU MALİYESİ

İstikrar programının temel araçlarından biri sıkı mali politikalardır.

IMF ile uygulanan istikrar programının temel politika araçlarından biri sıkı mali politikalardır. Yüksek faiz dışı fazla verilerek, kamu borç yükünün azaltılması hedeflenmektedir. 2007 yılında bütçe performansında gevşeme gözlenmiş, yine de düşük faiz harcamalarıyla kamu borç stokunun mili gelirdeki payı gerilemiştir.

Bütçe Dengesi

2006 yılında bütçe sisteminin kapsamı genişletilerek "merkezi yönetim bütçe sistemi"ne geçilmişti. Genel bütçe, katma bütçe ile düzenleyici ve denetleyici kurum bütçeleri tek bir bütçe kanunuyla düzenlenmeye başlamıştı. Veriler 2007 yılında da aynı sistemde yayınlanmaya devam etmiştir.

Merkezi Yönetim Bütçesi				
(Milyon YTL)	2006	2007	Reel Değ. (%)	2007 Hedef
Gelirler	173,483	189,617	0.5	188,159
Genel Bütçe Gelirleri	168,547	184,235	0.5	183,460
Vergi Gelirleri	137,480	152,832	2.2	158,153
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	7,531	7,904	-3.5	7,818
Bağış-Yardımlar, Özel Gelirler	2,255	1,801	-26.5	480
Faizler, Paylar ve Cezalar	19,439	15,621	-26.1	14,443
Sermaye Gelirleri	1,841	6,077	203.5	2,566
Özel Bütçe Gelirleri	3,530	3,795	-1.1	3,264
Düzen. Denet. Kurulların Gelirleri	1,407	1,587	3.7	1,435
Harcamalar	178,126	203,501	5.0	204,989
Faiz Dışı Harcamalar	132,163	154,769	7.7	152,043
Personel Giderleri	37,812	43,555	5.9	43,670
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi	5,075	5,801	5.1	10,102
Mal ve Hizmet Alımları	19,001	22,154	7.2	15,587
Cari Transferler	49,851	63,249	16.7	60,863
Sermaye Giderleri	12,098	12,915	-1.8	12,104
Sermaye Transferleri	2,637	3,543	23.5	3,647
Borç Verme	5,689	3,552	-42.6	3,695
Yedek Ödenekler	0	0	--	2,375
Faiz Harcamaları	45,963	48,732	-2.5	52,946
İç Borç	38,641	41,519	-1.2	43,626
Dış Borç	6,662	6,402	-11.6	8,450
Diğer	642	811	16.1	870
Bütçe Dengesi	-4,643	-13,883	175.0	-16,830
Faiz Dışı Denge	41,320	34,848	-22.5	36,116

Kaynak: Maliye Bakanlığı
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

Vergi gelirleri hedefin altında kalmıştır.

2007 yılında, bütçe gelirleri, hedeflenen 188 milyar YTL'lik rakamın az üzerinde, 190 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Vergi gelirleri hedeflenen seviyenin 5 milyar YTL altında kalırken, vergi dışı gelirlerin beklenenin 6 milyar YTL üzerinde gerçekleşmesiyle, toplam gelirler dengelenmiştir.

2007 yılında bütçe gelirlerinin %81'ini vergi gelirleri oluşturmuştur. Vergi gelirlerinin dağılımı ise, dolaylı vergilerin ağırlığının sürdüğünü göstermektedir. Katma değer vergisi, özel tüketim vergisi ve dış ticaretten alınan vergiler gibi dolaylı vergiler, vergi gelirlerinin %66'sını oluşturmuştur. 2006'da bu pay %69 seviyesinde idi. 2007 yılında dolaylı vergilerin yıllık ortalama TÜFE artışından arındırıldığında reel olarak %1 civarında daraldığı gözlenmektedir. 2007 bütçesinde KDV gelirlerinin 20 milyar YTL'ye, ÖTV'nin ise 41 milyar YTL'ye çıkması bekleniyordu. Ancak, ekonomideki büyümenin yavaşlamasıyla dolaylı vergilerde reel büyüme yakalanamamıştır. Ayrıca, yılın ikinci yarısında bazı gıda maddelerinde KDV oranları %18'den %8'e düşürülmüştür. Diğer taraftan, vergi iadesi uygulamasının yürürlükten kalkmasının da bu sonuçta etkisi bulunduğu düşünülmektedir.

Dolaylı vergiler ağırlıklı olmaya devam ederken, reel anlamda küçülmüştür.

Öte yandan, gelir ve kurumlar vergisi ile mülkiyetten alınan dolaysız vergiler reel olarak %10 civarında reel artış sergilemiştir.

Vergi Gelirleri (Milyon YTL)	2006	2007	Reel Değ. (%)
Vergi Gelirleri	137,480	152,832	2.2
Dolaysız Vergiler	43,258	51,843	10.2
Gelir Vergisi	28,983	34,447	9.3
Kurumlar Vergisi	11,158	13,751	13.3
Mülkiyet	3,117	3,645	7.5
Dolaylı Vergiler	94,222	100,989	-1.4
KDV	15,911	16,793	-3.0
ÖTV	36,926	39,111	-2.6
Dış Ticaret	27,563	28,970	-3.4
Diğer	13,822	16,115	7.2

Kaynak: Maliye Bakanlığı
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

Vergi dışı gelirler 2007 yılında hedefin 7 milyar YTL kadar üzerinde, 37 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunda sermaye gelirleri başlığı altında izlenen ve Türk Telekom'un özelleştirmesinden kaynaklanan taksitlerin yıl içinde peşin olarak ödenmesiyle elde edilen 5,8 milyar YTL'lik gelir önemli rol oynamıştır.

Vergi dışı gelirler 37 milyar YTL olmuştur.

Harcamalar tarafında, bütçe toplam giderleri programın 1,5 milyar YTL altında, 204 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Faiz dışı harcamalar hedeflenen seviyenin üzerine çıkarken, faiz ödemeleri programın altında kalmıştır.

Harcamalar, hedefin altında kalmıştır.

Faiz dışı harcamaların alt kalemleri incelendiğinde, mal ve hizmet alımlarında hedefin 7 milyar YTL kadar aşıldığı gözlenmektedir. Bu aşım, sağlık giderlerindeki artışı yansıtmaktadır.

Faiz harcamaları ise, hem iç borçlanma faizlerinin hem de döviz kurlarının gerilemesi ile iç ve dış borç ödemelerinde hedeflenen seviyenin altında kalmıştır.

Faiz dışı bütçe fazlası 35 milyar YTL olmuştur.

Sonuç itibariyle faiz dışı harcamaların hedeflenen seviyenin üzerine çıkmasıyla, faiz dışı bütçe fazlası 2007 yılını sene başında açıklanan hedefin 1 milyar YTL altında kalarak, 35 milyar YTL seviyesinde tamamlamış ve milli gelirin %4,1'i kadar olmuştur. Milli gelir rakamlarının revize edilmesiyle, milli gelirin oranı olarak açıklanan faiz dışı fazla hedefi yakalanamamıştır. 2007 için faiz dışı fazlanın eski seri milli gelire oranının %5,7 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmüştü.

Bütçe açığı 14 milyar YTL'de kalmıştır.

Toplam bütçe açığı, faiz harcamalarının beklenenden düşük kalması neticesinde, 17 milyar YTL olarak hedeflenmişken 14 milyar YTL'de kalmıştır. 2006 yılıyla karşılaştırıldığında açığın 3 misline yükseldiği görülmektedir. Bu seviye milli gelirin %1,6'sına denk gelmektedir.

Stand-by anlaşmasına göre Merkez Bankası kârı, özelleştirme ve faiz gelirleri, kamu bankalarından temettü gelirleri ve devreden özel gelirler hariç tutularak hesaplanan merkezi bütçe faiz dışı fazlası 22 milyar YTL'de kalmaktadır. Toplam kamu sektöründe faiz dışı fazla ise 29 milyar YTL ile, IMF programı çerçevesinde belirlenen 41 milyar YTL'lik performans kriterinin altında gerçekleşmiştir.

Öte yandan, bütçe rakamlarının şeffaflığı ile ilgili kamuoyunda endişeler bulunmaktadır. Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV) yayınladığı raporlarda bütçe kayıtlarında bazı muhasebe uygulamalarıyla harcamaların ertelendiğine dikkat çekmektedir.

Merkezi Yönetim Finansmanı			Reel Değ.
(Milyon YTL)	2006	2007	(%)
Finansman	5,541	13,651	127
Dış Borçlanma, Net	-1,722	-3,351	79
İç Borçlanma, Net	4,461	12,775	163
YTL Hazine Bonosu	-8,224	-3,460	-61
YTL Devlet Tahvili	18,171	19,688	0
Döviz Devlet Tahvili	-5,486	-3,453	-42
Özelleştirme	7,159	2,994	-62
Diğer	603	817	25
Kasa/Banka	-4,961	415	A.D.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

2006 yılında, nakit olarak gerçekleşen, fakat bütçe ödeneklerine yansıtılmayan 1,5 milyar YTL tutarında avans mahiyetindeki harcama gerçekleşmişti. 2007 yılında bütçe açığı ile, finansmanı gerçekleşen nakit açık arasında önemli bir fark oluşmamıştır.

2007 yılında da konsolide bütçenin finansmanı, ağırlıklı YTL cinsinden devlet tahvili ihracı yoluyla yapılmıştır. Hazine, dış borçlar, bonolar ve döviz cinsi iç borçlanmalarda net borç ödeyicisi olmuştur. 3 milyar YTL'lik özelleştirme geliri de bütçe açığının finansmanında kullanılmıştır. Hazine ayrıca kasa/banka hesabından 415 milyon YTL kullanmıştır. (Tabloda pozitif rakam, kullanımı ifade etmektedir.)

Bütçenin finansmanı tahvil ihracı yoluyla yapılmıştır.

2007 yılında yürürlükten kaldırılan vergi iadesi uygulaması, asgari geçim indirimini şeklinde 2008'de bütçeye yansımaktadır. 2008 yılında faiz dışı fazlanın 2007'ye göre artarak 38 milyar YTL olması hedeflenmektedir. Faiz harcamalarıyla beraber, bütçe açığının 18 milyar YTL'yi bulması beklenmektedir.

2008 yılında bütçe açığının 18 milyar YTL olması beklenmektedir.

Merkezi Yönetim Bütçesi (Milyon YTL)	2007	2008 Hedef
Gelirler	189,617	204,556
Genel Bütçe Gelirleri	184,235	199,411
Vergi Gelirleri	152,832	171,206
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	7,904	8,978
Bağış-Yardımlar, Özel Gelirler	1,801	802
Faizler, Paylar ve Cezalar	15,621	14,118
Sermaye Gelirleri	6,077	4,307
Özel Bütçe Gelirleri	3,795	3,417
Düzen. Denet. Kurulların Gelirleri	1,587	1,728
Harcamalar	203,501	222,553
Faiz Dışı Harcamalar	154,769	166,553
Personel Giderleri	43,555	48,672
Sosyal Güvenlik Kurumları Devlet Primi	5,801	6,405
Mal ve Hizmet Alımları	22,154	22,905
Cari Transferler	63,249	69,207
Sermaye Giderleri	12,915	11,775
Sermaye Transferleri	3,543	2,084
Borç Verme	3,552	3,934
Yedek Ödenekler	0	1,571
Faiz Harcamaları	48,732	56,000
İç Borç	41,519	46,055
Dış Borç	6,402	7,066
Diğer	811	2,879
Bütçe Dengesi	-13,883	-17,997
Faiz Dışı Denge	34,848	38,003

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Borç Stoku

Hazine, borç stokuna dair farklı kapsamlı pek çok istatistik açıklamaktadır. Bu bölümde önce toplam stokla ilgili bilgiler verilecek, daha sonra iç borç stokunun detayları incelenecektir.

Kamu borcu ile ilgili farklı veriler açıklanmaktadır.

Kamu kesimi genel dengesi, konsolide bütçenin yanı sıra mahalli idareler, fonlar, KİT'ler ve sosyal güvenlik kuruluşlarını da içermektedir. Kamunun net borç stoku hesabında kamu mevduatı ile Merkez Bankası net varlıkları düşülmektedir. Öte yandan, işçi ve işverenlerden kesilen primler ve devlet katkısıyla oluşturulan İşsizlik Sigortası Fonunun net varlıkları da kamu net

borç stoku hesabında dikkate alınmaktadır. İşsizlik Sigortası Fonunda, kurulduğu 2000 yılından bu yana biriken tutar 2007 sonunda 31 milyar YTL olmuştur. Sigortalı işsizlere gelir güvencesi sağlamak ve eğitim programlarıyla sigortalı işsizlerin niteliklerini arttırmak amacıyla kurulan fonun kamu için bir finansman kaynağı olarak değerlendirildiği görülmektedir.

Kamu Net Borç Stoku (Milyon YTL)	2006	2007
Kamu Net Borç Stoku (I-II-III-IV)	259,527	248,974
I. Toplam Kamu Borç Stoku (Brüt)	364,921	354,089
İç Borç	267,323	271,928
Dış Borç	97,598	82,161
II. Merkez Bankası Net Varlıkları	45,685	41,769
III. Kamu Mevduatı	35,961	32,618
IV. İşsizlik Sigortası Fonu Net Varlıkları	23,748	30,727
Kamu Net Borç Stoku/GSYH	34.2%	29.1%
Net Dış Borç Stoku/GSYH	4.0%	1.3%
Net İç Borç Stoku/GSYH	30.2%	27.8%

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Kamu kesimi net borç stoku milli gelirin %29'u kadardır.

Bu tanıma göre, kamu kesiminin toplam net borç stokunun milli gelire oranı, yeni milli gelir serisiyle hesaplandığında, 2000 yılında %43'ten, 2001 sonunda %60 civarına kadar yükselmişti. Bu oran, 2007 sonunda %29'a (249 milyar YTL) gerilemiştir.

AB tanımlı toplam borç stoku milli gelirin %39'una yükselmektedir.

2006 sonundan beri Avrupa Birliği tanımlı genel yönetim borç stoku rakamları hesaplanarak açıklanmaktadır. Merkezi yönetim borç stokuna, mahalli idareler ile İşsizlik Sigortası Fonu dahil olmak üzere sosyal güvenlik kurumlarının borcu ile dolaşımdaki bozuk para stoku eklenip, genel yönetimin elindeki DİBS'ler düşülerek AB tanımlı rakamlar hesaplanmaktadır. Buna göre, Türkiye'nin 2007 sonunda borç stoku, milli gelirin %39'u kadar olup 332 milyar YTL'dir.

AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku (Milyon YTL)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Genel Yönetim Toplam Borç	181,932	247,219	287,361	320,927	335,888	348,653	336,660
İç Borç Stoku	122,966	151,021	196,407	226,826	247,435	253,284	256,599
Merkezi Yönetim	122,157	149,870	194,387	224,483	244,782	251,470	255,310
Diğer Kamu	809	1,151	2,021	2,344	2,654	1,814	1,289
Dış Borç Stoku	58,966	96,198	90,954	94,100	88,453	95,369	80,061
Merkezi Yönetim	55,754	92,795	88,420	92,046	86,738	93,580	78,169
Diğer Kamu	3,212	3,403	2,534	2,055	1,715	1,790	1,892
Ayarlama Kalemleri	4,380	10,974	18,939	10,264	3,539	827	-4,595
Merkezi Yönetim	6,436	15,482	28,214	24,731	22,234	24,292	27,403
Diğer Kamu	-2,056	-4,508	-9,275	-14,466	-18,695	-23,465	-31,998
Borç Stoku	186,311	258,193	306,301	331,191	339,427	349,481	332,065
Borç Stoku/GSYH (%)	77.6	73.7	67.4	59.2	52.3	46.1	38.8

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Merkezi yönetimin brüt toplam (iç ve dış) borç stoku ise, 2006 sonunda 345 milyar YTL'den, 2007 yılında 333 milyar YTL'ye (286 milyar \$) inmiştir. 2007 sonu itibariyle, toplam merkezi yönetim borç stokunun %77'sini iç borçlar oluşturmaktadır.

Merkezi yönetim toplam borç stoku 333 milyar YTL olmuştur.

Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku						
	2006			2007		
	Myr. YTL	Myr. \$	Dağılım	Myr. YTL	Myr. \$	Dağılım
Toplam Borç Stoku	345.0	245.5	100%	333.5	286.3	100%
İç Borç Stoku	251.5	178.9	73%	255.3	219.2	77%
Piyasa	180.1	128.1	52%	188.4	161.8	57%
Kamu Kesimi	71.4	50.8	21%	66.9	57.4	20%
Dış Borç Stoku	93.6	66.6	27%	78.2	67.1	23%
Kredi	42.5	30.2	12%	33.0	28.4	10%
Uluslararası Kuruluşlar	27.3	19.4	8%	20.1	17.3	6%
<i>IMF Kredisi</i>	<i>15.1</i>	<i>10.8</i>	<i>4%</i>	<i>8.3</i>	<i>7.1</i>	<i>2%</i>
Hükümet Kuruluşları	7.1	5.1	2%	5.7	4.9	2%
Diğer	8.1	5.7	2%	7.2	6.2	2%
Tahvil	51.1	36.3	15%	45.1	38.7	14%
Toplam Stok/GSYH	45%			39%		

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

ABD doları cinsinden hesaplandığında 67 milyar \$ olan dış borçlara, IMF'den kullanılan 7 milyar \$'lık kredi dahildir. Dış borcun 39 milyar \$'lık kısmı uluslararası piyasalarda tahvil ihracıyla oluşmuştur.

Brüt iç borç stokuna bakıldığında, toplam rakamın önceki yıla göre fazla değişmeyerek 255 milyar YTL'de kaldığı görülmektedir. Bu tutar, milli gelirin %30'una denk gelmektedir.

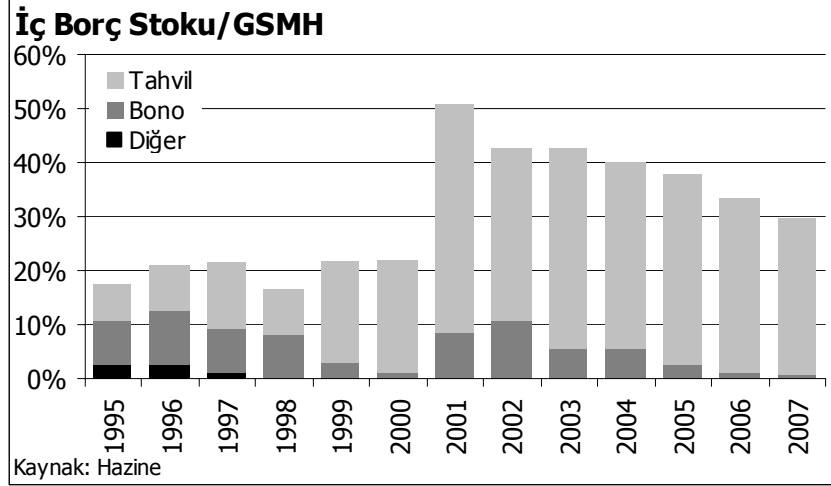
2001 yılı krizinden sonra, kamu bankalarına, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na ve TCMB'ye ihraç edilen senetleri gösteren nakit dışı iç borç stoku, toplam stokun neredeyse yarısına yükselmişti. Kriz sonrası normalleşmeyle düşmeye başlayan bu oran, 2007 sonunda %14'e inmiştir. Hazine, 2007 yılında İmar Bankası mudilerine yapılan ödemeler için TMSF'ye 200 milyon YTL tutarında sabit getirili tahvil ihraç etmiştir.

2007 yılında İmar Bankası mudilerine yapılan ödemeler için Hazine TMSF'ye tahvil ihraç etmiştir.

İç Borç Stoku						
	2006			2007		
	Mn. YTL	Dağılım	Vade (Ay)	Mn. YTL	Dağılım	Vade (Ay)
Toplam Stok	251,470	100%	24	255,310	100%	26
Nakit	208,376	83%	22	220,582	86%	26
Sabit Getirili	111,457	44%	13	116,793	46%	18
Değişken Faizli	63,993	25%	40	78,858	31%	39
Döviz/Döviz Endeksli	32,927	13%	20	24,931	10%	19
Nakit Dışı	43,094	17%	32	34,728	14%	26
Sabit Getirili	-	-	-	200	0%	24
Değişken Faizli	41,350	16%	32	33,317	13%	26
Döviz/Döviz Endeksli	1,744	1%	22	1,211	0%	14

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Sabit getirili kağıtların toplam iç borç stokundaki payı %46 iken, değişken faizli kağıtların payı %44, döviz cinsi ve dövize endeksli kağıtların payı ise %10 olarak gerçekleşmiştir. Kriz yılı olan 2001'de döviz cinsi ve dövize endeksli senetlerin toplam iç borç stokundaki payı %36'ya kadar çıkmıştı.

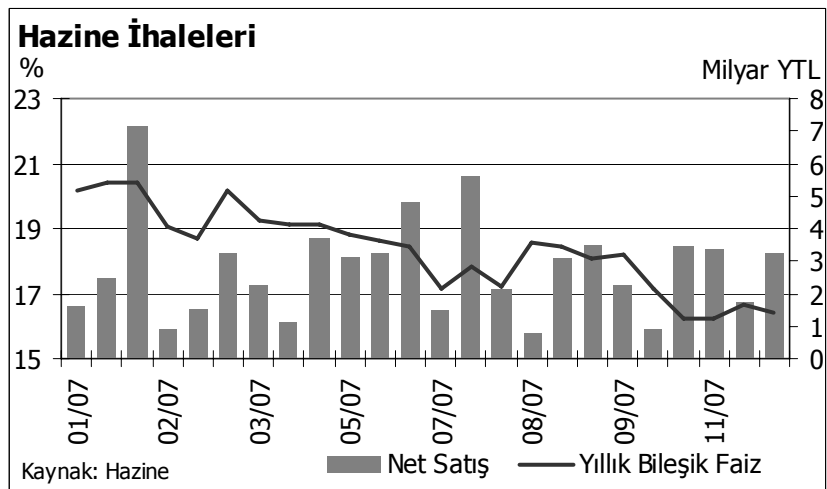


İç borç stokunun vadeye kalan süresi 26 aydır.

İç borç stokunun vadesi ise, sabit getirili borçlanmalarda vadenin artmasına bağlı olarak toplamda 26 aya yükselmiştir.

Borç Servisi

2007 yılında Hazine toplam 159 milyar YTL'lik borç ödemesi yapmıştır. Döviz kurlarının düşmesi sayesinde, dış borç ödemeleri öngörülenin altında kalmış, bu durum faiz dışı fazla ve dış borçlanmadaki olumsuz sapmaların etkisini azaltmıştır. Sonuç olarak iç borç çevirme oranı, diğer bir ifade ile iç borçlanmanın iç borç ödemelerine oranı, 2006'da %76 iken, 2007'de %80'e çıkmıştır.



Hazine ihalelerinde ortalama faiz oranı %18'de kalmıştır.

2006 yılında iskontolu Hazine ihalelerinde işlem hacmine göre ağırlıklandırılmış ortalama bileşik faiz oranı %18 civarında gerçekleşmişti. 2007 yılında da, ortalama faiz oranı bu seviyede

kalmıştır. Hazine tarafından hesaplanan toplam iç borç stokunun reel faizi 2007 sonu için %7,6 olarak tahmin edilmiştir. 2006 sonunda bu oran %7,8 idi.

Yıl içinde yapılan iç borçlanmaların vadesi ise 2006 yılında 28 ay iken, 2007'de 33 aya yükselmiştir.

Hazine'nin Aralık 2007'de açıkladığı nakit bazda tahminlere göre, 2008 yılında 131 milyar YTL iç borç ve 19 milyar YTL dış borç anapara ve faiz ödemesi bulunmaktadır. Diğer bir deyişle, 2008 yılı borç servisi 2007 yılındaki tutarın altında tahmin edilmektedir.

Toplam 150 milyar YTL'yi bulan bu ödemeleri finanse etmek üzere, 15 milyar YTL'lik dış borçlanma ve 92 milyar YTL'lik iç borçlanma planlanmaktadır. Hükümet nakit bazda 35 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmesi beklenen faiz dışı bütçe fazlasının yanı sıra, bütçe finansmanı için 9 milyar YTL'lik özelleştirme geliri ile TMSF'den tahsilat öngörmektedir.

2008 yılında hükümet 92 milyar YTL'lik iç borçlanma planlamaktadır.

Hazine Finansman Durumu (Nakit Bazlı) (Milyar YTL)			2008
	2006	2007	Hedef
I- Toplam Borç Servisi	170.7	158.9	149.7
İç Borç Servisi	145.4	136.8	130.8
Anapara	107.2	96.4	87.7
Faiz	38.2	40.4	43.1
Dış Borç Servisi	25.3	22.1	18.9
Anapara	18.6	15.7	11.8
Faiz	6.7	6.4	7.1
II- Kaynaklar ve Borçlanma	170.7	158.9	149.7
Borçlanma Dışı Kaynaklar	48.5	36.9	44.7
Faiz Dışı Fazla	37.3	27.1	35.0
Devirli/Garantili Borç Geri Dönüşü	0.6	0.7	0.5
Diğer	10.6	9.1	9.2
Toplam Borçlanma	125.9	119.3	106.9
Dış Borçlanma	15.0	10.5	15.3
İç Borçlanma	111.0	108.8	91.6
Kasa/Banka Değişimi *	-4.5	4.8	-1.9
Döviz Hesabı Kur Farkı **	0.8	-2.1	0.0
İç Borç Çevirme Oranı	76.3%	79.5%	70.0%

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı
*: Pozitif tutar Kasa/Banka hesabında azalış ifade etmektedir.
**: Pozitif tutar Kasa/Banka hesabında artış ifade etmektedir.

Özelleştirme cephesinde, 2007 yılı içinde çeşitli taşınmazlar ve araç muayene istasyonlarının satışı ile Halkbank'ın halka arzı sonucunda Özelleştirme İdaresi Başkanlığının gerçekleştirdiği satışların bedeli 4,2 milyar \$ olmuştur.

2007'de 4,2 milyar \$'lık özelleştirme yapılmıştır.

2008 yılında, Tekel Sigara, Türk Telekom, elektrik şirketleri, kara ve demir yolları ile çeşitli limanların özelleştirilmesi gündemdedir.

PARA VE KUR POLİTİKALARI

TCMB 2007 yılında enflasyon hedeflemesi politikasına devam etmiştir.

Merkez Bankası, 2002-2005 döneminde sürdürdüğü örtük enflasyon hedeflemesi politikasından sonra, 2006 yılı başında tam anlamıyla "enflasyon hedeflemesi" politikasına geçmiştir. Bu çerçevede enflasyon gözden geçirme kriterleri tanımlanmış, TÜFE artışı için üç yıllık bir patika belirlenmiştir. Ayrıca, bu politikanın performans kriteri olarak üçer aylık hedefler konulmuştur. Bu hedefler, IMF ile sürdürülen program için de performans kriteri olarak değerlendirilmiştir. 2007 yılında da para politikası aynı çerçevede devam ettirilmiştir.

TCMB, enflasyon hedeflemesi politikası çerçevesinde özel öneme sahip olan iletişim politikasını da benzer şekilde sürdürmüştür. Para Politikası Kurulu düzenli aylık toplantılarının ardından görüşlerini yayınlamış, üç ayda bir yayınlanan Enflasyon Raporlarıyla da Bankanın enflasyon tahminleri açıklanmıştır. Finansal İstikrar Raporu da yılda iki kez yayınlanmaya devam etmiştir.

Enflasyon, yıl sonunda hedefin üzerine çıkarak %8,4 olmuştur.

Yılın ilk üç çeyreğinde hedefin üzerinde seyretmekle beraber, TCMB'nin açıkladığı belirsizlik aralığının üst sınırını aşmayan TÜFE artışı, yılın son çeyreğinde bu sınırı aşmıştır. Sonuçta, tüketici fiyatlarında yıllık enflasyon %8,4 ile, hedeflenen seviyenin iki katı olarak gerçekleşmiştir.

Yıllık TÜFE Artış Hedefi ve Belirsizlik Aralığı (%)	Mart 2007	Haziran 2007	Eylül 2007	Aralık 2007
Üst Sınır	11.2	8.7	7.3	6.0
Hedefle Uyumlu Patika	9.2	6.7	5.3	4.0
Alt Sınır	7.2	4.7	3.3	2.0
Gerçekleşme	10.9	8.6	7.1	8.4

Kaynak: TCMB

IMF ile yapılan anlaşma çerçevesinde, üçer aylık dönem sonları itibariyle dış bantların aşılması halinde, ilgili gözden geçirmede program şartlılığı ihlal edilmiş olmaktadır. Bu durumda, TCMB alacağı tedbirler hakkında Fon ile istişarede bulunacak, tedbirleri de kamuoyuna açıklayacaktır.

Yıl sonundaki hedef aşımı için Banka kamuyu bilgilendirmiştir.

Bu çerçevede 2008 yılının Ocak ayında Merkez Bankası yayınladığı açık mektupla enflasyon konusundaki görüşünü, aldığı tedbirleri ve orta vadeli beklentilerini açıklamıştır.

TCMB Eylül ayında başladığı indirimlerle gecelik faizleri %15,75'e düşürmüştür.

Çekirdek enflasyon göstergelerinde gözlenen düşüş eğilimine paralel olarak, Merkez Bankası Eylül ortasında 2007 yılının ilk faiz indirimini yapmıştır. 2006 yılı Temmuz ayından beri %17,50 seviyesinde olan gecelik repo faizlerini 0,25 puanlık düşüşle %17,25'e çekmiştir. Ekim, Kasım ve Aralık aylarında da 0,50'er puanlık indirimlerle gecelik repo oranları yıl sonunda %15,75'e çekilmiştir.

TCMB Gecelik Repo Faizleri	
Tarih	Basit, %
20/07/2006	17.50
13/09/2007	17.25
16/10/2007	16.75
14/11/2007	16.25
13/12/2007	15.75

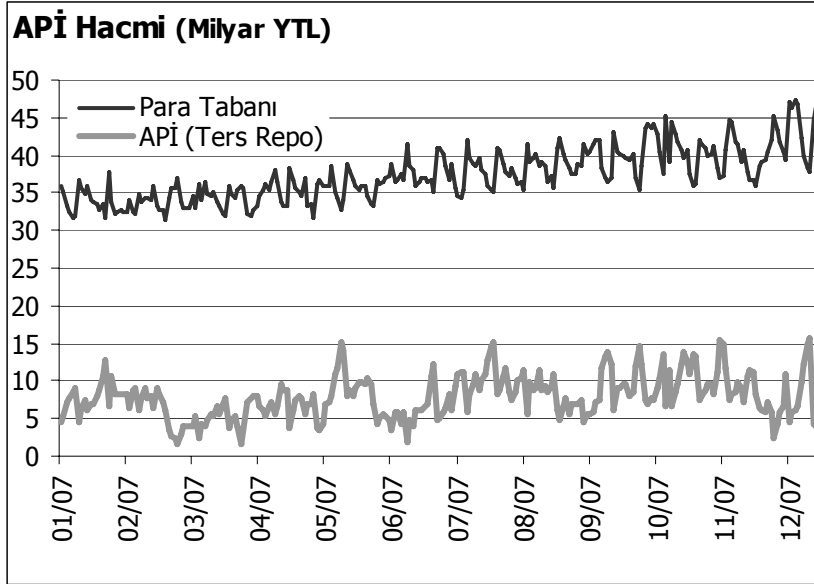
Kaynak: TCMB

Bilindiği üzere, 2001 yılında bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması çerçevesinde kamu ve TMSF kapsamındaki bankalara kaynak sağlanmasının ardından Merkez Bankası, piyasada kalan fazla likiditeyi ters repo işlemleriyle geri çekmeye başlamıştı. Bu durum 2007 yılında devam etmiştir. İleride değinilecek olan Bankanın döviz alımları da ilave likidite yaratmaktadır.

TCMB piyasadan likidite çekmiştir.

TCMB'nin piyasadan çektiği likiditeyi ifade eden açık piyasa işlemleri (APİ) net ters repo bakiyesi, 2007 yılında 2 ile 16 milyar YTL arasında dalgalı bir seyir izlemiştir.

Merkez Bankası Temmuz ayında, açık piyasa işlemlerinde gecelik vadeli işlemlere bir alternatif geliştirmek amacıyla "likidite senedi" ihracına başlamıştır. Likidite senetleri, Merkez Bankası tarafından kendi nam ve hesabına çıkarılan, vadesi 91 günü aşmayan ve ikincil piyasada alınıp satılabilen araçlardır.



Dalgalı kur rejimi, 2002 yılından beri devam etmekte, 2005 yılından beri de döviz alım ihaleleri için yıllık program açıklanmaktadır. 2007 için günlük döviz alım ihale tutarı sene başında 15 milyon \$ olarak belirlenmişti. Ayrıca, ihalede kazanan kuruluşlara verilen opsiyonla bu rakam 45 milyon \$'a kadar çıkabilmekteydi. Banka, Temmuz ayındaki seçimlerden sonra günlük alım tutarını arttırmış, ancak ABD'deki konut sektörüyle ilgili endişelerin baş göstermesiyle Ağustos ayında tekrar

TCMB alım ihaleleriyle piyasadan 10 milyar \$ almıştır.

düşürmüştür. Ekim ayında, uluslararası likidite hakkındaki endişelerin azalmasıyla Banka bu tutarı tekrar arttırmıştır. Sonuç olarak, 2007 yılında, alım ihaleleriyle TCMB piyasadan 9,9 milyar \$ almıştır. Önceki yılların aksine, 2007'de Bankanın piyasaya doğrudan alım ya da satım yönünde müdahalesi olmamıştır.

NUR hedefleri performans kriteri olarak belirlenmiştir.

IMF programında, 2007 yılında TCMB'nin döviz rezervini arttırmasına yönelik bir program öngörülmüştür. Net Uluslararası Rezervler (NUR) için performans kriteri niteliğinde taban hedefler konmuştur. Bu alt sınırlar, özelleştirme gelirlerinin programda öngörülenden sapsması halinde revize edilmekte ve "ayarlanmış taban" rakamları açıklanmaktadır. Yıl sonu için ayarlanmış rakamlar raporumuz baskıya girdiğinde açıklanmamış olmakla beraber, hedefin üzerinde kalındığı tahmin edilmektedir.

Net Uluslararası Rezervler Kriterleri (Stand-by Tanımı)				
(Milyar \$)	Aralık 2006	Nisan 2007	Ağustos 2007	Aralık 2007
Taban	22.6	28.0	31.3	31.8
Ayarlanmış Taban	28.7	28.7	--	--
Gerçekleşme	32.6	40.6	44.0	43.7

Kaynak: IMF, TCMB

2008 yılı enflasyon hedefi %4 seviyesindedir.

2008 yılında Banka enflasyon hedeflemesine, dalgalı kur rejimi altında devam edecektir. Banka, 2006 sonunda 2008 ve 2009 yılları için yıllık %4'lük bir hedefi olduğunu açıklamıştı. Banka, Aralık ayında yaptığı değerlendirmede orta vadeli perspektifte enflasyonun düşüş eğiliminde olduğu tespitiyle bu hedefleri korumuş, 2010 sonu hedefini de yine %4 olarak açıklamıştır.

Yıllık TÜFE Artış Hedefi ve Belirsizlik Aralığı						
(%)	Mart 2008	Haziran 2008	Eylül 2008	Aralık 2008	Aralık 2009	Aralık 2010
Üst Sınır	9.1	8.5	8.3	6.0	--	--
Hedef/Uyumlu Patika	7.1	6.5	6.3	4.0	4.0	4.0
Alt Sınır	5.1	4.5	4.3	2.0	--	--

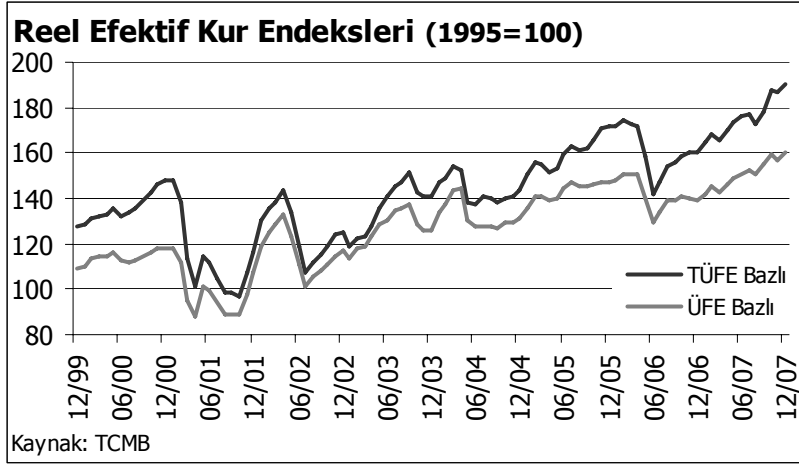
Kaynak: TCMB

2008 yılı için üçer aylık belirsizlik aralıkları açıklanmıştır. Ancak uluslararası risklerin artmasıyla, 2008 yılı Nisan ayında yayınlanan Enflasyon Raporunda Banka, yıl sonunda enflasyonun üst sınırın üzerinde, %9,3 civarında gerçekleşmesini beklediğini açıklamıştır.

Döviz tarafında, alım ihalelerine devam edilecektir. Ancak, daha önce olduğu gibi, olağanüstü durumlarda, önceden duyurularak, bunlara ara verilebilecektir. Banka, aşırı oynaklık durumunda doğrudan müdahalede bulunabilecektir.

2007 yılında YTL ortalama %10 değer kazanmıştır.

2007 yılında Türk lirası değer kazanmıştır. Tüketici fiyatlarını baz alan reel efektif kur endekslerine göre Yeni Türk lirasının yıllık ortalama değer artışı %10 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Parasal büyüklükler tarafında, TCMB sene başında yeni bir sınıflandırmaya gitmiştir. Yeni sunum, mevduat bankalarının yanı sıra katılım bankaları ve B tipi likit fonları da içermektedir. Geniş anlamlı para arzı olan M3, yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduatlar ile, repo ve likit fonları içerecek şekilde tanımlanmıştır. 2007 yılında, geniş anlamlı para arzı M3 %16 oranında büyüyerek 370 milyar YTL olmuştur. Bu oran TÜFE ile enflasyondan arındırıldığında reel olarak %7 artışa denk gelmektedir.

Yeni tanımla, geniş anlamlı para arzı M3 %16 büyümüştür.

Parasal Büyüklükler				
(Milyar YTL)	2006	2007	% Değişim	% Reel Değişim
M1	72	78	8	-1
M2	297	345	16	7
Repo	4	4	21	12
Para Piyasası Fonları	19	21	10	2
M3	320	370	16	7
Toplam Mevduat	272	314	16	7
YTL Mevduat	170	210	23	14
Döviz Mevduat*	101	104	3	-5
Döviz Mevduat † (\$)	72	89	24	--
Toplam Kredi**	171	215	26	16
YTL Kredi	148	192	30	20
Döviz Kredi	23	23	-1	-8
Döviz Kredi † (\$)	16	20	20	--

Kaynak: TCMB
 *: Yurtiçi yerleşikler, banka hariç.
 **: Mevduat bankaları, yurtiçi, mali olmayan kesime.
 †: \$ cinsinden değişim alınmıştır.

2007 yılında, YTL'nin değer kazanmasına rağmen, yabancı para mevduatları ABD doları cinsinden %24 oranında artarak 89 milyar \$'a çıkmıştır.

Döviz mevduatları dolar bazında %24 büyümüştür.

Krediler tarafında 2003 yılında başlayan artış trendi 2006 yılı yaz aylarında TCMB'nin faiz artırımlarının ardından hız kaybetmiş, YTL cinsinden kredilerdeki artış oranı 2006 yılında %45'e gerilemişti. 2007 yılında faizlerde gerilemeye rağmen,

Kredilerdeki artış hız kaybetmiştir.

kredilerdeki artış %30'a inmiştir. Döviz cinsinden krediler ise ABD doları bazında %20 oranında artmıştır.

2006 sonunda tüketici kredileri ve kredi kartları toplam kredilerin %39'unu oluştururken, 2007 sonunda bu oran %43'e yükselmiştir.

***Kredilerin mevduata oranı
%68'e yükselmiştir.***

Kredi hacmindeki büyümenin mevduattaki artışa kıyasla daha hızlı olması sayesinde, kredilerin mevduata oranı 2007 yılında 5 puan artarak %68'e çıkmıştır. 2002 yılında bu oran %25'e kadar düşmüştü.

ENFLASYON

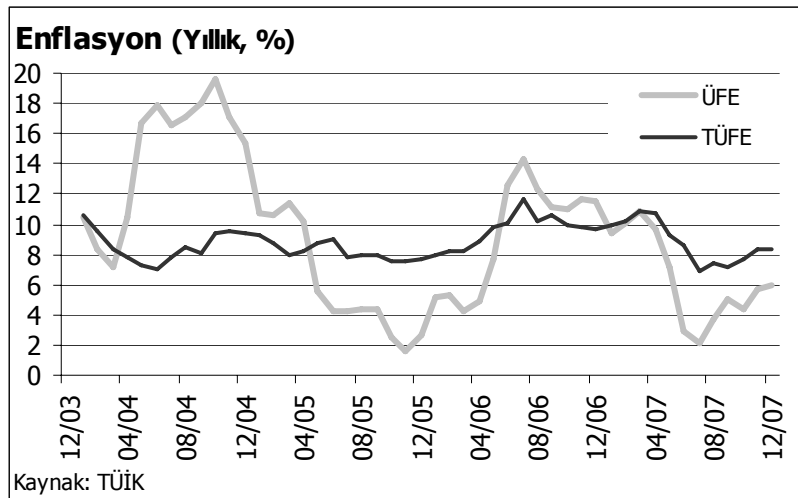
Açık enflasyon hedeflemesi politikasının ikinci yılında, tüketici fiyatlarında enflasyon hedefi %4 seviyesinde belirlenmiş olup para politikasının denetimi dışındaki unsurlar dikkate alınarak hedef etrafında \pm %2'lik bir "belirsizlik aralığı" bırakılmıştır.

Yıllık Enflasyon, Hedef ve Gerçekleşmeler (%)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
TÜFE Hedef	35.0	20.0	12.0	8.0	5.0	4.0
TÜFE Gerçekleşme	29.7	18.4	9.3	7.7	9.7	8.4
ÜFE Gerçekleşme*	30.8	13.9	13.8	2.7	11.6	5.9

Kaynak: TCMB, TÜİK
*: 2005 yılı öncesi TEFE serisidir.

***Enflasyon hedeflemesinin
ikinci yılında da hedef
aşılmıştır.***

Ancak, sene başından itibaren gerek TCMB'nin, gerekse piyasa katılımcılarının tahminleri yıl boyunca enflasyon hedefinin aşılabacağı yönünde olmuştur. Sonuç itibarıyla, 2002-2005 yılları arasında tüketici fiyatlarında hedeflenen yıllık seviyenin hep altında kalan enflasyon, 2006 yılının ardından 2007'de de hedefin üzerine çıkmıştır.



Tüketici fiyatlarında yıllık artış %8,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Üretici fiyatlarında ise enflasyon %5,9'da kalmıştır.

Tüketici fiyatları endeksinde, yıllık bazda %17'lik artışla fiyatı en fazla artan kalem alkollü içecekler ve tütün grubu olmuştur. Bu grupta vergi ayarlamaları dolayısıyla Mart ve Kasım aylarında yüksek fiyat artışları meydana gelmiştir.

Tüketici fiyatları endeksinin %28'ini oluşturan gıda fiyatlarındaki artış, 2007 yılında %12 düzeyinde gerçekleşmiştir. Dünya genelinde gıda fiyatlarındaki çıkış ve yurtdışındaki kuraklık, yüksek fiyat artışlarının nedenleri arasındadır.

Konut giderlerindeki artış, önceki yıla kıyasla yavaşlamakla beraber, %11 ile ortalamanın üzerinde olmuştur. Bu grubun bir alt kalemi olan kira giderlerindeki artış 2004-2006 döneminde %20 iken, %16'ya gerilemiştir. 2007 yılında önceki yılların aksine, hizmet sektöründeki fiyat artışının yavaşladığı görülmektedir. TCMB'nin hesaplamasına göre, hizmetler grubundaki fiyat artışı 2006'daki %12,2 seviyesinden %8,6'ya gerilemiştir.

Öte yandan, enerji ve gıda fiyatlarındaki artışla beraber mallar grubunda enflasyon fazla değişmemiş, %8,7'den %8,3'e inmiştir. Bu grupta, iç talep daralmasına bağlı olarak dayanıklı mal fiyatlarındaki artış yavaşlamıştır. Örneğin, ev eşyası kalemindeki yıllık artış %4,2'de kalmıştır. Yavaşlamada YTL'nin değerlendirilmesinin de rolü bulunmaktadır.

Tüketici Fiyatları, 2007 (Yıllık Değişim, %)	Yıllık	Ortalama
Toplam	8.4	8.8
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	12.0	12.4
Alkollü İçecekler ve Tütün	17.2	9.9
Giyim ve Ayakkabı	4.1	4.5
Konut	11.5	11.2
Ev Eşyası	4.2	7.6
Sağlık	0.8	4.8
Ulaştırma	5.3	5.6
Haberleşme	-1.8	-0.8
Eğlence ve Kültür	-1.3	3.7
Eğitim	6.0	7.2
Lokanta ve Oteller	10.9	11.2
Çeşitli Mal ve Hizmetler	5.1	5.6

Kaynak: TÜİK

Tüketici fiyatları endeksinden bazı alt kalemlerin dışlanması yoluyla hesaplanan "özel kapsamlı TÜFE göstergeleri" endeksin bazı fiyat hareketlerinden arındırılmasına imkân tanımaktadır. Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinde meydana gelen yıllık değişimler tabloda sunulmuştur.

Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri, işlenmemiş gıda ve altını hariç tutan ve son dönemde TCMB tarafından yakından takip edilen H endeksindeki artış önceki yıla göre 2 puan kadar gerileyerek %6,6'ya inmiştir.

Gıda fiyatları %12 oranında artmıştır.

Hizmet fiyatlarındaki artış yavaşlamıştır.

Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden H endeksindeki artış %6,6'ya gerilemiştir.

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri, 2007 (Yıllık Değişim, %)		
	Yıllık	Ortalama
TÜFE	8.4	8.8
A Mevsimlik ürünler hariç	8.2	8.4
B İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	8.0	7.9
C Enerji hariç	7.9	9.0
D İşlenmemiş gıda ürünleri ve enerji hariç	7.3	7.9
E Enerji, alkollü içkiler ve tütün ürünleri hariç	7.3	8.9
F Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler hariç	8.5	9.9
G Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler, işlenmemiş gıda hariç	7.9	8.9
H Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri, işlenmemiş gıda, altın hariç	6.6	7.9

Kaynak: TÜİK

ÜFE'de yıllık artış %5,9'a inmiştir.

Üretici fiyatlarında, 2006 yılında yalnızca %2,5 artan tarım fiyatları, 2007 yılında %15,7 oranında yükseliş göstermiştir. Ham petrol ve doğalgaz çıkarımı ise, %40'lık artışla en fazla artan kalem olmuştur. Yine de üretici fiyatlarına göre enflasyon, tarımsal ürün ve petrol fiyatlarındaki hızlı artışa rağmen, 2006 sonunda %11,6 iken 2007 sonunda %5,9'a inmiştir. Üretici fiyatları endeksi KDV ve benzeri dolaylı vergileri içermemektedir.

Tabloda ÜFE'yi oluşturan ana kalemler ile bazı alt kalemlerin fiyatlarındaki yıllık değişim oranları yer almaktadır.

Üretici Fiyatları, 2007 (Yıllık Değişim, %)		
	Yıllık	Ortalama
Genel	5.9	6.3
Tarım	15.7	7.6
Sanayi	3.8	6.0
<i>Madencilik ve Taşocakçılığı</i>	<i>15.5</i>	<i>9.3</i>
Ham Petrol ve Doğalgaz Çıkarımı	40.1	8.1
<i>İmalat Sanayi</i>	<i>4.3</i>	<i>5.6</i>
Gıda Ürünleri ve İçecek	12.7	9.6
Tütün Ürünleri	3.2	2.1
Tekstil Ürünleri	-1.3	4.1
Giyim Eşyası	9.7	8.2
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ür.	20.6	0.9
Kimyasal Madde Ürünleri	2.0	4.3
Ana Metal Sanayi	-5.3	4.5
Metal Eşya Sanayi	5.6	11.1
Makine ve Teçhizat	-0.1	4.5
Motorlu Kara Taşıtı	-0.5	5.2
<i>Elektrik, Gaz ve Su</i>	<i>-5.6</i>	<i>10.9</i>

Kaynak: TÜİK

İmalat sanayiinde fiyat artışları yavaşlamıştır.

Üretici fiyatları enflasyonundaki düşüşte en büyük etken, imalat sanayiinde yıllık fiyat artışının önceki yıla göre 8 puan düşerek %4,3'te kalması olmuştur. Makine-teçhizat ve ana metal sanayi gibi endeksteki ağırlığı yüksek olan gruplarda gözlenen fiyat düşüşleri, toplam oranı aşağıya çekmiştir. Böylece, petrol

ürünleri (%21) ve gıda ürünlerindeki (%13) artışa rağmen, imalat sanayiinde fiyat artışı yavaşlamıştır.

Elektrik, gaz, su fiyatlarındaki %5,6'lık düşüş de ÜFE'deki gerilemede etkili olmuştur. Bu kalemde 2006 yılında yıllık artış oranı %37'yi bulmuş, 2007'deki yıllık ortalama artış böylece %11 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Merkez Bankasının düzenlediği Beklenti Anketinin Nisan 2008 sonuçlarında yıl sonu için TÜFE artış beklentisi %8,4 idi. Ancak, Bankanın Nisan sonunda açıkladığı Enflasyon Raporunda yer alan 2008 sonu için beklentisi %9,3'tür.

ÜRETİM VE TALEP

2004 yılında başlatılan milli gelir serisini güncelleme çalışmaları 2007 sonlarına doğru tamamlanmış ve milli gelir rakamları geçmişe yönelik olarak güncellenmiştir. Bu bölümde önce yeni milli gelir serisinin eski seriye göre getirdiği değişiklikler, ardından 2007 yılındaki gelişmeler irdelenecektir.

Milli gelir serisi revize edilmiştir.

1998 yılını temel alan yeni seride gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) rakamları temel alınmış, gayri safi milli hasılaya yer verilmemiştir. 1987 yılını temel alan eski seri, gayri safi milli hasılanın hesaplanmasına odaklanıyordu. Bilindiği üzere dünyada yaygın olarak milli gelir ölçümünde kullanılan GSYH bir ülkenin sınırları içinde üretilen mal ve hizmetlerin toplam katma değerini gösterirken, GSMH bir ülke vatandaşları tarafından yurtiçi ve yurtdışında üretilen toplam mal ve hizmetlerin katma değerini göstermektedir.

Yeni seri ile, öncelikle bazı sektörlerin katma değer hesaplarında yöntem değişiklikleri yapılmıştır. Kayıt dışı faaliyetlerin de milli gelir rakamlarına dahil edilmesini sağlayan değişikliklerin yanı sıra, pek çok alt sektörde hesap biçimi ayrıntılandırılmıştır. Bu kapsamda örneğin, mali aracılık sektörüne, önceden dahil olmayan borsalar ve katılım bankaları gibi kurumlar eklenmiştir. Ayrıca, yıllar içinde çeşitli sektörler arasındaki ilişkilerin ve fiyat seviyelerindeki nispi değişimlerin de kapsanmasına olanak sağlayacak yöntemler benimsenmiştir.

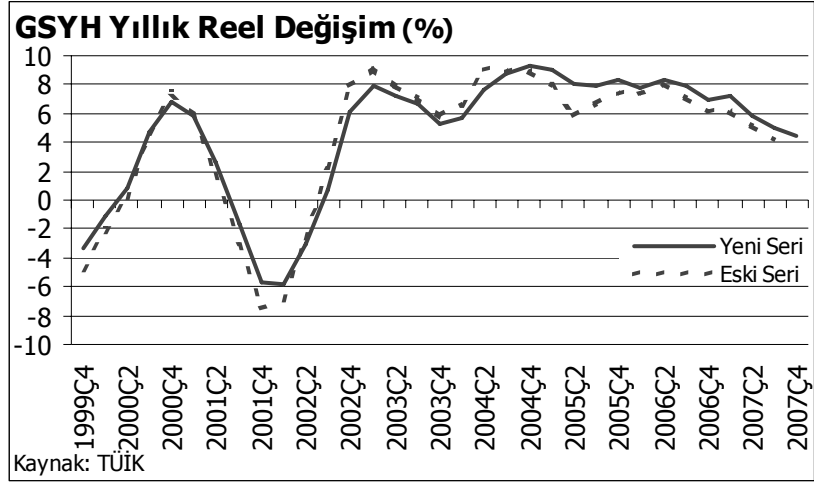
Yeni seri ile hem yöntem...

Milli gelir rakamlarının güncellenmesi bağlamında, hesaplara dahil edilen faaliyetlerin kapsamı da genişletilmiştir. Hesaplamalarda, yakın dönemde yapılan sayım ve anketler kullanılmaya başlanmıştır. Bu kapsamda yapılan en önemli değişikliklerden biri konut stokunda gerçekleşmiştir. Eski seride 2000 yılı için 13,9 milyon öngörülen konut sayısı, yeni seride 19,2 milyona çıkmıştır. Benzer şekilde, 10'dan fazla kişinin çalıştığı işyeri sayısı eski seride 2001 yılı için 11.293 iken 27.813'e revize edilmiştir. Ayrıca, inşaat sektörü katma değeri hesaplanması için kullanılan yöntem ayrıntılandırılmış, dış ticaret rakamları, serbest bölgeleri içerecek şekilde güncellenmiştir.

...hem de kapsam değişmiştir.

Ayrıca, çalışan sayıları kayıt dışı çalışanları da yansıtabacak şekilde genişletilmiştir.

Sonuç olarak, faaliyet kollarına göre açıklanan GSYH serisinde alt sektörler yeniden tanımlanmıştır. Örneğin, imalat sektöründe hesaplar dolaylı vergiler hariç tutularak yapılırken, vergiler-sübvansiyonlar ayrı bir kalem olarak izlenmeye başlanmıştır. Ağırlıklı olarak kaçak yollarla Türkiye’de ikamet edip ev işlerinde çalışan kişilerin yarattığı katma değer de hanehalkına hizmet veren kişisel hizmetler adı altında izlenmeye başlanmıştır.

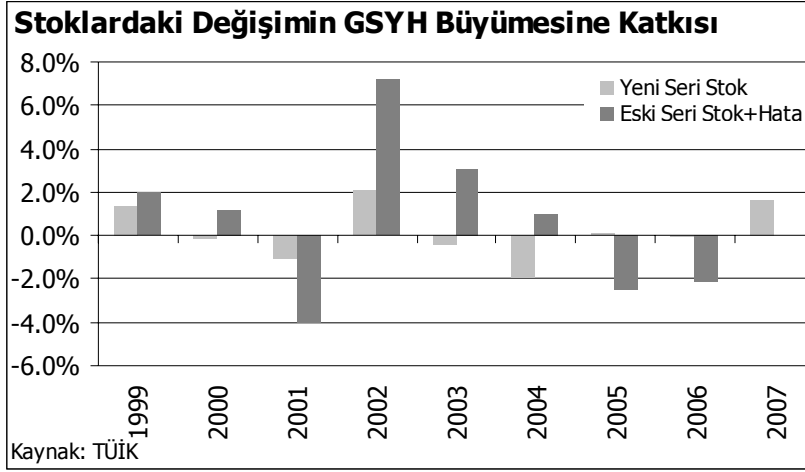


Yeni seri ile milli gelir %31 oranında yukarıya çekilmiştir.

Hem yöntem, hem de kapsam açısından yapılan revizyonlar neticesinde, milli gelir seviyesi, 1998-2006 ortalamasında %31 oranında yukarıya çekilmiştir. Öte yandan, reel büyüme oranları da değişmiştir. Örneğin, 2001 yılında eski seriyle ekonomideki daralma %7,5 olarak açıklanmışken, yeni seriyle daralma %5,7'ye inmektedir. Aynı şekilde, bu daraldan sonra 2002'deki %7,9'luk büyüme oranı % 6,2'ye düşmüştür. 2005 yılından itibaren ise büyüme oranları yeni seriyle daha yüksek hesaplanmaktadır.

Stok birikimi daha dengeli bir görünüme kavuşmuştur.

Yeni seriye geçişle beraber, eski seride bir hayli eleştirilen stok birikimlerinin milli gelire katkısı azalmıştır. Yeni seride açıklanan stok birikimi istatistiki hatayı da içermektedir. Bu nedenle, ileride sunulan karşılaştırmalı grafikte stok birikiminin milli gelir büyümesine katkısı eski serideki istatistiki hata tutarıyla beraber verilmiştir. Stok değişimlerinin milli gelir üzerine etkisinin yeni seriye geçişle daha dengeli bir görünüm sunduğu gözlenmektedir. Stoklardaki azalmaya paralel olarak, özel yatırımlar ile nihai tüketim harcamalarının milli gelirdeki payı artmıştır.



Öte yandan, yeni seride ihracatın payı artmış, ithalatın payı ise gerilemiştir. Dolayısıyla, net ihracatın büyümeye katkısı daha yüksek olmuştur. Yeni seride serbest bölgelerin yanı sıra, yurtdışı inşaat gelirleri de ihracat rakamına dahil edilmiştir.

2002-2006 yılları arasında yıllık ortalama %7,2 olan büyüme hızı, 2007 yılında yavaşlayarak %4,5'e inmiştir. 2007 sonu itibariyle GSYH 856 milyar YTL (659 milyar \$) olmuştur. Kişi başına GSYH ise 9.333 \$ olarak hesaplanmıştır.

2007 yılında büyüme hızı yavaşlayarak %4,5'e inmiştir.

Milli gelirin %69'unu oluşturan yerleşik hanehalklarının tüketimi, 2007 yılı toplamında %4,5 artmıştır. Yıl içindeki gelişmelere bakıldığında ise, hayli dalgalı bir seyir gözlenmektedir. 2006 yılının ikinci yarısında başlayan yavaşlama, 2007'nin ilk çeyreğinde %5,6'lık bir artışla geçici olarak durmuştur. Ancak, yılın ikinci çeyreğinde tüketim artışı %1,6'ya düştükten sonra, üçüncü çeyrekte %8,2'ye yükselmiştir. Yılın son çeyreğinde ise, tekrar bir yavaşlama ile tüketim harcamaları %2,9 oranında artmıştır.

Alt sektörlerin çoğunda tüketim artış hızı yavaşlamıştır.

Toplam yurtdışı tüketimin bileşenleri incelendiğinde, gıda-içki-tütün ve konut kalemlerinde yıllık büyümenin %3,5 civarında kaldığı görülmektedir. Giyim ve ayakkabı kaleminde 2005 yılından beri devam eden daralma sürmüş, sektörün katma değeri 2007'de %4 küçülmüştür. Eğlence ve kültür ile "çeşitli" tüketim harcamaları dışında tüm tüketim kalemlerindeki büyüme 2006 yılına göre yavaşlamıştır.

Yatırımlardaki büyüme ise, önceki yıl %13,3 seviyesinden %3,3'e kadar gerilemiştir. Özel sektörde belirgin bir düşüş olurken, kamu yatırımlarındaki yıllık artış önceki yılın üzerinde gerçekleşmiştir. Kamu yatırımlarındaki büyümenin özellikle yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde hız kazanması, seçim döneminde uygulanan gider artırıcı politikaları yansıtmaktadır.

Özel sektör yatırımlarındaki artış hızı %3 civarına inmiştir.

Seçilmiş Harcama Kalemlerine Göre GSYH (Yıllık Reel % Değişim)		
	2006	2007
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	6.9	4.5
Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	4.6	4.6
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	8.4	2.8
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	13.3	3.3
Kamu	2.6	7.6
Özel	15.0	2.7
Mal ve Hizmet İhracatı	6.6	6.7
Mal ve Hizmet İthalatı	6.9	11.1

Kaynak: TÜİK

Net ihracatın büyümeye etkisi negatif olmaya devam etmiştir.

2007 yılında sabit fiyatlarla, ihracatın milli gelirdeki payı %25, ithalatın payı ise %30 olmuştur. Net ihracatın milli gelire etkisi 2003 yılından beri negatif olup payı artmaktadır. 2007'de, net ihracat büyüme rakamını 1,5 puan aşağıya çekmiştir. Stok birikimi ise, %4,5'lik büyümenin 1,7 puanını oluşturmıştır.

Harcama Kalemlerine Göre GSYH, 2007		
(Sabit Fiyatlarla)	GSYH'de Pay	GSYH Değişimine Katkı
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	100.0%	4.5%
Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	69.1%	3.2%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	9.7%	0.3%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	25.3%	0.9%
Kamu	3.4%	0.2%
Özel	21.9%	0.6%
Stok Değişimi	0.8%	1.7%
Mal ve Hizmet İhracatı	24.9%	1.6%
Mal ve Hizmet İthalatı	29.7%	3.1%

Kaynak: TÜİK

İmalat sanayiinde katma değer artışı %5,4'e inmiştir.

Milli gelirin oluşumu sektörler bazında incelendiğinde, tarımda %7,3 ile önemli bir daralma yaşandığı görülmektedir. Bir diğer önemli değişim, artış hızı çok yavaşlayan inşaat sektöründe gerçekleşmiş, bu sektördeki büyüme önceki yıl %18,5'ten, 2007'de %5'e inmiştir. Gayrimenkul sektöründe ise büyüme 2006 yılının da üzerine çıkarak %14'e yaklaşmıştır.

Seçilmiş Sektörlere Göre GSYH Değişimi			
(Yıllık Reel,%)	2006	2007	2007 Pay
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	6.9%	4.5%	100.0%
Tarım, Avcılık ve Ormanlık	1.3%	-7.3%	8.6%
İmalat Sanayi	8.4%	5.4%	24.0%
İnşaat	18.5%	5.0%	6.5%
Toptan ve Perakende Ticaret	6.3%	5.5%	13.3%
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	6.8%	6.9%	14.6%
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	14.0%	9.6%	9.8%
Konut Sahipliği	2.7%	2.0%	4.7%
Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	12.6%	13.7%	3.2%
Kamu Yön. ve Savunma, Sosyal Güv.	0.1%	1.0%	3.1%

Kaynak: TÜİK

Aylık sanayi üretim endeksleri, sanayi alt sektörleri hakkında detaylı bilgi vermektedir. Endeks rakamları sanayide yıllık ortalama üretim artışının %5,4 seviyesinde olduğunu göstermekte, imalat sanayiindeki üretim artışının ise daha düşük, %4,8 seviyesinde gerçekleştiğine işaret etmektedir.

Sanayi üretimi 2007'de %5,4 büyümüştür.

Elektrikli makine ve cihazlar yıllık ortalama %24 artışla en fazla artış gösteren imalat sanayi alt sektörüdür. Ulaşım araçlarında üretim artışı %10 civarında gerçekleşmiştir. Büro, muhasebe, bilgi işlem makinaları kalemi %35 daralma ile en fazla düşüş gösteren alt sektör olmuştur. Gıda, tekstil, giyim ile petrol üretimi gibi toplam sanayi üretiminin üçte birini oluşturan sektörlerde yıllık ortalama büyüme %2 civarında kalmıştır.

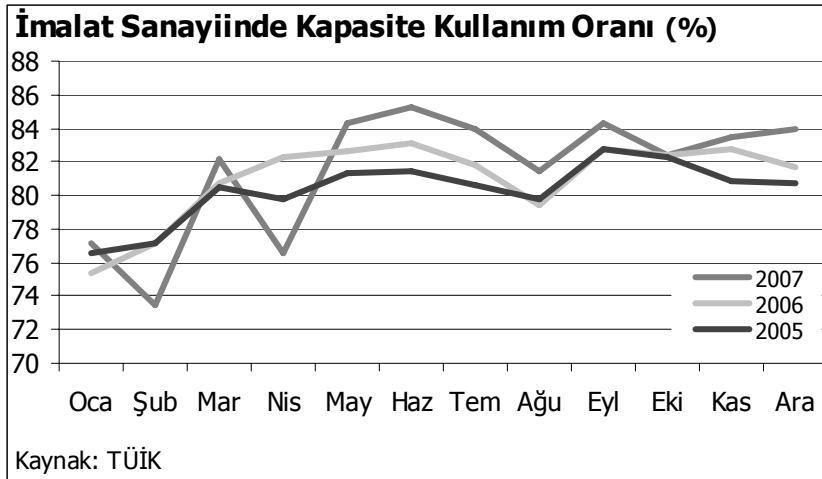
Önemli alt sektörlerde yıllık ortalama büyüme %2 civarına inmiştir.

Seçilmiş Sektörlere Göre Sanayi Üretim Endeksinde Değişim (Yıllık Ortalama, %)	2006	2007
Toplam Sanayi	5.8	5.4
Madencilik	4.3	9.6
İmalat Sanayi	5.5	4.8
Gıda Ürünleri ve İçecek	6.0	2.4
Tekstil Ürünleri	-1.1	2.3
Giyim Eşyası	-4.8	2.2
Kok Köm., Rafine Edilmiş Petrol	2.4	2.1
Kimyasal Madde Ürünleri	6.3	9.6
Plastik-Kauçuk Ürünleri	-11.7	11.2
Metalik Olmayan Diğer Min. Mad.	4.4	0.0
Ana Metal Sanayi	10.7	11.7
Metal Eşya Sanayi	18.9	14.4
Makina ve Teçhizat	22.0	4.6
Büro, Muh., Bilgi İşlem Makinaları	121.0	-35.0
Elektrikli Makina ve Cihazlar	20.4	24.1
Taşıtlar ve Karoseri	9.7	10.3
Diğer Ulaşım Araçları	59.0	10.8
Elektrik, Gaz, Su	9.1	8.7

Kaynak: TÜİK

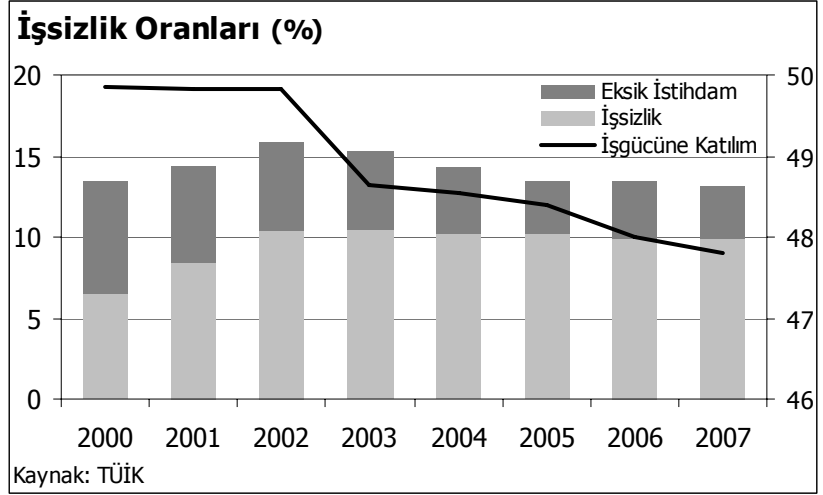
2007 yılında imalat sanayiinde kapasite kullanım oranları, yıl ortalamasında ufak bir artışla %81'e çıkmıştır.

Kapasite kullanım oranı ortalaması %81 olmuştur.



İşsizlik oranı %10'da kalmıştır.

Büyüme rakamlarındaki olumlu gelişmelere rağmen, 2006 yılı ortalamasında işsizlik oranı %9,9 (2,3 milyon kişi) ile yüksek seyretmeye devam etmiştir. Tarım dışı sektörlerde de işsizlik oranı değişmeyerek %12,6'da kalmıştır. Daha fazla çalışmaya müsait olan kişileri gösteren eksik istihdam oranı %3,2 (740.000 kişi) olmuştur.



Nüfus rakamları da revize edilmiştir.

Türkiye nüfusu, 2007 yılında yayınlanan Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre, 74 milyon kişi civarından 71 milyon kişiye revize edilmiştir. Buna bağlı olarak işgücü rakamlarında düzeltmeler yapılmıştır.

Çalışma çağındaki nüfus 2007 yılı için 49 milyon kişi, işgücü tanımına giren kişi sayısı ise yalnızca 23,5 milyondur. İşgücüne katılma oranı yıllar içinde düşüş trendi göstermektedir. Toplam nüfusta %48 olan işgücüne katılım oranı, kadınlarda %25'tir. İstihdam edilen kadınların sayısı 5,5 milyon olup, bu kişilerin yarısı tarım sektöründe çalışmaktadır.

Son yıllarda tarım istihdamında azalma, hizmetler kesimi istihdamında ise artış gözlenmektedir. 2007 sonu itibarıyla, tarım sektörü istihdamın %26'sını, inşaat ve hizmetler %54'ünü oluşturmuştur. Sanayi kesimi ise istihdamın %20'sini oluşturmaktadır.

Hükümet, 2008 yılında büyümenin bir miktar hızlanarak %5,5 seviyesinde gerçekleşmesini beklemektedir. Ancak, ABD'deki konut kredilerinden kaynaklanan kriz dolayısıyla dünya ekonomisinde büyümenin yavaşlama eğilimi göstermesi, 2008 için büyüme hedefine yaklaşılmasını engelleyecektir. Merkez Bankasının Nisan 2008'de düzenlediği Beklenti Anketine göre, yıl sonu milli gelirden reel artışın %4 civarında kalması beklenmektedir.

ÖDEMELER DENGESİ

2007 yılında ihracat artışı ivme kazanırken, dış ticaret hadlerindeki iyileşmeyle beraber ithalattaki artış oranı 5 yıl aradan sonra ihracattaki artış oranının altına düşmüştür.

Dış ticaret endeksleri, 2007 yılında ihracat fiyatlarının ortalama %13, ihracat hacminin ise ortalama %11 büyüdüğüne işaret etmektedir. Toplamda, yıllık ihracat %25 artışla 107 milyar \$'a, yeni bir rekor seviyeye yükselmiştir. Avro cinsinden hesaplandığında, artış oranı %15 civarına gerilemektedir.

İhracat 107 milyar \$'la yeni bir rekora çıkmıştır.

Dış Ticaret (Milyon \$)	2006	2007	Değ.
İhracat (f.o.b.)	85,535	107,184	25%
İthalat (c.i.f.)	139,576	170,048	22%
Dış Ticaret Açığı	-54,041	-62,864	16%
İhracat/İthalat	61%	63%	-

Kaynak: TÜİK

İhracatta en yüksek paya (%15) sahip olan kara taşıtları ihracatında, önceki yıla kıyasla %34 seviyesinde artış meydana gelmiştir. Toplamda ihracatın %16'sını oluşturan makine, mekanik cihazlar ve kazanlar ile demir-çelik kalemleri de sırasıyla %34 ve %33 artışla toplam ihracat artışına katkıda bulunmuştur. Yine ihracatta önemli paya sahip olan giyim eşyası ihracatındaki artış daha düşük, %16 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Kara taşıtları ihracatı %34 artmıştır.

Toplam ihracatın %56'sı AB ülkelerine yapılmıştır. İkinci sırada %19 payla Ortadoğu ülkeleri dahil olmak üzere Asya ülkeleri yer almaktadır.

İhracatın %56'sı AB'ye yapılmıştır.

İthalat tarafında, 2007 yılında fiyatlar ortalama %10 ile ihracata kıyasla daha az artmış; hacim olarak ise daha fazla, ortalama %12 yükselmiştir. Dolar bazında, toplam ithalat %22 artışla 170 milyar \$'ı bulmuştur. Avro bazında artış %13 civarına gerilemektedir.

İthalatın üçte ikisi ara mallarından oluşmaktadır. Ara malları ithalatı %24 artışla 124 milyar \$'ı bulmuştur. Ara malları altında izlenen, yakıt ve gazlar kalemi, %17 artışla 34 milyar \$'a yükselmiştir. Türkiye'ye ithal edilen ham petrolün ağırlıklı ortalama fiyatı 2006 ile 2007 arasında %9 civarında artış göstermiştir.

En yüksek büyüme, ara malları ithalatında meydana gelmiştir.

Yılın ilk yarısında artış hızında yavaşlama gözlenen tüketim malları ve sermaye malları ithalatında yılın ikinci yarısında bir hızlanma görülmüştür. Sonuç olarak her iki kalem de yılı %16 artışla, sırasıyla 19 ve 27 milyar \$ seviyesinde kapamıştır.

Tüketim ve sermaye malları ithalatında yıllık artış %16 olmuştur.

İthalat yapılan ülkelere bakıldığında, Rusya Federasyonu (%32 artışla 24 milyar \$) ilk sırada yer almaktadır. İkinci sırada Almanya (%19 artışla 18 milyar \$), üçüncü sırada ise Çin Halk

Cumhuriyeti (%37 artışla 13 milyar \$) gelmektedir. Ukrayna (5 milyar \$) ile Hindistan'dan (2 milyar \$) yapılan ithalatta neredeyse %50'lik artış meydana gelmiştir. Avrupa Birliği üyelerinden yapılan ithalattaki artış ise %15'te kalmıştır.

İhracatın ithalatı karşılama oranı %63'e çıkmıştır.

Sonuçta, ihracatın ithalatı karşılama oranında 2002 yılında başlayan gerileme 2007'de duraklamış, hatta bu oran ufak bir artışla %62'den %63'e çıkmıştır.

Cari işlemler açığı artmaya devam etmiştir.

İleriki tabloda yer alan ödemeler dengesine bakıldığında, 2007 yılında cari işlemler açığının artmaya devam ettiği görülmektedir. Öte yandan, bu açığı finanse edebilecek sermaye girişi sağlanabilmiştir.

Bavul ticaretinin dahil edildiği dış ticaret açığı %15 artmıştır.

Cari işlemler dengesinde ihracat rakamları, TCMB tarafından tahmin edilen ve "bavul ticareti" olarak tabir edilen kayıt dışı ihracatı da içermektedir. 2007 yılında toplam ihracat böylelikle 113 milyar \$'a ulaşmaktadır. 6 milyar \$'lık bavul ticaretinin dahil edildiği dış ticaret açığı, 2007 yılında %15'lik artışla 47 milyar \$'a yükselmiştir.

Ödemeler Dengesi (Milyon \$)	2006	2007	Değ.
Cari İşlemler Hesabı	-32,193	-37,996	18%
Mal Dengesi	-41,324	-47,498	15%
İhracat (f.o.b.)	91,944	113,155	23%
Bavul Ticareti	6,408	6,002	-6%
İthalat (f.o.b.)	-133,268	-160,653	21%
Hizmet Dengesi	13,830	14,070	2%
Turizm	14,110	15,227	8%
Diğer	-280	-1,157	313%
Gelir Dengesi	-6,607	-6,794	3%
Cari Transferler	1,908	2,226	17%
Finans Hesabı	42,967	50,426	17%
Doğrudan Yatırım	18,984	19,766	4%
Portföy Hesabı	7,373	717	-90%
Diğer Yatırımlar	16,610	29,943	80%
Merkez Bankası	-1,268	-1,448	14%
Genel Hükümet	-712	82	A.D.
Bankalar	686	787	15%
Diğer Sektörler	17,904	30,522	70%
Net Hata ve Noksan	-149	-415	179%
Rezerv Varlıklar (-artış)	-10,625	-12,015	13%
Resmi Rezervler	-6,114	-8,032	31%
IMF Kredileri	-4,511	-3,983	-12%

Kaynak: TCMB

2007 yılında net turizm gelirleri %8 artışla 15 milyar \$'a yükselmiştir. Turizm istatistikleri, ziyaretçi sayısının 2006'ya kıyasla %18 arttığına, ancak kişi başına ortalama harcama tutarının %7 oranında gerilediğine işaret etmektedir.

Gelir dengesi hesabı ise, önceki yıllarda olduğu gibi kamu ve özel sektörün dış borç faiz ödemeleri ile yabancıların elinde bulunan

hisse senetlerine ilişkin temettü ödemeleri sonucu artmaya devam etmiş, 6,8 milyar \$ açık vermiştir.

1,2 milyar \$'lık işçi geliriyle beraber, cari transferler hesabı 2,2 milyar \$ kaydetmiştir.

Sonuçta, artan dış ticaret açığı ile faiz ve temettü ödemeleri neticesinde cari işlemler açığı %18 artışla 38 milyar \$'a çıkmıştır. Cari işlemler açığı 2004 yılında 2 misline çıktıktan sonra, 2005 ve 2006'da %40'ın üzerinde artış göstermişti. Diğer bir deyişle, cari işlemler açığının artış hızında bir yavaşlama söz konusudur. Cari işlemler açığının milli gelire oranı, 2006 yılında %6,1'den, 2007 sonunda %5,8'e gerilemiştir. Eski milli gelir serisiyle 2006 yılında cari açığın milli gelirdeki payı %8 civarındaydı.

Cari işlemler açığı %18 artmıştır.

Ödemeler dengesinin sermaye hareketleri incelendiğinde, cari işlemler açığının, ağırlıklı özel sektörün sağladığı krediler ve doğrudan yatırımlar tarafından finanse edildiği görülmektedir.

Doğrudan yatırımlar, 20 milyar \$'a çıkmıştır. Bu tutar toplam finansmanın yaklaşık %40'ına denk gelmektedir. Doğrudan yatırımların 3 milyar \$'lık kısmı gayrimenkul yatırımlardır. Sermaye yatırımlarının sektörlere göre dağılımı, mali aracı kuruluşların toplam yatırımların %59'unu (11 milyar \$) yarattığını göstermektedir. Bu sektörün üretimi yurtiçi piyasaya yönelik olup, döviz yaratacak yapıda değildir.

Doğrudan yatırımlar 20 milyar \$'a çıkmıştır.

Mali kuruluşlara 11 milyar \$'lık yatırım yapılmıştır.

Portföy yatırımı tarafında yabancıların hisse senedi alımı önceki yılın üzerine çıkarak 5 milyar \$ olmuştur. Öte yandan, sabit getirili araçlara olan talep azalmıştır. Yabancılar yıl içinde 3 milyar \$'lık devlet iç borçlanma aracı satmış, yurtdışı tahvil (eurobond) alımları ise net anlamda 1 milyar \$'ın altında kalmıştır.

Diğer yatırımlarda, özellikle yurtdışından sağlanan uzun vadeli kredilerin artması sayesinde, net olarak 30 milyar \$'lık sermaye girişi olmuştur. Ağırlıklı olarak özel sektörü temsil eden diğer sektörler, net 27 milyar \$'lık uzun vadeli kredi kullanırken, bankalar da net 7 milyar \$'lık uzun vadeli kredi kullanmıştır.

Yurtdışından uzun vadeli kredi kullanımı artmaya devam etmiştir.

Sonuçta, 2007'de finans hesabında 50 milyar \$'lık sermaye girişi meydana gelmiştir.

Öte yandan, kaynağı belirsiz döviz hareketlerini yansıtan net hata ve noksan kalemi 415 milyon \$'lık çıkış kaydetmiştir. 2006 yılında 3 milyar \$ olarak kaydedilen kaynağı belirsiz sermaye çıkışı, 2007 yılında revize edilerek 149 milyon \$'a çekilmiştir.

2007 yılında Hazine, IMF'den 1 milyar \$'lık kredi kullanımına karşılık, 5 milyar \$ geri ödeme yapmıştır. Yüksek cari işlemler açığına rağmen, bu açıktan daha yüksek bir sermaye girişi

2007 sonunda resmi rezervler 71 milyar \$'a çıkmıştır.

sayesinde, resmi rezervler 8 milyar \$ artmıştır. Sonuç olarak, 2007 yılı sonunda TCMB döviz rezervleri 71 milyar \$'a çıkmıştır.

2008 yılında dünya ekonomisindeki büyümenin yavaşlaması beklenmektedir.

Devlet Planlama Teşkilatı, dünya ekonomisinde büyümenin yavaşlamasının beklendiği 2008 yılında, cari işlemler açığının 39 milyar \$'da kalmasını öngörmektedir. İhracatın 117 milyar \$, ithalatın 182 milyar \$'a yükselmesi beklenmektedir.

Dünya Ekonomisi GSYH Büyümesi			
(%)	2006	2007	2008 Tahmin
Dünya Toplamı	5.0	4.9	3.7
Gelişmiş Ülkeler	3.0	2.7	1.3
Avro Bölgesi	2.8	2.6	1.4
Gelişmekte Olan Ülkeler	7.8	7.9	6.7

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Nisan 2008

Özel sektör dış borç stoku hızla artmıştır.

Dış borç istatistikleri incelendiğinde, ödemeler dengesindeki gelişmelere paralel olarak, 2007 yılında özel sektör borç stokundaki hızlı artış dikkat çekmektedir. Özel sektörün uzun vadeli borç stoku 38 milyar \$ artışla 121 milyar \$'a çıkmıştır. Dış borç stokunun %64'ünü özel sektör oluşturmaktadır.

Dış Borç Stoku			
(Milyon \$)	2006	2007	Değ.
Toplam Dış Borç	205,548	247,200	20.3%
Kısa Vadeli	40,354	41,803	3.6%
Kamu	1,750	2,164	23.7%
TCMB	2,563	2,282	-11.0%
Özel	36,041	37,357	3.7%
Orta-Uzun Vadeli	165,194	205,397	24.3%
Kamu	69,840	71,195	1.9%
TCMB	13,115	13,519	3.1%
Özel	82,239	120,682	46.7%

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Kamunun toplam dış borç stoku ise, 2007 yılında yalnızca 1,8 milyar \$ artarak 73 milyar \$ olmuştur. TCMB'nin dış borcu da fazla değişmeyerek 16 milyar \$'da kalmıştır.

2008 yılında 45 milyar \$ dış borç ödemesi öngörülmektedir.

Dış borcun milli gelire oranı, 2001'de %58'den 2005'te %35'e kadar inmişti. 2006'da %39'a çıkan bu oran, 2007 sonunda %37,5 olmuştur. Hazine'nin açıkladığı son tahminlere göre, 2008 yılında özel sektörün 37 milyar \$, kamu kesiminin ise 8 milyar \$ orta ve uzun vadeli dış borç (anapara ve faiz) geri ödemesi mevcuttur.