

- 1 **Milli gelirin 2 kat arttığı istatistiki bir yalan!**
- 1 **Bu sene bütçe açığı %5'i geçebilir**
- 2 **1. aydan hedefin %30'una ulaşıldı**
- 3 **İthalat ihracattan daha hızlı düşüyor**
- 3 **İşsizlik oranı yükseliyor**

SAYI: 02/09

- Turkish Yatırım Araştırma Birimi tarafından her ay yayınlanır.
- Baskıya giriş tarihi: 19.02.2009
- Sahibi ve Yazı İşleri Müdürü:
Turkish Bank A.Ş. adına Tuğrul Belli
- Yazışma Adresi:
Ekonomik Rapor,
Turkish Bank A.Ş.,
Vali Konağı Cad., no:7,
Nişantaşı, İstanbul 34371
- tel: 212- 225 0330
- e-mail: rapor@turkishbank.com
- Raporun eski sayıları Turkish Bank web sitesinden indirilebilir. Rapora ücretsiz olarak abone olmak isteyenler, e-mail adresine başvurabilirler.

Baskı: Doğan Can Ofset tel: (212) 5675383

Kilometre Taşları

Ege Cansen

SAYILAR YALAN SÖYLER

İstatistik hocalarımız bize önce şunu öğretmişti. Dünyada üç tür yalan vardır. Birincisi, sade yalandır. İkincisi, kuyruklu yalandır. Üçüncüsü ise, istatistiktir. Başbakanımız son zamanlarda, iktidara geldiklerinden bu yana geçen yedi yılda (2002 baz yıl olduğuna göre altı dönem sonra) milli gelirin 250 milyar dolardan 750 milyar dolara çıktığını tekrarlayıp duruyor. Aslında Başbakanın kullandığı sayılar doğrudur. Ama anlattığı şey yanlıştır. Bir ülkenin milli geliri 250 milyar "birim"den 750 milyar birime çıkmışsa, bunun anlamı o ülkede yılda geometrik olarak %20 büyüme gerçekleşmiş demektir. İşte bu çok büyük bir yalandır. Yani, istatistiktir.

Ülkelerin milli geliri, o ülkenin para birimi ile ölçülür. İlk ölçüm cari fiyatlarıdır. Bulunan bu toplam, bir önceki yıla göre yüzde kaç artışa tekabül ediyor sorusuna cevap vermek için "sabit fiyat"a indirgenir. Bu hesapları devlet istatistik kurumu yapmakta ve yayınlamaktadır. Bu kurumun yaptığı hesaplara göre 2002 yılındaki milli gelire 100 denirse 2008'de bu sayı 136 olmuştur. (2008 milli gelir hesapları daha bitmedi yaklaşık bir değer koydum) Bu resmi rakamlara göre ülkemizin milli geliri, AKP iktidarı döneminde (baz yıl olan 2002 yılının rakamı üstüne geçen 6 dönem sonunda) geometrik olarak yılda %5,2 büyümüştür. Bu oran, %4'ün altında olan uzun yıllar ortalamasının üstünde bir büyüme hızıdır. Her ne kadar bu

dönem tüm dünyada ekonomilerin balon yaptığı bir devreye rastlasa da, iyi bir sonuçtur. Başbakan bununla övünebilir.

Ama Türkiye'nin milli gelirinde, başbakanın kullandığı dolarlı rakamlarla söylemeye getirdiği gibi yılda %20'lik bir büyüme yoktur. Zaten böyle yüksek bir geometrik büyüme hızı hiç bir ülkede, tarihin hiç bir döneminde altı yıl boyunca elde edilememiştir. Bu üretimin esası olan fiziğe aykırıdır. Dolarlı hesabın şaşmasının nedeni, Balassa-Samuelsan etkisi diye bilinen bir ölçme burkulmasındandır. Bu ayrı bir konudur.

Sui Generis

Tuğrul Belli

GERÇEKÇİ BİR BÜTÇE GELİR TAHMİNİ

Bundan 2 ay önce, Aralık ayı raporumuzda, IMF ile anlaşma yapılamamasının en önemli nedenlerinden birinin 2009 yılı bütçesinin gerçeklerden çok uzak olması olduğunu ve muhtemelen bütçenin hedeflenen ve en az 44 milyar TL kadar daha fazla açık vereceğini belirtmiştik. Nitekim, geçtiğimiz günlerde açıklanan Ocak ayı bütçe gelişmeleri sene içerisindeki olası gidişat hakkında önemli ipuçları verdi. Geçen Ocak'ta 500 milyon TL kadar açık veren bütçenin bu seneki ilk ay açığı 3 milyar TL.

Esasen, bugün yaşamakta olduğumuz derin resesyon ortamında bütçe açıklarının artması gayet normal, hatta zaruri bir olgudur. Özel kesimin tüketim harcamalarının bıçak gibi kesildiği bir ortamda, Devlet'in harcamalarını artırmayı gayet doğaldır. Doğal olmayan ise bu durumun şeffaflıkla ortaya konmaması, Hazine'

devamı sayfa 4'de

Bütçe ve Kamu Finansmanı

Bütçe açığında %465 artış

◆ Ocak ayında harcamalar %15 oranında artarken, gelirlerdeki artış oranı sadece %0.3'de kaldı. Böylece bütçe açığı da daha ilk aydan sene sonu hedefinin %30'una ulaştı.

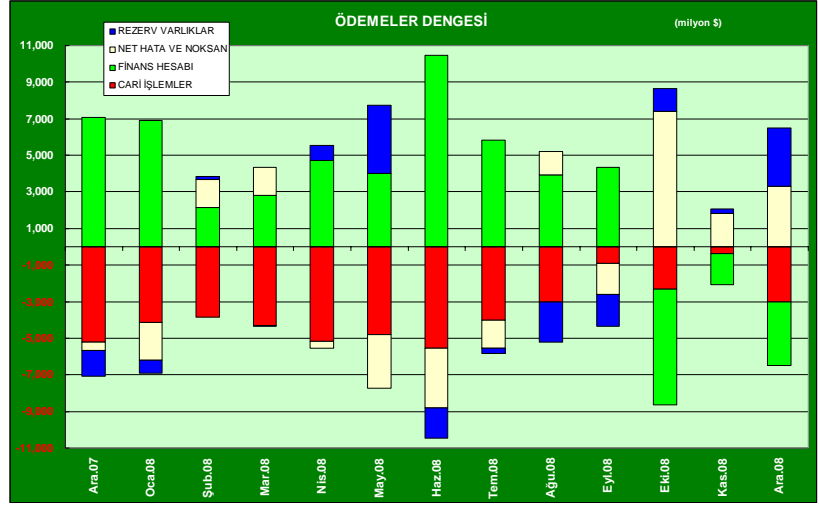
◆ Açıkçası gelir tarafında bu sene yapılabilecekler son derece kısıtlı. Ancak, Ocak ayı bütçesi gider tarafında da ipin ucunun kaçma ihtimali olduğunu gösteriyor. Faiz hariç harcamaların %25

MERKEZİ YÖNETİM BÜTÇESİ	2008 Ocak	2009 Ocak	Artış
Harcamalar	16,305,696	18,796,137	15.3%
1-Faiz Hariç Harcama	12,022,554	15,013,225	24.9%
Personel Giderleri	4,841,110	5,645,861	16.6%
Sosyal Güv.Kur. Devlet Primi	622,053	690,614	11.0%
Mal ve Hizmet Alımları	1,058,671	1,096,313	3.6%
Cari Transferler	5,136,224	7,166,408	39.5%
Sermaye Giderleri	15,692	8,684	-44.7%
Sermaye Transferleri	29,463	80,300	172.5%
Borç Verme	319,341	325,045	1.8%
Yedek Ödenekler	0	0	
2-Faiz Harcamaları	4,283,142	3,782,912	-11.7%
Gelirler	15,781,402	15,829,508	0.3%
1-Genel Bütçe Gelirleri	15,581,088	15,572,729	-0.1%
Vergi Gelirleri	14,158,887	13,825,041	-2.4%
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	406,004	490,533	20.8%
Alınan Bağış ve Yardımlar ile Özel Ge	26,484	37,660	42.2%
Faizler, Paylar ve Cezalar	981,610	1,199,479	22.2%
Sermaye Gelirleri	8,103	13,257	63.6%
Alacaklardan Tahsilat	0	6,759	
2-Özel Bütçeli İdarelerin Gelirleri	108,950	164,390	50.9%
3-Düz. ve Den. Kurum. Gelirleri	91,364	92,389	1.1%
Bütçe Dengesi	-524,294	-2,966,629	465.8%
Faiz Dışı Denge	3,758,848	816,283	-78.3%

artmış olması oldukça endişe verici. Tabloya bakıldığında bu artışın büyük oranda cari transferlerden kaynaklandığı görülüyor.

◆ Cari transfer kaleminin detayları da iç açıcı değil. Geçen sene tarımsal destekleme 185 milyon TL iken, bu sene 453 milyon TL olmuş. KİT görev zararları 20 milyon TL iken, bu sene 454 milyon TL olmuş. (İlk ayda böyle bir zarar ortaya çıkması, KİT zararlarının geçen sene gizlenmeye çalışıldığı izlenimini veriyor.)

◆ Ayrıca, 2008 Ocak ayında sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderleri için 3.3 milyar TL transfer yapılmış iken, bu yılın



aynı döneminde transfer miktarı

4.3 milyar TL olmuş. Bu artışın 342 milyon TL'si 2008 yılı Ekim ayından itibaren uygulanmaya başlanan sosyal güvenlik primi işveren hissesinin 5 puanlık kısmının Hazine tarafından ödenmesinden kaynaklanmakta.

◆ Hazinesin Şubat finansman programına göre tahsil edilecek vergi gelirlerinin bir kısmının Mart'a kaymış olması nedeniyle 3 milyar

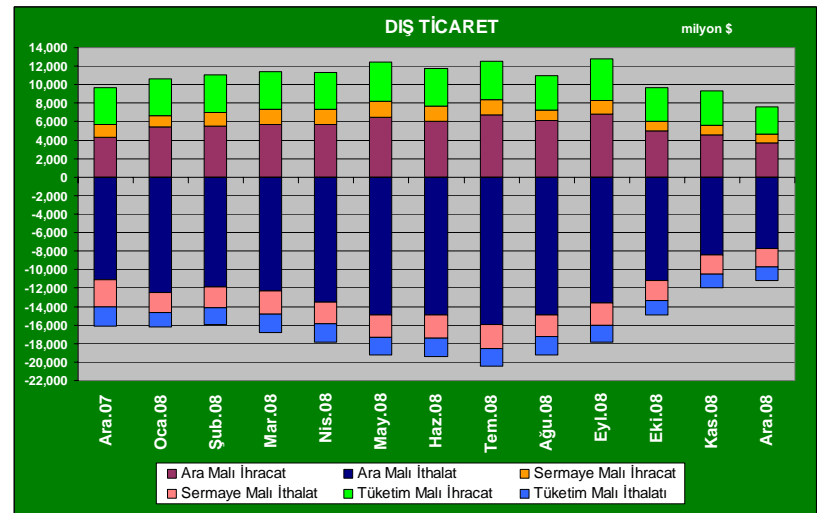
TL bir faiz-dışı açık beklenmekte. Ancak azalan gelirler nedeniyle faiz-dışı açığın 5 milyar TL civarında oluşması muhtemel. (Şubat'ta 8.6 milyarlık faiz ödemesi yapıldığı dikkate alındığında bütçe açığı da 10.5 milyar civarında oluşabilir.)

◆ Şubat'ta Hazine 19.5 milyar TL borçlanma planlarken, fiili borçlanma 23 milyar TL oldu. Bu da açığın beklenenin üzerinde olduğunu gösteren diğer bir işaret.

Ödemeler Dengesi ve Dış Ticaret

İthalatta rekor düşüş beklentisi

◆ Yılın son ayında dış ticaretteki daralmanın hızlandığı görü-



luyor. İthalat %30 oranında daralırken, ihracattaki düşüş %21 oldu. Böylece dış ticaret açığı da 2007 Aralık ayına göre %44 azalarak \$ 3.6 milyar oldu.

◆ Ödemeler Dengesi Aralık'ta finans hesabındaki çıkışların devam ettiğini gösteriyor. Yılın son 3 ayında \$ 11.5 milyar çıkış olmuş. Ancak, aynı dönemde net hata ve noksan rakamının da \$ 12.5 milyar fazla vermiş olması hesaplamalarda bazı yanlışlıkların yapılmakta olduğunu gösteriyor.

◆ TİM verileri Ocak'ta da ihracatın %28 düşüşle 7 milyar dolara gerilediğini gösteriyor. Düşüşte taşıt araçları (%53) ve kimyevi maddeler (%45) başı çekiyor.

◆ İthalatta ise öncü gösterge bütçedeki ithalattan alınan KDV rakamı. Geçen seneye göre kurlarda %28 ortalama artış olmasına rağmen bu rakam %30 gerilemiş bulunuyor. Bu veriler Ocak'ta ithalattaki düşüşün %45'i bulabileceğini gösteriyor.

◆ Azalan talep ile beraber emtia ve petrol fiyatlarındaki gerileme Türkiye'nin dış ticaret açığı ve cari açığında önemli bir gerileme sağlayacaktır. Ocak'ta açık \$ 1 milyarın, senelik açık da \$ 15 milyarın altına gerileyebilir.

Üretim ve Büyüme

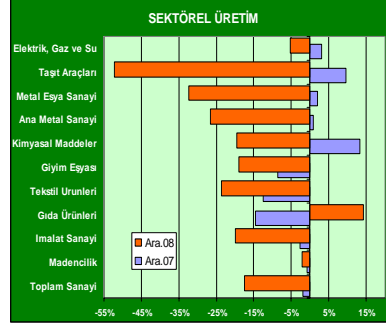
Son çeyrekte 550 bin yeni işsiz

◆ 2008'in son ayında da üretim %17.6 gibi yüksek oranlı bir daralma gösterdi. Böylece son 3 ayın ortalama üretim daralması %12.5 oldu.

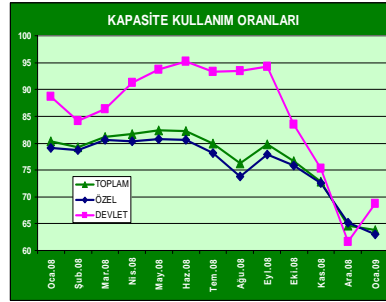
◆ Her ne kadar artık geçmişte kaldığı için çok önem arz etmesede, son rakamlardan sonra 2008 4. dönem küçülmesinin %8'in üstünde, tüm sene büyüme hızının da %1'in altında kalması muhtemel gözüküyor.

◆ Grafikte gıda ürünleri sektö-

rü dışında tüm sektörlerin yüksek oranlı üretim düşüşü içinde oldukları görülüyor. Gıda sektörü ise resesyon ortamlarında ayakta kalabilen yegane sektör olduğunu bir kez daha kanıtlamış bulunuyor. İhracat rakamlarına bakıldığında da toplamda %28 gerileme görülen Ocak'ta bitkisel ürün ihracatının sadece %1.5 oranında gerilediği görülüyor.



◆ Geçen ay kapasite kullanım oranının %64.7 ile bu istatistiğin hesaplanmaya başladığı 1991 yılından beri en düşük seviyeye gelerek bir rekor kırdığını ifade etmiştik. Bu ay bu rekor %63.8 ile tekrar kırılmış bulunuyor.

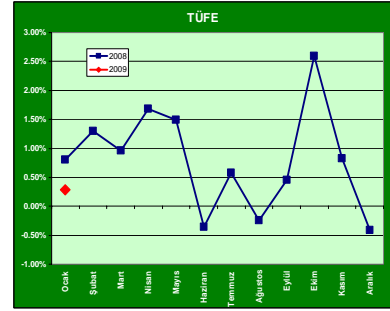


◆ Üretimdeki daralma işsizlik verilerine de yansımaya başladı. 2008'in son çeyreğinde işgücü sayısındaki artış 1.01 milyon kişiyle toplam nüfus artışı olan 758 binin üzerinde gerçekleşti. Bu durum işsizliğin artmasıyla aktif olarak iş arayan sayısında da artış olmasından kaynaklanmakta.

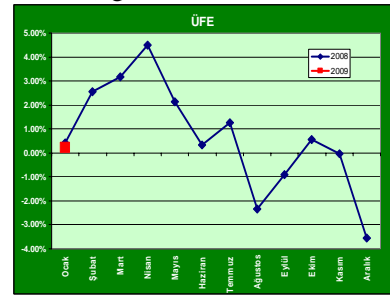
◆ İşgücündeki bu artışa karşılık çalışan sayısı sadece 448 bin arttı. İşsizlik oranı %10.1'den %12.3'e çıktı.

Enflasyon

◆ Ocak ayında TÜFE %0.29, ÜFE ise %0.23 oranında arttı. Böylece son 12 aylık enflasyon TÜFE'de %9.50, ÜFE'de ise %7.90'a geriledi.



◆ Bu ay TÜFE alt kalemleri arasında en yüksek oranlı azalış giyim (%8.23) ve ev eşyasında (%0.29) görüldü.



◆ Açıkçası enflasyondaki düşüş beklenen seviyede değil. Şöyle ki, giyimdeki yüksek oranlı düşüş olmasaydı, TÜFE Ocak'ta %0.9 olacaktı.

Faizler



◆ Merkez Bankası politika faizlerini gene piyasa beklentilerinin ötesinde 1.5 puan düşürdü.

◆ Hızlı faiz indirimleri kur üzerinde bir baskı yaratmayacaktır. Ancak bu indirimler bir noktada parasal genişleme ile desteklenmek durumunda. O zaman enflasyon beklentileri ve kamu finansman ihtiyacı piyasa faizlerinin belirlenmesinde ön plana çıkacak.

SUI GENERIS—s1’den devamının finansman imkanlarının şekillendirilmemesi ve orta vadede artan kamu borcunun ve bütçe açığının ne şekilde kontrol altına alınacağını planlarının yapılmamış olmasıdır.

Aşağıdaki tabloda 2009 Bütçe Gelirleri ile ilgili gerçekçi oldu-

PARASAL GÖSTERGELER (milyon YTL)	1 06.02.2009	2 09.01.2009	3 26.12.2008	4 1/2	5 1/3
Dolaşımdaki Para	29,622	30,050	30,568	-1.4%	-3.1%
Vadesiz Mevduatlar	25,909	24,896	27,106	4.1%	-4.4%
M1	55,531	54,946	57,675	1.1%	-3.7%
Vadeli Mevduatlar	225,095	225,924	224,186	-0.4%	0.4%
M2	280,626	280,870	281,861	-0.1%	-0.4%
DTH	131,410	128,781	127,823	2.0%	2.8%
DTH (milyar\$)	80.5	83.3	84.8	-3.3%	-5.0%
M2Y	412,036	409,651	409,683	0.6%	0.6%
Mevduat Bankaları Kredileri	261,059	264,116	267,667	-1.2%	-2.5%
Açık Piyasa İşlemleri	-7,338	245	-2,836	-3089.4%	AD
Kamu Menkul Kıymetleri	183,563	167,550	169,559	9.6%	8.3%
Dolarizasyon (DTH/M2Y)	31.9%	31.4%	31.2%	1.5%	2.2%

ğunu düşündüğümüz tahminler yer almaktadır. Hesaplarımıza göre bugünkü şartlar altında bütçe gelirleri 205 milyar TL civarında kalacak. Eğer bütçe harcamaları ödeneklendiği şekilde 259 milyar TL olarak gerçekleşirse, açık 54 milyar TL ile

GSMH'nin %5.2'si civarında olacak. 2009 için 55 milyar TL'lik bir faiz ödemesi öngörüldüğü dikkate alınrsa, faiz-dışı fazla da sıfıra yakın bir yerde oluşacak.

2009 YILI İÇİN GERÇEKÇİ BİR BÜTÇE GELİRLERİ TAHMİNİ				
	2008 NİHAİ	2009 HEDEF	2009 TAHMİN	AÇIKLAMALAR
Merkezi Yönetim Gelirleri	208.9	248.8	204.8	Toplam gelir hedefi ile bizim tahminimiz arasındaki fark 44 milyar TL
Genel Bütçe Gelirleri	202.8	243.0	199.0	
I-Vergi Gelirleri	168.1	202.1	175.3	
1. Gelir ve Kazançtan Alınan	54.9	65.4	57.8	
a) Gelir Vergisi	38.0	45.3	40.9	Kayıtlı işsizlik artışı da dikkate alındığında, nominal GSMH büyümesi kadar olur
b) Kurumlar Vergisi	16.9	20.1	16.9	Artan şirket zararları nisbetinde, azalma gösterecektir.
2. Mülkiyet Üzerinden Alınan	4.1	4.8	4.5	
a) Veraset ve İntikal Vergisi	0.1	0.1	0.1	Hedefle aynı
b) Motorlu Taşıtlar Vergisi	3.9	4.7	4.4	Artırılan oran kadar artar (%12)
3. Dahilde Mal ve Hizmet Vergileri	67.3	79.1	70.3	
a) Dahilde Alınan KDV	16.8	20.0	18.1	İlk ay %5.5 azaldı. İyimser tahminle nominal GSMH büyümesi kadar artar.
b) Özel Tüketim Vergisi	41.8	49.4	42.7	
Petrol ve Doğalgaz Ürünleri (I)	23.9		25.0	Petrol tüketiminin düşmesi azaltıcı, kurların artması ise artırıcı etki yapacaktır.
Motorlu Taşıtlar (II)	3.8		3.0	Araba satışlarının azalması ile ilk ay %39 azaldı
Alkollü İçkiler (III-a)	2.0		2.0	Efkar artıkça satışlar artacak, ancak rekabet nedeniyle de fiyatlar düşecek.
Tütün Mamülleri (III-b)	10.9		11.5	Keşke artmasa çünkü toplumsal maliyeti de fazla.
Kolalı Gazozlar (III-c)	0.2		0.2	
Dayanıklı Tüketim ve Diğer Mallar (IV)	1.0		1.0	İlk ay %34 azalış var.
c) BSMV	3.7	4.1	4.1	Hedefle aynı
d) Şans Oyunları Vergisi	0.4	0.4	0.5	İşsizlik şans oyunlarına ilgiyi artırabilir.
e) Özel İletişim Vergisi	4.6	5.2	4.9	Numara taşınabilirliğinin getirdiği rekabetle birlikte tahsilat azalabilir.
4. U.arası Ticaretten Alınan Vergiler	32.8	42.1	32.7	
a) Gümrük Vergileri	2.8	3.5	2.8	İthalattaki azalma ile kurlardaki artış birbirini dengeleyebilir. (İlk ay %18 azalış)
b) İthalde Alınan Katma Değer Vergisi	30.0	38.5	30.0	İthalattaki azalma ile kurlardaki artış birbirini dengeleyebilir. (İlk ay %30 azalış)
5. Damga Vergisi	3.9	4.7	4.3	Artırılan oran kadar artar (%12)
6. Harçlar	5.0	6.0	5.5	Artırılan oran kadar artar (%12)
7. Diğer Vergiler	0.1	0.1	0.1	Hedefle aynı
II-Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	7.3	7.4	7.4	Hedefle aynı
III-Alınan Bağışlar ve Özel Gelirler	0.9	0.9	0.9	Hedefle aynı
IV-Faizler, Paylar ve Cezalar	17.0	19.4	10.8	
1.Faiz Gelirleri	4.3	2.4	2.4	Hedefle aynı
2.Kişi ve Kurumlardan Alınan Paylar	6.9	9.7	8.3	
a) Devlet Payları	0.3	0.4	0.4	Hedefle aynı
b) Genel Bütçeli İdarelere Ait Paylar	6.6	9.3	8.0	
GSM İşletmelerinden Alınan Paylar	1.7		1.8	ÖİV'de olduğu gibi, bu verginin tahsilatı da düşük katabilir
KKDF	2.3		2.5	Azalan tüketici kredileri, KKDF artışını düşük tutacaktır.
Diğerlerinden Alınan Paylar	2.6		3.6	Hedefle aynı
3.Para Cezaları	2.9	3.5	3.5	Resesyon ortamlarında ceza tahsilatları da düşer.
4.Diğer Çeşitli Gelirler	2.9	3.9	3.9	Hedefle aynı
V-Sermaye Gelirleri	9.1	13.1	4.6	Bu sene gelişmekte olan ülkelere doğrudan sermaye girişinin %65 azalacağı tahmin ediliyor. İhtiyatlılık prensibi doğrultusunda hedef bu oranda azaltıldı.
VI-Alacaklardan Tahsilat	0.4	0.0	0.0	Hedefle aynı
Özel Bütçeli İdarelerin Gelirleri	4.4	3.9	3.9	Hedefle aynı
Düzen. ve Denet. Kurumların Gelirleri	1.7	1.9	1.9	Hedefle aynı