

# Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Büyüme

Ekonomik Araştırma Forumu Konferansı

İstanbul, 04 Ekim 2007  
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 (Tablo 1, GSYİH)  
(Kaynak: Özel kesim dış borçlanması)

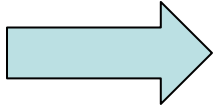
\* Enflasyon % 8 2006 (2): Kurda reel değerlenme + azalan inandırıcılık açığı – iyileşen beklentiler (Grafik 1, TÜFE ve H; Grafik 2, enflasyon beklentileri)

**Sorun:** Artan cari açık; cari açık/ GSYH oranı yüzde 8 (Grafik 3); Zayıf finansman; sıcak para (Grafik 4)

## B) 2006 (3) – 2007 (2)

# Kur-enflasyon şoku ve yavaşlayan büyüme

- \* Mayıs 2006 Kur şoku (Grafik 5) -----» Enflasyon şoku (Grafik 1); şok öncesinde yüksek iç talep nedeniyle enflasyon baskısı hissediliyordu (Grafik 6)
- \* TCMB'nin faiz tepkisi: Reel faiz % 7-8 -----» % 11-12 (Grafik 7)

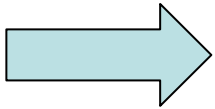


- \* Soğuyan iç talep (Tablo 1, Grafik 8)
- \* Büyüme ihracat çekişli: % 5,2 (Grafik 9)
- \* Cari açık artışı duruyor (%8 -----» %7) (Grafik 3)
- \* Enflasyon % 12'den dönüyor, beklentiler bozuluyor ve büyük inandırıcılık açığı oluşuyor (Grafik 1, Grafik 10)

## C) 2007 (3) - ?

### Düşen enflasyon

- \* TCMB sıkı para politikasını sürdürüyor (reel faiz %10) ----» İç talep kontrol altında, çıktı açığı yeterli (Grafik 11, 12)
- \* 2007 ilk yarıda gevşek maliye politikası, ikinci yarıda yeniden sıkılaştırma (varsayım) (Tablo 1,2 Bütçe gerçekleştirmeleri)
- \* 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 (Grafik 12, 13)

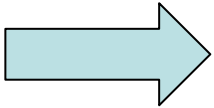
## C) 2007 (3) - ?

### Düşük büyüme

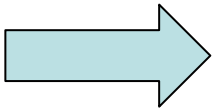
Büyümenin talep yönü

- 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  
(Grafik 14)



## 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)

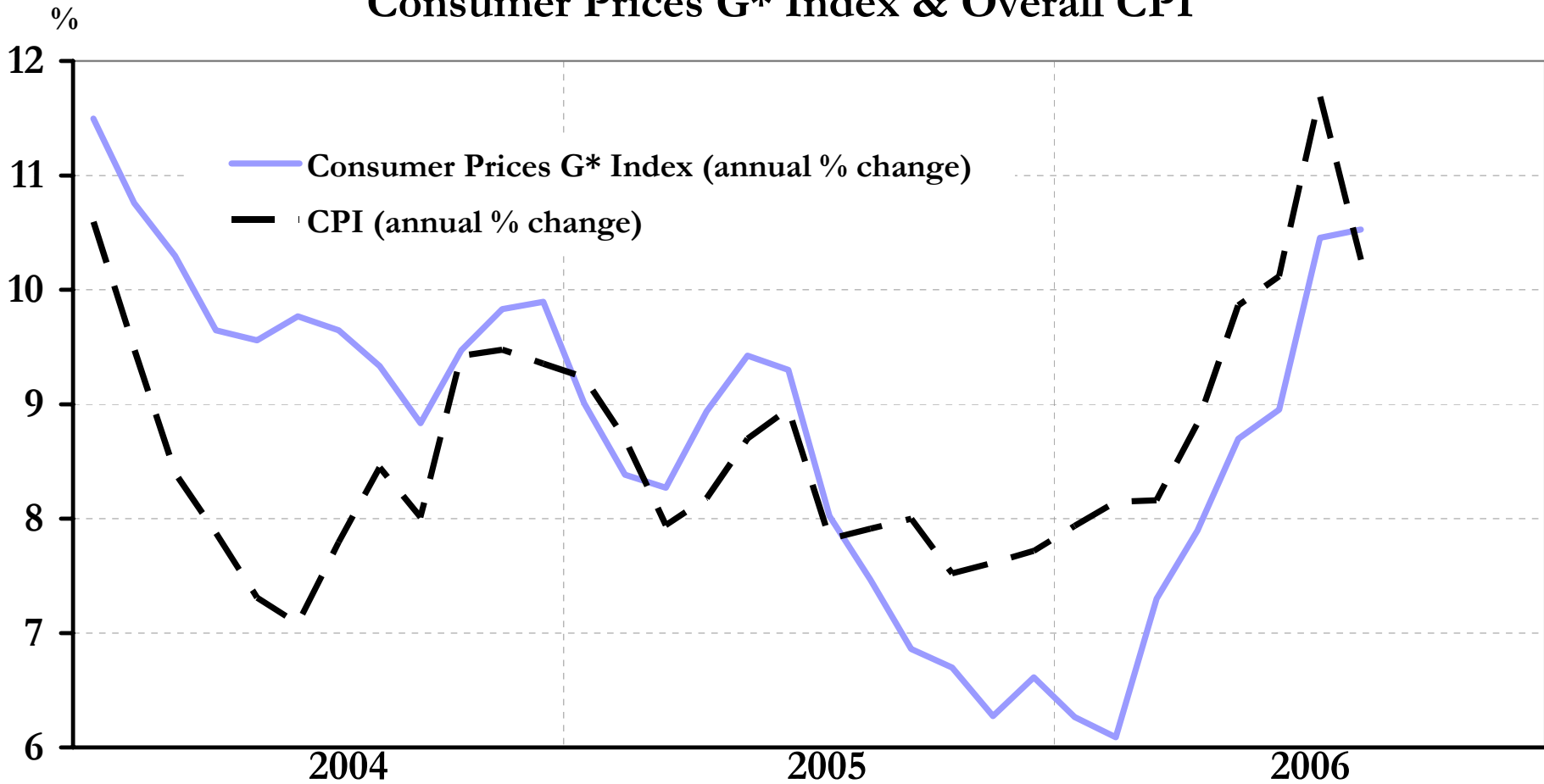
# GSYİH



<b>GSYİH</b> <i>(yıllık % değişim)</i>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b> <b>I</b>	<b>2007</b> <b>II</b>	<b>2007</b> <b>İlk Yarı</b>
<b>Özel Tüketim</b>	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
<b>Kamu Tüketimi</b>	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
<b>Özel Yatırım Harcamaları</b>	-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
<b>Kamu Yatırım Harcamaları</b>	8.8	-11.5	-4.7	25.9	-0.2	9.1	33.9	25.1
<b>İhracat</b>	11.1	16.0	12.5	8.5	8.5	14.7	12.7	13.6
<b>İthalat (-)</b>	15.8	27.1	24.7	11.5	7.1	4.3	8.4	6.5
<b>GSYİH</b>	<b>7.9</b>	<b>5.8</b>	<b>8.9</b>	<b>7.4</b>	<b>6.1</b>	<b>6.9</b>	<b>3.9</b>	<b>5.3</b>

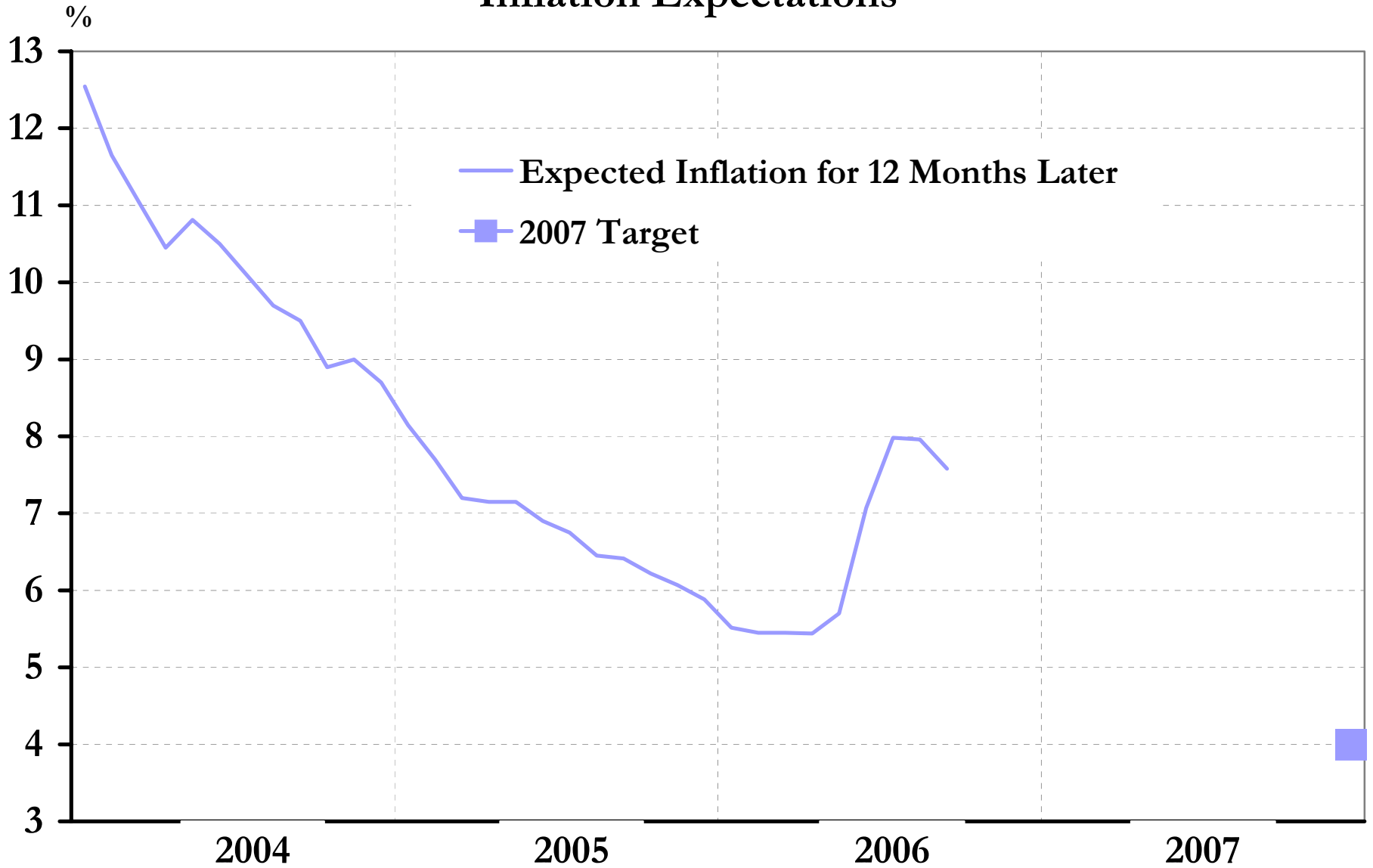


## Consumer Prices G\* Index & Overall CPI

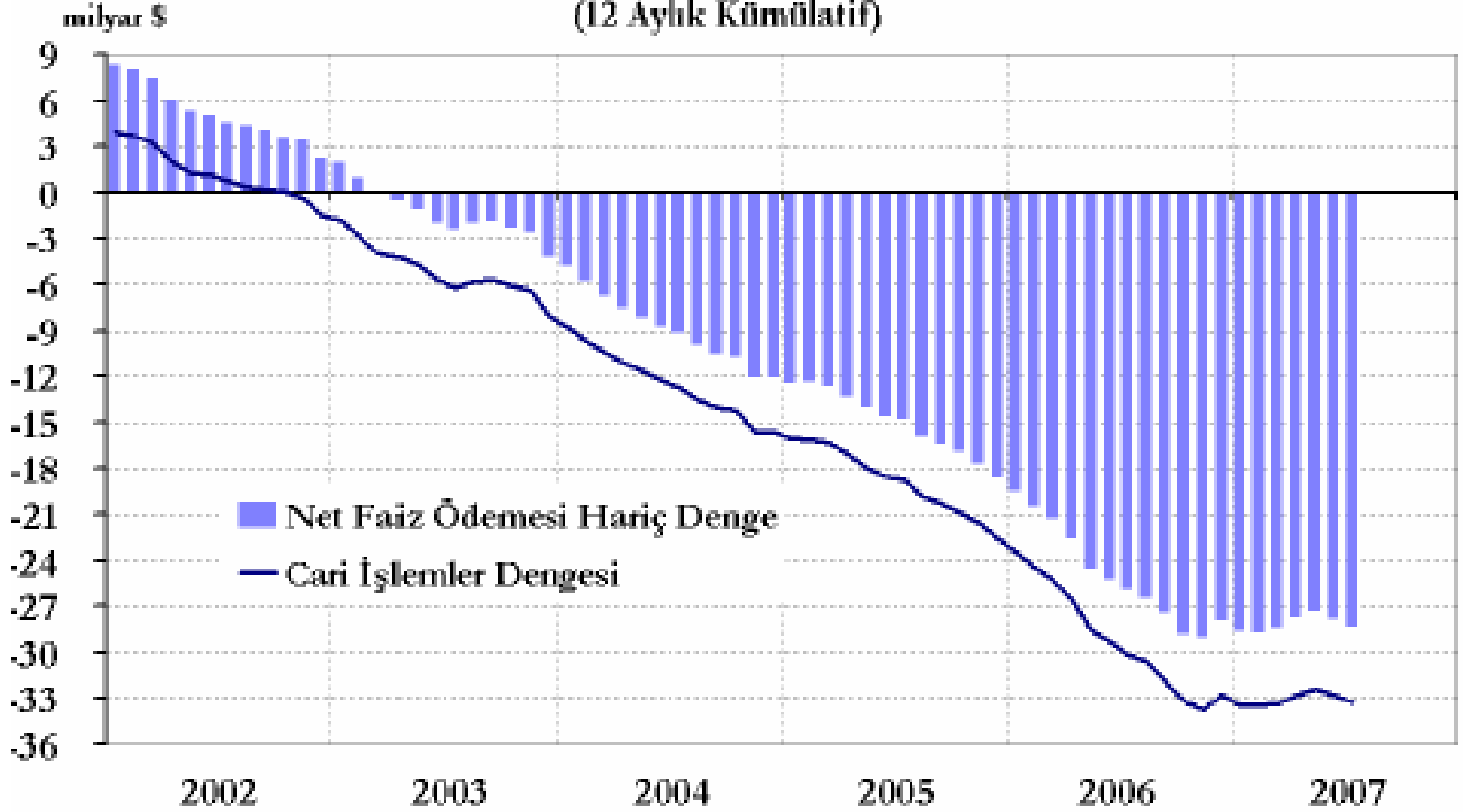


*\* This is the CPI; excluding energy prices, alcoholic beverage prices, tobacco products' prices, unprocessed food products' prices and other products having administrated prices*

# Inflation Expectations



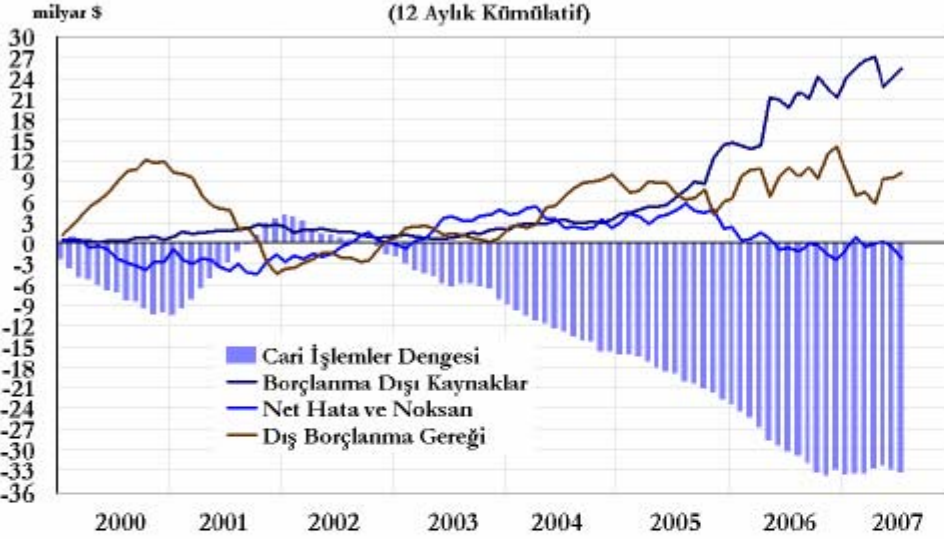
## Cari İşlemler Dengesi (12 Aylık Kümülatif)



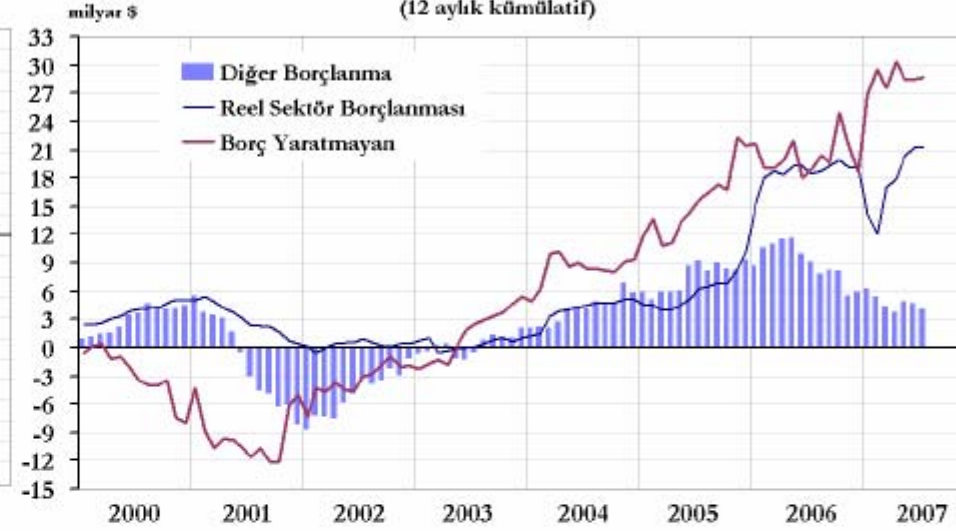
# Sermaye Hareketleri



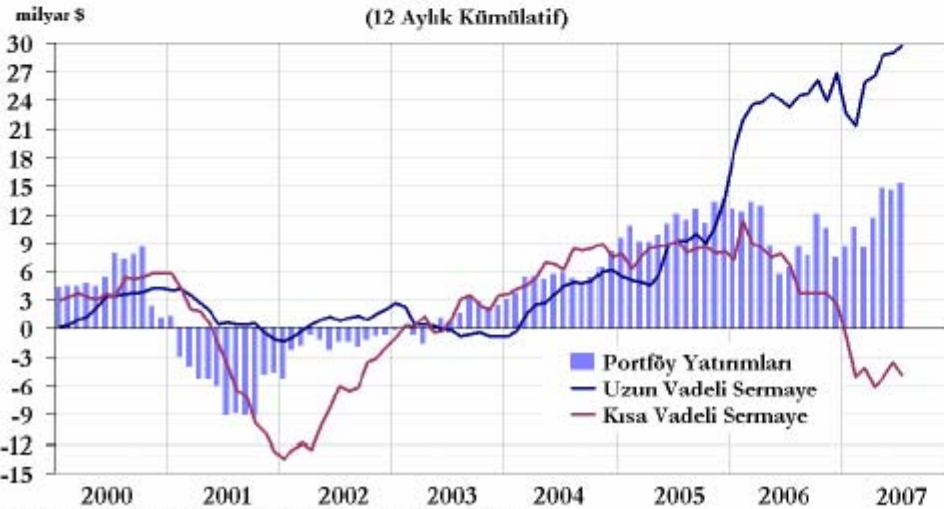
Finansman Kaynakları  
(12 Aylık Kümülatif)



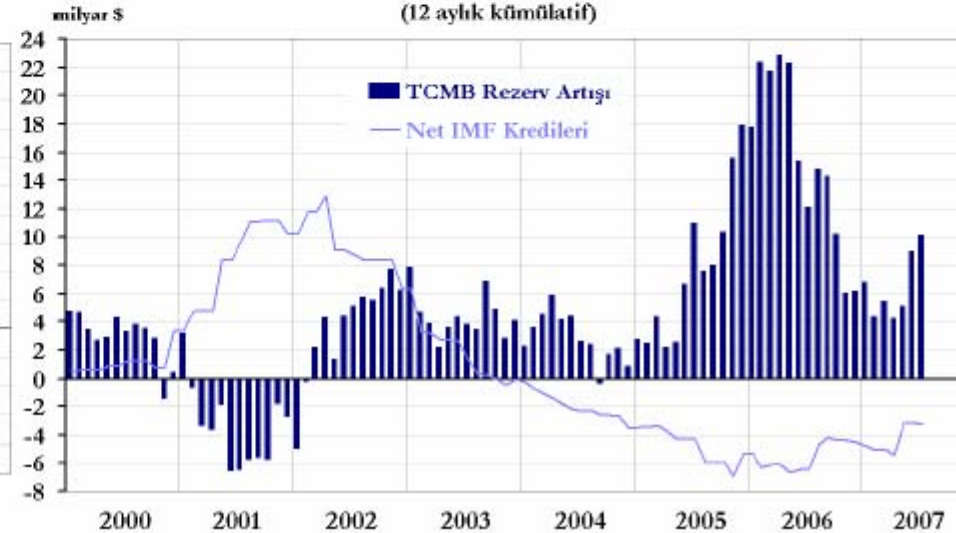
Cari İşlemler Hesapları  
(12 aylık kümülatif)



Sermaye Hareketleri\*  
(12 Aylık Kümülatif)



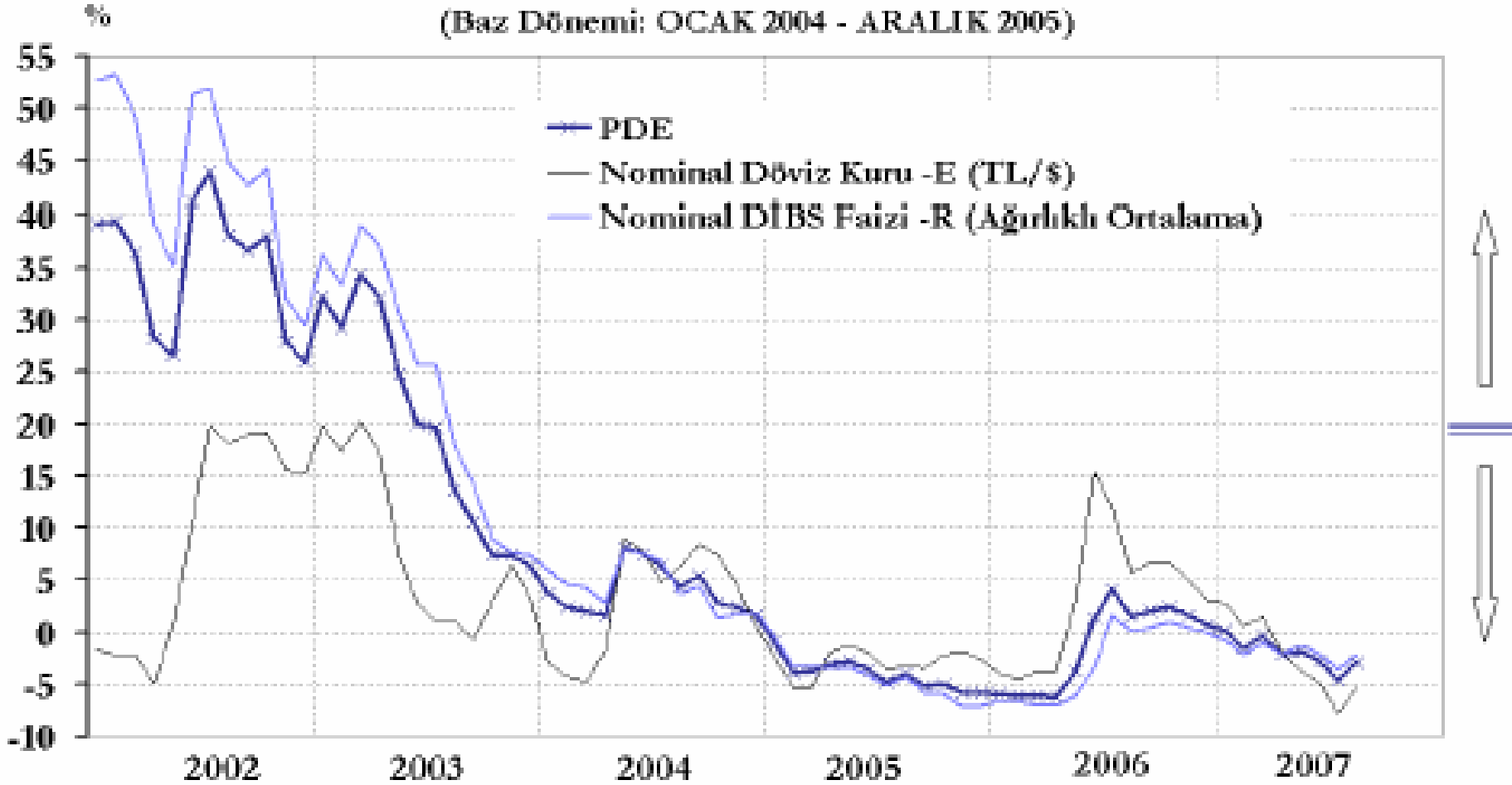
TCMB Rezerv Artışı ve Net IMF Kredileri  
(12 aylık kümülatif)



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

## Parasal Durum Endeksi\*

(Baz Dönemi: OCAK 2004 - ARALIK 2005)



\*Seriilerin yukarı yönü barsaklı, parasal niteliğindeki göstermektedir.

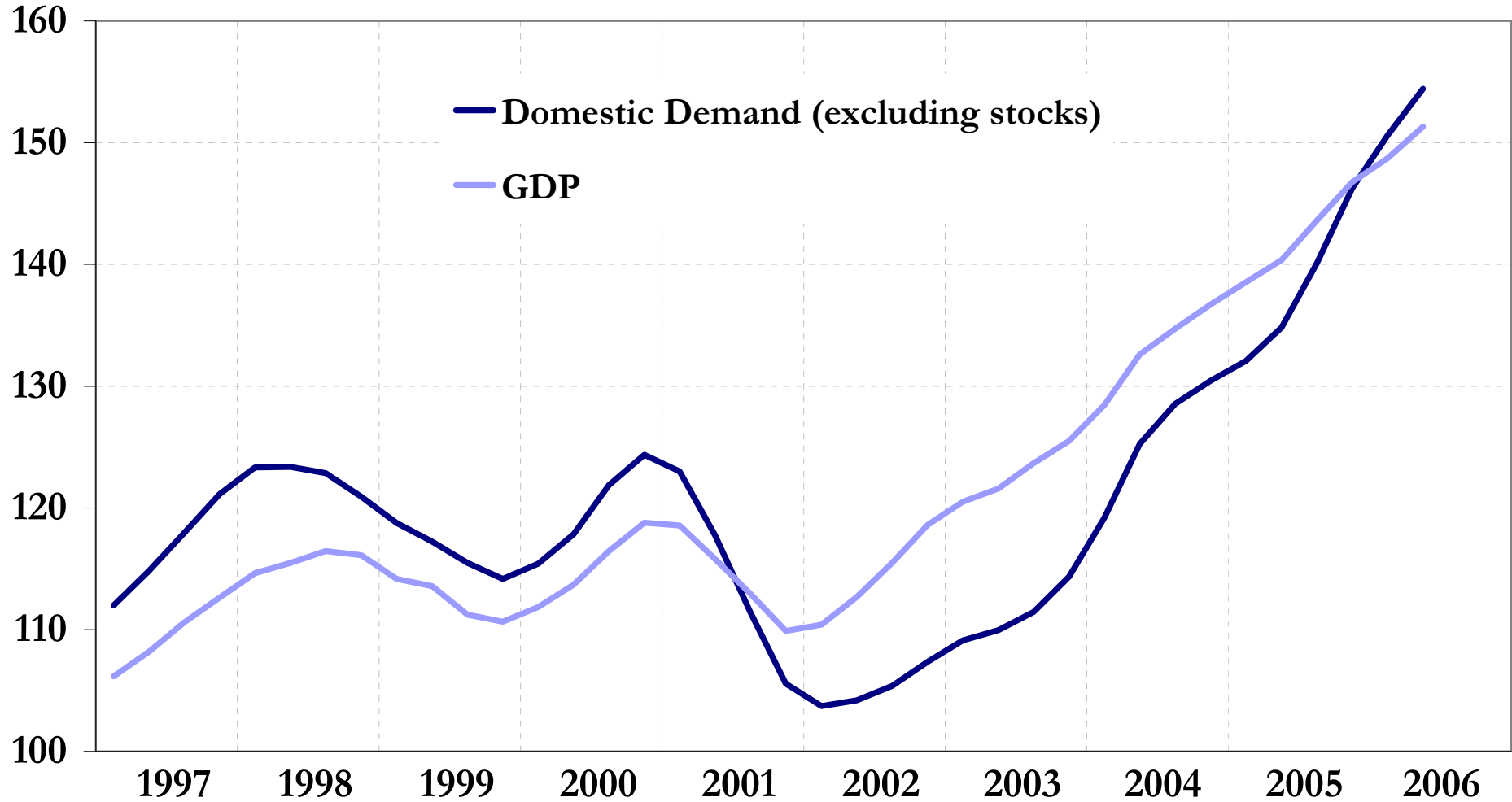
Kaynak: TÜSLAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü

\*  $PDE_t = W_R(R_t - R_0) + W_E(E_t / E_0)$

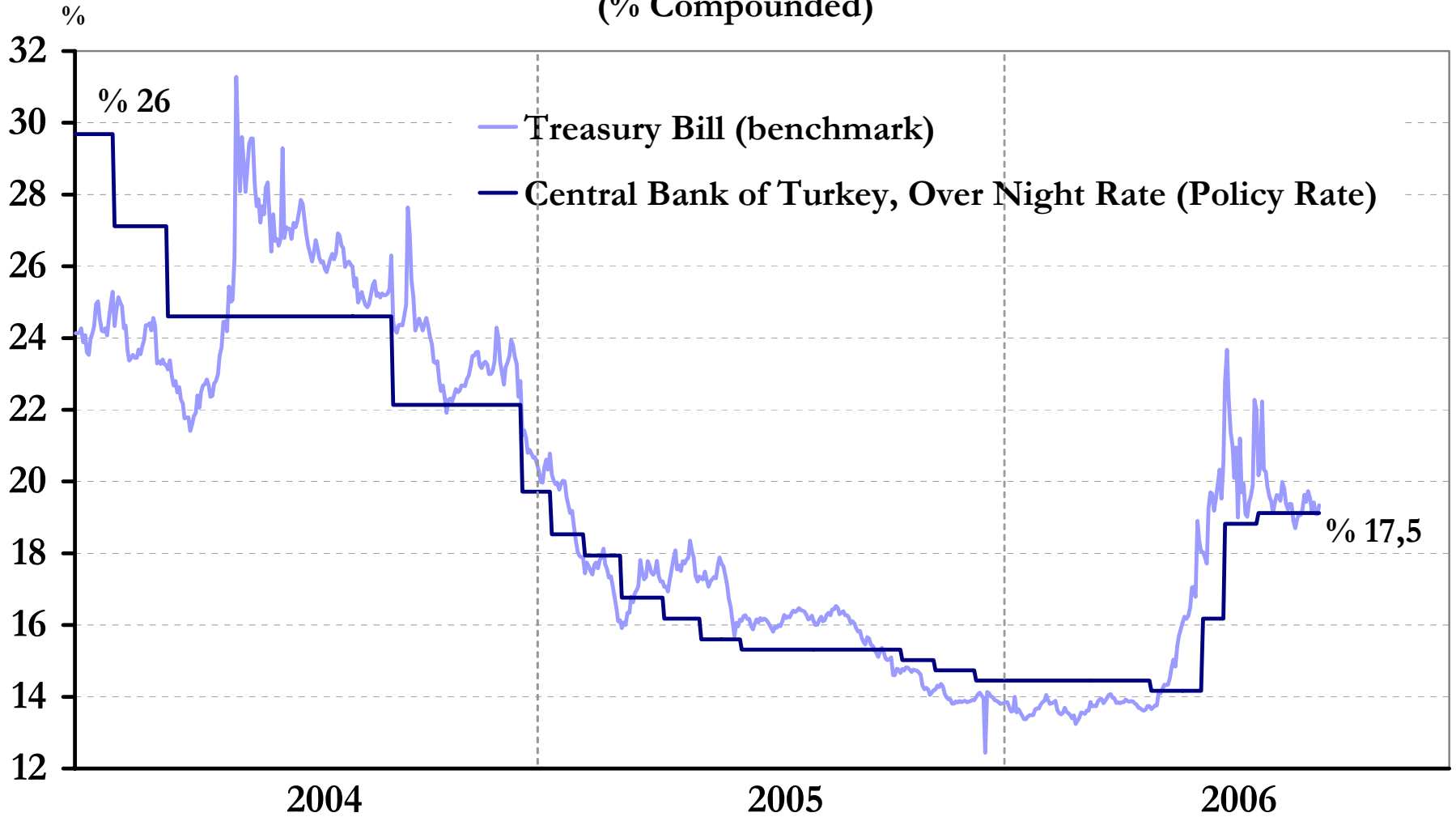
$W_R:W_E = 0.75:0.25$

# Domestic Demand & GDP (Constant Prices)

Million YTL



# Interest Rates (% Compounded)





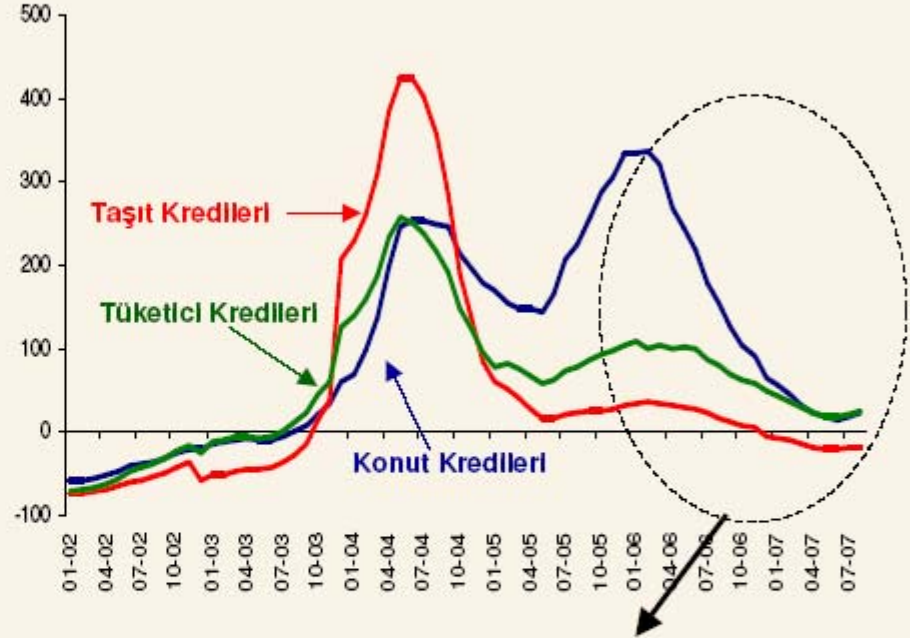
# İlimli İç Talep Gelişmeleri

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





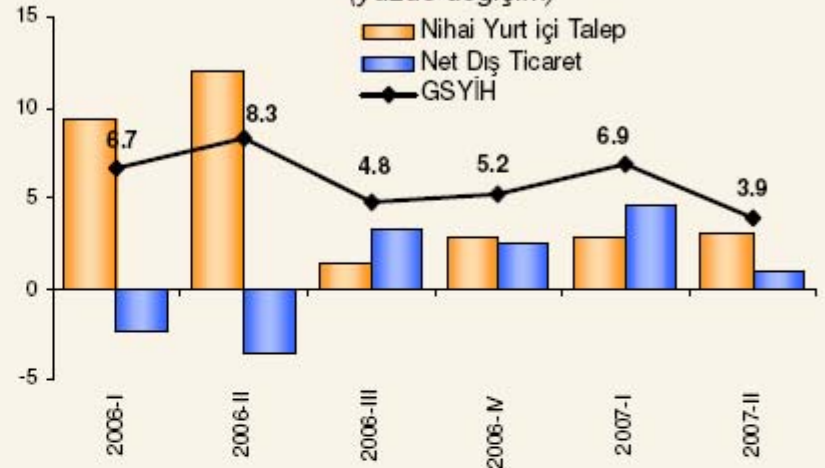
# İlimli İç Talep Gelişmeleri

✓ 2006 yılının ortasından itibaren uygulanan para politikası iç talebin kontrol altına alınmasında etkili olmuştur.

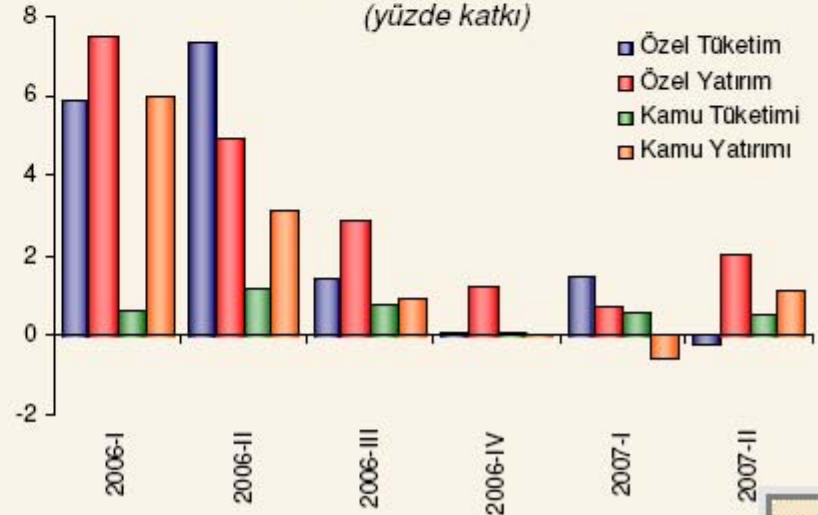
✓ Son bir yıl içinde iktisadi faaliyetlere ilişkin veriler, Enflasyon Raporu'nda sunulan öngörüler ile uyumlu gerçekleşmiştir.

✓ Parasal sıkılaştırmanın etkisiyle iç talep önemli ölçüde yavaşlarken net ihracatın verdiği güçlü destek ile ekonomi büyümeye devam etmiştir.

Çeyrekler itibarı ile Büyüme  
(yüzde değişim)

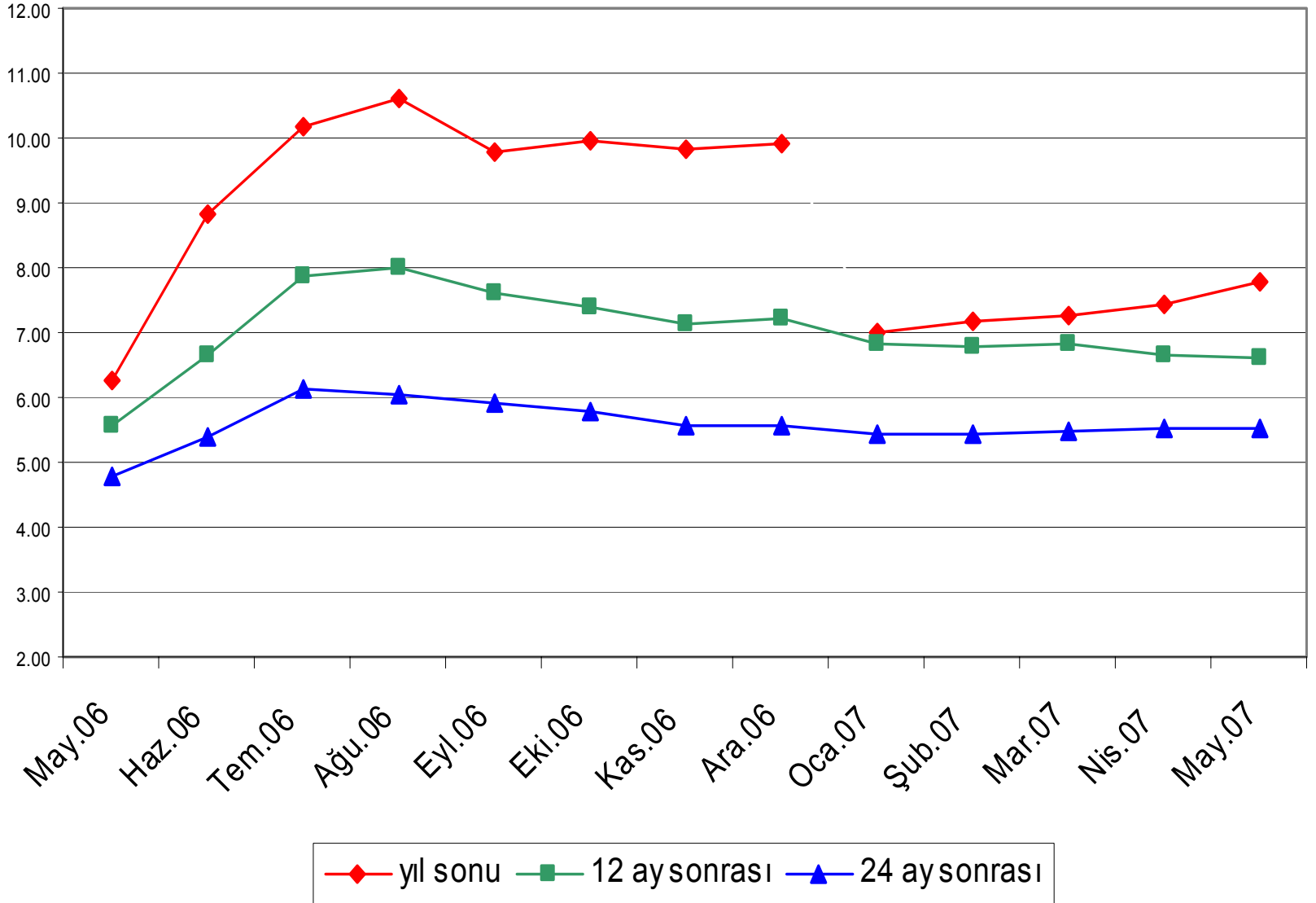


Büyümenin Bileşenleri  
(yüzde katkı)



Kaynak: TÜİK

# Grafik 10



# Genel Bütçe Gerçekleşmeleri-Gelirler



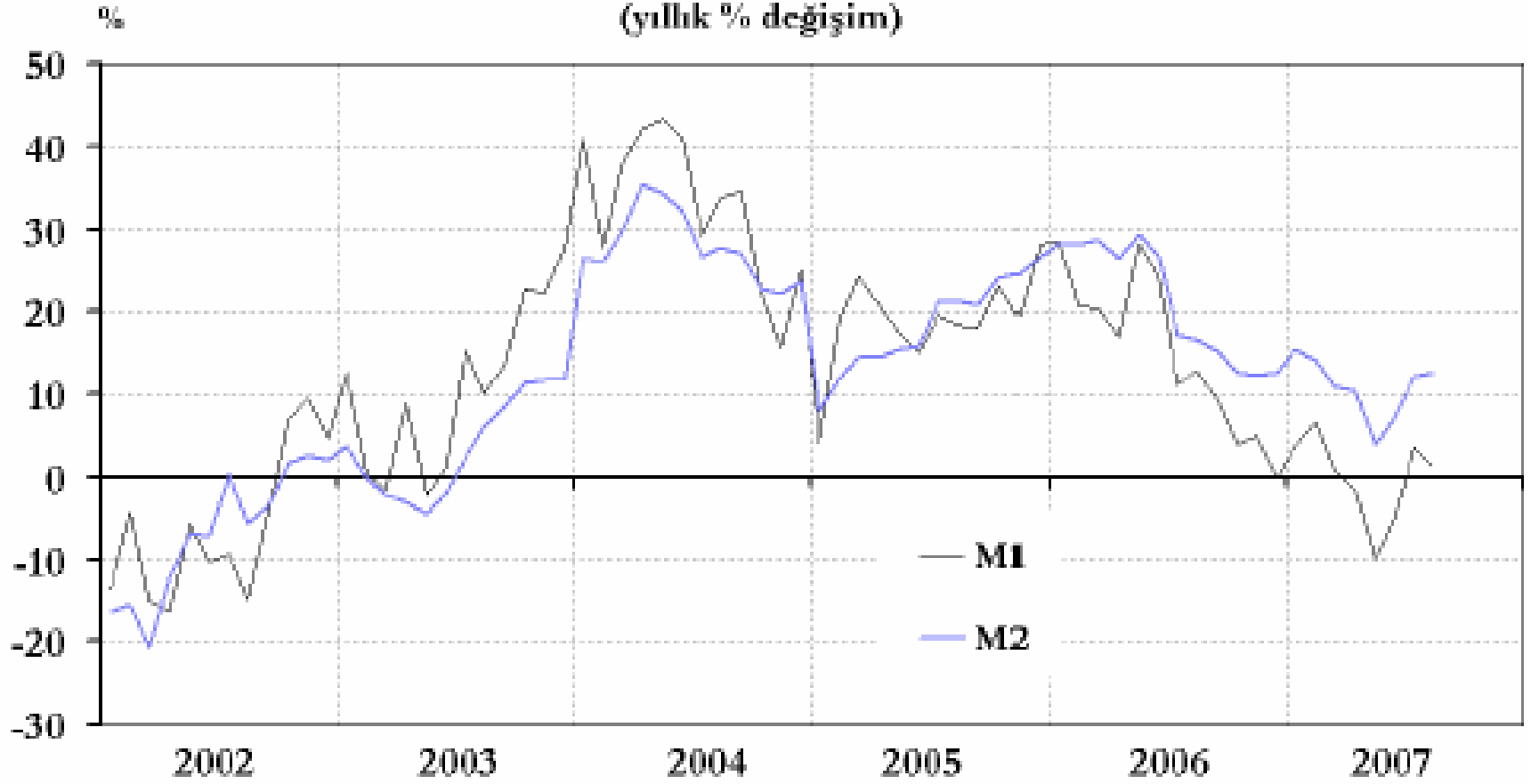
GENEL BÜTÇE (milyon YTL)	OCAK - HAZİRAN			DEĞİŞİM (%)	
	2005	2006	2007	05'e göre	06'ya göre
<b>GELİRLER</b>	66,888	82,137	92,829	39	13
I-Vergi Gelirleri	54,408	65,975	70,588	30	7
<b>Gelir ve Kazanç Üzerinden Alınan Vergiler</b>	16,417	19,122	21,826	33	14
Gelir Vergisi	10,946	12,665	15,701	43	24
Kurumlar Vergisi	5,471	6,457	6,125	12	-5
<b>Mülkiyet Üzerinden Alınan Vergiler</b>	1,267	1,518	1,756	39	16
<b>Dahilde Alınan Mal ve Hizmet Vergileri</b>	23,994	28,980	29,399	23	1
Dahilde Alınan Katma Değer Vergisi	6,536	8,110	8,064	23	-1
Özel Tüketim Vergisi	14,917	17,689	17,684	19	0
Petrol ve Doğalgaz Ürünleri	9,131	9,556	9,946	9	4
Motorlu Taşıt Araçları	1,762	2,081	1,705	-3	-18
Dayanıklı Tüketim ve Diğer Mallar	275	415	500	82	20
Diğer ÖTV Gelirleri	3,750	5,636	5,533	48	-2
<b>Uluslararası Ticaret ve Muamelelerden Alınan V</b>	9,970	12,885	13,486	35	5
Damga Vergisi	1,195	1,519	1,778	49	17
Harçlar	1,550	1,916	2,319	50	21
<b>Damga Vergisi ve Harçlar</b>	2,745	3,435	4,098	49	19
<b>Diğer Vergi Gelirleri</b>	14	35	23	62	-33
II- Sermaye Gelirleri	110	171	5,954	5,298	3,389
III-Özel Gelirler ile Alınan Bağış ve Yardımlar	702	371	1,377	96	271
Vergi Dışı Gelirler	12,480	16,162	22,242	78	38
<b>HARCAMALAR</b>	70,740	80,987	99,873	41	23
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	-3,852	1,150	-7,044	83	-712
<b>FAİZ DIŞI BÜTÇE DENGESİ</b>	19,552	24,026	19,849	2	-17

# Genel Bütçe Gerçekleşmeleri-Harcamalar



<b>GELİRLER</b>	66,888	82,137	92,829	39	13
<b>HARCAMALAR</b>	70,740	80,987	99,873	41	23
<b>FAİZ GİDERLERİ</b>	23,404	22,876	26,893	15	18
<b>FAİZ DIŞI GİDERLER</b>	47,336	58,111	72,980	54	26
Personel Giderleri	14,408	16,724	19,743	37	18
SGK Devlet Primi Giderleri	1,905	2,144	2,431	28	13
<b>Personel Giderleri</b>	16,313	18,868	22,173	36	18
<b>Mal ve Hizmet Alım Giderleri</b>	3,876	6,186	7,474	93	21
Tüketime Yönelik Mal ve Hiz. Alımları	1,370	1,842	2,250	64	22
Enerji Alımları	490	671	769	57	15
Hizmet Alımları	460	551	1,091	137	98
Tedavi ve Cenaze Giderleri	1,456	2,866	3,136	115	9
<b>Cari Transferler</b>	23,292	27,108	35,798	54	32
Görev Zararları	2,239	3,756	4,179	87	11
SGK Görev Zararları	2,043	3,431	3,730	83	9
Hazine Yardımları	13,137	14,102	17,800	35	26
SGK Hazine Yardımı	10,628	10,326	12,806	20	24
Hane Halkına Yapılan Transferler	2,537	2,810	5,243	107	87
<b>Sermaye Giderleri</b>	2,177	2,579	3,875	78	50
Gayrimenkul Sermaye Üretim Giderleri	1,846	2,284	3,232	75	41
Müteahhitlik Giderleri	1,743	2,175	2,844	63	31
<b>Sermaye Transferleri</b>	946	1,714	2,547	169	49
Borç Verme	732	1,654	1,112	52	-33
<b>Borç Verme ve Yedek Ödenekler</b>	732	1,654	1,112	52	-33
<b>BÜTÇE DENGESİ</b>	-3,852	1,150	-7,044	83	-712
<b>FAİZ DIŞI BÜTÇE DENGESİ</b>	19,552	24,026	19,849	2	-17

## Reel Para Arzları (yıllık % değişim)



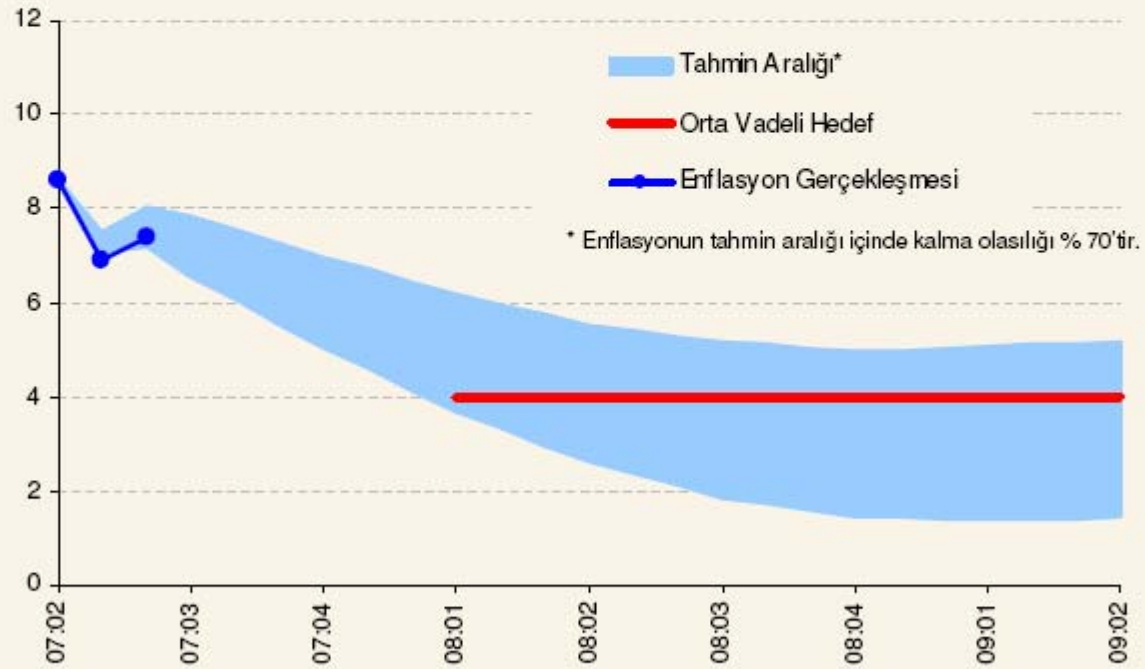
Kaynak: TCMB



# Enflasyon Öngörülleri ve Gerçekleřmeler

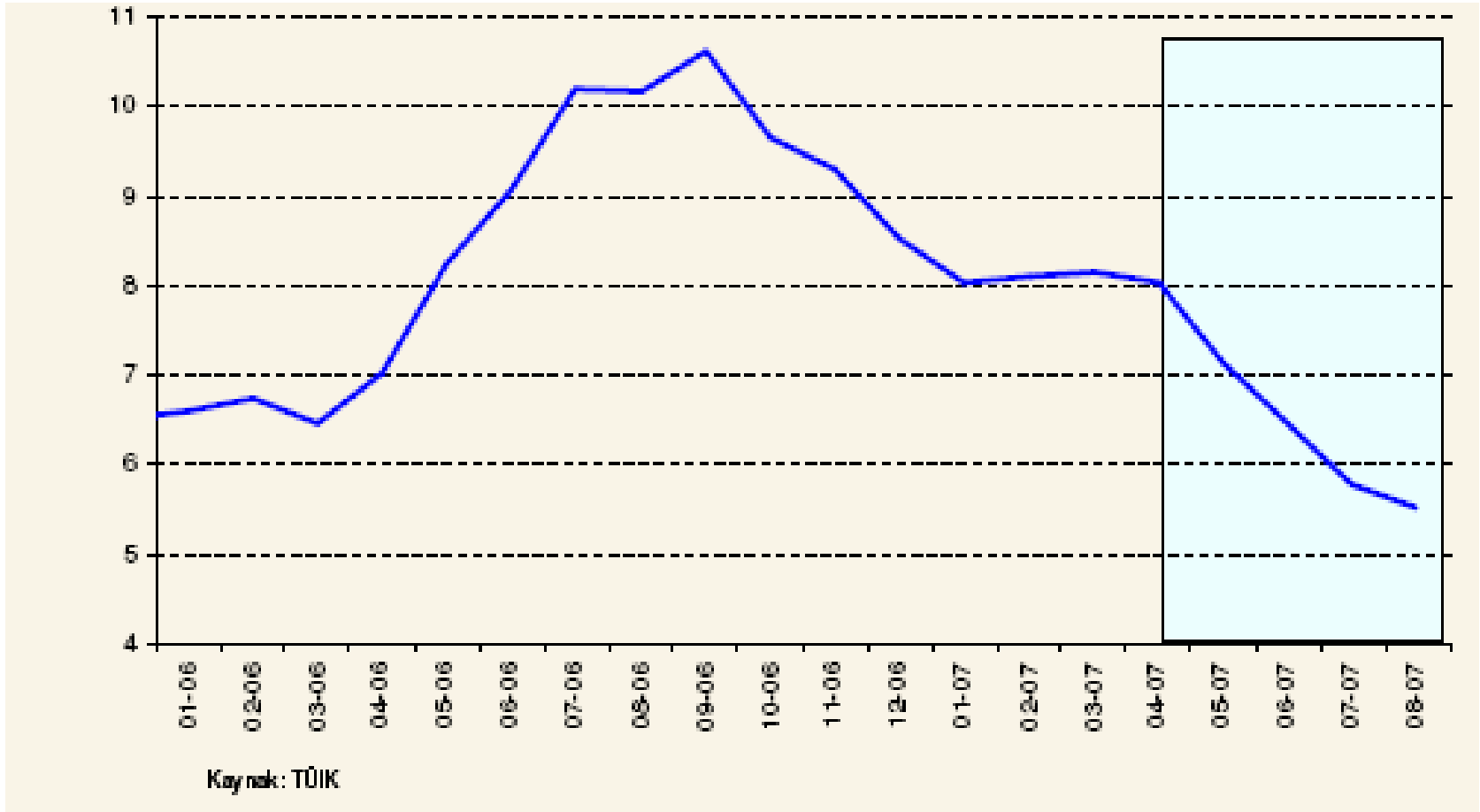
En son 2007 Temmuz ayı Enflasyon Raporu'nda açıklanan tahminler

Enflasyon Raporu 2007-III Tahminleri ve Gerçekleřmeler

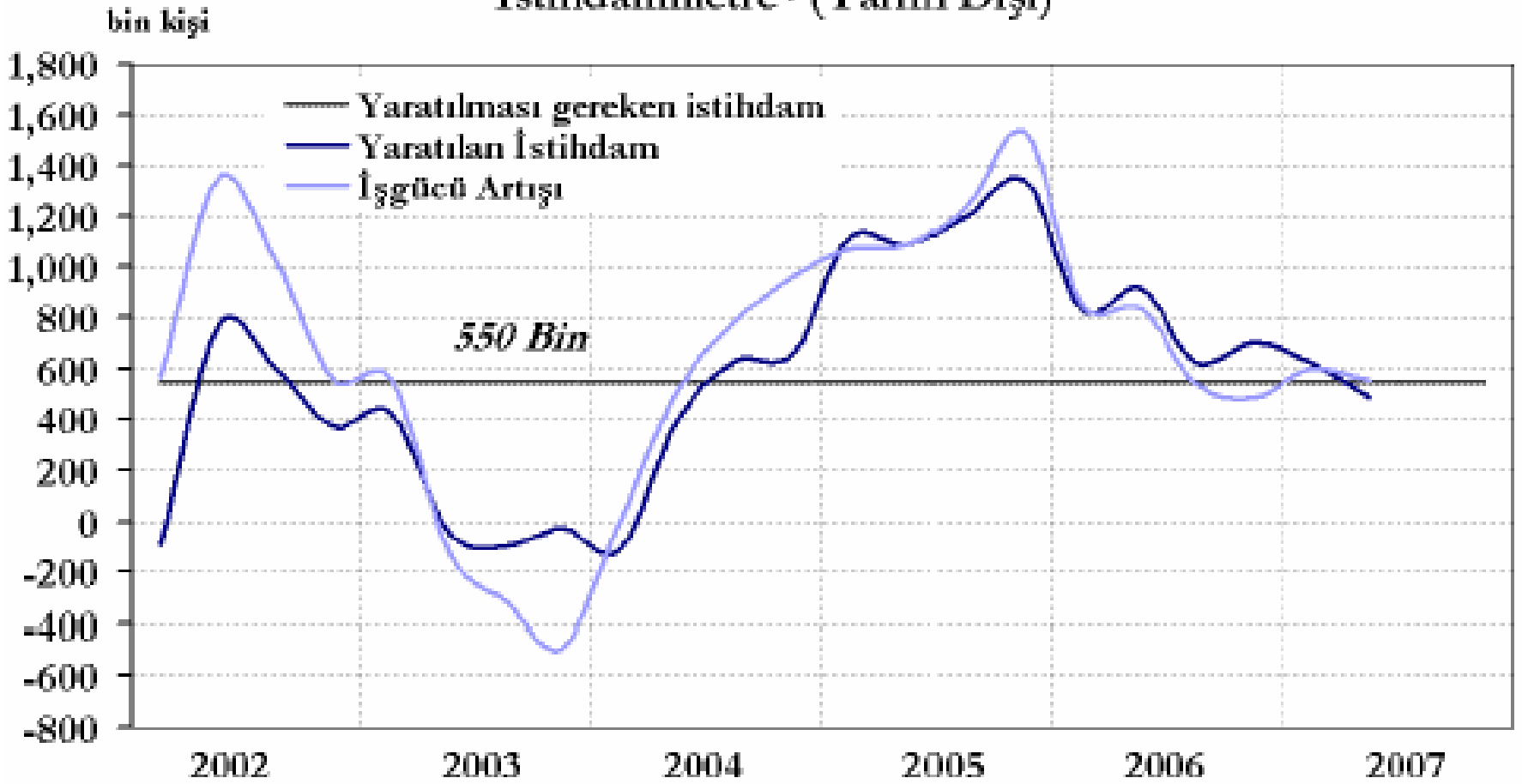


Kaynak: TCMB

**Mevsimsellikten arındırılmış ÖKTG-H verilerinde aylık değisimin  
yıllıklandırılmış  
hali (3 aylık hareketli ortalama) (Ocak 2006 – Agustos 2007, yüzde)**



## İstihdammetre\* (Tarım Dışı)



\* Yıllıklandırılmış 3 aylık değişim (Bin Kişi)

Kaynak: TÜİK, TÜSLAD Ekonomik Araştırmalar Bölümü