

## DÜNYA EKONOMİSİ

Finansal piyasalarda bir yıldan daha uzun süren bir karmaşanın ardından 2008 yılının Eylül ayında patlak veren bankacılık krizi esasen belirtileri bir süre önce ortaya çıkmış olan makroekonomik alandaki aşağı yönlü döngüsel (cyclical) hareketi daha da keskinleştirmiştir. A.B.D., Avrupa ve gelişmekte olan ülkelere çok sayıda banka ve finans kurumunun iflas etmesiyle finansal koşullar giderek ağırlaşmış, gelişmekte olan ülkelere akmakta olan uluslar arası sermaye hemen tümüyle kurumuş ve menkul ve gayrimenkul varlıkların piyasa değerlerinde devasa kayıplar meydana gelmiştir. Giderek etki alanını genişleten küresel mali kriz 2008 yılının Eylül ayında A.B.D.'nin önde gelen yatırım bankalarından Lehman Brothers'ın iflas başvurusunda bulunmasıyla yeni bir evreye girmiştir. Krizin erken aşamalarında finansal kuruluşlar arasındaki borçlanma piyasalarında likidite sorunu olarak ortaya çıkan olumsuz görünüm, giderek finansal kuruluşlara olan güvenin sarsıldığı bir aşamaya gelmiştir. Bu olumsuz gelişme tasarruf sahiplerini ve diğer yatırımcıları başta A.B.D. devlet tahvilleri olmak üzere daha güvenilir yatırım araçlarına yönlendirmiştir. A.B.D. Dolarının hızla değer kazanmasına yol açan bu eğilim, aynı zamanda finansal varlıkların yeniden fiyatlandırılmasına ve finansal kıymetlerin piyasa değerlerinde büyük düşüşler yaşanmasına yol açmıştır.

Bankacılık sistemine olan güvenin sarsılması ile birlikte yatırımcıların daha güvenli yatırım araçlarına yönelmeleri, bankalarca sahip olunan menkul ve gayrimenkul kıymetlerin değerinde meydana gelen büyük kayıplar, başta A.B.D. olmak üzere İngiltere, İsviçre, Fransa, Rusya ve bazı Merkezi ve Doğu Avrupa ülkelerinde bir çok bankayı iflas durumu ile karşı karşıya getirmiş ve bu ülkelerde hükümetler bankacılık sistemini işler durumda koruyabilmek amacıyla yüz milyarlarca Dolar tutarında kaynak aktarmak ve bazı bankaları millileştirmek durumunda kalmışlardır.

Finansal kriz bir taraftan yol açtığı likidite sıkışıklığı yoluyla reel ekonomileri olumsuz yönde ciddi biçimde etkilerken, düşen varlık fiyatlarının yarattığı negatif servet etkisi ve azalan tüketici güven duygusu A.B.D.'nden başlayarak tüm dünyada tüketim ve yatırım talebinde önemli daralmaya yol açmış, bu durum azalan üretim düzeyine bağlı olarak gelir düzeyini düşürürken, işsizlik hadlerini ciddi biçimde tırmandırmıştır. Azalan gelir ve istihdam düzeyi ve tüketici ve yatırımcı güven duygusu reel ekonomilerde başgösteren krizi kendi kendini besleyen bir süreç içine sokmuştur.

Gelişmiş ülkelerin finans piyasalarında 2007 yılı ortasında likidite sıkışıklığı şeklinde baş gösteren ve 2008 yılı Eylül ayında Amerikan Lehman Brothers yatırım bankasının iflasıyla yeni bir boyut kazanan kriz, etkisini gelişmekte olan ülkeler ile başta Merkezi ve Doğu Avrupa ülkeleri olmak üzere yeni yükselen piyasa ekonomileri üzerinde de göstermiştir. Likidite sıkışıklığı ve artan risk algılamaları sonucu gelişmekte olan ülkelere hızlı bir sermaye çıkışı gözlemlenmiş, düşen dış talep bu ülkelerin ihracat hacimlerini ve üretim düzeylerini ciddi biçimde olumsuz yönde etkilemiştir.

Diğer taraftan Uluslararası Para Fonu (IMF) Kasım ayında güncellenerek yayınlanmış olan "Dünya Ekonomik Görünümü" Raporunda, küresel büyümeye ilişkin beklentilerin, finansal sektörde borçluluk oranı düşürme sürecinin devam ediyor olması ve üreticiler ile tüketici kesimde güven duygularının biraz daha kötüleşmesi nedeniyle, daha da olumsuz bir görünüm kazandığı ileri sürülüyor. Bu kapsamda dünya hasılasının 2009 yılında sadece yüzde 2.2 oranında

büyüme göstereceği, ancak gelişmiş ekonomilerde hasılanın İkinci Dünya Savaşını izleyen dönemde ilk kez daralma sergileyeceği tahmininde bulunuluyor. Yeni yükselen piyasa ekonomilerinde ise 2009 yılında ekonomik büyüme hızının önemli ölçüde gerileyeceği, bununla beraber bu ülkeler genelinde büyümenin ortalama yüzde 5 düzeyinde gerçekleşeceği belirtiliyor.

Bu şekilde küresel ekonomik büyüme hızının 2007 yılında gerçekleşen yüzde 5 oranından, 2008 yılında yüzde 3 3/4'e, 2009 yılında da yüzde 2'nin biraz üzerinde bir düzeye gerileyeceği tahmininde bulunuluyor.

Gelişmiş ülkelerde hasılanın 2009 yılında yıllık bazda yüzde 1/4 oranında daralması bekleniliyor ki, Savaş sonrası dönemdeki ilk yıllık bazdaki daralmayı oluşturan bu küçülme 1975 ve 1982 yılında yaşanan ekonomik küçülmelerle kıyaslanabilir bir nitelik taşıyor. A.B.D.'nde ekonomi, tüketicilerin reel ve finansal varlıklarının uğradığı önemli değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkışmaya olan tepkileri nedeniyle daralırken, Euro Bölgesinde ekonomik hasıla finansal koşullardaki sıkışma ve güven duygularında meydana gelen kötüleşme nedeniyle yavaşlayacak. Japonya'da ise net ihracatın büyümeye olan olumlu katkısının düşmesi etkili olacak.

Yeni yükselen piyasa ekonomileri ile gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarında beklenen olası yavaşlamalardan en çok, temel emtia ihracatçısı ülkelerle, dış finansman ve likidite sorunları yaşayan ülkelerin etkilenmesi bekleniliyor. Çin dahil Doğu Asya ülkelerinin küresel ekonomik yavaşlamadan daha hafif biçimde etkilenecekleri tahmin ediliyor. Bunda bu ülkelerin finansal durumlarının daha güçlü durumda bulunması, düşen emtia fiyatları sonucu ulusal ticaret hadlerinin iyileşme göstermesi ve bu ülkelerin halen makroekonomik genişletme çabalarına girişmiş olmaları başta gelen nedenler olacak.

Diğer taraftan güncelleştirilmiş Dünya Ekonomik Görünümü raporunda zayıflayan küresel talebin emtia ve petrol fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturduğuna değiniliyor ve IMF'nin 2009 yılı temel petrol fiyatı projeksiyonunun Ekim ayında verilen 100 Dolar/varil düzeyinden 68 Dolar/varil düzeyine çekilmiş olduğu belirtiliyor. Ayrıca istikrar kazanan emtia fiyatlarının ve güç kazanan ekonomik durgunluğun, 2009 yılında enflasyon düzeyinin düşük düzeyde gerçekleşmesinde önemli katkıları olacağı hususu vurgulanıyor.

Finansal krizin bugün geldiği noktada piyasaların bir varlık borçluluk oranı düşürme (deleveraging) fasit dairesi içine girdiği, kredi faiz farklarının (spread) dayanılmaz bir şekilde yükseldiği ve belli başlı hisse senedi fiyatlarında sadece Ekim ayında yüzde 25 oranında düşüş meydana geldiği hususlarına yer veren rapor, yeni yükselen piyasa ekonomilerinin daha da olumsuz bir baskı altına girmiş olduklarına dikkat çekiyor. Ekim 2008 ayı başından buyana hükümet borçları üzerindeki faiz farklarının ikiye katlanarak 2002 yılı düzeyine ulaştığı belirtilen raporda, sözkonusu ülkelerin üçte birinin eşik EMBIG endeksinde işlem gören dış borçlarının faiz farklarının 1.000 baz puanının üstüne çıktığı ve ulusal paralarının yaygın biçimde değer kaybına uğraması sonucu yeni yükselen piyasa ekonomilerinde menkul kıymet piyasalarının değerlerini, ulusal para cinsinden üçte bir oranında, Dolar cinsinden ise yüzde 40 oranında kaybetmiş oldukları vurgulanıyor.

Tüm bu olumsuz görünüme rağmen IMF, küresel ekonomik görünümün ortaya koyduğu istisnai nitelikteki belirsizliğe dikkat çekerek küresel finansal koşulların ciddi boyutta aşağı yönlü riskler taşıdığı uyarısında bulunuyor. Aşağıda güncelleştirilmiş IMF Ekonomik Görünüm raporunda küresel ve önemli ekonomik bölgeler ile ülkelere ilişkin olarak yer verilen makroekonomik büyüme projeksiyonları Tablo halinde gösterilmektedir.

### IMF Güncelleştirilmiş Dünya Ekonomik Görünümü Projeksiyonları (Kasım 2008)

	2006	2007	2008	2009
<b>Dünya hasılası (% değişim)</b>	<b>5.1</b>	<b>5.0</b>	<b>3.7</b>	<b>2.2</b>
Gelişmiş Ekonomiler	3.0	2.6	1.4	-0.3
A.B.D.	2.8	2.0	1.4	-0.7
Euro Bölgesi	2.8	2.6	1.2	-0.5
Almanya	3.0	2.5	1.7	-0.8
Japonya	2.4	2.1	0.5	-0.2
İngiltere	2.8	3.0	0.8	-1.3
Yeni yükselen piyasa ve gelişmekte olan ekonomiler	7.9	8.0	6.6	5.1
Afrika	6.1	6.1	5.2	4.7
Merkezi ve Doğu Avrupa	6.7	5.7	4.2	2.5
Bağımsız Devletler Topl.	8.2	8.6	6.9	3.2
Gelişmekte olan Asya ülkeleri	9.8	10.0	8.3	7.1
Çin	11.6	11.9	9.7	8.5
Hindistan	9.8	9.3	7.8	6.3
Orta-Doğu	5.7	6.0	6.1	5.3
Batı Yarımküresi	5.5	5.6	4.5	2.5
Brezilya	3.8	5.4	5.2	3.0
<b>Dünya ticaret hacmi (mal ve hizmetler)</b>	<b>9.4</b>	<b>7.2</b>	<b>4.6</b>	<b>2.1</b>

Uluslar arası Para Fonu (IMF) Başkanı Dominique Strauss-Kahn 21 Ocak 2009 tarihinde yaptığı bir açıklama ile; gelişmiş ekonomilerde derinleşen ekonomik durgunluğun Çin, Hindistan ve Brezilya gibi başlıca yeni yükselen ekonomilere yayılmakta olduğu konusunda uyarıda bulunarak, IMF'nin, Kasım ayında yayınlanmış olan ve yukarıda verilen güncelleştirilmiş büyüme rakamlarını önemli ölçüde aşağı çekeceğini açıklamıştır. Kasım ayında yayınlanmış olan Güncelleştirilmiş Dünya Ekonomik Görünüm raporunda hernekadar, önde gelen yeni yükselen ekonomilerde beklenen büyüme sayesinde dünya hasılasının 2009 yılında yüzde 2.2 oranında büyüme kaydedeceği tahmin edilmiş ise de, son birkaç aylık dönemde ekonomik görünümün daha da kötüleştiği, bu nedenle IMF'nin Ocak ayı sonunda yapacağı bir açıklamayla 2009 yılı büyüme rakamlarını aşağı çekeceği bildirilmiştir.

Diğer taraftan Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından Kasım 2008 ayı içinde yayınlanmış olan "Başlıca Birleşik Göstergeler", önde gelen 7 gelişmiş ekonominin ve başta Çin, Hindistan ve Rusya olmak üzere OECD üyesi olmayan başlıca ekonomilerin derin bir ekonomik durgunluk yaşadığına işaret etmektedir. OECD'nin Kasım ayında yayınlanmış

olan ‘‘Başlica Birleşik Göstergeler’’i 1.3 puan düşürülmüş olup, bu değer Kasım 2007’de yayınlanmış olan değerden 7.3 puan daha düşük bulunmaktadır.

## **TÜRKİYE EKONOMİSİ**

### **Genel Makroekonomik Denge**

Ülkemizde tasarruf eğilimi düşüktür, kamu kesimi uzun yıllar boyunca önemli boyutlarda tasarruf açığı vermiş ve bu durum finansman kaynaklarının kamu kesimince kullanılmasını zorunlu kılarak, reel faiz hadlerinin yüksek düzeyde seyretmesine ve özel kesimin yatırım heves ve olanaklarının azalmasına neden olmuştur. 2001 yılı ekonomik krizini izleyen dönemde ise özellikle 2003 yılından başlayarak, Türk Lirası’nın değer kazanımı süreci ithal malları için satınalma gücü artışı sağlayarak özel kesimin tüketim eğilimini kamılamış, yatırım mallarını grel olarak daha ucuz hale getirmiş, diğer taraftan küresel likidite bolluğunun olanaklı kıldığı düşük faiz hadleri yatırım harcamalarını canlandırmış ve sonuçta sözü edilen dönemde Türkiye’nin, özel kesim ve kamu sektörünün birlikte verdiği önemli boyuttaki tasarruf açığını gösteren cari işlemler hesabı açığı 2007 yılı itibariyle GSYH’nın yüzde 5.7’sine ulaşmıştır. Bankacılık dışı özel kesimin uzun vadeli dış borcu 2002 yılı sonundaki 29.1 milyar Dolar düzeyinden 2008 yılı nc üç aylık dönem sonu itibariyle 144.9 milyar Dolara yükselmiş, ancak finansal piyasalardaki sıkışıklık sonucu Kasım ayı sonu itibariyle 137.2 milyar Dolara gerilemiştir. Bankacılık kesimi dahil özel sektörün kısa vadeli dış borcu ise Kasım ayı sonu itibariyle 8.6 milyar Dolardır.

### **Gayrisafi Yurtiçi Hasıla**

Esas itibariyle dış borçlanmaya dayalı i tüketim ve yatırım artışından g alan ve uzun dönemde sürdürülebilirliği olmayan 2001 yılı sonrası büyüme süreci 2007 yılı II. eyreğinden itibaren (2008 yılı I. eyreğine ilişkin beklentilerin üzerindeki yüzde 6.7 oranı hariç tutulursa) belirgin bir yavaşlama süreci içersine girmiştir.

2001 yılında yüzde 5.7 oranında klmesinin ardından hızlı bir büyüme süreci içersine giren ve 2002-2006 döneminde sırasıyla yıllık yüzde 6.2, yüzde 5.3, yüzde 9.4, yüzde 8.4 ve yüzde 6.9 oranında (1998 yılı bazlı GSYH serisine göre) büyüme gösteren GSYH’da 2007 ve 2008 yıllarında gerçekleşen büyüme dönemler itibariyle aşağıda Grafik halinde verilmektedir. GSYH (gayrisafi yurtiçi hasıla) büyümesi 2007 yılının tamamı itibariyle yüzde 4.6 oranında gerçekleşirken, 2008 yılının ilk dokuz aylık dönemi itibariyle yüzde 3.0 olmuştur. Son bir yıllık dönemde ise GSYH büyüme oranı yüzde 3.1 olarak gerçekleşmiştir.

Gerçekten düşük düzeyde gerçekleşen 2008 yılı III. eyrek dönem büyümesine talep yönünden göz atıldığında, özellikle not edilmesi gereken bir husus I. eyrekte yüzde 6.5, II. eyrekte yüzde 3.4 oranında büyüyen özel tüketim harcamalarının sözkonusu dönemde sadece yüzde 0.3 oranında büyümüş olması ayrıca, önceki iki dönemde sırasıyla yüzde 6.3 ve yüzde 2.8 oranında

genişlemiş olan toplam yurtiçi özel tüketim talebinin yüzde 0.2 oranında klme göstermiş olmasıdır.. Yine bu çeyrekte özel yatırım harcamaları yüzde 10.0 ve özel kesim makine teizat yatırımları da yüzde 8.4 oranında önemli boyutta klme sergilemiştir. Kamu kesiminde ise yine yılın nc çeyreğinde tüketim harcamalarının yüzde 7.7, yatırım harcamalarının ise yüzde 22.2 oranında genişlediği gözlemlenmektedir. Yılın nc

eyreğinde kamu tüketime ve yatırım harcamalarında meydana gelen genişlemenin, özel kesim harcamalarında yaşanan daralmayı kısmen telafi ettiği görölmektedir.

### **Dönemler İtibariyle GSYH Büyümesi (Yüzde Olarak)**

2008 yılı üçüncü çeyreğinde toplam tüketim içinde yüzde 66.7 oranında bir paya sahip olan özel tüketim büyümeye 0.2 puan katkıda bulunurken, toplam yurtiçi özel tüketim talebi negatif 0.2 puan olumsuz katkıda bulunmuştur. Toplam harcamalar içinde yüzde 13.9 oranında bir paya sahip olan özel yatırım harcamaları yüzde 10.0 oranında önemli bir daralma göstererek, büyüme oranını 2.1 puan aşağı çekmiştir. Üçüncü çeyrek toplam harcamaları içinde sırasıyla yüzde 12.1 ve yüzde 4.2 oranında paya sahip olan kamu kesimi tüketim ve yatırım harcamaları ise büyümeye 0.7 ve 0.8 puan pozitif katkıda bulunmuştur. Sonuç itibariyle üçüncü çeyrekte yatırımlar ekonomik büyümeye (-) 1.3 puan etkide bulunmuştur. Özel yatırımların 2001 yılı ekonomik krizinden buyana ilk kez büyümeye negatif katkıda bulunduğu gözlemlenmektedir.

2008 yılı üçüncü çeyreğinde talep ve harcama alanında gözlemlenen olumsuz gelişme doğal olarak etkisini ekonominin üretim sektörleri üzerinde icra etmiştir. Üretim gelişmelerine göz atıldığında büyümenin yavaşlamasında en önemli etkenin, bir önceki yılın aynı dönemine göre, sanayi, inşaat ve ticaret sektörlerindeki katma değer düşüşlerinin olduğu görölmektedir.

Yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre, tarım sektörü katma değeri yüzde 2.2, madencilik, taşocakçılığı üretimi yüzde 3.9, elektrik, gaz üretimi yüzde 4.1, mali aracı kuruluşlar katma değeri yüzde 7.2, ve gayrimenkul kiralama sektörleri yüzde 7.3 oranında büyüme sergilemişlerdir.

2008 yılı üçüncü dönem ekonomik büyümesi en çok, döneme ilişkin GSYH değeri içinde yüzde 15.1 oranında bir paya sahip olan imalat sanayiindeki yüzde 1.1 oranındaki, yüzde 11.7 oranında bir ağırlığa sahip olan ticaret sektöründeki yüzde 1.8 oranındaki daralmalar ile yüzde 4.4 oranında bir paya sahip olan inşaat sektöründeki yüzde 4.3 oranındaki küçülmeden olumsuz yönde etkilenmiştir. Bu şekilde büyümeyi önemli kalemler olarak tarım (0.28 puan)

ve mali hizmetler (0.20 puan) yukarı çekerken, imalat sanayii (0.17 puan), inşaat (0.19 puan) ve ticaret (0.21 puan) aşağı çekmiştir.

Talep ve büyüme hızındaki yavaşlama etkisini ithalat hacmi üzerinde de gösteriyor. Üçüncü çeyrekte ihracat sabit fiyatlarla yüzde 1.5 oranında genişlerken, ithalat yüzde 4.2 oranında daralma göstermiştir. İhracattaki genişleme büyümeye 0.37 puan katkıda bulunurken, ithalattaki

daralmanın katkısı da 1.13 puan olmuş ve dolayısıyla dış talebin ekonomik büyümeye üçüncü dönem toplam katkısı 1.5 puanı bulmuştur. Bu şekilde üçüncü dönemde ihracat hacmindeki büyüme özel toplam yurtiçi talepteki küçülmenin büyüme üzerinde yarattığı olumsuz etkiyi telafi etmiştir.

## **İstihdam**

Küresel finansal krizin yol açtığı likidite sıkışıklığı ve başta gelişmiş ülkelerde olmak üzere büyüme hızında tanık olunan keskin düşüş ve daralma ülkemiz üzerinde etkisini sermaye çıkışı, likidite sıkışıklığı ile dış ve iç talep daralması yoluyla göstermiş ve başta ihracat ağırlıklı sektörler olmak üzere üretim düzeylerinde önemli gerilemeler meydana gelmiştir. Azalan likidite ve risk primi ile faiz farklarının artışı geçmiş yakın dönemde yoğun biçimde dış borçlanmaya gitmiş olan şirketleri olumsuz biçimde etkilerken, bankaların kredilendirmede daha seçici ve ihtiyatlı bir tutum takınmaları, şirketleri azalan taleple birlikte üretim düzeylerini düşürmeye ve istihdam hacimlerini daraltmaya zorlamıştır.

Bu gelişmeler sonucu Ağustos 2008 dönemi itibariyle 2 438 bin olan işsiz sayısı Eylül döneminde 2 548 bine ve Ekim döneminde de 2 687 bine yükselmiştir. 2007 yılı Ekim dönemi itibariyle yüzde 9.7 olan işsizlik haddi, 2008 yılı Ekim ayı dönemi itibariyle yüzde 10.9'a yükselmiştir.

## **Sınai Üretim**

Kredi sıkışıklığı, iç ve dış talep daralması Ağustos 2008 ayından başlayarak sınai üretim faaliyetini de giderek ağırlaşan biçimde olumsuz yönde etkilemiştir. Temmuz ayına kadar olan dönemde bir önceki yılın aynı ayına göre daha yüksek gerçekleşen aylık toplam sanayi üretim endeksi Ağustos ayıyla birlikte düşüşe geçmiş ve önceki yılın aynı ayına göre Ağustos ayında yüzde 3.5, Eylül ayında yüzde 4.1, Ekim ayında yüzde 7.2 ve Kasım ayında da yüzde 13.9 oranında düşüş kaydetmiştir.

En keskin üretim düşüşünün yaşandığı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre madencilik ve taşocakçılığı üretimi yüzde 0.9 oranında artarken, imalat sanayi sektörü endeksi yüzde 15.5 ve elektrik, gaz ve su sektörü üretim endeksi de yüzde 4.7 oranında daralma sergilemiştir. Ana sanayi grubu olarak Kasım ayında en büyük üretim düşüşü yüzde 29.1 oranı ile sermaye malları grubunda yaşanmıştır. Yine bu kapsamda aramalı imalatı yüzde 16.9, dayanıklı tüketim malı imalatı yüzde 8.7 oranında daralma göstermiştir. İmalat sanayii alt grupları içinde Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre en büyük üretim kaybı yüzde 41.2 ile motorlu kara taşıtı ve römork üretiminde yaşanmıştır.,

## **Kamu Maliyesi**

2008 yılında Merkezi Yönetim Bütçe giderleri 225 milyar 967 milyon YTL., Bütçe gelirleri ise 208 milyar 898 milyon YTL. olarak gerçekleşmiş ve Bütçe açığı, hedeflenen düzeye göre yüzde 5.3 oranında bir daralmayla 17 milyar 69 milyon YTL. düzeyinde kalmıştır. 2008 yılında Faiz Dışı Fazla ise 33 milyar 592 milyon YTL. olmuştur.

### Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri (Milyon YTL. Olarak)

% 'si	2007 Yılı	2008 Yılı		2008/2007
	Gerçekleşmesi	Hedeflenen	Gerçekleşme	Değişim
<b>Bütçe Giderleri</b>	<b>204 068</b>	<b>222 553</b>	<b>225 967</b>	<b>10.7</b>
Faiz hariç Giderler	155 315	166 553	175 306	12.9
Faiz Giderleri	48 753	56 000	50 661	3.9
<b>Bütçe Gelirleri</b>	<b>190 360</b>	<b>204 556</b>	<b>208 898</b>	<b>9.7</b>
<b>Bütçe dengesi</b>	<b>(-)13 708</b>	<b>(-)17 997</b>	<b>(-)17 069</b>	<b>24.5</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>35 045</b>	<b>38 003</b>	<b>33 592</b>	<b>(-) 4.1</b>

### Kamu Borç Stoku

2007 yılında azalma eğilimi içine giren Merkezi Yönetim toplam borç stoku 2008 yılında yeniden önemli bir tırmanma göstererek 2007 yılı sonundaki 333.5 milyon YTL. düzeyinden 2008 yılı Kasım ayı sonu itibariyle 379.5 milyon YTL. düzeyine çıkmıştır.. kamu net borç stoku ise 2007 yılı sonundaki 248.3 milyon YTL düzeyinden, 2008 yılı III. Üç aylık dönem sonu itibariyle 241.7 milyon YTL. düzeyine gerilemiştir.

### Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (Milyon YTL. Olarak)

	2005	2006	2007	2008 Kasım
İç Borç	244 782	251 470	255 419	273 816
Dış Borç	86 738	83 580	78 175	105 726
<b>Toplam Borç</b>	<b>331 520</b>	<b>345 050</b>	<b>333 485</b>	<b>379 542</b>

2008 yılında dış borç stokunda gözlemlenen önemli artışta YTL.'nin Dolar ve Euroya göre olan değerinde meydana gelen düşüş etkili olmuştur.

### Para Politikası

Gelişmiş ülkelerin finans piyasalarında 2007 yılı ortasında likidite sıkışıklığı şeklinde baş gösteren ve 2008 yılı Ağustos ayında A.B.D. 'subprime mortgage' piyasasında yaşanan iflaslarla keskin bir tırmanma içine giren ve Amerikan Lehman Brothers yatırım bankasının iflasıyla yeni bir boyut kazanan kriz, etkisini geliştirmekte olan ülkeler üzerinde de göstermiştir. Likidite sıkışıklığı ve artan risk algılamaları sonucu geliştirmekte olan ülkelerden hızlı bir sermaye çıkışı gözlemlenmiş, düşen dış talep bu ülkelerin ihracat hacimlerini ve üretim düzeylerini olumsuz biçimde etkilemiştir. Ülkemizde de, likidite elverişliliği ve dış talep daralmasına bağlı ihracat ve sanayi sektörü üretim düşüşü ve bunun işsizlik haddi, gelir

düzeyi, tüketici güven duygusu ve beklentiler üzerindeki olumsuz yansımaları ile karşı karşıya kalmıştır.

Finansal koşullarda ortaya çıkan ileri düzeydeki sıkılaşmayı bertaraf etmek amacıyla kısa vadeli faiz oranlarında Merkez Bankasınca 200 baz puanı Ocak 2009 ayında olmak üzere Kasım ayından buyana toplam 375 baz puanı indirime gidilmiş, çeşitli önlemlerle piyasanın fonlanması suretiyle likidite sağlanmıştır

## Dış Ticaret

2008 yılı Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 38.0 oranında çok hızlı bir genişleme gösteren ihracat, dış talepteki keskin daralmanın etkisiyle Ekim ayından itibaren belirgin bir gerileme eğilimi içine girmiş ve önceki yılın aynı aylarına göre Ekim ayında yüzde 1.7 ve Kasım ayında da yüzde 17.5 oranında küçülme sergilemiştir. Küresel krizin yansımaları derin etkisini ithalat faaliyeti üzerinde de göstermiş ve 2008 yılının Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 35.8 oranında genişlemiş olan Türkiye ithalatı Eylül ayından itibaren önceki yılın aynı aylarına göre küçülmeye başlamış ve Eylül, Ekim, Kasım aylarında sırasıyla yüzde 6.4, yüzde 9.0 ve yüzde 48.8 oranında daralma sergilemiştir. Ocak-Kasım döneminde önceki yılın aynı dönemine göre ihracat yüzde 27.4 oranında artarak 124.3 milyar Dolar olarak gerçekleşirken, ithalat aynı dönemler itibarıyla yüzde 23.8 oranında bir genişlemeyle 190.5 milyar dolar düzeyine yükselmiş ve Ocak-Kasım dönemi dış ticaret açığı yüzde 17.5 oranında bir artışla 66.3 milyar Dolar olmuştur.

### Ocak – Kasım Dönemi Türkiye Dış Ticareti (Milyon Dolar Olarak)

İhracat		İthalat		Dış Ticaret Açığı	
2007	2008	2007	2008	2007	2008
97 548	124 253	153 943	190 527	56 395	66 274

## Ödemeler Dengesi ve Cari İşlemler Hesabı

Eylül ayından itibaren dış ticaret hacminde ve özellikle dış ticaret açığında gözlemlenen daralma etkisini cari işlemler hesabı üzerinde de göstermiş ve 2008 yılı Ocak-Ağustos döneminde aylık ortalama 3.8 milyar Dolar düzeyinde gerçekleşen cari işlemler hesabı açığı Eylül ayında 926 milyon Dolara, Ekim ayında 2 milyar 554 milyon Dolara ve Kasım ayında da 559 milyon Dolara gerilemiştir. 2008 yılının Ocak-Kasım döneminde cari açık 2007 yılının aynı dönemine göre yüzde 17.6 oranında bir artış göstererek 33 056 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir.

Ödemeler dengesi hesaplamaları çerçevesinde 2008 yılı Ocak-Kasım döneminde dış ticaret açığı 50 385 milyon Dolar olarak gerçekleşirken, hizmetler hesabı 16 660 milyon Dolar fazla vermiştir. Ücret ödemeleri ve yatırım geliri kaleminden oluşan gelir hesabı 2008 yılının ilk on bir aylık döneminde net 7 995 milyon Dolar çıkışla sonuçlanmıştır.

2008 yılı Ocak-Kasım döneminde finans hesaplarında gerçekleşen net sermaye girişi 2007 yılının aynı dönemine göre yüzde 117.9 oranında bir artışla 36 481 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu kapsamda doğrudan yatırımlar kaleminde 2008 yılı Ocak-Kasım döneminde gerçekleşen net sermaye girişi önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 18.7

oranında bir küçülme ile 13 677 milyon Dolar olmuştur. 2007 yılının Ocak-Kasım döneminde 110 milyon Dolar net sermaye girişi gerçekleşen portföy yatırımlarında ise 2008 yılının aynı döneminde 4 945 milyon Dolar net çıkış gerçekleşmiştir. Diğer yatırımlar kapsamında ise 2008 yılı ilk on bir Aylık döneminde 30 089 milyon Dolar net giriş olmuştur.

2007 yılı Ocak-Kasım döneminde 6 779 milyon Dolar tutarında artış gösteren resmi rezervlerde 2008 yılının aynı döneminde 2 340 milyon Dolar yükselme gerçekleşmiştir.

## **Fiyat Gelişmeleri**

Yakın geçmiş dönemde iç ve dış talepte gözlemlenen daralma ve petrol ve temel emtia fiyatlarında yaşanan gerilemeler, özellikle Ağustos ayından başlayarak üretici ve tüketici fiyat gelişmeleri üzerinde etkisini göstermiş ve enflasyon haddinde yavaşlamaya neden olmuştur. Ancak bu gelişmeye rağmen 2008 yılı üretici ve tüketici fiyat endekslerindeki artış oranları 2007 yılı düzeylerinin üzerinde gerçekleşmiştir.

Aralık 2008 ayı itibariyle tüketici fiyatları endeksi TÜFE, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 8.11 oranında artarken , on iki aylık ortalamalara göre artış yüzde 10.44 olmuştur. 2007 yılında TÜFE artışı sırasıyla yüzde 8.39 ve yüzde 8.76 olmuştur.

Aralık 2008 ayı itibariyle üretici fiyatları endeksi ÜFE, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 10.06 oranında artarken , on iki aylık ortalamalara göre artış yüzde 12.72 olmuştur. 2007 yılında ÜFE artışı sırasıyla yüzde 5.84 ve yüzde 6.31 olmuştur.