

## **The Economist Intelligence Unit Türkiye Raporu\***

The Economist Intelligence Unit'in Türkiye ekonomisi ile ilgili değerlendirme ve tahminlerinin yer aldığı Mayıs 2005 tarihli raporunda;

- AB ile müzakerelerin Ekim 2005'te başlamasının beklendiği, ancak sürecin sonu itibariyle ciddi bir kabul edilmeme riski bulunduğu, Türkiye'nin AB'ye girme umutlarının önündeki en büyük engel olarak duran Kıbrıs sorununun önümüzdeki iki yıl içinde çözüme kavuşturulmasının küçük bir olasılık olarak görüldüğü,
- 2005'te GSYİH'deki artışın, iç talebin etkisiyle, ortalama yüzde 5.5 olarak gerçekleşeceği, 2006 yılında Türk Lirasının değerinin, enflasyonun bir parça yükselmesine yol açacak şekilde düşeceği ve GSYİH büyümesinin yavaşlayarak yüzde 4 olacağı,
- 2004 ve 2005 yıllarında GSYİH'nın ortalama yüzde 5'i olarak gerçekleşen cari işlemler açığının, 2006'da daha sürdürülebilir bir oran olan yüzde 3.4 seviyesine ineceği,

tahmininde bulunmaktadır.

---

\* Daire Başkanı Nural KARACA'nın koordinatörlüğünde Maliye Uzman Yardımcıları Ümit ARSLAN, Ahmet Emre Öz ve Kamil Önder ERGÜN tarafından özetlenerek çevrilmiştir.

## **Politik Görünüm**

### **İç Politika Gelişmeleri**

The Economist Intelligence Unit, R. Tayyip Erdoğan liderliğindeki muhafazakar Adalet ve Kalkınma Partisi'nin, 2005-2006 döneminde iktidarda kalacağını tahmin etmektedir. Anayasaya göre, normal olarak, genel seçimler Kasım 2007'de yapılacak. Hükümet, ekonomik ve politik şartları uygun gördüğü takdirde 2006 yılında erken seçime gidebilir. Bizce, AKP'nin meclisteki büyük çoğunluğu, Türkiye'deki siyasi partilerin zayıf noktası olan "milletvekili istifalarına" karşı kendisini koruyabilecek güçtedir. Geçtiğimiz aylarda, AKP'nin meclisteki koltuk sayısı bazı istifalarla 357'ye düştü, ancak T. Erdoğan güçlü halk desteğini koruyor. [Zira, Erdoğan Hükümeti ekonomik büyüme sağlamayı, enflasyonu büyük oranda düşürmeyi ve sivil özgürlükler alanını genişletmeyi başardı.](#)

Bununla birlikte, T. Erdoğan'ın söz konusu dönemde bazı önemli sorunlarla karşı karşıya kalması gündemde. Erdoğan, yaygaracı milliyetçilerin Türkiye'nin menfaatleri ile ilgili konularda ödünler verildiğine yönelik suçlamalarını dikkate almayarak Aralık 2004'te Avrupa Konseyinde alınan karar doğrultusunda, 3 Ekim'de üyelik müzakerelerine başlanmasının önündeki engelleri ortadan kaldırmalı ve IMF destekli ekonomik reform programına devam etmelidir.

Hükümetin karşılaşılabileceği muhtemel bir diğer sorun, ülkedeki laik çevrelerle yaşanabilecek olası gerilimler; ki bu çevrelerden bazıları AKP'nin laikliğe bağlılığının sadece yüzeysel olduğuna ve temelde gizli bir İslami gündem takip ettiğine inanmaktalar. Şu ana kadar, Erdoğan ve Hükümeti üniversitelerde ve diğer kamu kurumlarındaki türban yasağını kaldırma gibi konularda, laik çevrelerle yaşanabilecek çatışmalardan dikkatle kaçındı. Benzer şekilde, ordunun, güçlü halk desteğinin devam ediyor olması ve yakın gelecekte uygun bir alternatifin bulunmaması dolayısıyla Erdoğan'ın ayağını kaydıracak açık hareketlere girişmesi beklenmiyor.

Adalet ve Kalkınma Partisi'nin, bir sonraki genel seçimlerden yine en büyük parti olarak çıkacağını tahmin ediyoruz. Ancak, merkez sağdan bir ya da daha fazla partinin, parlamenter temsil için gereken yüzde 10 barajını aşma başarısını göstermesi durumunda AKP'nin meclisteki mevcut çoğunluğu ciddi olarak azalabilir, hatta bu çoğunluk yitirilebilir. Erdoğan bu durumda, bir ya da daha fazla partiyle koalisyonla gidebilir. Buna karşılık, merkez solda yer alan ana muhalefet partisi, CHP şu anda büyük bir kargaşa içinde ve ciddi bir bölünme riski ile karşı karşıya bulunuyor. Merkez soldaki sınırlı sayıda oy için üç ya da daha fazla partinin rekabet etmesi durumunda hepsi birden yüzde 10 barajının altında kalabilir. Bu durum, AKP'nin seçimleri tekrar kazanmasına yardımcı olurken; Türk demokrasisinin, bir bütün olarak, daha az güçlenmesine yol açacaktır.

### **Uluslararası İlişkiler**

Avrupa Konseyinin Aralık 2004'te aldığı karar doğrultusunda Türkiye'nin 3 Ekim 2005'te üyelik müzakerelerine başlamasını umuyoruz. Hükümet Mart ayının sonlarında, 1995 yılında imzaladığı Gümrük Birliği anlaşmasının 2004 Mayıs'ında AB'ye katılan - Güney Kıbrıs da dahil - 10 yeni üye ülkeyi de kapsamasını öngören Genişleme Protokolünü imzalamaya çok yaklaştı. Ancak bu imzanın, Güney Kıbrıs'ı tam olarak tanıma anlamına gelmeyeceği konusundaki ısrarlı tavrını da sürdürdü. Yapılması gereken politik reformlar

konusunda çok yavaş ilerleme kaydedildi. Özellikle, Hükümet Nisan ayında yürürlüğe girmesi gereken ancak medyanın ifade özgürlüğünü kısıtladığı yolundaki eleştiri ve şikayetlerden dolayı ertelenen yeni ceza yasasını uygulamaya koymalıdır. Gayri Müslim azınlıklara ait din ve eğitim kurumlarına mülkiyet edinme hakkı veren yasanın da çıkarılması gerekiyor, ancak bu yazı kaleme alındığında söz konusu tasarı henüz meclise sunulmamıştı. Geçmiş deneyimlerin ışığında, hükümetin - belki son ana kalsa da - gereken her düzenlemeyi yapacağına inanıyoruz.

### **Odak Noktası**

Ekim 2005'te başlayacağı varsayılan üyelik müzakereleri, büyük olasılıkla, çok zor ve uzun olacak ve üyelik en erken 2015'ten önce gerçekleşmeyecek. Avrupa Konseyi, 2004 Aralık zirvesinin sonuçlarında belirtilen, müzakerelerin başarıyla sonuçlanmasının garanti olamayacağı görüşünde ısrar ediyor. Aslında bu durum sadece Türkiye'yi değil tüm aday ülkeleri kapsıyor. Ancak Türkiye'nin üyelik talebi, engellerle karşılaşma olasılığı en yüksek olanı durumunda. Fransa ve Avusturya başta olmak üzere, bazı AB üyesi ülkelerin hükümet üyelerinin ve bu ülkelerdeki seçmenlerin çoğunluğunun - coğrafi konumu, büyüklüğü, göreceli yoksulluğu ve nüfusunun büyük çoğunluğunun Müslüman olması nedeniyle - Türkiye'nin AB'ye kabul edilip edilmemesi konusunda ciddi şüpheleri bulunuyor. Fransa ve Avusturya, müzakerelerin ardından Türkiye'nin AB'ye girişini referanduma götürebileceklerini açıkladılar. Şu anda böyle referandumlar yapılacak olsa, mevcut güçlü muhalefetin etkisiyle, sonuçları - neredeyse kesin olarak - olumsuz çıkacaktır. Türkiye'de halkın büyük çoğunluğu üyeliğe destek veriyor, ancak Polonya gibi bazı aday ülkelerin deneyimleri, müzakerelerin sonuna doğru söz konusu halk desteğinin azalma eğilimine girdiğini gösteriyor. Aynı durum Türkiye'nin de başına gelebilir.

Bu değerlendirme süreci boyunca Türk Dış Politikası AB ile entegrasyona odaklanacak olsa da, ABD ile ilişkiler hayati önemini sürdürecektir. Türkiye'nin, Irak politikası nedeniyle ABD'ye yönelik eleştirileri ve ABD silahlı güçlerinin - Türkiye'nin Güney Doğusunda Türk silahlı güçlerine karşı saldırılarda bulunan - PKK militanlarının Irak'ın Kuzeyinden temizlenmesi konusundaki başarısızlığı dolayısıyla Türkiye - ABD ilişkileri zor olacak. Her iki hükümet de, beğensin ya da beğenmesin, karşılıklı işbirliğine ihtiyaçları olduğunu kabul etmiş görünüyor, ancak Türkiye'nin bölgedeki bağımsız politikası nedeniyle gerilimin, zaman zaman, yeniden yükselmesi olası görünüyor. Türkiye, Iraklı Kürtlerle ilişkilerini iyileştirdi ve şimdi -Irak'lılara ne tür bir anayasa istediğini söyleme pozisyonunda olmadığını kabullenerek- Irak için federal bir yapıyı kabullenmeye hazır görünüyor.

## **Ekonomik Görünüm**

### **Ekonomi Politikası Eğilimleri**

IMF ile Türkiye'nin yaptığı Stand-by anlaşmasıyla uygulamaya konan geniş kapsamlı ekonomik reformlar 2001 mali krizinden beri yatırımcıların güven kazanmalarını sağladı. Ekonomik büyüme hala güçlü, enflasyon düşmeye devam ediyor ve maliye politikası hala sıkı tutuluyor. **Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi şoklara karşı daha dayanıklı ve sağlam bir vaziyette. Ancak hala yapılacak çok şey var ve dış koşullar 2004'teki gibi destekleyici de olmayacak. 2004 Mayıs ve Eylül ile 2005 Mart ve Nisan aylarındaki finansal istikrarsızlıkta görüldüğü gibi, büyüyen cari işlemler açığı ve büyük kamu borcu ile Türkiye halen yatırımcı güvenindeki keskin değişimlere ve kırılganlığa karşı hassas bir durumda bulunmaktadır.** Aralık ayının ortalarında hemen hemen prensipte anlaşılan 3 yıllık IMF Stand-

by anlaşmasındaki gecikme, ABD faiz oranlarının yükseleceği beklentisi ve uluslararası likiditedeki sıkışmanın etkisi Mart'ın ilk yarısında döviz kuru kırılmasını arttırdı ve menkul kıymetler borsasındaki keskin düşüşü tetikledi. Bununla beraber Nisan ayı ortası itibariyle, Türk yöneticiler IMF'nin ön koşulları olan vergi idaresini güçlendirmeye yönelik yasanın çıkarılması, sosyal güvenlik sisteminin maliyetinin azaltılması ve bankacılık sektörünün daha da güçlendirilmesi konusunda mesafe katettiler. Ayrıca Türkiye'nin mali destek karşılığında uygulamaya istekli olduğu politikalar ve hedefleri içeren niyet mektubu üzerinde anlaşma sağlandı. IMF yönetiminin Mayıs'ta son onayını vereceğini umuyoruz. Fon 2005-2007 yılları arasında 10 milyar ABD doları borç verecek. Türkiye yönetimi 3.7 milyar ABD doları tutarındaki geri ödemenin 2006'dan 2007'ye ertelenmesini istedi. AB üyelik görüşmelerinin 2005 Ekiminde başlamasına yönelik beklentiler de yatırımcı güveninin devamına destek oluyor.

### **Maliye Politikası**

Türk Hükümetinin, Türkiye'nin 2004 sonu itibariyle GSYİH'nin yüzde 73.5'ine denk gelen büyük kamu borç yükünü azaltabilmesi ve yatırımcı güveninin devam ettirebilmesi için sıkı maliye politikasını birkaç yıl sürdürmesi gerekmektedir. IMF destekli programda hükümet bilhassa faiz dışı fazla gibi ( geniş tanımlı kamu sektörü dengesinden kamu borçlarına ödenen faizlerin çıkartılmasıyla bulunan fazla) iddialı mali hedefler taahhüt etti. 2004 yılında GSMH'nin yüzde 6.5'i olan faiz dışı fazla hedefi güçlü büyüme ve dolaylı vergi gelirlerindeki artışla tutturuldu. Ancak ekonomik büyümenin yavaşlayacağı ve bir sonraki genel seçimler öncesinde bütçe üzerinde politik baskıların artacağı beklentisi bu işin 2005-2006 da zor olacağını gösteriyor.

Önemli düzeyde faiz dışı fazlaya rağmen bütçe açığı Türkiye'nin kamu borç servisi maliyetinin yüksekliği nedeniyle oldukça fazla olacak. Ancak düşük faiz oranları, düşen borç oranı ve güçlenen lira 2001 de yüzde 23 olan faiz ödemeleri/GSYİH oranının 2005'te yüzde 11'e düşmesini sağlayacak. 2006'da bizim öngörülerimizi de yansıtacak şekilde faiz oranlarında hafif bir yükseliş eğilimi bekleniyor. Sonuç olarak 2001'de yüzde 16.1 , 2004'te yüzde 7 olan merkezi hükümet bütçe açığının GSYİH'ya oranının 2005-2006 da yüzde 6-7 aralığında olmasını bekliyoruz. 2001'de yüzde 100'le zirve yapan kamu borcu/GSYİH oranının 2005-2006 da yüzde 70 civarında olmasını öngörüyoruz. Borç yükünün büyüklüğüne ilaveten borcun yapısı Türkiye'yi faiz oranları ve döviz kuru şokları karşısında kırılma yapıyor. 2004 sonu itibariyle kamu borçlarının yüzde 45'i döviz cinsinden olup, 2003'te iç borçlanmanın ortalama vadesi 25 ay iken 2004 sonunda 21 aya düşmüştür.

### **Para Politikası**

Son yıllarda TCMB ihtiyatlı bir para politikası uygulamaktadır. Merkez Bankası enflasyondaki düşüşe ve mali konsolidasyon alanında kaydedilen gelişmelere paralel olarak faiz oranlarını büyük ölçüde düşürdü, fakat faiz düşüşünden etkilenen çeşitli sektörlerden farklı aralıklarla gelen baskılara direndi. Merkez Bankası 2005 başlangıcından beri faizleri dört kez indirerek gecelik borçlanma faizlerini yüzde 15'e (2002 sonunda yüzde 44'tü), borç alma faizlerini yüzde 19'a (2002 sonunda yüzde 51'di) düşürdü. 2005'te döviz kurunun istikrarlı olacağı ve enflasyonun kontrol altında tutulacağı varsayımıyla, 2005'te faizlerde 200 baz puan düşme olacağını tahmin ediyoruz.. Ancak, bizim beklediğimiz gibi, 2006 yılında Liranın değerinde bir düşüş olursa ve enflasyon yükselmeye başlarsa, faizlerde büyük oranlı indirim yapma imkanı sınırlı olacaktır. Merkez Bankası 2006 başında örtük enflasyon hedeflemesinden tam olarak enflasyon hedeflemesine geçişi planlıyor ( Şu anda TCMB

politikasını para tabanı hedefine odaklı olarak yürütmekte). 2005 yılı başında Türk parasından altı sıfırın atılması işlemi düzgün olarak ilerlemekte ve enflasyonist etkileri beklenmemektedir.

## Ekonomiye İlişkin Tahminler

### Uluslararası Tahminler

2004'te istisnai olarak yüzde 5.1 (satın alma gücü paritesine göre) büyüyen dünya ekonomisi yavaşlayarak 2005'te yüzde 4.2, 2006'da ise yüzde 3.9 büyüyecek. ABD ekonomisi 2004'teki yükselişin arkasındaki itici güç oldu. Fakat, ABD'deki mali teşviklerin sona ermesi ve para politikasının sıkılaşması düşük ithalat talepli bir büyüme trendine girilmesine önderlik edecek. 2004'deki büyümenin bir diğer lokomotifini olan Asya'daki büyüme de yavaşlayacak. Türkiye'nin esas ihrac pazarı olan Euro Bölgesi 2004'te bir parça düzeldi ve 2004'te yüzde 1.9 olan büyümenin 2005'te yüzde 1.4'e düşmesi, 2006'da ise yeniden toparlanması bekleniyor.

### Uluslararası Tahmin Özetleri (yüzde değişme)

	2003	2004	2005	2006
<b>Reel GSYİH Büyümesi</b>				
Dünya	3.9	5.1	4.2	3.9
OECD	2	3.3	2.4	2.3
EU25	1.1	2.4	1.9	2.1
<b>Döviz Kurları</b>				
¥100:ABD\$	1.16	1.08	1.03	0.94
ABD\$:€	1.132	1.244	1.35	1.4
SDR:€	0.808	0.84	0.873	0.879
<b>Finansal Göstergeler</b>				
€ 3 aylık İnterbank faizi	2.33	2.13	2.1	2.25
ABD\$ 3 aylık Libor	1.21	1.62	3.46	4.52
<b>Mal fiyatları</b>				
Petrol (Brent; \$/v)	28.8	38.5	46	40
Altın (\$/ons)	363.3	409.5	435	402.5
Gıda (yüzde değişme \$)	6.6	9.1	-6.5	-1.4
Sanayi hammadde fiyatları (yüzde değişme \$)	13	21	3.5	-6.7

Not: Bölgesel GSYİH büyüme oranları satın alma gücü paritesine göre belirlenmiştir.

Dünya ekonomisi, özellikle ABD ekonomisindeki dengesizlikler gibi, dünya ekonomisi ile ilgili tahminlerdeki gerilemeyi daha ciddi bir hale getirebilecek risklerle karşı karşıya bulunuyor. OECD ülkelerinin bir çoğunda uygulanan sıkı maliye politikası, Türkiye gibi büyük cari ya da mali açıkları için uluslararası piyasalardan fon temin etmeye ihtiyaç duyan gelişmekte olan ekonomiler için de bir risk haline gelmektedir. Petrol ve mal fiyatlarındaki yükselişlerin ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemesi ve Çin'e yapılan aşırı yatırımların sert bir biçimde yavaşlaması dünya ekonomisini tehdit eden diğer büyük riskleri oluşturuyor.

### Ekonomik Büyüme

2004 yılında yüzde 8.9 olan GYSİH'deki büyüme bu yıl yavaşlarsa da, nominal ve reel faiz oranlarındaki düşüşün, tüketici kredilerindeki kuvvetli büyümenin ve özellikle ihracata dönük üretim yapan sektörlerde görülen verimlilik artışının desteğiyle yüzde 5.4 lük kuvvetli bir büyüme bekliyoruz.. Aynı zamanda bu yıl Türk Lirası'nın Amerikan Doları karşısında biraz daha değer kazanacağını düşünüyoruz. Bu durum enflasyonu düşürmeye ve 2001 krizinden sonra düzelmeye başlayan iş çevrelerindeki ve tüketicilerdeki güveni sürdürmeye yardımcı olacaktır. Sonuç olarak, nihai yurtiçi talepteki büyümenin 2005'te neredeyse yüzde 10 olması bekleniyor. Stok değişiminin 2002-2004 dönemindeki hızlı artıştan sonra yavaşlayacağı tahmin ediliyor. 2004 yılında yaklaşık yüzde 12.5 olan mal ve hizmet ihracat artışının, dünya ticaret hacmindeki zayıf büyümenin etkisiyle yüzde 8 civarına inmesi bekleniyor.

Bu artışı, güçlü Türk Lirasına rağmen, ihracatçı firmalara rekabet gücü sağlayan düşük işgücü maliyetleri destekliyor. Ancak, iç talepteki kuvvetli büyüme ve mamül ürün ihracatı için yoğun olarak kullanılan girdi ithalatı sebebiyle ithalat, ihracatın neredeyse iki katı oranında büyüyecek. Bu durum, dış ticaret dengesinin etkisiyle büyümeyi önemli ölçüde negatif etkileyecek. 2006 yılının ilk yarısında Liranın Dolar ve Euro karşısında sert bir düşüş yaşayacağı varsayımımıza dayanarak, gelecek yıl ekonomik büyümenin daha da yavaşlayarak yüzde 4 olacağını tahmin ediyoruz. Zayıf liranın enflasyon ve faiz oranlarında bir miktar artışa yol açması bekleniyor ki, bu da iç talep büyümesini olumsuz yönde etkileyecektir. İhracatın artması, ithalatın azalması büyüme oranında yüzde 1.5 puan artış yaratarak bu olumsuzluğu kısmen dengeleyecektir. Kur ayarlamasının zamanlama ve ölçüsünü belirlemek reel ekonomiye etkisini tahmin etmek kadar zordur. Kur ayarlamaları tedricen gerçekleşirse ekonomik büyüme bizim tahminimizden daha büyük olabilir.

## Enflasyon

Türkiye'nin yürütmekte olduğu enflasyonu düşürme süreci etkileyicidir. Güçlü Türk Lirası, sıkı maliye politikası, verimlilikte kaydedilen ilerlemeler ve düşük enflasyon beklentileri öncülüğünde tüketici fiyatları Mart 2005'te yüzde 7.9'a düştü. 1990'larda yıllık ortalama enflasyon oranı yüzde 80'e yakındı. 2005'de Türk Lirasının fazla değer kaybetmeyeceği ve hükümetin sıkı maliye politikasına bağlılığını sürdüreceği varsayılırsa, tüketici fiyatları enflasyonunun, 2005'in sonunda, yüzde 8 olan resmi hedefin altında, yüzde 7 olmasını bekliyoruz. 2006'da Türk lirasının değer kaybetmesiyle, enflasyonun tekrar artarak, yıllık ortalama yüzde 10 olacağını tahmin ediyoruz.

## Döviz Kurları

Hem küresel döviz piyasalarının, hem de Türk Lirasının kırılganlığı göz önüne alındığında, tam olarak doğru bir döviz kuru tahmini yapılamaz. Önümüzdeki 18 aylık süreçte zaman zaman Liranın zayıflayacağı yönündeki tahminimiz sürüyor. Reel efektif döviz kuru endeksimize göre (Türkiye'nin 10 büyük ihracat pazarı ve rakibinin iki taraflı döviz kurunun ağırlıklı ortalamasına dayanan) Lira son üç yıl içinde reel olarak değer kazandı. Bu, iç talepteki artışla birleşince cari açıkta büyük artış görüldü. IMF ile yapılacak yeni Stand-by anlaşması ve AB'ye katılım müzakerelerinin Ekim ayında başlayacak olması yabancı sermaye girişini çekici hale getirecek. Bununla birlikte, Türkiye'de yaşayanların dolar olarak ellerinde bulundurdukları tasarruflarını Türk Lirasına çeviriyor olmaları nedeniyle **2005 yılında Türk Lirasının dolar karşısında reel olarak değer kazanacağını öngörüyoruz** (Fakat Lira Euro

## Harcama yöntemine göre GSYİH

1987 Fiyatlarına göre; Mil. YTL; Parantez içi yüzde değişme	2003 <sup>a</sup>	2004 <sup>a</sup>	2005 <sup>b</sup>	2006 <sup>b</sup>
Özel Tüketim	79.9 -6.6	87.9 -10.1	92.3 -5	95.8 -3.9
Kamu Tüketimi	9.7 (-2.5)	9.7 -0.5	9.8 -0.5	9.8 0
Brüt Sabit Yatırımlar	24.8 -10	32.8 -32.4	41.3 -26	44.8 -8.5
Nihai Yurtiçi Talep	114.3 -6.5	130.4 -14.1	143.4 -9.9	150.5 -4.9
Stok Değişmeleri	9.7 (3.0) <sup>c</sup>	11.1 (1.1) <sup>c</sup>	10.3 (-0.6) <sup>c</sup>	7 (-2.3) <sup>c</sup>
Toplam İç Talep	124.1 -9.3	141.6 -14.1	153.7 -8.5	157.4 -2.4
Mal ve Hizmet İhracatı	54.3 -16	61 -12.5	65.9 -8	72.6 -10.2
Mal ve Hizmet İthalatı	52.5 -27.1	65.5 -24.7	75.4 -15.1	80.1 -6.2
Dış Denge	1.7 (-3.1) <sup>c</sup>	-4.5 (-4.9) <sup>c</sup>	-9.5 (-3.7) <sup>c</sup>	-7.5 (1.4) <sup>c</sup>
GSYİH <sup>d</sup>	125.5 -5.8	136.7 -8.9	144.1 -5.4	149.8 -4

<sup>a</sup> Gerçekleşen, <sup>b</sup> E.I.U. Tahminleri,

<sup>c</sup> Reel GSYİH'ye Katkı,

<sup>d</sup> İstatistik Hata Dahil Toplam

karşısında az çok sabit kalacaktır.). Ancak, 2006 yılının başları itibariyle, cari açığın büyüklüğü ve çok miktardaki dış borç ödemeleri nedeniyle Lira üzerinde aşağı yönlü baskıların görüleceği ve hem dolar, hem de euro karşısında değer kaybedeceğini düşünüyoruz.

## Dış Denge

2003 yılında yüzde 3.3 olan cari açığın GSYİH'ya oranı 2004 yılında hızla artarak yüzde 5.1'e yükseldi. Bu artışın nedeni, yüksek uluslararası petrol fiyatları ve güçlü iç talep sonucu ithalatın artmasıdır. İthalattaki artış, ihracattaki artışın ve rekor kıran turizm sezonunun getirilerini de kolayca dengelemiştir. 2005 yılında iç talepteki güçlü büyüme ithalatı arttırmaya devam edeceğinden, benzer büyüklükte bir açık olması bekleniyor. İhracat, güçlü Türk Lirası ve Türkiye'nin ana ihraç pazarını oluşturan Euro Bölgesindeki ithalat talebinin düşmeye devam etmesiyle azalacak. Uluslararası petrol fiyatlarının da 2004'tekinden daha yüksek olacağı tahmin ediliyor. Ancak yabancı sermaye girişinin, Türkiye'nin ağır dış borç ödemelerini karşılaması ve cari açığı finanse etmesi için yeterli olacağı tahmin ediliyor. Her ne kadar, hükümetin özelleştirme programı ve AB üyeliği ihtimali, IMF'nin ek desteğinin yanında, doğrudan yabancı sermaye yatırımını teşvik etse de Türkiye hala çok miktarda kısa vadeli sermaye girişine bağımlı olmak durumunda kalacaktır. 2006 yılında liranın ve iç talebin zayıflaması sonucu ihracatın artıp ithalatın azalacağını ve cari açığın GSYİH'ya oranının yüzde 3.5 civarına düşeceğini tahmin ediyoruz.

### Tahmin Özeti

Parantez içi yüzde değişim	2003 <sup>a</sup>	2004 <sup>a</sup>	2005 <sup>b</sup>	2006 <sup>b</sup>
Reel GSYİH Büyümesi	5.8	8.9	5.4	4
Sanayi Üretim Artışı	8.3	9.5	6.8	4.8
Brüt Sabit Yatırım Artışı	10	32.4	26	8.5
İşsizlik Oranı (ort.)	10.5	10.3	10.1	10.1
Tüketici Fiyatları Artışı (ort.)	25.3	8.6	8.1	10.1
Tüketici Fiyatları Artışı (yıl sonu)	16.1	9.3	7	10.2
Kısa Dönem İnterbank Faizi	36.2	21.6	16.3	19
Kamu Dengesi (% GSYİH)	-11.2 <sup>c</sup>	-7.0 <sup>c</sup>	-6.1	-6.9
İhracat FOB (Milyar \$)	51.2	67.0 <sup>d</sup>	75	82
İthalat FOB (Milyar \$)	65.2	90.7 <sup>d</sup>	101.5	100.9
Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)	-7.9	-15.4 <sup>d</sup>	-16.3	-11.6
Cari İşlemler Dengesi (yüzde GSYİH)	-3.3	-5.1	-4.9	-3.4
Dış Borç (Milyar \$, Yıl sonu)	145.4 <sup>d</sup>	161.7 <sup>d</sup>	163.5	151.6
Döviz Kuru \$ (ort.)	1.5	1.43	1.39	1.58
Döviz Kuru ¥ (ort.)	1.29	1.32	1.36	1.69
Döviz Kuru € (ort.)	1.7	1.77	1.88	2.21
Döviz Kuru SDR (ort.,yıl sonu)	2.08	2.08	2.33	2.57

<sup>a</sup> Gerçekleşen, <sup>b</sup> E.I.U. Tahminleri, <sup>c</sup> Resmi rakamlardan elde edilen, <sup>d</sup> Merkez Bankasının yıllık verileri