

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

---

**ÖDEMELER DENGESİ  
RAPORU**

---



---

**Ocak-Şubat 2004**

## ÖZET

ÖDEMELER DENGESİ (milyon ABD doları)						
	Şubat			Ocak-Şubat		
	2003	2004	% Değişim	2003	2004	% Değişim
Cari İşlemler Dengesi	-1194	-2066	..	-1383	-2849	..
Dış Ticaret Dengesi	-1182	-2364	99.9	-2037	-3877	90.3
İhracat	2919	3552	21.7	6447	7966	23.6
İthalat	-4101	-5916	44.3	-8484	-11843	39.6
Karşılama oranı	%71.2	%60.0	..	%76.0	%67.3	..
Sermaye ve Finans Hesapları	2187	3003	..	3320	4990	..
Finans Hesabı (Resmi Rezervler hariç)	581	2707	..	3723	4886	..
Resmi Rezervlerdeki Değişim†	1606	296	..	-403	104	..

Kaynak: TCMB.

† (-) işareti resmi rezervlerde artış anlamına gelmektedir.

**2004 yılı Şubat ayında;**

İhracat bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 21,7 oranında artarak 2,9 milyar ABD dolarından 3,6 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 44,3 oranında artarak 4,1 milyar ABD dolarından 5,9 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 2,4 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 60 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 2,1 milyar ABD doları açık, resmi rezervler hariç finans hesabı ise 2,7 milyar ABD doları fazla vermiştir.

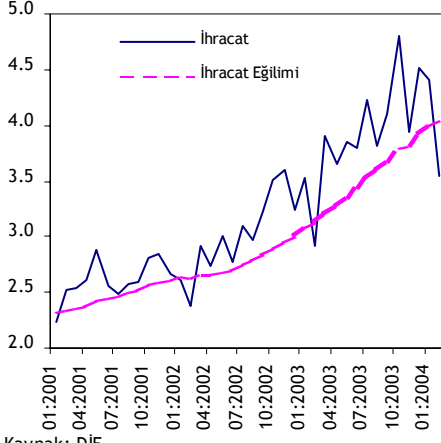
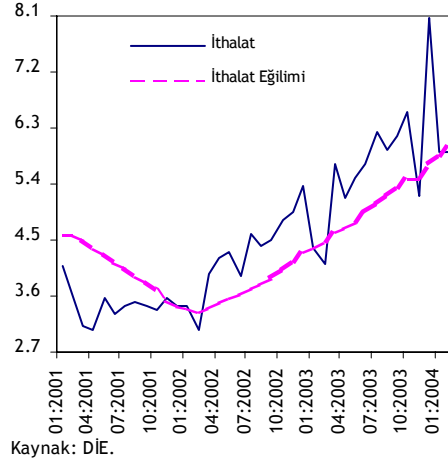
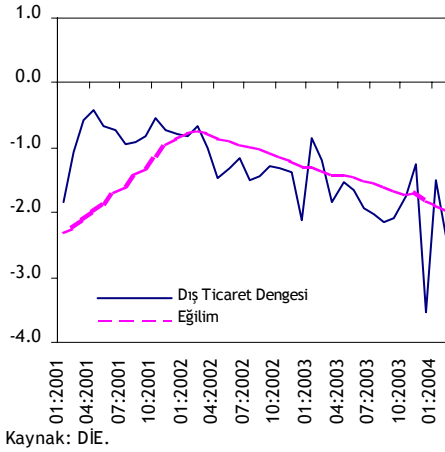
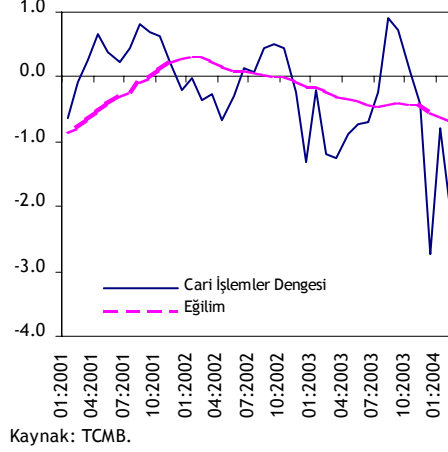
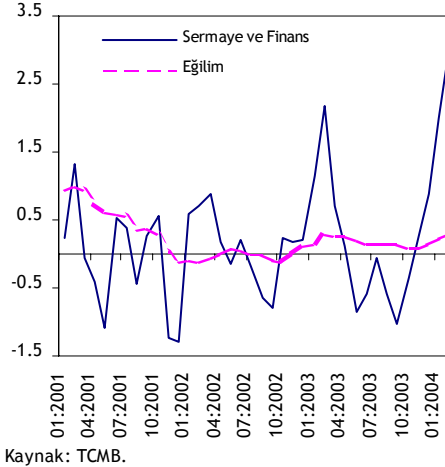
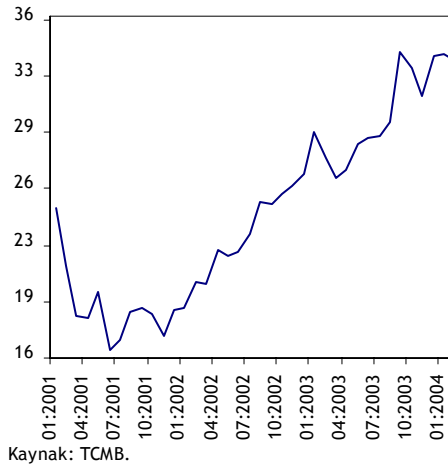
**2004 yılı Ocak-Şubat döneminde;**

İhracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 23,6 oranında artarak 6,4 milyar ABD dolarından 8 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 39,6 oranında artarak 8,5 milyar ABD dolarından 11,8 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 3,9 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı önceki yıla göre gerileyerek yüzde 67,3 olmuştur. Cari işlemler hesabı 2,8 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı 4,9 milyar ABD doları fazla vermiştir.

**On iki aylık dönemde;**

On iki aylık ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 29,5 oranında artarak 48,6 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 34,7 oranında artarak 72,2 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Bu dönemde dış ticaret açığı 23,6 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 67,3 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 8,1 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı ise 7,1 milyar ABD doları fazla vermiştir.

## ÖZET

İHRACAT  
(milyar ABD doları)İTHALAT  
(milyar ABD doları)DIŞ TİCARET DENGESİ  
(milyar ABD doları)CARİ İŞLEMLER DENGESİ  
(milyar ABD doları)SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI  
(milyar ABD doları)TCMB ULUSLARARASI REZERVLERİ  
(milyar ABD doları)

Eğitimler 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

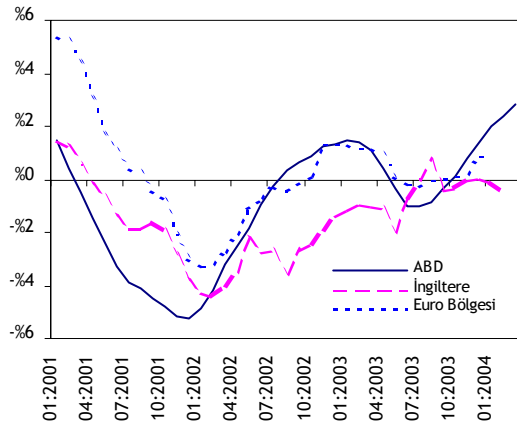
## I. DIŞ TİCARETİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

### Dış Talep Gelişmeleri

1. 2003 yılı ikinci yarısından itibaren büyüme eğilimine giren dünya ekonomisi, 2004 yılı ilk çeyreğinde bu eğilimini arttırarak devam ettirmiştir. ABD ekonomisindeki canlanma, Çin başta olmak üzere gelişmekte olan Asya ekonomilerindeki güçlü büyümenin devam etmesi, Japonya ekonomisinin daralma sürecinden çıkması ve dünya ticaretindeki hareketlenme dünya büyümesinin sürükleyici etkenleri olmuştur. Bu çerçevede uluslararası kuruluşlar 2004 ve 2005 yılları için dünya ekonomisi büyüme tahminlerini yukarı doğru güncellemişlerdir. Uluslararası Para Fonu 2004 ve 2005 yılı için dünya ekonomisinin sırasıyla yüzde 4,6 ve yüzde 4,4 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.<sup>1</sup>

#### SANAYİ ÜRETİMİ

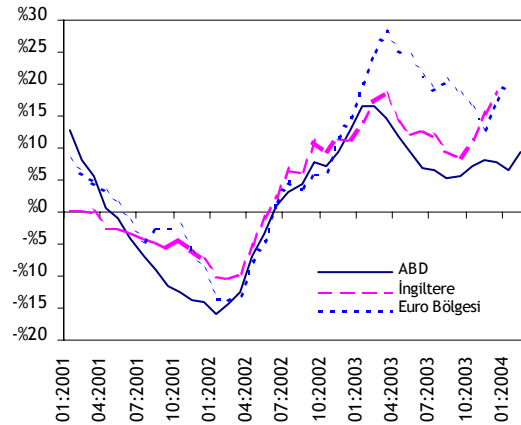
(mevsimsellikten arındırılmış, üç aylık hareketli ortalama, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF, ECB.

#### İTHALAT (ABD doları,

üç aylık hareketli ortalama, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF, ECB.

2. Irak savaşı ve ekonomik görünüm ile ilgili belirsizlikler sonucu ABD ekonomisindeki canlanma, 2003 yılının ilk aylarında yavaşlamış, ancak genişleyici para ve maliye politikalarının özel yatırım ve tüketim harcamalarını desteklemesiyle yılın ikinci yarısında hız kazanmıştır. ABD GSYİH'si 2003 yılında yüzde 3,1 oranında büyümüş, enflasyon oranları ise düşük kalmıştır (yüzde 1,9). Vergi indirimleri, düşük faiz oranları ve tüketim harcamalarındaki artış büyümenin ardındaki dinamikler olarak göze çarpmaktadır. 2004 yılı ilk çeyrek verileri ABD ekonomisindeki canlanmanın hızlanarak devam ettiğine işaret etmektedir. Ancak, gerek artan ham petrol fiyatlarının maliyetleri arttırıcı etkisinin, gerekse ekonomik aktivitedeki ısınmanın enflasyon üzerinde yaratması muhtemel baskıya karşı ABD Merkez Bankası (FED) faiz artırımına gidebileceğine dair açıklamalar yapmıştır. Diğer taraftan, 2003 yılında 542 milyar ABD dolarına yükselen ABD cari işlemler açığı yılın ilk çeyreğinde 139 milyar ABD dolarına ulaşarak yeni bir rekor kırmıştır.

3. Dünya ekonomisinde görülen canlanmanın etkileri euro bölgesinde yeteri kadar hissedilememektedir. Euro bölgesindeki güçlü ekonomilerinin 2004 yılı ilk çeyreği verileri ekonomide beklenen canlanmanın henüz gerçekleşmediğini göstermektedir. Diğer taraftan, reel kesim anketleri yılın ikinci çeyreği için olumlu sinyal vermektedir. Ham petrol fiyatlarındaki artışla beraber euro bölgesi enflasyon rakamlarının yüksek çıkması Avrupa Merkez Bankası'nın ekonomiyi tetiklemek için faiz indirimine gitme olasılığını azaltmaktadır. Ayrıca, küresel büyümenin devam etmesi ve dünya ticaret hacmindeki genişleme eğilimi euro bölgesi ihracatı üzerinde olumlu etki yapması beklenmektedir.

4. Euro bölgesi dış ticaret fazlası vermeye devam etmektedir. Geçici verilere göre 2004 Ocak-Şubat döneminde dış ticaret fazlası bir önceki seneye göre iki kat artarak 7,3 milyar euro olmuştur. Bu gelişme temelde bölge ithalatındaki düşüşten kaynaklanmıştır. Eurodaki

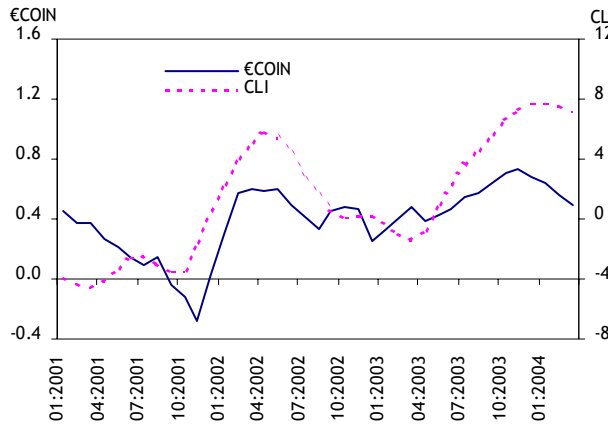
<sup>1</sup> IMF "World Economic Outlook" Nisan 2004.

değerlenme, euro bölgesi ithalatının bölge içi ülkelere bölge dışı ülkelere kaymasına yol açmıştır. Ocak ayında euro bölgesinin Türkiye'den yaptığı ithalatta bir değişme yaşanmazken, ihracat yüzde 14 oranında artarak diğer bölge dışı ülkelere göre en büyük artışı göstermiştir.

5. İngiltere Merkez Bankası'nın Mayıs ayı Enflasyon Raporu'na göre yılın ilk çeyreğinde hizmetler ve imalat sanayi sektörlerinde görülen yavaşlamanın etkisiyle büyüme hızının düştüğü tahmin edilmektedir. Ancak, raporda yatırımların artış eğilimine girmesi ve iş çevreleri anketlerinin önümüzdeki dönemlerde güçlü büyümeye işaret etmesinin 2004 yılı enflasyon hedefinin üzerinde baskı yapabileceği belirtilmiştir. İngiltere Merkez Bankası bu olasılığa karşı Şubat ayından sonra Mayıs ayında da borç verme faiz oranlarını çeyrek puan yükseltmiştir. Ayrıca artan iç talep ve sterlinin değer kazanması ile artan ithalat fiyatlarının 2004 yılında enflasyon oranında yukarı yönlü baskı yapması beklenmektedir.

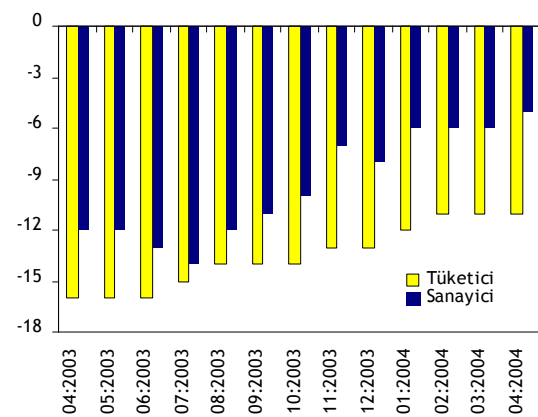
6. Japonya ekonomisi 2003 yılında yakaladığı canlanma eğilimini 2004 yılı başında da sürdürmektedir. İhracat ve yatırımlardaki hareketlenmenin büyümedeki belirleyici rolü devam etmektedir. Ayrıca Japon ekonomisinde 2002'den beri görülen deflasyonist süreç aşamalı olarak kaybolmaktadır. Diğer taraftan Japonya Merkez Bankası'nın 28 Nisan'da yaptığı açıklamada para politikasında herhangi bir değişikliğe gidilmeyeceğini belirtmiştir. Japonya ekonomisindeki büyümenin ihracattaki artışa bağlı olarak, sabit sermaye yatırımları ve tüketimde beklenen canlanmanın da desteğiyle 2004 yılında sürmesi beklenmektedir.

ÖNCÜ GÖSTERGELER: €COIN (3-aylık % değişim),  
OECD CLI (yıllıklandırılmış 6-aylık % değişim)



Kaynak: CEPR, OECD.

TÜKETİCİ ve SANAYİ GÜVEN ENDEKSLERİ: AB  
(mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: Eurostat.

7. OECD'nin Ocak ayı için açıkladığı bileşik öncü göstergeler (CLI), OECD üyesi ülkelerin ekonomik performansında iyileşmenin önümüzdeki 6-8 aylık dönemde devam edeceğini göstermektedir. OECD'nin bileşik öncü göstergelerinin Nisan ayından beri artan altı aylık yüzde değişimi, Şubat ve Mart aylarında düşük oranda gerilemiştir.

8. Euro bölgesi için üçer aylık GSYİH büyümesine ilişkin tahminleri gösteren eşanlı gösterge (EuroCOIN) Mart ayında euro bölgesindeki ekonomik aktivitede sınırlı bir canlanma olduğuna işaret etmektedir.

9. AB'ye yeni üye ülkeler içinde en büyük ekonomiye sahip olan Çek Cumhuriyeti GSYİH'si 2003 yılında yüzde 2,9 oranında büyümüştür. Nihai tüketim harcamaları ve sabit sermaye yatırımları büyümede belirleyici etkenler olurken, net ihracat büyümeyi olumsuz etkilemiştir. Reel kurun son aylarda değer kazanmasına paralel olarak ihracat önceki aylara göre yavaşlamıştır. Ekonomideki canlanmanın 2004 yılı başında da sürdüğü görülmektedir. Nitekim sanayi üretimi Ocak ayında yıllık bazda yüzde 5,9 oranında artmıştır. Buna karşın, tüketici fiyatları söz konusu ayda hızlanmış ve yıllık enflasyon oranı yüzde 2,3'e yükselmiştir.

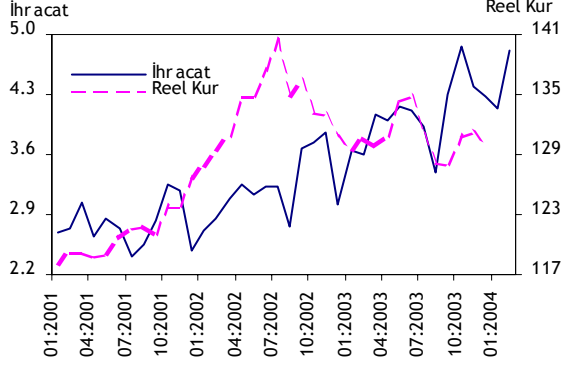
10. Polonya ekonomisinde 2003 yılında özellikle imalat sanayi ihracatı kaynaklı bir büyüme görülmüştür. Polonya GSYİH'si yılın son çeyreğinde yüzde 4,7, 2003 yılı genelinde yüzde 3,7 oranında büyümüştür. Reel kurlarda 2002 yılından beri süregelen değer

kaybetme eğilimi ihracat artışının temel belirleyicisi olmuştur. Diğer taraftan, sanayi üretiminin Ocak ayında bir önceki yıla göre yüzde 14,3 oranında artması, yüksek oranlı büyümenin 2004 yılı başında devam ettiğine işaret etmektedir.

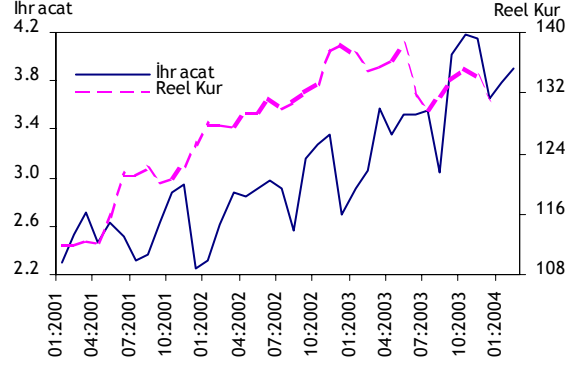
11. 2002 yılında yüzde 3,5 olan Macaristan GSYİH büyüme oranı 2003 yılında gerileyerek yüzde 2,9 oranında gerçekleşmiştir. Büyümenin kaynağı temelde genişleyici maliye politikalarıyla desteklenen özel tüketim harcamaları olmuştur. Sanayi üretimi de bu dönemde yüzde 6,4 oranında artmıştır. Ayrıca, ithalattaki hızlı artış ve turizm gelirlerindeki düşmeden dolayı cari işlemler açığının GSMH'ye oranı hızla yükselerek yüzde 5,5 oranında gerçekleşmiştir. Cari açığın finansmanı büyük oranda dış borçlanma ile sağlanmıştır.

#### YENİ AB ÜYESİ ÜLKELERDE İHRACAT ve REEL KUR (1995=100)†

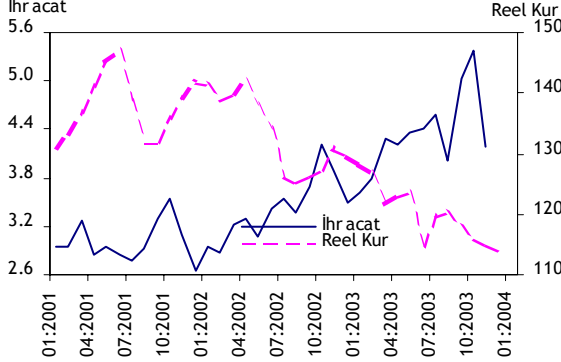
##### ÇEK CUMHURİYETİ



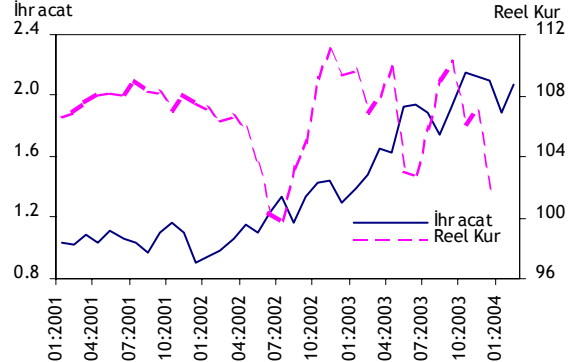
##### MACARİSTAN



##### POLONYA



##### SLOVAK CUMHURİYETİ



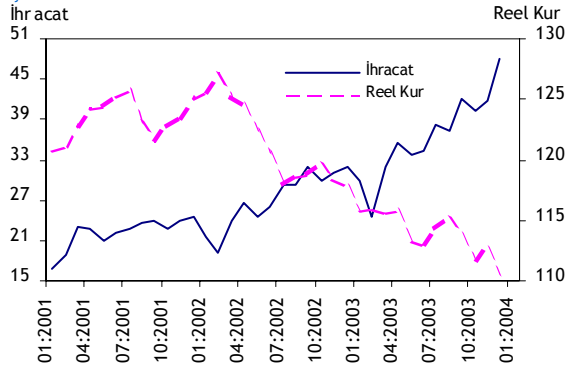
12. Gelişmekte olan Asya ekonomileri 2003 yılında yüzde 7 oranında büyüyerek dünya ekonomisinin itici gücü olmuştur. Büyümenin kaynakları iç talepteki artış ve ihracatta meydana gelen sıçrama olmuştur. Söz konusu ekonomilerin 2004 yılında da dünya ekonomisindeki canlanmanın etkisiyle büyüme performansını sürdürmesi beklenmektedir.

13. Doğu Asya ekonomilerinden Çin 2003 yılında da yüksek büyüme göstermiştir. Geçici verilere göre Çin ekonomisi 2003 yılında yüzde 9,1 oranında büyümüştür. OECD ülkelerinde görülen canlanma ve üretimin yüksek maliyetli bölgelerden Çin'e yönlendirilmesi, ekonomik büyümede belirleyici etkenler olmuştur. Ekonomik büyüme 2004 yılı başında da devam etmiştir. Çin sanayi üretimi sabit sermaye yatırımlarının etkisiyle Ocak ayında yüzde 19,1 oranında artmıştır.

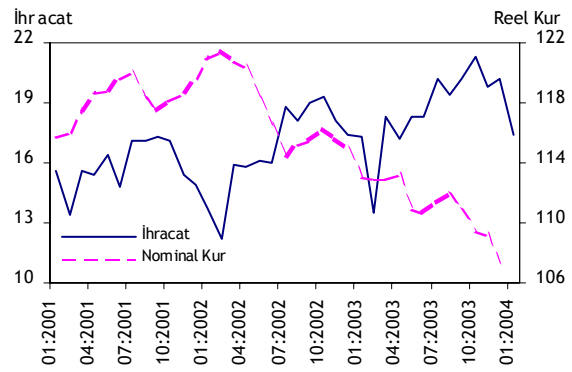
14. Çin ekonomisinde görülen hızlı büyüme, bölgedeki genel ekonomik canlanmaya öncülük etmiştir. Güney Kore'de sanayi üretimi yılın son çeyreğinde yüzde 11,9 oranında artmıştır. Ekonomideki canlanmada kurdaki değer kaybı ve dış talep nedeniyle artan ihracat belirleyici olurken, tüketim ve yatırım harcamalarındaki durgunluk devam etmektedir. Malezya ve Tayland'da da 2003 yılı ikinci yarısında hızlı ihracat artışları olmuştur. Singapur'da ihracatın yanı sıra iç talepte önemli oranda canlanma görülmüştür.

## RAKİP ÜLKELERDE İHRACAT (milyar ABD doları) ve REEL KUR (1995=100)†

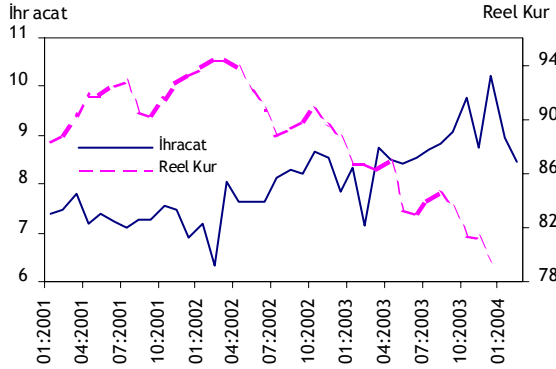
## ÇİN



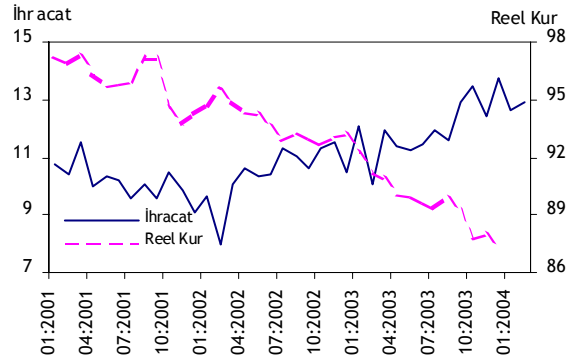
## HONG KONG††



## MALEZYA



## SİNGAPUR



† Reel kur endeksindeki artış para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

†† Hong Kong için reel kur bulunamadığından nominal efektif döviz kuru kullanılmıştır.

Kaynak: IMF.

## Yurt İçi Talep ve Üretim Gelişmeleri

15. 2003 yılının son çeyreğinde GSYİH, önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 6,1 oranında artış göstermiştir. 2003 yılındaki büyüme oranı ise yüzde 5,8 oranında gerçekleşmiştir. Ekonomide yılın son üç aylık döneminde gerçekleşen büyümenin temelinde ihracatın yüksek bir oranda artması ve özel tüketim ve yatırım harcamaları kaynaklı iç talebin canlanması sonucunda sanayi üretiminin hızlı bir şekilde artması yatmaktadır. GSMH'nin 2002 ve 2003 yıllarında yüksek oranlarda büyümesi ve 2003 yılında ulaştığı seviye itibarıyla 2000 yılında gerçekleşen düzeyini aşması, yaşanan krizler sonrasında ekonomik istikrar ve sürdürülebilir büyüme yolunda önemli gelişmeler olmuştur.

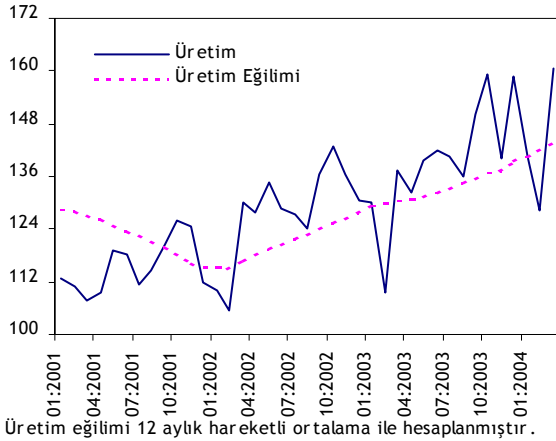
16. Ekonominin büyümesi üretim yönünden incelendiğinde, 2003 yılının son üç aylık döneminde tarım sektörü katma değeri geçen yılın aynı dönemine göre gerilerken, sanayi sektörü gelişmelerinin GSYİH büyümesinde belirleyici olduğu gözlenmektedir. Bu dönemde, inşaat sektörü katma değerinin 2002 yılı sonundan bu yana ilk kez, geçen yılın aynı dönemine kıyasla artış göstermesi, yaşanan deprem ve ekonomik kriz sonrasında canlanması geciken sektör açısından olumlu bir gelişme olarak görülmektedir. Ekonominin büyümesi talep bileşenleri açısından incelendiğinde ise, 2003 yılının son üç aylık döneminde GSYİH büyümesine en yüksek katkıyı özel harcamaların yaptığı görülmektedir. Özel harcamalardaki canlanma, özellikle dayanıklı tüketim mallarına yönelik tüketim harcamalarından ve makine-teçhizat yatırımlarından kaynaklanmıştır. Öte yandan, bu dönemde kamu harcamalarının sıkı maliye politikası uygulaması nedeni ile büyümeye katkısı olmazken, ithalatın hızla artmaya devam etmesi nedeniyle net ihracat bileşeninin de büyümeye katkısı negatif olmuştur.

17. Üretim düzeyindeki artış eğilimi 2004 yılının ilk çeyreğinde artarak devam etmiştir. DİE Aylık Sanayi Üretim Endeksi sonuçlarına göre toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri, 2004 yılının Mart ayında geçen yılın aynı ayına göre sırasıyla yüzde 14,9 ve yüzde 17 oranlarında artmıştır. İlk çeyrek ortalamalarına bakıldığında, imalat sanayindeki büyüme yüzde 13,9 olarak gerçekleşmiştir. Petrol ürünleri dışarıda bırakıldığında, toplam sanayi üretiminin yıllık artış oranının yüzde 17'ye yükseldiği görülmektedir. Bununla birlikte

mevsimsel etkenler ortadan kaldırıldığında da sanayi üretimindeki olumlu ivmenin devam ettiği dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, mevsimsellikten arındırılmış verilere göre toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 2,2 ve yüzde 2,6 oranlarında artmıştır. Makine-teçhizat ve büro makineleri sektörlerindeki olumlu gelişmeler, ihracat ve üretim artışlarının sürdürülebilir olması açısından önem arz eden yatırım harcamalarının artmaya devam ettiğine işaret etmektedir. Ayrıca, bu dönemde dayanıklı tüketim malları ve taşıt araçları üretimindeki yüksek oranlı artışlar devam etmiştir.

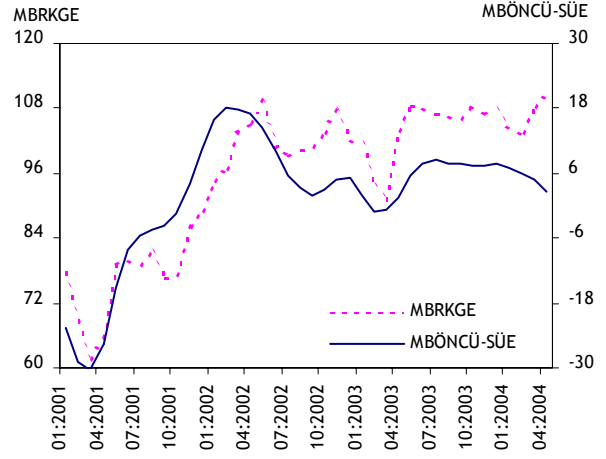
18. Nisan ayına yönelik anketler sanayi üretiminin artmaya devam edeceğini göstermektedir. DİE İmalat Sanayi Aylık Eğilim Anketi sonuçlarına göre Nisan ayında toplam imalat sanayi üretiminin önceki yılın aynı ayına göre yüzde 18,5 oranında artması beklenmektedir.

#### İMALAT SANAYİİ ÜRETİMİ (1994=100)



Kaynak: DİE.

#### TÜRKİYE İÇİN ÖNCÜ GÖSTERGELER: MBRKGE, MBÖNCÜ-SÜE (6-aylık % değişim)

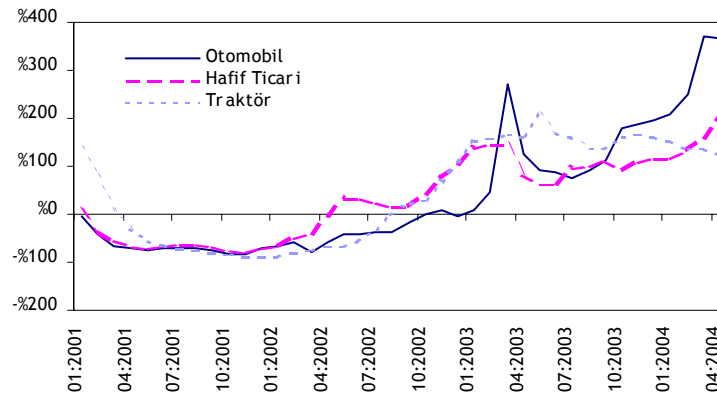


Kaynak: TCMB.

19. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından oluşturulan bileşik öncü göstergeler endeksinin (MBÖNCÜ-SÜE) altı aylık değişim oranını Nisan ayında sınırlı oranda düşmesine rağmen yüksek düzeyini korumaktadır. Söz konusu öncü gösterge sanayi üretiminin artış hızının 2004 büyüme tahmini ile tutarlı olarak hareket edeceğini göstermektedir.

20. Mart ayında yükselişe geçen reel kesim güven endeksi (MBRKGE) Nisan ayında bu eğilimini sürdürmüştür. 2003 yılı ikinci yarısından bu yana kritik değer olan 100'ün üzerinde yer alan endeks önümüzdeki dönem sanayi üretimindeki artışın devam edeceğine işaret etmektedir.

#### TAŞIT ARAÇLARI SATIŞI: BÜYÜME ORANI (üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)

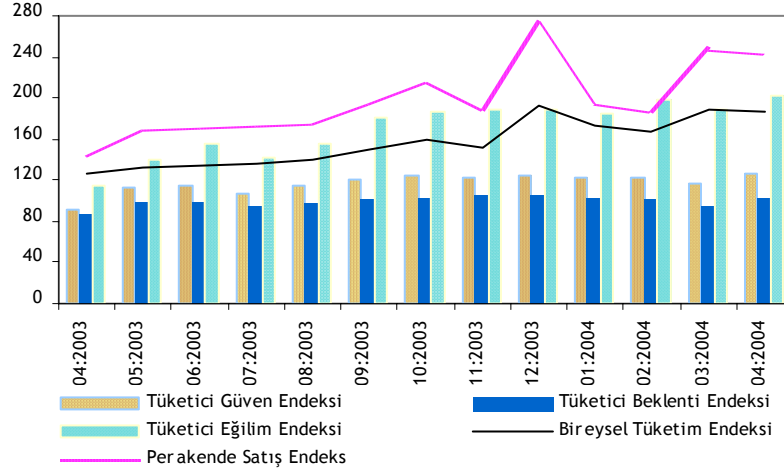


Kaynak: Otomotiv Sanayii Derneği.



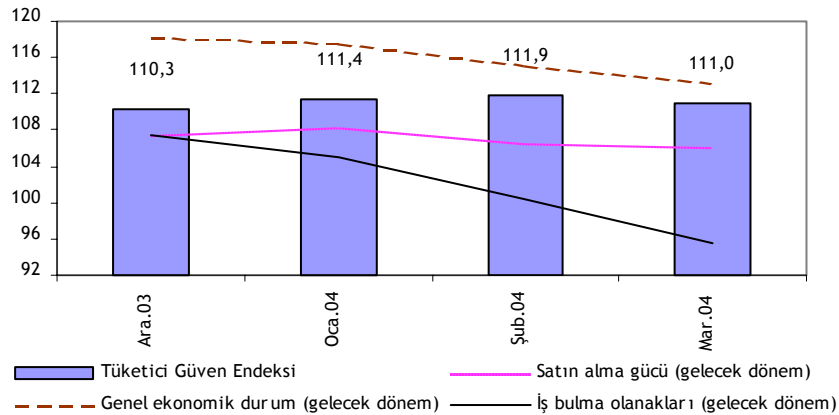
21. Tüketici kredisi kullanımındaki hızlı artış, 2004 yılı ilk dört ayındaki otomobil satışlarının tarihinin en yüksek seviyesine çıkmasını sağlayan faktörlerden biri olmuştur. Diğer taraftan, otomobil satışlarına göre daha istikrarlı bir seyir izleyen hafif ticari araç satışlarının 2004 yılı başından bu yana belirgin bir sıçrama göstermesi dikkat çekicidir. Hafif ticari araç satışlarının hizmet ve imalat sanayi sektörlerindeki canlılığı teyit etmesi açısından önemli bir gösterge olduğu düşünülmektedir.

CNBC-e ENDEKSLERİ (Ocak 2002=100)



Kaynak: NTVMsNBC.

TÜKETİCİ EĞİLİM ANKETİ



Kaynak: TCMB, DİE.

22. CNBC-e tarafından hazırlanan ve tüketim talebi için öncü gösterge niteliğinde olan tüketici beklenti ve eğilim endeksleri Mart ve Nisan aylarında durağan bir seyir izlemiş olmasına rağmen, yüksek düzeyini korumaktadır.

23. TCMB ve DİE tarafından hazırlanan Tüketici Eğilim Anketi Mart ayı sonuçları gelecek dönem için genel ekonomik duruma yönelik iyimser durumun devam ettiğini göstermektedir. Diğer taraftan tüketici güveni endeksi de iyimser durumu yansıtmaktadır. Ancak, gelecek dönem için iş bulma olanaklarına yönelik endeks benzer beklentilere işaret etmemektedir.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Metodoloji gereği, endeksin 100'ün üzerinde yer alması iyimser durum, 100'ün altında yer alması kötümser durum olarak değerlendirilmektedir. Ayrıntılı bilgi için bakınız <http://www.tcmb.gov.tr/tuketanket/tuketicimain.html>.

## Fiyatlar

24. 2004 yılının ilk çeyreğinde 1 ABD doları ve 0,77 eurodan oluşan nominal döviz sepeti karşısında değer kazanan Türk lirası, Nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 1,6 oranında nominal değer kaybetmiştir. Mart ayında yüksek oranda değer kazanan TÜFE bazlı reel kur endeksi Nisan ayında tüketici fiyatlarında görülen sınırlı artış neticesinde bir önceki aya göre yüzde 1 oranında değer kaybetmiştir. Ancak, TEFE bazlı reel kur endeksi Nisan ayında artış kaydetmiştir.

### REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU (aylık yüzde değişim)†

	2003												2004				
	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	
Türkiye																	
TÜFE bazlı	-4.9	2.9	0.7	3.6	6.2	3.5	3.2	1.4	2.9	-5.7	-1.7	0.1	4.6	1.4	3.4	-1.0	
TEFE bazlı	-2.8	3.6	0.6	4.0	4.1	1.6	3.1	1.1	1.1	-6.5	-1.6	-0.2	6.3	2.3	4.7	1.8	
Çek Cumhuriyeti	-1.1	1.0	-0.7	0.7	2.8	0.4	-2.8	-2.2	-0.2	2.2	0.3	-0.9					
Slovakya	0.2	-2.5	1.0	1.7	-6.1	-0.3	2.9	3.0	1.1	-3.7	0.8	-4.8					
Macaristan	-1.0	-1.4	0.4	0.4	1.7	-5.1	-1.4	1.5	1.7	1.2	-0.8	-2.4					
Polonya	-1.1	-1.1	-4.2	1.2	0.7	-7.2	4.3	0.6	-2.0	-1.6	-0.8	-1.0					
Hong Kong ††	-1.6	-0.1	0.0	0.2	-2.0	-0.2	0.6	0.5	-0.9	-1.2	-0.3	-1.6					
Malezya	-2.1	-0.1	-0.5	0.6	-4.1	-0.2	1.1	0.6	-1.1	-2.5	-0.2	-2.2					
Singapur	-1.0	-1.1	-0.3	-0.9	-0.2	-0.3	-0.4	0.6	-0.7	-1.6	0.2	-0.9					
Çin	-1.8	0.2	-0.3	0.2	-2.2	-0.2	1.1	0.8	-1.2	-1.9	0.8	-1.9					

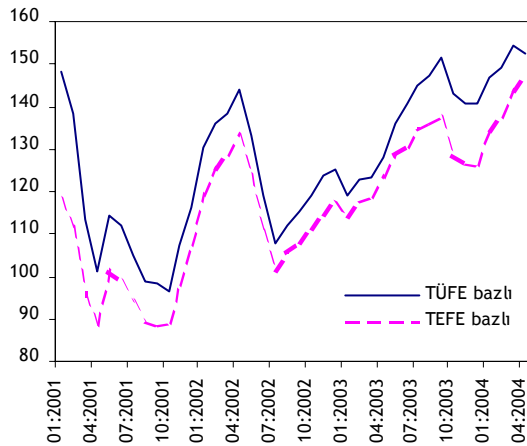
Kaynak: TCMB, IMF.

† Reel kur endeksindeki artış söz konusu para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

†† Hong Kong için reel kur bulunamadığından nominal efektif döviz kuru kullanılmıştır.

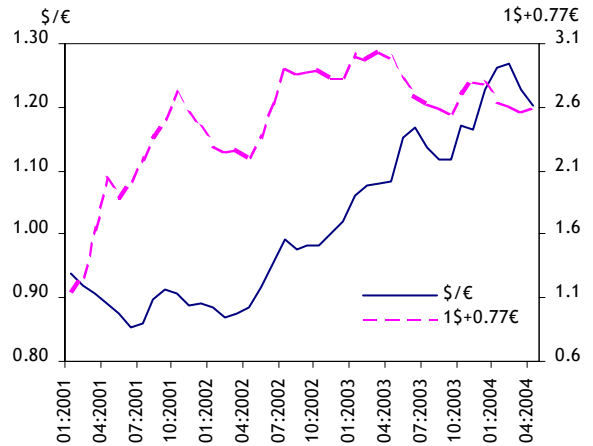
25. 2002 yılından beri ABD doları karşısında genellikle güçlenme eğiliminde olan euro, Mart ayından bu yana değer kaybetmeye başlamıştır. Euro ABD doları karşısında Mart ve Nisan aylarında sırasıyla yüzde 3,1 ve yüzde 2,1 oranında değer kaybetmiş, bunun sonucunda aylık ortalama euro/dolar paritesi Şubat ayında tarihinin en yüksek seviyesi olan 1,267'den Nisan ayında 1,2014'de düşmüştür.

### REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU (1995=100)†



† Reel kur endeksindeki artış Türk lirasının güçlenmesini göstermektedir.  
Kaynak: TCMB.

### USD/EUR PARİTESİ ve NOMİNAL DÖVİZ KUR SEPETİ



26. Dış ticaret hadlerinde 2003 yılında görülen düzelleme eğilimi 2004 yılının ilk iki ayı itibarıyla devam etmektedir. Dış ticaret hadleri Şubat ayında 2003 yılı sonuna göre yüzde 2,6, bir önceki aya göre yüzde 0,9 oranında iyileşmiştir.

27. İhracat fiyatları Şubat ayında bir önceki aya göre yüzde 0,1 oranında düşmüştür. Üç aylık ortalamalara göre hesaplanan ihracat fiyatları eğiliminin aşağı yönlü eğilimi Ağustos ayı itibarıyla yukarı dönmüştür. İmalat sanayiinin önemli ihrac kalemlerinden olan ana

metal sanayi ve giyim eşyası ihracat fiyatları Şubat ayında bir önceki aya göre artış kaydetmiştir.

28. Şubat ayında ithalat fiyatları bir önceki aya göre yüzde 1,1 oranında düşmüştür. Tekstil ürünleri ve makine teçhizat imalatı fiyat endeksindeki söz konusu gerilemede önemli belirleyiciler olmuştur.

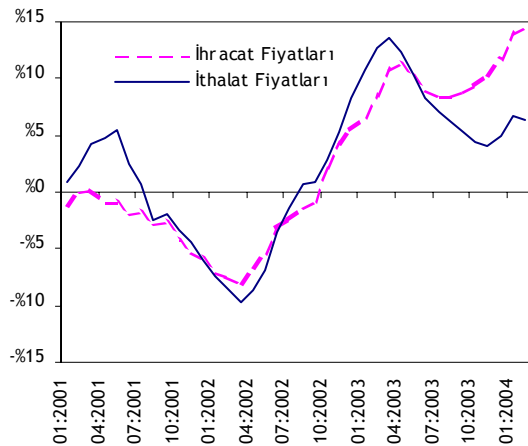
29. Verimliliği temel alan dış ticaret hadlerine bakıldığında, 2003 yılında imalat sanayinde gerçekleşen verimlilik artışları, tek faktörlü ticaret hadlerinin Türkiye lehine gelişmesinde belirleyici olmuştur. Özellikle motorlu kara taşıtı alt sektöründe 2002 yılının üçüncü çeyreğine kadar Türkiye aleyhine gelişen tek faktörlü ticaret hadleri, 2003 yılında, bir önceki seneye göre yüzde 27 oranında artış göstermiştir (Bakınız, Kutu 1).

#### İHRACAT ve İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ (1994=100)

	2003											2004	
	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	
İhracat Fiyat Endeksi	92.3	91.1	89.7	91.4	92.2	90.9	91.6	93.1	95.0	99.2	105.0	104.8	
İmalat	93.1	91.7	89.9	91.8	93.0	91.4	92.0	93.2	94.8	99.0	105.2	105.1	
Tekstil Ürünleri	87.5	86.7	87.3	88.8	90.1	85.9	86.3	88.7	91.6	97.4	102.5	100.7	
Giyim Eşyası	97.5	94.4	91.4	97.3	101.8	97.0	95.6	95.0	98.9	107.8	116.8	123.9	
Kimyasal Madde ve Ürünler	92.9	92.2	88.3	89.9	88.1	87.7	90.2	91.9	87.5	91.9	95.6	95.2	
Ana Metal Sanayi	104.8	107.7	102.5	100.5	101.3	103.1	105.5	108.3	107.1	108.3	119.2	121.6	
Makine ve Teçhizat İmalatı	83.0	83.2	83.9	85.9	84.8	85.0	85.1	86.5	91.7	93.4	101.8	99.5	
Elektrikli Makine ve Cihazlar	72.1	69.0	68.4	70.2	68.4	69.6	70.3	67.0	68.3	73.3	79.3	76.0	
Motorlu Kara Taşıtları	96.3	96.6	94.8	98.6	101.6	98.6	102.3	106.3	107.8	109.1	114.1	110.6	
İthalat Fiyat Endeksi	101.2	100.1	100.4	98.6	99.4	100.6	99.6	100.2	102.0	104.8	109.1	107.9	
Madencilik ve Taşocakçılığı	169.6	160.0	151.7	158.0	159.5	168.0	169.1	169.3	164.3	168.5	177.1	172.0	
Ham Petrol ve Doğalgaz	181.3	169.1	162.5	169.8	172.2	179.0	182.1	181.2	176.5	181.8	188.3	182.7	
İmalat	93.6	94.3	95.1	93.2	93.6	93.4	92.3	93.0	94.4	98.2	100.3	100.3	
Tekstil Ürünleri	87.9	91.6	90.3	91.3	89.4	88.2	82.3	84.2	84.0	90.7	91.8	89.9	
Kimyasal Madde ve Ürünler	100.7	104.1	104.7	101.5	100.0	99.2	98.8	101.2	101.9	103.3	109.5	109.0	
Ana Metal Sanayi	94.9	97.4	95.9	94.7	97.1	98.8	94.4	101.4	102.0	107.2	115.7	123.0	
Makine ve Teçhizat İmalatı	91.5	93.1	94.2	93.5	97.2	94.6	94.6	94.6	96.5	98.9	98.4	90.9	
Elektrikli Makine ve Cihazlar	66.8	67.6	68.0	68.6	67.3	65.6	65.4	65.9	66.9	70.0	71.7	73.0	
Motorlu Kara Taşıtları	88.4	89.1	93.0	91.6	91.4	91.4	89.2	92.0	94.6	103.5	100.6	106.3	

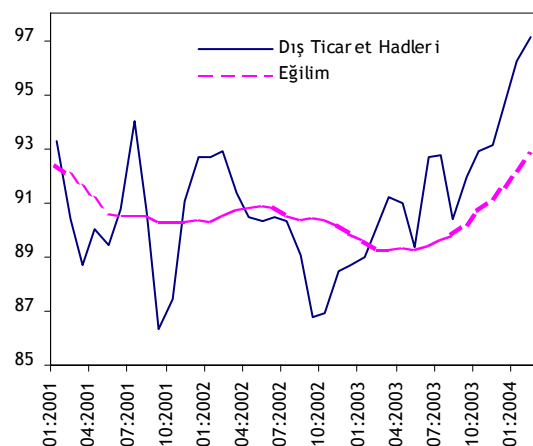
Kaynak: DİE.

#### İHRACAT ve İTHALAT FİYATLARI (3-aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: DİE.

#### DIŞ TİCARET HADLERİ (İhracat Fiyatları/İthalat Fiyatları) (1994=100)



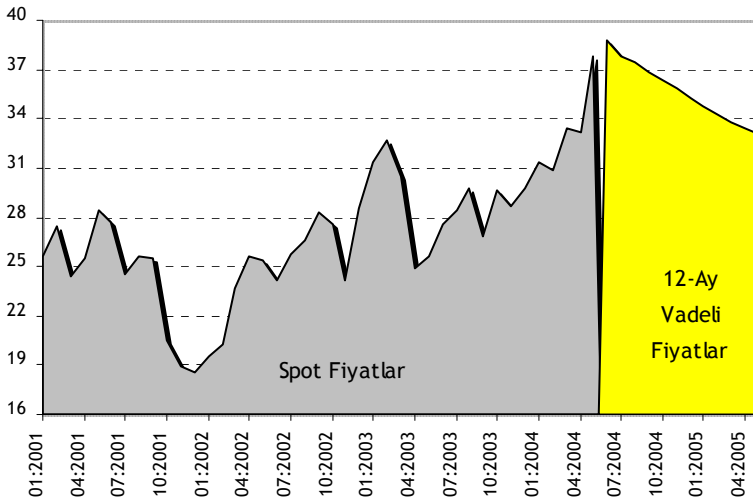
30. 2003 yılında ortalama yüzde 15,3 oranında artarak yıl sonunda 30,2 ABD doları olarak gerçekleşen Brent petrolü varil fiyatı Mayıs ayı içinde 38 ABD doları seviyelerine

çıkıştır. Ham petrol fiyatları dünya genelinde, 1991 yılındaki Irak Savaşı'ndan bu yana en yüksek rakamlara ulaşmıştır.

31. Petrol fiyatlarının yükselmesinde Çin ve ABD'nin talepleri en önemli unsur olurken, dışsal şok olarak Suudi Arabistan petrol işletmelerine ve Irak'taki petrol hatlarına yapılan saldırılar öne çıkmaktadır. Talep açısından en çarpıcı gelişme Çin'in 2004 yılı ilk çeyreğindeki günlük ham petrol talebini yıllık olarak yüzde 15 oranında arttırmasıdır. ABD'de yaz aylarına girerken mevsimsel olarak ham petrol talebinin artacağı beklentilerine rağmen stok miktarlarının düşük olması, petrol fiyatları üzerinde spekülasyonlar yapılmasına imkan tanımış ve petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratmıştır.

32. OPEC Genel Sekreteri'nin 12 Mayıs tarihinde yaptığı açıklamada günlük üretimin bir önceki toplantıda kararlaştırılmış olan tavan limitin 2 milyon varil üzerine çıktığını ve söz konusu tavan aşımına petrol fiyatlarının dengeli şekilde hareket etmesi için müdahale edilmediğini söylemiştir. Ayrıca, son günlerde petrol fiyatlarındaki yükselişin piyasa dinamiklerinden ziyade jeopolitik belirsizliklere, ABD'nin artan talebi karşılayacak rafineri kapasitesinin bulunmayışına ve piyasada görülen spekülasyonlara bağlı olduğunu belirtmiştir. Piyasada görülen çalkantıların OPEC'in kontrolü dışında olduğunu, ancak petrol piyasasının dengeli bir yapıya kavuşması için OPEC'in gerekli adımları atacağını belirtmiştir. Bu çerçevede, 3 Haziran tarihinde Lübnan-Beyrut'ta gerçekleştirilecek olan olağanüstü toplantı büyük önem taşımaktadır.

HAM PETROL FİYATLARI: BRENT SPOT ve 12-AY VADELİ (aylık ortalama, ABD doları/varil)



Vadeli Fiyatlar	
	14.05.2004
Haziran 2004	38,76
Temmuz 2004	37,86
Ağustos 2004	37,39
Eylül 2004	36,89
Ekim 2004	36,36
Kasım 2004	35,83
Aralık 2004	35,30
Ocak 2005	34,78
Şubat 2005	34,28
Mart 2005	33,82
Nisan 2005	33,39
Mayıs 2005	33,00

Kaynak: oilnergy.com.

Not: 14.05.2004 tarihinde International Petroleum Exchange'de oluşan vadeli fiyatlar.

### KUTU 1: ÇEŞİTLİ DIŞ TİCARET HADLERİ GÖSTERGELERİNİN SEKTÖREL ANALİZİ

Dış ticaret hadleri bir ülkenin dış ticaret sonucu elde ettiği kazançları veya yüklediği kayıpları ölçmede kullanılan önemli bir göstergedir. Literatürde farklı dış ticaret hadleri kavramları mevcut olup, burada üç değişik kavram incelenecektir. Bunlar; net değişim ticaret hadleri, gelir ticaret hadleri, tek faktörlü ticaret hadleridir.

Dış ticaret hadleri en yalın tanımıyla ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranıdır. Bu şekilde tanımlanan ticaret hadleri net değişim ticaret hadleri olarak adlandırılmaktadır. Dış ticaret hadlerindeki düzelme, ülkenin yaptığı bir birim ihracat yoluyla dış piyasalardaki satın alma gücünü arttırmaktadır.

Gelir ticaret hadleri, net değişim ticaret hadleri ile ihracat miktar endeksinin çarpımı ile bulunmakta ve o ülkenin ihracat kazançlarına dayalı ithalat kapasitesini göstermektedir. İhracat fiyatlarının ithal edilen malların fiyatına göre yükselmesi, ihracat hacminde düşme yönünde bir eğilimin olmaması halinde dış ticarettten kaynaklanan kazancı gösterecektir. Bir ülkede net değişim ticaret hadleri aleyhte bir değişim gösteriyorsa, bu durum ihracat miktar artışı ile giderilebilir.

Net değişim ticaret hadleri ve gelir ticaret hadleri, ihracat sektöründe ortaya çıkan verimlilik artışlarını yansıtmamaktadır. Bu sebeple dış ticarettten doğan kazançları göstermede tek faktörlü ticaret hadleri kullanılmaktadır. Tek faktörlü ticaret hadleri, net değişim ticaret hadlerinin ihracat sektöründeki verimlilik endeksi ile çarpımı ile hesaplanmaktadır. Tek faktörlü dış ticaret hadleri, dış ticarettten doğan reel kazançları ortaya çıkarmak için daha sağlıklı bir göstergedir. Net değişim ticaret hadlerinde meydana gelen, ülkenin aleyhine bir gelişme ihracat sektöründeki verimlilik artışı ile giderilebilmekte ve bunun sonucu olarak ülke reel olarak bir kayba uğramayabilmektedir.

Türkiye'nin dış ticaretinde önemli paya sahip sektörler için 2000-2003 dönemi için hesaplanan üç farklı tanımlı dış ticaret hadleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

#### NET DEĞİŞİM TİCARET HADLERİ (1997=100)\*

	2000	2001	2002	2003	2002				2003			
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<b>Genel</b>	<b>90.3</b>	<b>88.3</b>	<b>87.8</b>	<b>89.5</b>	<b>90.2</b>	<b>88.3</b>	<b>86.7</b>	<b>86.0</b>	<b>88.1</b>	<b>88.9</b>	<b>89.6</b>	<b>91.4</b>
<b>İmalat</b>	<b>94.2</b>	<b>92.3</b>	<b>91.3</b>	<b>95.1</b>	<b>92.4</b>	<b>91.0</b>	<b>91.4</b>	<b>90.4</b>	<b>95.4</b>	<b>93.1</b>	<b>95.3</b>	<b>96.7</b>
<i>Gıda ürünleri ve içecek</i>	112.8	105.4	92.7	96.1	100.4	93.2	87.5	90.8	95.0	92.3	95.7	101.6
<i>Tekstil ürünleri</i>	95.4	92.0	93.1	97.8	91.3	94.0	95.4	91.6	98.8	92.5	97.0	103.1
<i>Giyim eşyası</i>	86.5	102.7	115.4	99.1	115.6	111.6	122.5	112.5	118.4	104.2	82.4	98.3
<i>Kimyasal madde ve ürünler</i>	96.2	92.6	88.6	85.3	91.4	87.4	88.2	87.7	88.1	83.3	85.3	84.6
<i>Ana metal sanayi</i>	91.8	96.0	98.8	104.3	98.6	95.5	101.0	100.2	102.4	106.5	105.4	102.9
<i>Makine ve teçhizat imalatı</i>	90.8	84.4	79.5	81.2	82.3	79.6	79.7	76.8	81.9	80.3	79.3	83.4
<i>Elektrikli makina ve cihazlar</i>	98.9	101.0	109.8	111.7	112.8	106.0	106.2	114.5	118.3	107.9	111.5	109.2
<i>Motorlu kara taşıtı</i>	99.6	102.4	102.4	106.6	103.4	100.4	99.6	106.0	104.3	103.8	109.0	109.2

\*  $N = P_x / P_m \cdot 100$ , N, net değişim ticaret hadlerini,  $P_x$  ve  $P_m$  ise sırasıyla ihracat ve ithalat fiyat endekslerini göstermektedir.

#### GELİR TİCARET HADLERİ (1997=100)\*

	2000	2001	2002	2003	2002				2003			
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
<b>Genel</b>	<b>113.7</b>	<b>135.8</b>	<b>156.4</b>	<b>194.3</b>	<b>146.5</b>	<b>152.2</b>	<b>159.2</b>	<b>167.1</b>	<b>171.4</b>	<b>188.9</b>	<b>200.6</b>	<b>217.1</b>
<b>İmalat</b>	<b>123.8</b>	<b>147.1</b>	<b>171.9</b>	<b>218.7</b>	<b>157.8</b>	<b>168.6</b>	<b>179.0</b>	<b>181.9</b>	<b>195.5</b>	<b>213.6</b>	<b>228.6</b>	<b>237.4</b>
<i>Gıda ürünleri ve içecek</i>	85.3	99.2	84.3	114.6	83.3	70.9	82.8	99.8	99.5	107.4	115.3	137.6
<i>Tekstil ürünleri</i>	132.4	141.3	166.3	202.4	146.2	167.4	182.6	169.7	184.5	192.4	210.3	223.4
<i>Giyim eşyası</i>	89.9	118.8	160.9	146.8	145.6	146.3	192.6	161.3	166.2	155.3	131.0	142.2
<i>Kimyasal madde ve ürünler</i>	104.8	114.8	123.5	141.5	118.8	128.4	124.6	122.2	132.9	129.6	153.3	150.2
<i>Ana metal sanayi</i>	101.8	137.7	153.9	172.1	183.6	153.8	138.3	138.7	178.4	184.9	167.5	157.8
<i>Makine ve teçhizat imalatı</i>	153.3	180.6	233.5	335.2	173.0	219.9	270.0	268.0	266.2	323.2	369.2	381.7
<i>Elektrikli makina ve cihazlar</i>	141.9	197.6	214.3	257.4	216.3	218.2	208.8	213.1	237.5	224.7	262.0	303.1
<i>Motorlu kara taşıtı</i>	233.9	382.8	476.3	670.0	429.2	486.0	429.2	563.8	555.8	719.9	671.0	733.3

\*  $G = N \cdot Q_x$ , G, gelir dış ticaret hadlerini, N ve  $Q_x$ , ise sırasıyla net değişim ticaret hadleri ve ihracat miktar endeksini göstermektedir.

## TEK FAKTÖRLÜ TİCARET HADLERİ (1997=100)\*

	2000	2001	2002	2003	2002				2003			
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
					<b>İmalat</b>	<b>111.1</b>	<b>108.2</b>	<b>115.3</b>	<b>129.7</b>	<b>109.3</b>	<b>116.9</b>	<b>118.8</b>
<i>Gıda ürünleri ve içecek</i>	127.4	133.4	121.6	138.7	114.5	120.3	128.5	122.5	124.3	134.4	149.8	146.5
<i>Tekstil ürünleri</i>	111.2	111.3	117.3	127.3	106.7	122.5	122.6	117.6	121.4	119.6	128.8	140.0
<i>Giyim eşyası</i>	112.3	139.6	142.7	125.3	150.1	142.0	149.0	130.2	149.0	124.7	104.4	131.4
<i>Kimyasal madde ve ürünler</i>	112.2	105.0	113.4	122.2	121.1	119.5	104.3	109.0	128.6	119.3	120.7	120.2
<i>Ana metal sanayi</i>	98.8	115.2	141.4	154.7	127.5	137.3	151.4	149.6	146.4	159.2	159.2	154.1
<i>Makine ve teçhizat imalatı</i>	89.1	77.2	89.1	99.1	85.2	92.6	90.5	88.1	92.4	93.4	105.2	105.0
<i>Elektrikli makina ve cihazlar</i>	105.4	97.8	129.2	135.1	128.8	119.6	130.0	138.2	132.2	133.7	133.5	140.4
<i>Motorlu kara taşıtı</i>	107.5	72.5	91.4	116.1	72.2	91.9	85.6	116.6	95.3	109.5	116.8	143.7

\* T=N\* Vx. T, tek faktörlü ticaret hadlerini, N ve Vx, ise sırasıyla net değişim ticaret hadleri ve verimlilik endeksini göstermektedir.

2003 yılı itibariyle, imalat sanayinin genelinde, 1997 yılına göre net değişim ticaret haddinde bir bozulma göze çarpmaktadır. Ancak, net değişim ticaret hadlerindeki bu bozulma, hem gelir ticaret hadleri hem de tek faktörlü ticaret hadlerindeki artışla telafi edilmiştir. Bir başka deyişle, artan verimlilik ve ihracat hacmi imalat sanayiinde dış ticaret fiyatlarının olumsuz etkisini telafi edebilmiştir. Gelir ticaret hadlerinde ve tek faktörlü ticaret hadlerinde 1997 yılına göre sırasıyla gerçekleşen yüzde 138 ve yüzde 40 oranındaki artış bu olumlu tepkiyi yansıtmaktadır.

2003 yılında net değişim ticaret hadlerinin 1997 yılına göre; giyim eşyası, kimyasal madde ve makine ve teçhizat imalatı alt sektörlerinde Türkiye aleyhine gelişirken; gıda ürünleri, tekstil ürünleri, ana metal sanayi, elektrikli makine ve cihazlar ve motorlu kara taşıtı alt sektörlerinde Türkiye lehine geliştiği görülmektedir. 2002 yılına göre karşılaştırıldığında giyim eşyası ve kimyasal madde ürünleri sektörü hariç diğer sektörlerde net değişim ticaret hadlerinin Türkiye lehine gelişmiştir. Özellikle giyim eşyası sektörü net değişim ticaret hadlerindeki bozulma dikkat çekicidir. 2001 ve 2002 yıllarında Türkiye lehine olan söz konusu sektör net değişim ticaret hadleri 2003 yılında Türkiye aleyhine dönmüştür.

2003 yılında gelir dış ticaret hadleri, giyim eşyası hariç diğer tüm sektörlerde 2002 yılına göre yükselmiştir. Bu durum, ihracat hacminin bu sektörlerde 2003 yılında yükseldiğini göstermektedir. Özellikle motorlu kara taşıtları sektöründe bu eğilim açık bir şekilde görülmektedir. 2003 yılı itibariyle endeks, 1997 yılına göre yaklaşık olarak 7 kat, 2002 yılına göre yaklaşık 1,5 kat artmıştır. Net değişim ticaret hadlerinin söz konusu sektörde durağan bir seyir izlediği dikkate alınırsa, gelir ticaret hadlerindeki artış motorlu kara taşıtları sektörü ihracatındaki büyümeyi net bir şekilde göstermektedir.

2003 yılında imalat sanayiinde gerçekleşen verimlilik artışları verimliliği temel alan tek faktörlü ticaret hadlerinin Türkiye lehine gelişmesinde belirleyici olmuştur. Özellikle motorlu kara taşıtı alt sektöründe 2002 yılının üçüncü çeyreğine kadar Türkiye aleyhine gelişen tek faktörlü ticaret hadleri, 2003 yılında, bir önceki seneye göre yüzde 27 oranında artış göstermiştir. Tablo incelendiğinde göze çarpan bir başka önemli nokta ise makine ve teçhizat imalatı alt sektörü için gelir ticaret hadleri yüksek seviyede iken, hem net değişim hem de tek faktörlü ticaret hadlerinin yıllar içerisinde Türkiye aleyhine gelişmesidir. Ancak, söz konusu alt sektörde, sınırlı verimlilik artışı ve ithalat fiyatlarındaki görece bozulma, ihracat miktarındaki artış yoluyla telafi edilebilmiştir.

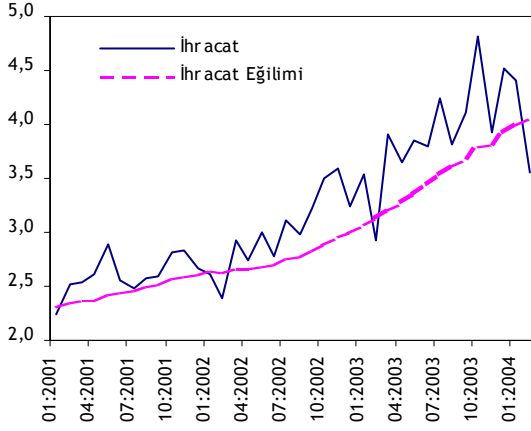
## II. İHRACAT

### Genel Değerlendirme

33. İhracat 2004 yılı Şubat ayında önceki yılın aynı ayına göre yüzde 21,7 oranında artarak 3,6 milyar ABD doları olmuştur. Yılın ilk iki ayındaki ihracat artışı yüzde 23,6 olmuş, 12 aylık ihracat ise yüzde 29,5 oranında artarak 48,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

34. 2004 yılının ilk iki ayında 2003 yılında görülen olumlu arz ve maliyet koşullarındaki iyileşmenin sürmesi, ihracat artışında etkili olmuştur. Özellikle, işgücü ve enerji maliyetlerinin düşük düzeylerde oluşu ve verimlilik artışı, Türk lirasındaki değerlenmeye rağmen firmalara rekabet gücü sağlamıştır. Ayrıca, finansman imkanlarındaki iyileşme ve artan ihracat fiyatları bu artışı desteklemiştir.

İHRACAT ve İHRACAT EĞİLİMİ†  
(milyar ABD doları)

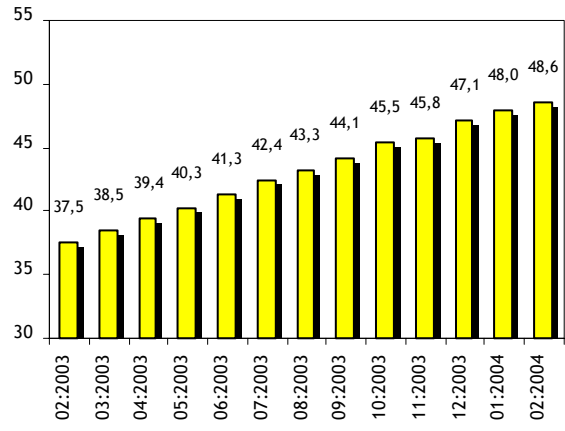


† İhracat eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

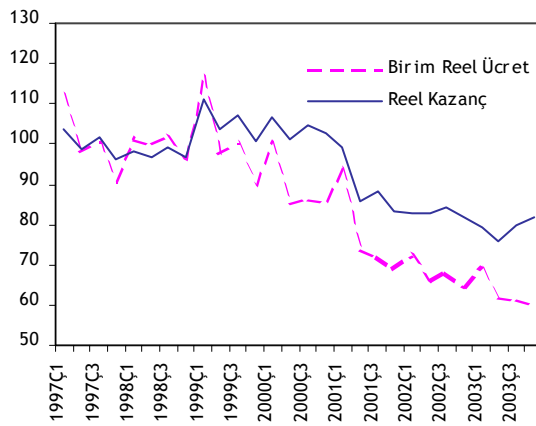
İHRACAT

(on iki aylık, milyar ABD doları)



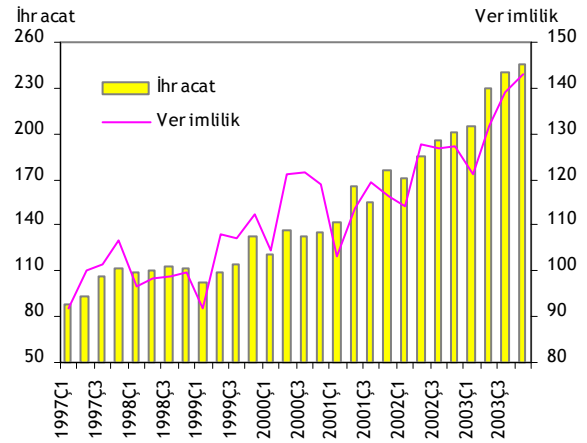
Kaynak: DİE.

ÖZEL İMALAT SANAYİNDE BİRİM REEL ÜCRET  
VE REEL KAZANÇ ENDEKSİ (1997=100)



Kaynak: DİE, TCMB.

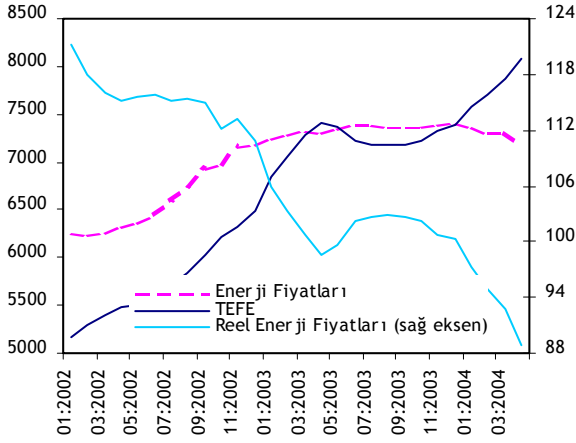
ÖZEL İMALAT SANAYİ İHRACAT MİKTAR VE  
VERİMLİLİK ENDEKSİ (1997=100)



Kaynak: DİE.

35. 2003 yılında imalat sanayi üretiminde çalışılan saat başına reel ücretler ve çalışan kişi başına reel kazanç 2002 yılına göre, sırasıyla ortalama yüzde 1,9 ve yüzde 6,3 oranlarında, birim reel ücret endeksi ise ortalama yüzde 6,7 oranında gerilemiştir.

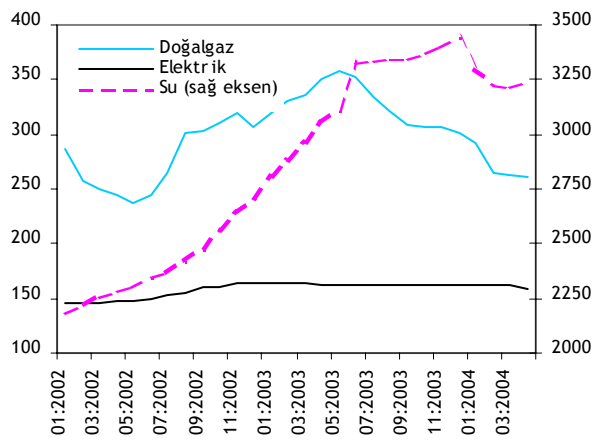
### ENERJİ FİYATLARI ve TEFE† (1994=100)



† Enerji fiyatları TEFE Elektrik, Gaz ve Su fiyatları endeksidir. Reel fiyatlar enerji fiyatları endeksi TEFE'ye bölünerek elde edilmiştir.

Kaynak: DİE.

### ENERJİ TOPTAN FİYATLARI† (bin TL)



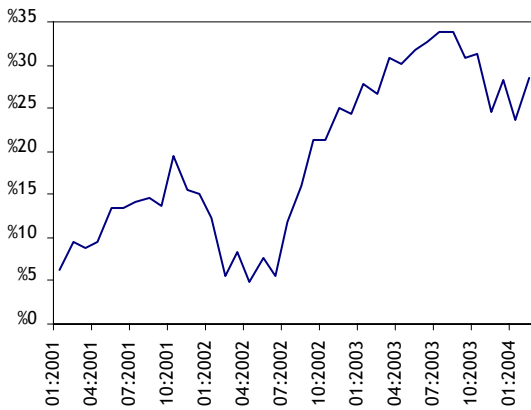
† TEFE grubu altında yer alan fiyatlardan elektrik fiyatları KWH başına, doğalgaz ve su fiyatları ise metreküp başına olmak üzere yurtiçindeki peşin fiyatlarıdır.

Kaynak: DİE.

36. Reel enerji maliyetlerindeki gerileme eğilimi 2004 yılı ilk çeyreği itibarıyla devam etmektedir. Enerji fiyatlarındaki artışın TEFE enflasyonunun altında kalması ihracatçı açısından enerji fiyatlarında sağlanan maliyet avantajını göstermektedir. Elektrik fiyatları 2003 yılı Nisan ayında geriledikten sonra sabit kalmış, Türk lirasının değer kazanması ve Hükümetin fiyat ayarlamasına gitmemesi 2003 yılından sonra 2004 yılında da doğalgaz fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmuştur.

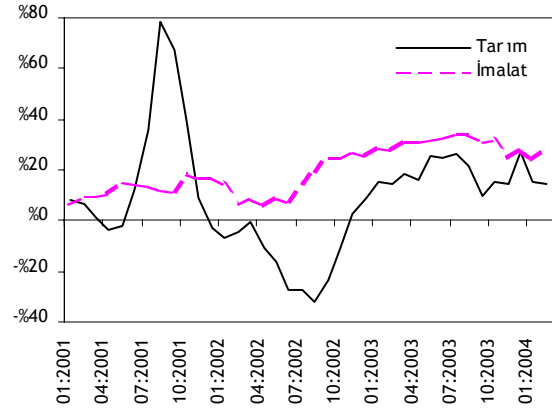
37. Finansman maliyetleri açısından gerek Türk Eximbank kredi faiz oranı gerek nominal kredi faiz oranı 2003 yılında gerilemiştir. Türk Eximbank tarafından ihracat kredilerine uygulanan faiz oranındaki gerileme 2004 yılında da devam etmektedir.

### İHRACAT: BÜYÜME ORANI (üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: DİE.

### İHRACAT: SEKTÖREL BÜYÜME ORANLARI (üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: DİE.

38. İmalat sanayiindeki ihracat artış oranlarının üç aylık eğilimi olumlu gelişme sergilerken, tarım ürünleri ihracat eğilimi yükselmesine rağmen toplam ihracatta görülen eğilimin altında bir seyir izlemektedir.

39. 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde ihracat artışına en büyük katkıyı yapan mal grupları sırasıyla kara taşıtları ve aksesuar-parçaları, örme giyim eşyası, kazanlar-makineler-mekanik cihazlar ile elektrikli makine ve cihazlar olmuştur.



## İHRACAT (milyon ABD doları)

	Şubat				Ocak-Şubat			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
Toplam	2919	3552	21,7		6447	7966	23,6	
Tarım ve Ormancılık	163	179	10,1	0,6	405	412	1,9	0,1
Balıkçılık	4	4	8,2	0,0	12	11	-7,3	0,0
Madencilik ve Taşocakçılığı	25	40	61,8	0,5	56	71	26,9	0,2
İmalat	2720	3311	21,7	20,2	5961	7431	24,7	22,8
Diğer	7	18	152,7	0,4	14	41	198,2	0,4
Önemli Fasıllar:								
Yenilen Meyveler	72	85	18,1	0,4	195	215	9,9	0,3
Mineral yakıtlar, mineral yağlar	129	55	-57,7	-2,5	179	131	-27,0	-0,7
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	62	86	38,6	0,8	150	194	29,3	0,7
Örme giyim eşyası	360	417	16,1	2,0	839	1029	22,7	2,9
Örülmemiş giyim eşyası	260	295	13,6	1,2	595	698	17,2	1,6
Dokumaya elverişli maddelerden hazır eşya	99	120	21,3	0,7	222	276	24,3	0,8
Demir ve çelik	213	240	12,6	0,9	441	476	8,0	0,5
Demir veya çelikten eşya	81	99	21,4	0,6	185	229	23,7	0,7
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	169	227	34,0	2,0	365	508	39,2	2,2
Elektrikli makina ve cihazlar	208	287	37,5	2,7	447	578	29,2	2,0
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	302	408	35,0	3,6	605	948	56,6	5,3

Kaynak: DİE.

## İHRACAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

	Şubat					Ocak-Şubat				
	2003		2004		%	2003		2004		%
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)		Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Toplam	2919	..	3552	..	21,7	6447	..	7966	..	23,6
OECD Ülkeleri	1968	67,4	2280	64,2	15,9	4328	67,1	5211	65,4	20,4
Avrupa Birliği Ülkeleri	1562	53,5	1881	52,9	20,4	3430	53,2	4289	53,8	25,0
EFTA Ülkeleri	33	1,1	35	1,0	5,2	69	1,1	81	1,0	16,3
Diğer OECD Ülkeleri	373	12,8	365	10,3	-2,2	828	12,9	842	10,6	1,6
OECD dışı	845	29,0	1119	31,5	32,4	1870	29,0	2422	30,4	29,5
Avrupa Ülkeleri	264	9,0	372	10,5	41,0	563	8,7	799	10,0	42,0
Afrika Ülkeleri	120	4,1	138	3,9	14,7	298	4,6	318	4,0	6,6
Amerika Ülkeleri	15	0,5	27	0,8	80,2	43	0,7	45	0,6	3,6
Orta Doğu Ülkeleri	316	10,8	367	10,3	16,2	645	10,0	813	10,2	26,1
Diğer Asya Ülkeleri	125	4,3	214	6,0	72,1	298	4,6	444	5,6	48,9
Diğer Ülkeler	6	0,2	2	0,0	-75,6	23	0,4	4	0,0	-84,8
Türkiye Serbest Bölgeleri	106	3,6	152	4,3	44,4	249	3,9	333	4,2	33,6
Seçilmiş Ülkeler										
Almanya	479	16,4	531	14,9	10,7	1105	17,1	1266	15,9	14,6
İngiltere	220	7,6	299	8,4	35,6	475	7,4	652	8,2	37,2
ABD	273	9,4	241	6,8	-11,8	603	9,3	552	6,9	-8,5
Fransa	173	5,9	237	6,7	36,9	375	5,8	539	6,8	43,6
İtalya	211	7,2	245	6,9	16,4	453	7,0	538	6,8	18,7
İspanya	118	4,1	140	4,0	18,6	248	3,8	313	3,9	26,2
Hollanda	105	3,6	124	3,5	17,6	221	3,4	287	3,6	29,9
Rusya	79	2,7	113	3,2	44,0	161	2,5	238	3,0	48,2

Kaynak: DİE.

40. 2004 yılı ilk iki ayında Avrupa ve Asya ülkelerine yapılan ihracatın payında 2003 yılına göre artış olmuştur. Seçilmiş ülkeler bazında incelendiğinde, Ocak-Şubat döneminde en fazla ihracatın Almanya ile yapıldığı ve söz konusu ülkeyi İngiltere'nin izlediği

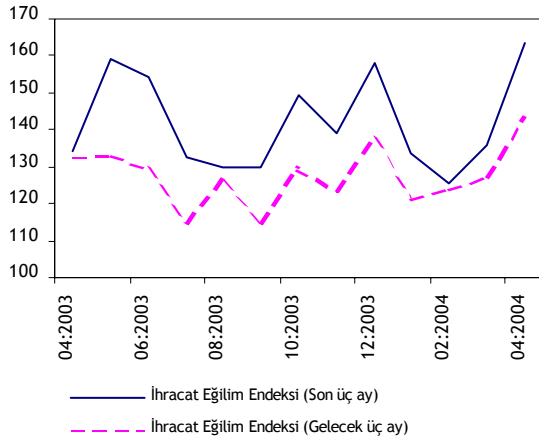
görülmektedir. Ayrıca bu dönemde Fransa ve Rusya'ya yapılan ihracattaki büyük oranlı artış dikkat çekmektedir.

### Görünüm

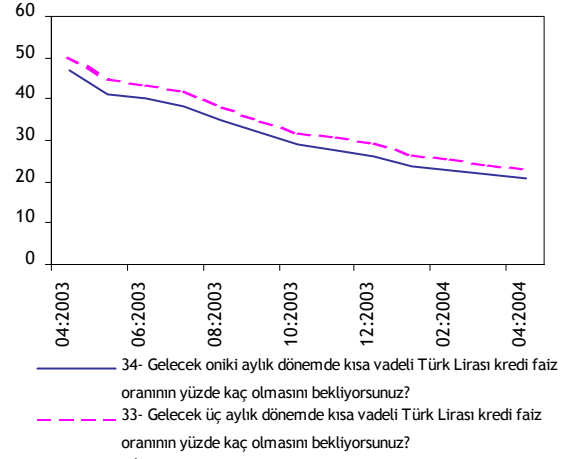
41. TCMB İktisadi Yönelim Anketi'ne göre Nisan ayında ihracata ilişkin son üç aylık ve gelecek üç aylık göstergeler önceki aylara kıyasla iyileşmiştir. Toplaştırılmış ihracat eğilim endeksleri ihracat artışlarının süreceğine işaret etmektedir.

42. İhracatın finansman maliyeti göstergesi olarak düşünülebilecek olan gelecek üç ve on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi, düşme eğilimini Nisan ayında da devam ettirmiştir. Buna göre Nisan ayında gelecek üç aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi yüzde 23,4'e, on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi ise yüzde 21'e düşmüştür.

### İHRACATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.



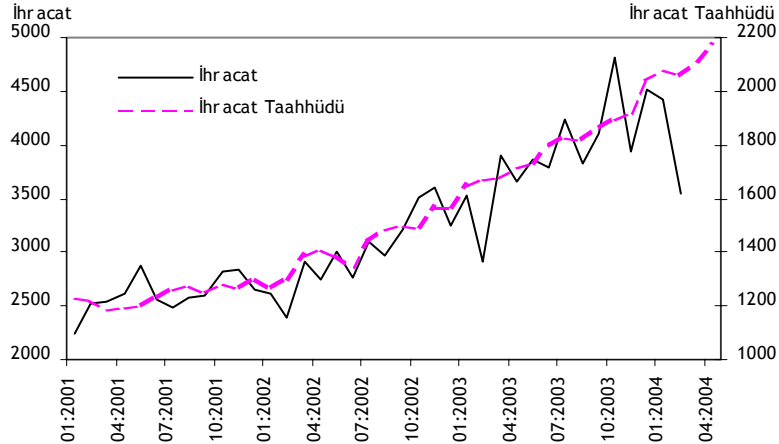
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

43. Gelecek üç aylık dönemde ihracat üzerinde baskı yaratacağı düşünülen faktörler arasında fiyat rekabeti, Nisan ayında sınırlı miktarda azalmasına karşın, yüksek payını korumaktadır. Diğer taraftan, ihracat siparişlerinin kısıtlanması konusunda dış konjonktür ile ilgili kaygılar Nisan ayında azalmış, teslimat tarihi ile kredi ve finansman ile ilgili kaygılarda ise düşük oranda artış olmuştur.

### DAHİLDE İŞLEME KAPSAMINDAKİ İHRACAT TAAHHÜDÜ

(12 aylık hareketli ort.) ve

TOPLAM İHRACAT (milyon ABD doları)



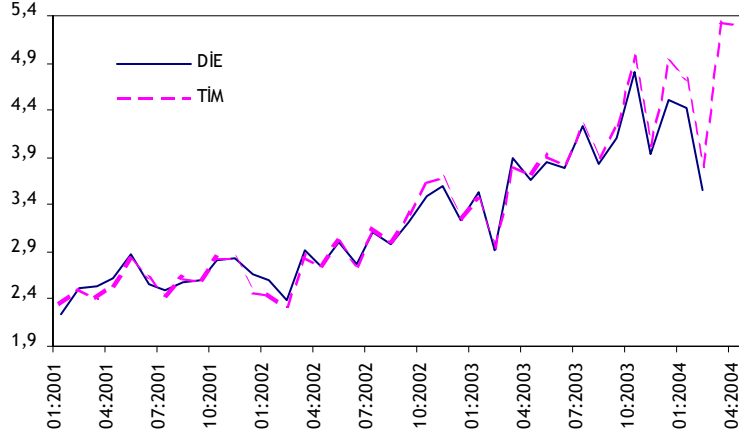
Kaynak: DTM.

44. İleriye yönelik ihracat açısından önemli bir gösterge olan dahilde işleme rejimi kapsamında bulunan ihracat taahhüdü hacmi, 2004 yılı ilk dört ayında önceki yıla göre

yüzde 18,4, söz konusu rejime tâbi olarak yapılması öngörülen ithalat ise yüzde 27,2 oranında artmıştır.

45. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verilerine göre ihracat 2004 yılı ilk dört ayında yüzde 36,9 oranında artarak 19,1 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda 12 aylık ihracat Nisan ayında 53 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Mayıs ayına ait ilk veriler ihracattaki artış eğiliminin Mayıs ayında da sürdüğünü göstermektedir.

İHRACAT: DİE-TİM KARŞILAŞTIRMASI (milyar ABD doları)



Kaynak: DİE, TİM.

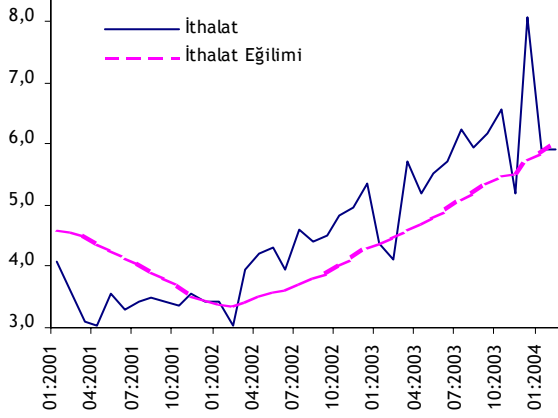
46. 2003 yılında ihracatta yaşanan ivmenin 2004 yılında da sürdürülmesi hedeflenmektedir. Bu hedefe yönelik olarak, Türk Eximbank, ihracatçının rekabet gücünün desteklenmesi amacıyla 12 Şubat ve 19 Mart tarihlerinde kısa vadeli Türk lirası kredi faiz oranlarında indirim yapmıştır. Buna göre, bir yıllık sevk öncesi ihracat kredisi faiz oranı yüzde 16'ya düşürülmüştür.

### III. İTHALAT

#### Genel Değerlendirme

47. İthalat 2004 yılı Şubat ayında önceki yıla göre yüzde 44,3 oranında artarak 5,9 milyar ABD doları olmuştur. Böylelikle, Ocak-Şubat döneminde ithalat 11,8 milyar ABD dolarına, on iki aylık ithalat ise yüzde 34,7 oranında artarak 72,2 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

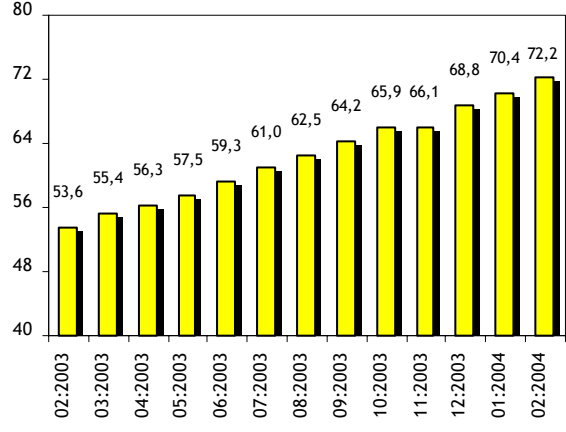
#### İTHALAT ve İTHALAT EĞİLİMİ† (milyar ABD doları)



† İthalat eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

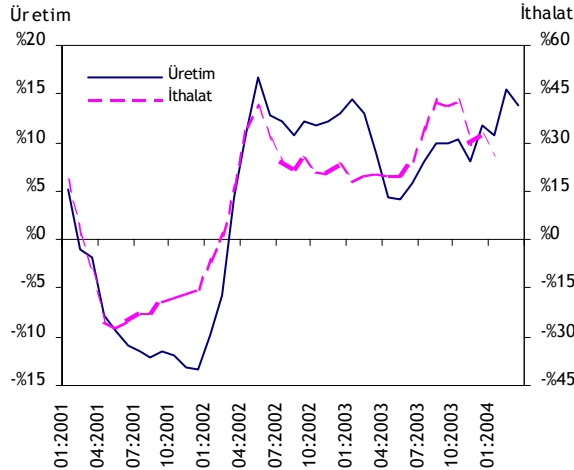
#### İTHALAT (on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: DİE.

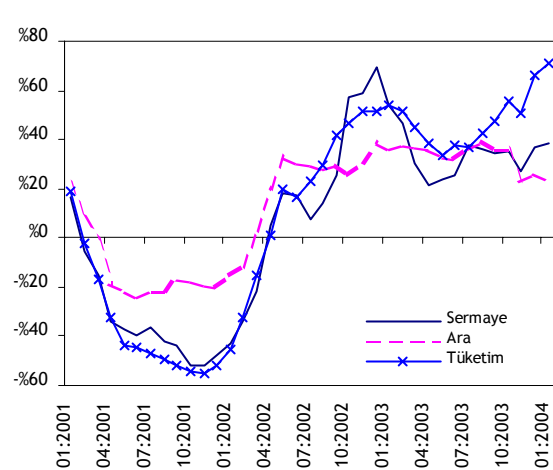
48. TEFE bazlı reel kur endeksi dikkate alındığında 2004 yılı Şubat ayı itibarıyla Türk lirasının 2003 yılı sonuna göre yüzde 6 oranında değer kazanması ile yurt içi sanayi üretimindeki artış, ithalattaki yükselmeye etkili olmuştur. Ayrıca, bu dönemde ithalat fiyatlarındaki artış eğilimi ithalatı artırıcı etki yapmıştır.

#### İMALAT SANAYİ ÜRETİM ve ARA MALI İTHALAT ENDEKSLERİ: BÜYÜME ORANLARI (üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: DİE.

#### İTHALAT: BÜYÜME ORANLARI (üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)

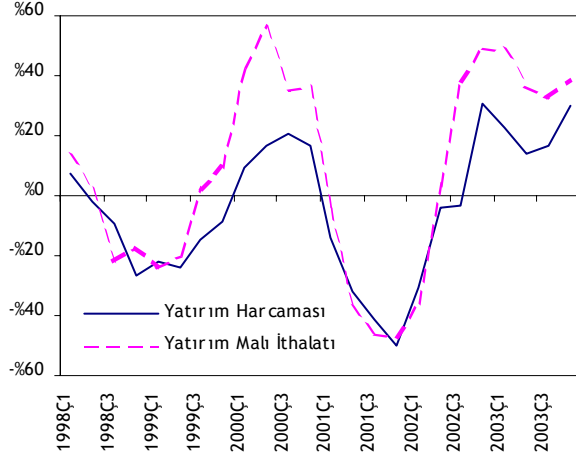


Kaynak: DİE.

49. Ocak-Şubat döneminde ara malı ithalatı toplam ithalat büyümesinde belirleyici unsur olmuştur. Diğer taraftan, tüketim malı ithalatı toplam ithalatın üzerinde bir artış oranı sergilemiş, böylece toplam ithalat içindeki payı yüzde 12,9'a yükselmiştir. Yurt içi sanayi üretimindeki hızlı büyüme ve ihracat artışının gerektirdiği ithal girdi ihtiyacı 2004 yılında ara malı ithalatındaki artış eğiliminin devam etmesini sağlamıştır. Ayrıca, Türk lirasının değer kazanması ile beraber dayanıklı tüketim mallarına ve taşıt araçlarına yönelik

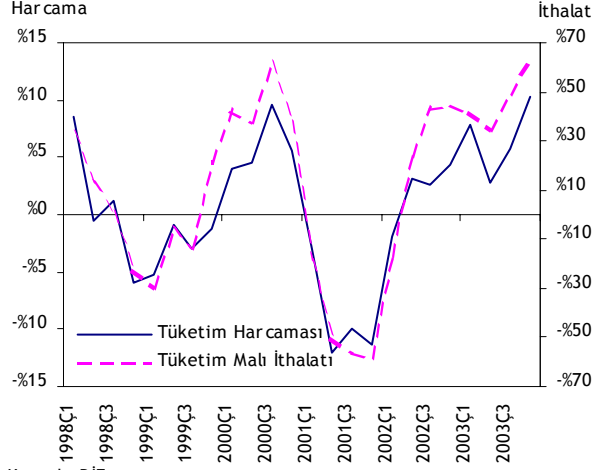
talepteki yüksek oranlı artış tüketim malı ithalatındaki yükselmeye katkıda bulunmuştur. Artan kapasite kullanım oranlarının üretim artışının sürdürülebilmesi için yeni yatırımları gerektirmesi sebebiyle de sermaye malı ithalatı artış eğilimini devam ettirmiştir.

**ÖZEL SEKTÖR YATIRIM HARCAMALARI ve  
YATIRIM MALI İTHALATI: REEL  
(yıllık yüzde değişim)**



Kaynak: DİE.

**ÖZEL NİHAİ TÜKETİM HARCAMALARI ve  
TÜKETİM MALI İTHALATI: REEL  
(yıllık yüzde değişim)**



Kaynak: DİE.

50. 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde ithalat artışına en fazla katkıyı yapan mal grupları kara taşıtları ile aksam ve parçaları, kazanlar-makineler-mekanik cihazlar, elektrikli makine ve cihazlar, mineral yakıt ve yağlar ile demir ve çelik ithalatı olmuştur.

**İTHALAT (milyon ABD doları)**

	Şubat				Ocak-Şubat			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
Toplam	4101	5916	44,3	..	8484	11843	39,6	..
Sermaye Malları	517	890	72,1	9,1	1043	1720	64,9	8,0
Ara Malları	3152	4179	32,6	25,1	6586	8548	29,8	23,1
Tüketim Malları	396	817	106,3	10,3	798	1523	90,8	8,5
Diğer	36	29	-18,5	-0,2	57	52	-8,9	-0,1
<b>Önemli Fasıllar:</b>								
Mineral yakıtlar, mineral yağlar	843	954	13,2	2,7	1781	2046	14,9	3,1
Ham petrol	380	410	8,0	0,7	826	854	3,3	0,3
Organik kimyasal ürünler	155	192	24,2	0,9	336	438	30,4	1,2
Eczacılık ürünleri	151	190	25,7	0,9	299	395	32,4	1,1
Plastik ve mamulleri	197	287	45,9	2,2	436	585	34,1	1,8
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	91	124	35,0	0,8	188	278	47,4	1,1
İnci, kıymetli taş ve metal mamulleri	222	307	38,1	2,1	188	278	47,4	1,1
Demir ve çelik	261	382	46,5	3,0	566	780	37,7	2,5
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	521	809	55,4	7,0	1044	1553	48,7	6,0
Elektrikli makine ve cihazlar	317	502	58,6	4,5	681	1012	48,6	3,9
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	193	566	193,1	9,1	373	1056	183,2	8,0

Kaynak: DİE.

51. Yılın ilk iki ayında Avrupa Birliği ve OECD dışı Avrupa ülkelerinden yapılan ithalatın payında 2003 yılına göre artış, Orta Doğu ve Afrika ülkelerinden yapılan ithalatın payına ise gerileme olmuştur. Seçilmiş ülkeler bazında incelendiğinde, bu dönemde en fazla ithalatın Almanya ile yapıldığı ve söz konusu ülkeyi Rusya, İtalya ve Fransa'nın izlediği görülmektedir. Çin'den yapılan ithalattaki yüksek oranlı artışın 2004 yılının ilk aylarında da sürdüğü görülmektedir.

## İTHALAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

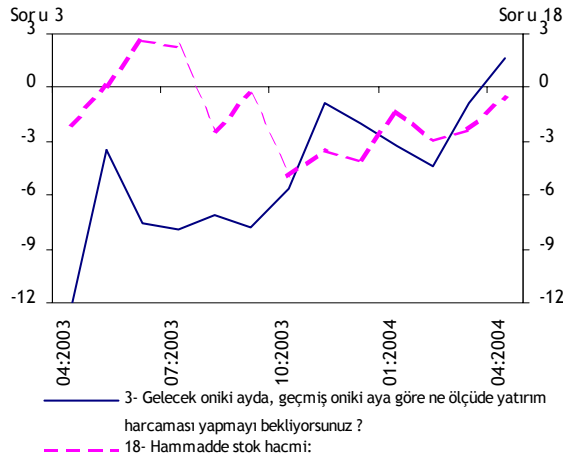
	Şubat					Ocak-Şubat				
	2003		2004		%	2003		2004		%
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)		Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Toplam	4101	..	5916	..	44,3	8484	..	11843	..	39,6
OECD Ülkeleri	2498	60,9	3639	61,5	45,7	5063	59,7	7147	60,3	41,2
Avrupa Birliği Ülkeleri	1765	43,0	2669	45,1	51,2	3632	42,8	5190	43,8	42,9
EFTA Ülkeleri	273	6,7	300	5,1	9,7	450	5,3	580	4,9	28,9
Diğer OECD Ülkeleri	459	11,2	671	11,3	46,0	981	11,6	1378	11,6	40,4
OECD dışı	1574	38,4	2228	37,7	41,6	3356	39,6	4588	38,7	36,7
Avrupa Ülkeleri	483	11,8	863	14,6	78,9	1085	12,8	1845	15,6	70,1
Afrika Ülkeleri	333	8,1	339	5,7	1,9	591	7,0	679	5,7	14,9
Amerika Ülkeleri	47	1,1	66	1,1	41,4	92	1,1	135	1,1	46,7
Orta Doğu Ülkeleri	295	7,2	346	5,9	17,5	736	8,7	646	5,5	-12,2
Diğer Asya Ülkeleri	390	9,5	611	10,3	56,9	821	9,7	1278	10,8	55,7
Diğer Ülkeler	27	0,7	2	0,0	-91,6	32	0,4	5	0,0	-84,1
Türkiye Serbest Bölgeleri	30	0,7	48	0,8	63,5	66	0,8	109	0,9	65,5
Seçilmiş Ülkeler										
Almanya	503	12,3	794	13,4	57,8	1024	12,1	1501	12,7	46,6
Rusya	286	7,0	513	8,7	79,2	652	7,7	1187	10,0	82,1
İtalya	334	8,2	424	7,2	26,7	653	7,7	833	7,0	27,6
Fransa	244	6,0	369	6,2	51,1	467	5,5	760	6,4	62,7
İngiltere	208	5,1	302	5,1	45,3	423	5,0	550	4,6	30,1
Çin	147	3,6	249	4,2	69,6	288	3,4	526	4,4	83,1
İsviçre	247	6,0	278	4,7	12,5	390	4,6	514	4,3	31,9
ABD	197	4,8	221	3,7	12,3	407	4,8	448	3,8	9,9
İspanya	102	2,5	185	3,1	81,7	222	2,6	346	2,9	56,0

Kaynak: DIE.

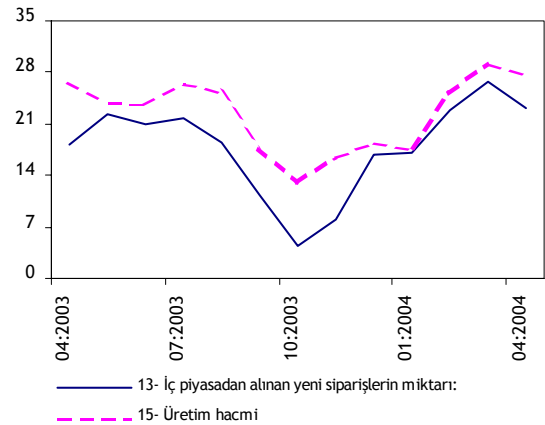
## Görünüm

52. TCMB İktisadi Yönelim Anketi Nisan ayı verilerine göre gelecek döneme ilişkin iç talep eğilimi incelendiğinde, özel firmaların beklentilerinin yavaşlamakla beraber olumlu yönde olduğu görülmektedir. Üretim ve talebe ilişkin beklentilerin yüksek düzeyi, ara malları ve tüketim malları ithalatında 2003 yılında görülen artışların 2004 yılında da devam edebileceğini göstermektedir. Yatırım harcaması eğilimindeki artış ise, 2004 yılında verimlilik artışları ve ekonomik büyümenin sürdürülebilmesi için önem arz eden yatırım harcamalarının sürmekte olduğuna işaret etmektedir.

## İTHALATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



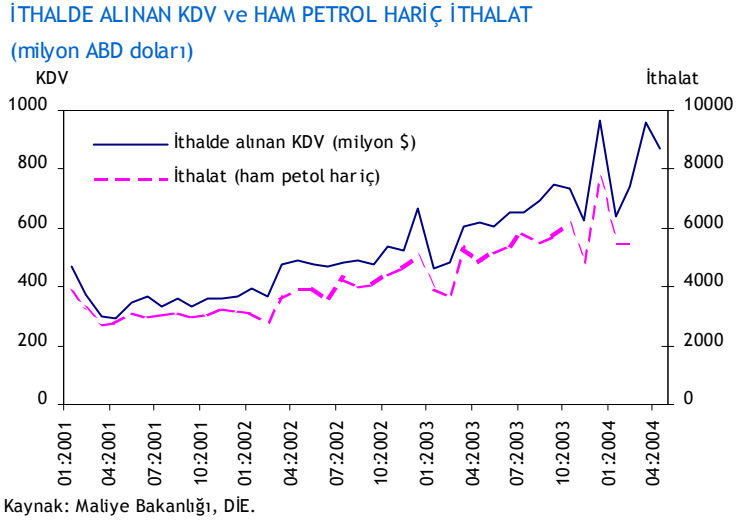
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

53. 2003 yılı Ocak-Şubat döneminde 2,2 milyar ABD doları olan vadeli ithalatın, 2004 yılının aynı döneminde 3,1 milyar ABD doları olduğu hesaplanmıştır. Ancak, toplam ithalatın yüzde 39,6, vadeli ithalatın ise yüzde 36,5 artması nedeniyle vadeli ithalatın toplam ithalat içindeki payı yüzde 25,9'a gerilemiştir. Diğer taraftan, aynı yöntemle hesaplanan vadeli ihracatın ise bu dönemde yüzde 30,7 oranında artarak toplam ihracatın yüzde 63,7'sine ulaştığı görülmektedir.

54. İthalde alınan katma değer vergisi (KDV) verilerine göre ithalatın Mart ayında 8,1 milyar ABD doları, Nisan ayında ise 7,3 milyar ABD doları civarında gerçekleşmesi beklenmektedir.

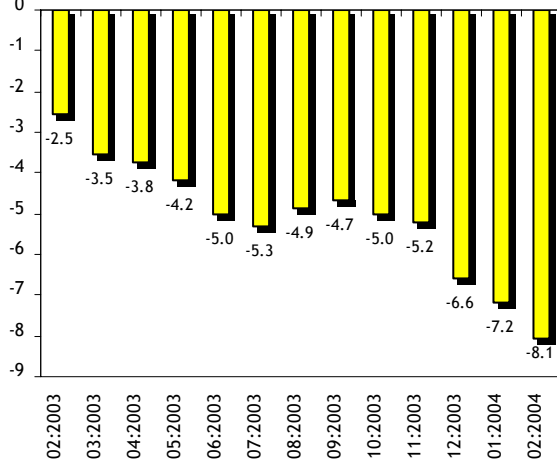


## IV. CARİ İŞLEMLER

55. Cari işlemler dengesi Şubat ayında 2,1 milyar ABD doları açık verirken, 2004 yılının ilk iki ayında 2,8 milyar ABD doları açık vermiştir. Böylelikle on iki aylık cari işlemler açığı 8,1 Milyar ABD doları olmuştur.

## CARİ İŞLEMLER DENGESİ

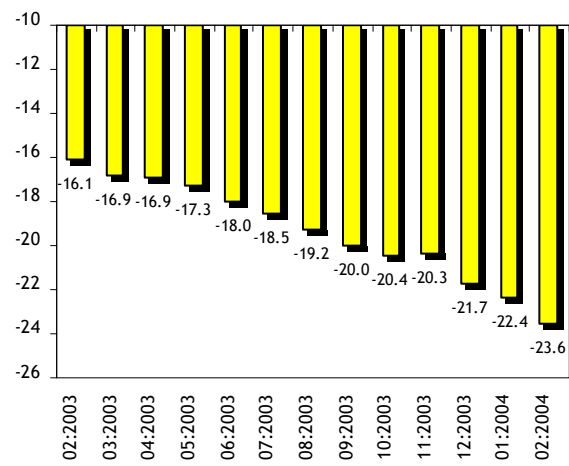
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## DIŞ TİCARET DENGESİ

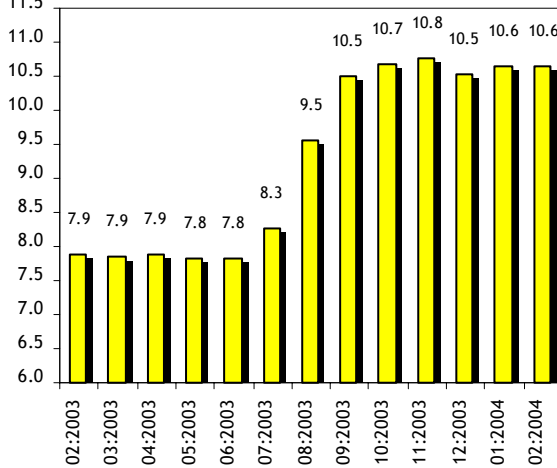
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## HİZMETLER DENGESİ

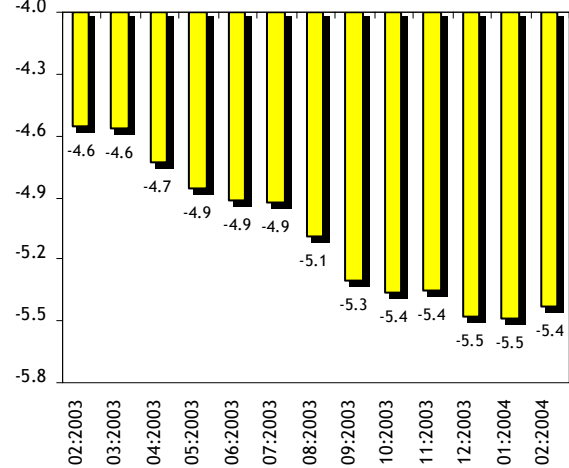
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## YATIRIM GELİRİ DENGESİ

(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

56. 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde, hizmet gelirleri turizm gelirlerindeki büyük oranlı artış neticesinde yükselmiştir. Ancak, geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık 1,6 milyar ABD doları artan dış ticaret açığı cari işlemler dengesinde belirleyici olmuştur.

57. Bu dönemde ihracatın artış hızında 2003 yılına göre düşme gözlenirken, ithalatın artış hızı 2003 yılına göre yükselmiştir. Türk lirasının değerlenme eğilimi, Ocak ve Şubat aylarında sanayi üretiminde görülen yüksek artışlar ve iç tüketimde görülen canlanma bu dönemde ithalat artışını belirlemiştir. Bu gelişmelerin sonucunda ödemeler dengesi tanımlamasına göre dış ticaret açığı 2003 ilk iki ayındaki 1,1 milyar ABD dolarından 2004 yılının aynı döneminde 2,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.



CARI İŞLEMLER (milyon ABD doları)				
	2003			2004
	Oca-Şub	Oca	Şub	Oca-Şub
Cari İşlemler Dengesi	-1383	-783	-2066	-2849
Dış Ticaret Dengesi	-1077	-906	-1732	-2638
Toplam Mal İhracatı	6908	4670	3832	8502
Toplam Mal İthalatı	-7985	-5576	-5564	-11140
Hizmetler Dengesi	439	395	164	559
Gelir	1611	1117	909	2026
Gider	-1172	-722	-745	-1467
Yatırım Geliri Dengesi	-1068	-451	-631	-1082
Gelir	342	271	229	500
Gider	-1410	-722	-860	-1582
Cari Transferler	323	179	133	312
İşçi Gelirleri	95	78	51	129
<i>Bilgi için:</i>				
Bavul Ticareti	461	256	280	536
Parasal Olmayan Altın (net)	-314	-206	-292	-498
Turizm Geliri	795	602	503	1105
Faiz Geliri	96	41	64	105
Faiz Gideri	-680	-219	-412	-631

Kaynak: TCMB.

58. 2004 yılının ilk iki ayında bavul ticareti bir önceki yıla göre artmıştır. 2003 yılı ilk çeyreğinde Irak savaşının yarattığı baz etkisi göz önüne alındığında artışın sınırlı kaldığı görülmektedir.

59. 2003 yılı içinde meydana gelen bölgesel istikrarsızlıklar sonucu uluslararası piyasalarda artan işlenmiş altın talebi fiyatların ortalama olarak 2003 yılında yüzde 15 artmasını sağlamıştır. Söz konusu eğilim 2004 yılının ilk iki ayında da devam etmiştir. 2003 yılında bir önceki yıla göre yüzde 85 oranında artan Türkiye'nin işlenmiş altın ithalatı 2004 yılının ilk iki ayında yüzde 55 oranında artmıştır.

60. DİE tarafından açıklanan turizm gelirleri, 2004 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yıla göre yüzde 42,6 oranında artarak 1,7 milyar ABD doları olmuştur.<sup>3</sup> Aynı dönemde Türkiye'den çıkış yapan ziyaretçi sayısında ise yüzde 35,1 oranında artış kaydedilmiştir. Ziyaretçi başına düşen ortalama harcama tutarı son üç ayda düşmekle beraber geçen yılın aynı dönemine göre yükselmiştir.

<sup>3</sup> Ödemeler dengesi istatistikleri içerisinde yer alan "Turizm Gelirleri", "Turizm Giderleri" ve "Bavul Ticareti" anketler yoluyla elde edilmektedir. 2003 yılı Ocak ayından itibaren anket çalışmaları, Bankamız, T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı ve T.C. Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü tarafından ortak olarak yürütülmekte olup, bunlardan "Turizm Gelirleri" yabancı ziyaretçiler ile yurtdışında ikamet eden Türk vatandaşlarının Türkiye'deki harcamalarını kapsayan "Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi" çerçevesinde hesaplanmakta, ancak ödemeler dengesi istatistiklerinde "Turizm Geliri" olarak sadece yabancı ziyaretçilerin yaptığı harcamalar dikkate alınmaktadır.

Ancak, 2004 yılı Ocak ayından başlamak üzere, yeni uygulamada, yabancı ziyaretçilerin yaptığı harcamalara ilave olarak anketten hesaplanan yurtdışında ikamet eden Türk vatandaşlarının Türkiye'de buldukları süre içerisinde yaptıkları ve ödemeler dengesi metodolojisine göre turizm geliri olarak kabul edilen harcamalar da "Turizm Geliri" içerisinde değerlendirilmiştir. Buna karşın, bankalardan alınan aylık döviz raporları çerçevesinde, yurtdışında ikamet eden Türk vatandaşları tarafından gönderilerek Türk lirasına dönüştürülen döviz havaaleleri ile bu vatandaşlarımızın Türkiye'deki döviz tevdiat hesaplarından (DTH) yaptıkları Türk lirası kullanımlar ve Türkiye'de buldukları sürede harcadıkları efektiflerden oluşan "İşçi Gelirleri"nden, DTH'ndan yapılan Türk lirası kullanımlar ile efektif işlemleri çıkarılmıştır. Başka bir deyişle, "İşçi Gelirleri" ile "Turizm Gelirleri" arasında bir sınıflama değişikliği yapılmış ve bu değişim 2003 yılı verilerine de yansıtılmıştır.

TURİZM GELİRLERİ					
	2003				2004
	Oca-Mar	Oca	Şub	Mar	Oca-Mar
Turizm Gelirleri (milyon ABD doları)	1201	602	503	608	1713
Kişi Sayısı (bin kişi)	1702	776	672	850	2299
Ortalama Harcama (ABD doları)	706	776	749	715	745

Kaynak: DİE.

61. Turizm Bakanlığı tarafından açıklanan Nisan ayı verilerine göre Türkiye'den çıkış yapan yabancıların sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 78,5 oranında artmıştır.

62. Yatırım geliri hesabı 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde 1,1 milyar ABD doları açık vermiştir. Bu açığın en önemli belirleyicileri portföy yatırımı giderleri ve faiz giderleri olmuştur. Bu dönemde, Hazinesin ihraç ettiği tahvil/bono gibi borç senetlerine ilişkin faiz ödemelerini ve yabancıların satın almış olduğu hisse senetlerine ait temettü ödemelerini içeren portföy yatırımı giderlerinde artış gözlenirken, faiz giderlerinde düşme yaşanmıştır.

63. İşçi gelirleri 2004 yılının ilk iki ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 35,8 oranında artmıştır. Bu dönemde bedelsiz ithalatta artış olmuştur.

## V. SERMAYE HAREKETLERİ

64. 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde finans hesabı 5 milyar ABD doları fazla vermiştir. Bu dönemde, IMF kredileri ve resmi rezerv değişimleri hariç tutulduğunda 3,9 milyar ABD doları net sermaye girişi olmuştur.

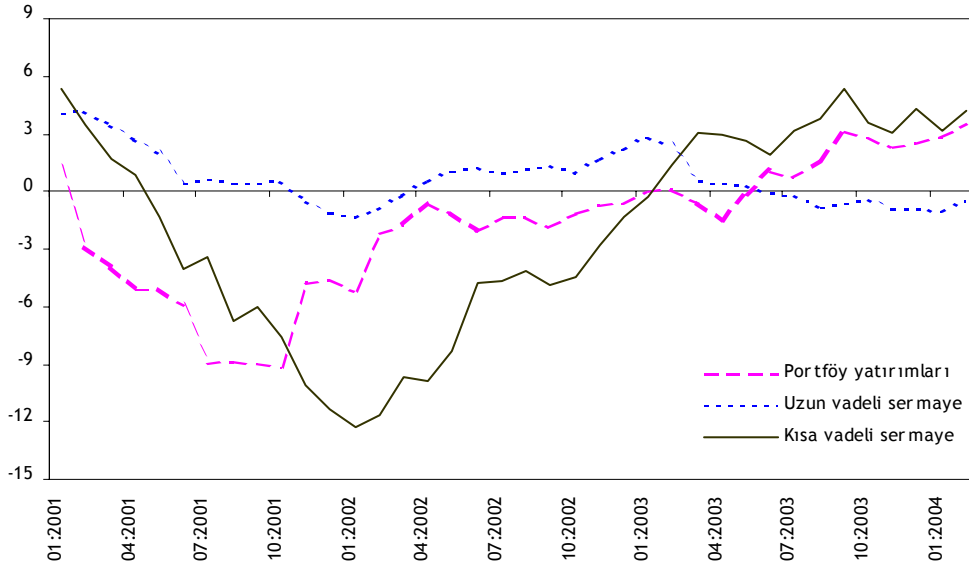
65. Ocak-Şubat döneminde cari işlemlerdeki 2,8 milyar ABD dolarlık açığa karşın, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımı ve diğer yatırımlar kaynaklı sermaye girişi gözlenmiştir. Net hata ve noksan kalemi ise bu dönemde 2,1 milyar ABD doları açık vermiştir. Bu gelişmeler sonucunda resmi rezervlerde bu dönemde 104 milyon ABD doları azalış olmuştur.

### SERMAYE VE FİNANS HESABI (milyon ABD doları)

	2003									2004
	Oca-Şub	Tem	Ağu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Oca-Şub
Sermaye ve Finans Hesabı	3320	-59	-578	-1026	-356	274	886	1987	3003	4990
Finans Hesabı	3320	-59	-578	-1026	-356	274	886	1987	3003	4990
Doğrudan Yatırımlar	-18	22	63	-30	-77	53	61	18	286	304
Portföy Yatırımları	727	-242	632	1217	253	-552	402	1411	369	1780
Diğer Yatırımlar	3014	644	157	1174	-1893	-1069	1840	750	2052	2802
Rezerv Varlıklar	-403	-483	-1430	-3387	1361	1842	-1417	-192	296	104
Net Hata Noksan	-1937	286	-343	311	272	143	1842	-1204	-937	-2141
<i>Bilgi için:</i>										
Kısa Vade	2853	538	140	1047	-1775	-405	1213	731	2098	2829
Uzun Vade	223	169	-112	245	138	-234	247	244	445	689
IMF Kredileri	-62	-63	129	-118	-256	-430	380	-225	-491	-716

Kaynak: TCMB.

### SERMAYE HAREKETLERİ (on iki aylık, milyar ABD doları)

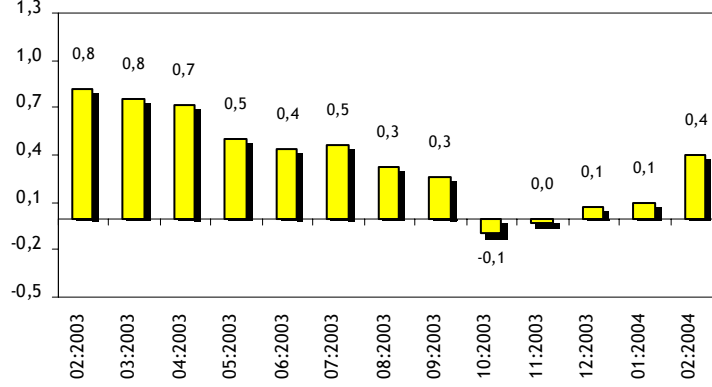


Kaynak: TCMB.

66. Ocak-Şubat döneminde gerçekleşen net 304 milyon ABD dolarlık doğrudan sermaye yatırımı, büyük ölçüde bir firma tarafından yurtdışından kullanılan kredinin Şubat ayında sermayeye dönüştürülmesinden kaynaklanmıştır. Yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları net yatırımlar ise bu dönemde 99 milyon ABD doları olmuştur. Ayrıca, bu dönemde diğer sermaye kalemi altında gösterilen ve doğrudan sermaye yatırımı olarak kabul edilen yabancı şirketlerin yurt dışındaki ortaklarından sağladığı uzun vadeli krediler net 50 milyon ABD doları olmuştur.

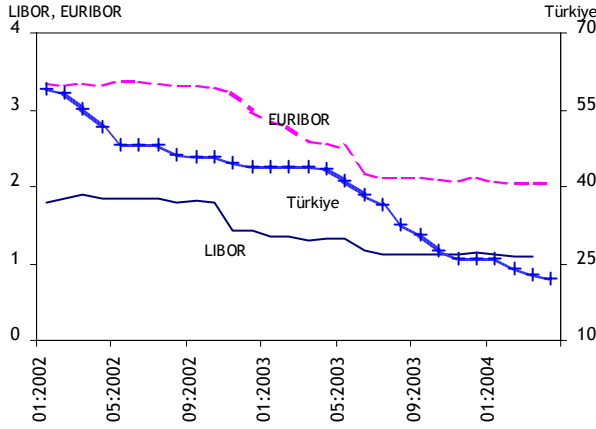
## DOĞRUDAN YATIRIMLAR

(on iki aylık, milyar ABD doları)



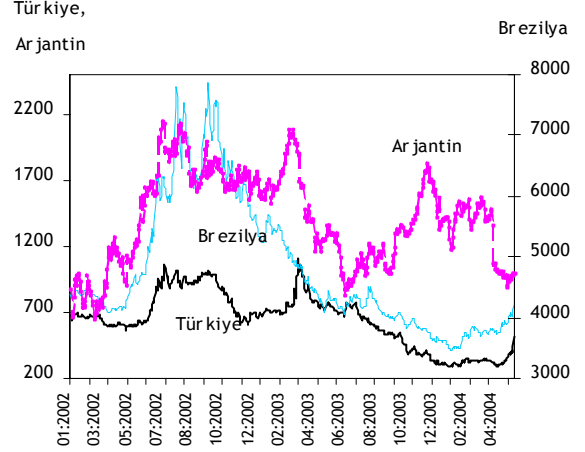
Kaynak: TCMB.

## FAİZ ORANLARI (aylık ortalama, yüzde)



LIBOR: 1-ay vadeli ABD doları mevduat için önerilen faiz oranı.  
 EURIBOR: 1-ay vadeli euro mevduat için önerilen faiz oranı.  
 Türkiye için: Bankalararası para piyasasında oluşan gecelik faiz oranı.  
 Kaynak: IMF, www.euribor.org, TCMB.

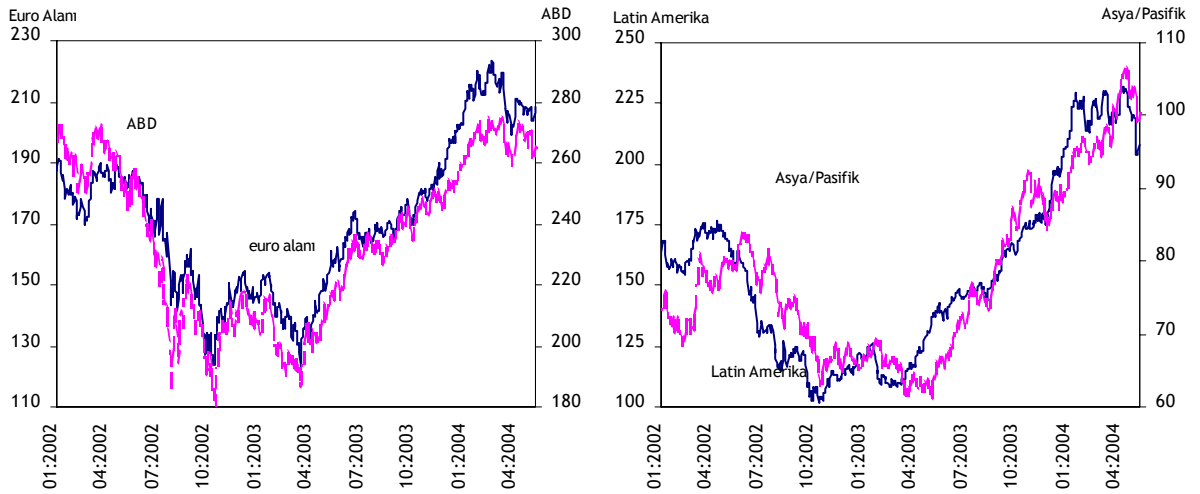
## İKİNCİL PİYASA GETİRİ FARKLARI (baz puan)



Getiri Farkı (spread): Ülkelerin devlet tahvilleri getirileri ve ABD Hazine tahvil getirileri arasındaki fark.

Kaynak: Dow Jones.

## DOW JONES HİSSE SENEDİ FİYAT ENDEKSLERİ



Kaynak: Dow Jones.

67. Uluslararası piyasalarda faiz oranlarının merkez bankalarının politikalarına paralel şekilde gerilemesi sonucu, LIBOR ve EURIBOR faiz oranlarında 2003 yılı genelinde gerileme görülmüştür. Diğer taraftan, Kasım ayıyla beraber merkez bankaları ekonomik aktivitedeki

canlanmanın enflasyonist etkisini önlemek amacıyla faiz oranlarını yeniden yükseltmeye başlamıştır. 5 Kasım 2003 ve 3 Aralık 2003 tarihlerinde Avustralya Merkez Bankası, 6 Kasım 2003, 5 Şubat ve 6 Mayıs 2004 tarihlerinde ise İngiltere Merkez Bankası faiz oranlarını arttırmışlardır. Avrupa Merkez Bankasında faiz oranlarında bu yönde bir değişikliğe gidilmemiş, ABD Merkez Bankası (FED) ise faiz oranlarının önümüzdeki dönemde artabileceğine yönelik açıklamalar yapmıştır. Söz konusu gelişme özellikle gelişmekte olan ülke getiri farklarının (spread) yükselme eğilimine girmesine neden olmuş, hisse senedi fiyatlarında gerilemeye yol açmıştır.

68. TCMB ise enflasyonun izleyen dönemlerde izleyeceği eğilimin, yıl sonu hedefi ile uyumlu olmasını göz önüne alarak, 17 Mart 2004 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere kısa vadeli faiz oranlarında 2 puanlık indirim kararı vermiştir.

69. 2003 yılı başından itibaren dalgalı seyir izleyen Türkiye tahvillerinin getiri farkları, Irak savaşının sona ermesiyle beraber 2003 yılı Nisan ayından bu yana genel olarak düşme eğilimindedir. Ekonomideki istikrarın sağlanması ile beraber özellikle Eylül ayından sonra getiri farklarında hızlı bir düşme göze çarpmaktadır. Diğer taraftan, uluslararası faiz oranlarında ABD Merkez Bankasının ileriye yönelik faiz politikalarına paralel olarak yükselme beklentisi oluşması, getiri farklarının 2004 yılı Nisan ayının ikinci yarısından itibaren yükselmesine neden olmuştur.

70. 8 Mart 2004 tarihinde uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, gerek Hükümetin bütçe disiplini konusundaki adımları, gerekse cari işlemler açığının resmi rezervlerdeki güçlü pozisyon nedeniyle risk unsuru olmayacağı düşüncesiyle Türkiye'nin uzun vadeli kredi ve Türk lirası notunu yükseltmiştir. Ayrıca, Japon kredi derecelendirme kuruluşu JCR, kredi notunu değiştirmemiş, ancak görünümü durağandan olumluya çevirmiştir.

**PORTFÖY YATIRIMLARI (aylık, milyon ABD doları)**

	2003									2004
	Oca-Şub	Tem	Ağu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Oca-Şub
Portföy Yatırımları	727	-242	632	1217	253	-552	402	1411	369	1780
Varlıklar	-105	67	21	-692	173	-316	-189	-105	-267	-372
Genel Hükümet	-6	-7	-9	0	-2	-2	-5	0	0	0
Bankalar	8	119	101	-601	194	-309	-227	224	-59	165
Diğer Sektörler	-107	-45	-71	-91	-19	-5	43	-329	-208	-537
Yükümlülükler	832	-309	611	1909	80	-236	591	1516	636	2152
Hisse Senetleri	171	77	174	311	131	192	57	-18	364	346
Borç Senetleri	661	-386	437	1598	-51	-428	534	1534	272	1806
Merkez Bankası	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Hükümet	661	-371	437	1598	-51	-428	534	1534	272	1806
Yurt İçi	50	207	437	348	161	31	534	34	559	593
Yurt Dışı	611	-578	0	1250	-212	-459	0	1500	-287	1213
Bankalar	0	-15	0	0	0	0	0	0	0	0

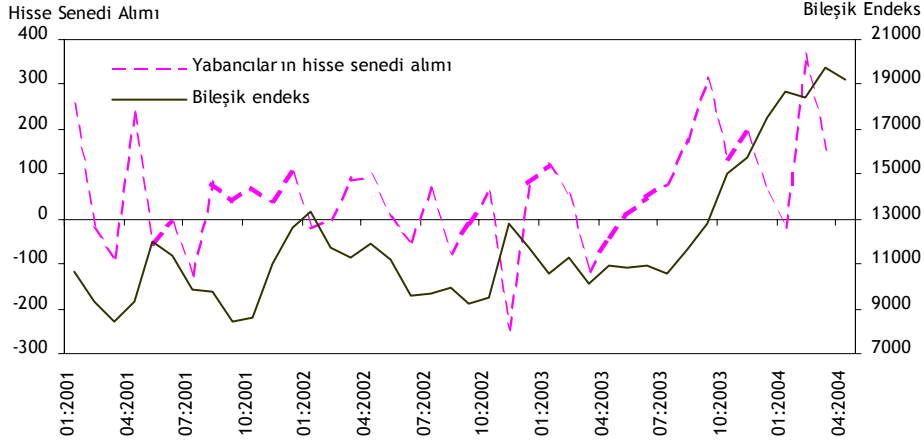
Kaynak: TCMB.

71. Ocak-Şubat döneminde yabancıların devlet iç borçlanma senetleri ve hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler portföyü 939 milyon ABD doları artış göstermiştir. Özellikle 2003 yılının ikinci yarısından itibaren DİBS kağıtlarında görülen alışı yönlü eğilimde, düşen enflasyon beklentisi ile beraber reel faizlerin yüksek seviyelerde kalmasının belirleyici olduğu düşünülmektedir. Ayrıca, İMKB endeksinin ve DİBS fiyat endeksinin bu dönemde artış göstermesi yabancıların portföy hareketlerine yön veren unsur olmuştur.

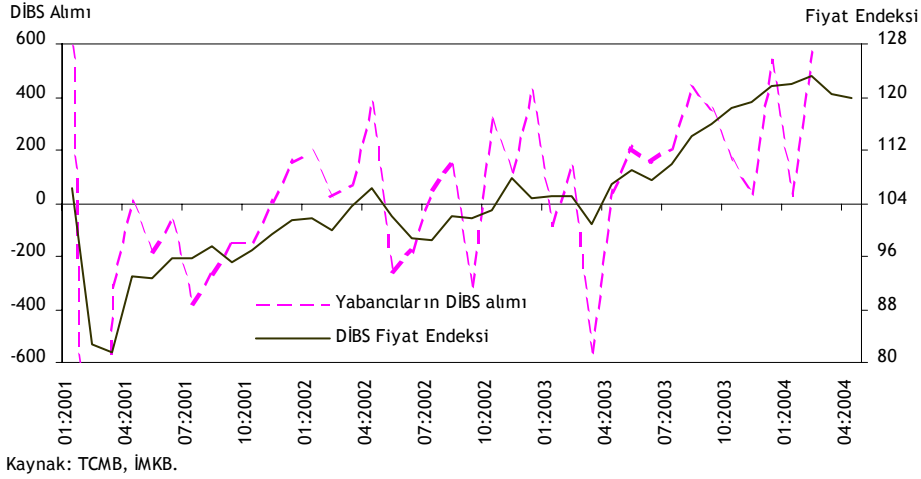
72. Yabancıların hisse senedine olan talebinin Şubat ayındaki yüksek oranda artışının Mart ayında da sürdüğü görülmektedir. İMKB verilerine göre Mart ayında yabancılar tarafından net 156 milyon ABD doları hisse senedi alımı yapılmıştır. Öte yandan, İMKB DİBS fiyat endeksi 2003 yılının ikinci yarısından itibaren yükselme eğilimine girmiştir. Bu çerçevede, 2004 yılının ilk çeyreğinde portföy hareketleri kaynaklı sermaye girişi beklenmektedir. Nisan ayında ise yabancıların menkul değer portföylerini azaltmış oldukları görülmektedir. Nitekim, İMKB verilerine göre yabancılar hisse senedi piyasasında net 96

milyon ABD doları satış yapmışlardır. DİBS fiyat endeksinde ise Mart ve Nisan aylarında gerileme görülmüştür.

#### İMKB BİLEŞİK ENDEKSİ VE YABANCILARIN NET HİSSE SENEDİ ALIMI



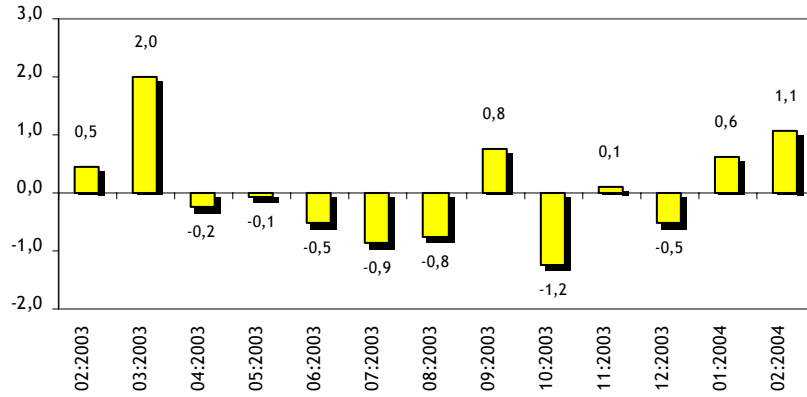
#### İMKB DİBS FİYAT ENDEKSİ VE YABANCILARIN NET DİBS ALIMI



73. Hazine Ocak ayında iki önemli tahvil ihracı gerçekleştirmiştir. Bunlardan ilki 14 Ocak 2004'te hesaplara giren 1,5 milyar ABD doları, diğeri ise 10 Şubat 2004'te hesaplara giren 1 milyar euro tutarlarındadır. Söz konusu tahvil ihraçları, ihraç tarihlerine kadar olan dolar ve euro cinsinden tahvil ihraçlarındaki en düşük faiz oranları ile gerçekleşmiştir.

#### BANKALARIN DÖVİZ VARLIKLARINDAKİ DEĞİŞİM†

(milyar ABD doları)

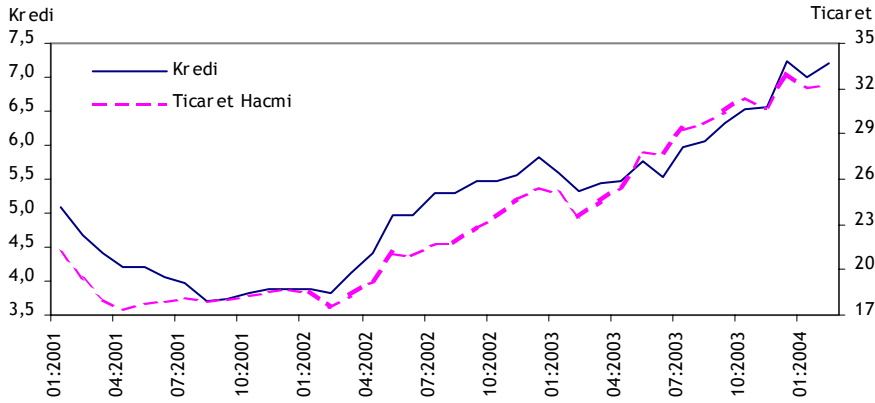


† (+) işaret azalışı göstermektedir.

74. Türkiye’de yerleşik bankalarca yurtdışı muhabirleri nezrinde tutulan cari ve depo hesaplarından oluşan bankaların döviz varlıkları kalemi yıl genelinde oldukça dalgalı bir seyir izlemiştir. Söz konusu kalem, 2003 yılının ilk çeyreğinde 4,1 milyar ABD doları azalmış, yılın kalan döneminde ise 3,3 milyar ABD doları artarak bu tutarda sermaye çıkışına neden olmuştur. 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde ise, bankaların döviz varlıkları net 1,7 milyar ABD doları azalarak bu tutarda sermaye girişine yol açmıştır.

75. Yılın ilk iki ayında dış ticaret hacminde görülen yüksek oranlı artışlar ticari kredi kullanımını da artırmıştır. Bu dönemde dış ticaret hacmi geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 32,7 oranında büyürken, ticari kredi kullanımı yüzde 32,8 oranında artmış ve 4,4 milyar ABD doları olmuştur. Bunun 4,3 milyar ABD dolarlık bölümü vadesi 1 yıldan az olan kısa vadeli ticari kredi kullanımından oluşmaktadır.

#### ÖZEL SEKTÖR TİCARİ KREDİ KULLANIMI ve TİCARET HACMİ (üç aylık, milyar ABD doları)

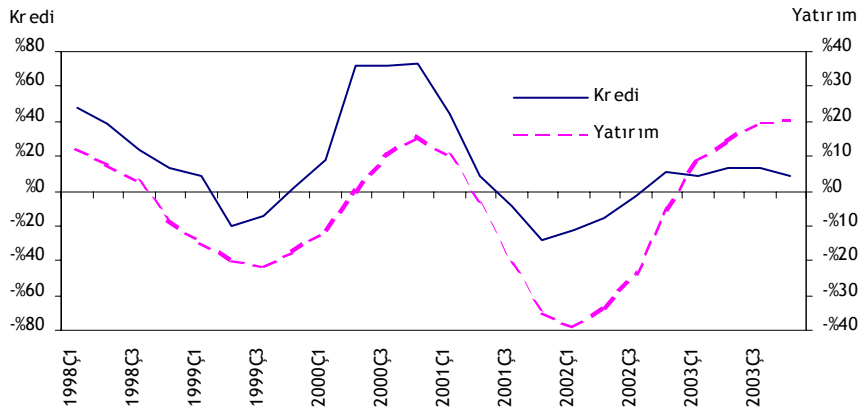


Kaynak: TCMB.

76. Bankacılık sektörünün 2003 yılındaki kısa vadeli kredi yoluyla finansman eğilimi 2004 yılının ilk ayları itibarıyla devam etmektedir. 2003 yılında net 2 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanan bankalar, 2004 yılı Ocak-Şubat aylarında net 343 milyon ABD doları kısa vadeli kredi kullanmıştır. Bu tutarın net 254 milyar ABD doları Ocak ayında gerçekleştirilmiştir. Diğer taraftan, bankacılık sektörü bu dönemde yurtdışından net 184 milyon ABD doları uzun vadeli kredi kullanmıştır.

77. Merkez Bankası, Hazine ve bankacılık dışında kalan diğer sektörlerin uzun vadeli kredi kullanımı, 2003 yılındaki artış eğilimini 2004 yılının ilk iki ayında da sürdürmüştür. Uzun vadeli kredi kullanımındaki artış yatırım harcamalarının yüksek seviyesini koruduğunu göstermektedir.

#### UZUN VADELİ KREDİ KULLANIMI ve YATIRIM HARCAMALARI: ÖZEL SEKTÖR (12 aylık ortalama, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: TCMB, DIE.

78. Merkez Bankası 2001 yılı ve öncesinde kullanılan IMF kredilerinin geri ödemesine 2004 yılında devam etmiş, Ocak-Şubat döneminde Merkez Bankası'nca 649 milyon ABD doları IMF geri ödemesi yapılmıştır.

**DIĞER YATIRIMLAR** (aylık, milyon ABD doları)

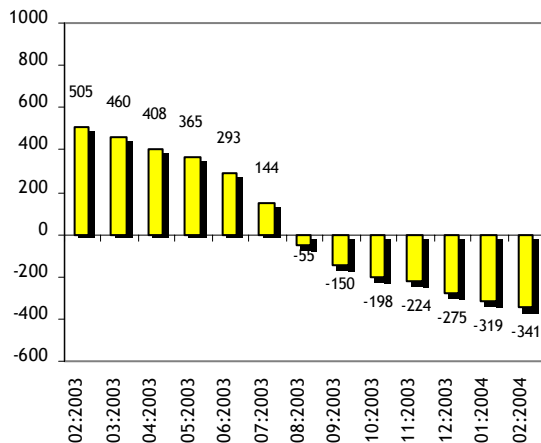
	2003									2004
	Oca-Şub	Tem	Ağu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Oca-Şub
Diğer Yatırımlar	7256	644	157	1174	-1893	-1069	1840	750	2052	2802
Varlıklar	-777	-946	-749	654	-1619	302	-726	573	1830	2403
Ticari Krediler	-921	-122	46	-32	-309	157	-147	-165	596	431
Krediler	19	73	-3	-33	-27	77	-12	147	181	328
Bankaların Döviz Varlıkları	594	-870	-752	760	-1238	104	-532	617	1081	1698
Yükümlülükler	8033	1590	906	520	-274	-1371	2566	177	222	399
Ticari Krediler	2483	308	55	207	486	-128	562	16	203	219
Krediler	5105	712	635	190	-197	-1275	1863	236	28	264
Merkez Bankası	-6138	0	-348	-118	-191	-430	-123	-158	-491	-649
Genel Hükümet	11834	-150	445	-289	-237	-211	236	-166	-108	-274
IMF Kredileri	12503	-63	477	0	-65	0	503	-67	0	-67
Uzun Vade	-669	-87	-32	-289	-172	-211	-267	-99	-108	-207
Bankalar	-1028	630	364	257	33	-348	1397	240	287	527
Uzun Vade	-297	45	-265	133	79	212	61	-14	198	184
Kısa Vade	-731	585	629	124	-46	-560	1336	254	89	343
Diğer Sektörler	437	232	174	340	198	-286	353	320	340	660
Uzun Vade	1165	210	171	323	199	-308	352	315	281	596
Kısa Vade	-728	22	3	17	-1	22	1	5	59	64
Mevduatlar	348	546	191	102	-571	31	141	-75	3	-72
Merkez Bankası	1336	108	148	66	43	12	6	1	10	11
Uzun Vade	618	-50	-49	-41	-33	-14	-13	-23	-8	-31
Kısa Vade	718	158	197	107	76	26	19	24	18	42
Bankalar	-988	438	43	36	-614	19	135	-76	-7	-83

Kaynak: TCMB.

79. Yurt dışında çalışan işçilerin Merkez Bankası'nda açtıkları uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları ile süper döviz hesaplarından 2003 yılı Nisan ayından bu yana çıkış gözlenmektedir. Özellikle, 2003 yılı ikinci yarısında yoğunlaşan faiz indirimlerinin bu düşüşlerin en önemli belirleyicisi olduğu düşünülmektedir. 1 Mart 2004 tarihinden itibaren ilgili hesaplara uygulanan faiz oranları tekrar düşürülmüştür. Faiz indirimlerinin devam etmesi uzun vadeli hesaplardaki çıkışın bu yıl da süreceğine işaret etmektedir. Diğer taraftan, söz konusu kısa vadeli hesaplara yaz aylarıyla birlikte hızlanan girişler yılın son çeyreğinden itibaren yeniden yavaşlamıştır.

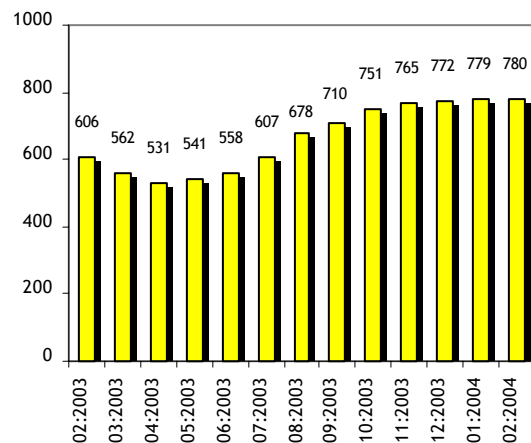
**KREDİ MEKTUPLU DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI VE SÜPER DÖVİZ HESAPLARINA GİRİŞ**  
(on iki aylık, milyon ABD doları)

**UZUN VADELİ**



Kaynak: TCMB.

**KISA VADELİ**



Kaynak: TCMB.



80. 2003 yılı genelinde giriş yönlü hareket izleyen yabancı bankaların yurt içi bankalarda bulundurdıkları döviz mevduatları, 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde net 84 milyon ABD doları azalarak bu tutarda sermaye çıkışına yol açmıştır.

81. Toplam dış borç stoku 2002 yılına göre 16,3 milyar ABD doları artarak 2003 yılı sonunda 147,3 milyar ABD doları olarak açıklanmıştır. Toplam dış borç stokunun yüzde 84,4'ünü oluşturan orta-uzun vadeli borçlar bu dönemde yüzde 8,6, kısa vadeli dış borçlar ise 39,6 oranında artmıştır. 2003 yılında parite değişimlerinden kaynaklanan kur etkisi dış borç stokunda 10,8 milyar ABD doları artış yönünde olmuştur. Diğer taraftan, Merkez Bankası tarafından aylık olarak yayımlanan kısa vadeli borç stoku, 2003 yılı sonunda 22,9 milyar ABD dolarından Şubat ayı itibarıyla 23,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Kısa vadeli borç stokundaki artışın temel belirleyicisi bankaların yurt dışından sağladığı kısa vadeli krediler olmuştur.

82. 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde Merkez Bankası ve kamu sektörünce toplam 4 milyar ABD doları dış borç ana para ve faiz geri ödemesi yapılmıştır. Diğer taraftan Merkez Bankası bu dönemde döviz alım ihaleleri ile 1,1 milyar ABD doları, döviz kurlarında görülen aşırı oynaklık nedeniyle yapılan doğrudan alım müdahaleleriyle ise 1,3 milyar ABD doları döviz alımı yapmıştır. Ayrıca Hazine bu dönemde tahvil ihracı yoluyla net 1,2 milyar ABD doları borçlanmıştır. Böylece, 2003 yılı sonunda 33,6 milyar ABD doları olan Merkez Bankası rezervleri 27 Şubat itibarıyla 33,4 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

83. Merkez Bankası döviz alım ihalelerine Mart ve Nisan aylarında devam etmiş, ancak 27 Nisan tarihi itibarıyla ihalelere ara vermiştir. 23 Ocak-26 Nisan döneminde döviz alım ihaleleri ve doğrudan alım müdahalesi ile alımı yapılan toplam döviz tutarı 5,1 milyar ABD doları olmuştur. Diğer taraftan Merkez Bankası, bankaların döviz aktiflerinin fiyatlarındaki oynaklık ve ters para ikamesi sürecinin neden olduğu döviz likiditesindeki daralmanın da etkisiyle döviz piyasasında gözlenen aşırı oynaklık üzerine 11 Mayıs 2004 tarihinde döviz piyasasına doğrudan satım yönünde müdahale etmiştir.

84. Cari işlemler dengesi ve net hata noksan kalemlerinin toplamı olarak tanımlanan dış finansman ihtiyacı 2004 yılı Ocak-Şubat döneminde 5 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler açığının artmasının yanında, net hata ve noksan kaleminin 2,1 milyar ABD doları negatif olması finansman ihtiyacını artırmıştır. Finansman ihtiyacı ağırlıklı olarak portföy hareketleri ile finanse edilmiştir. Alt kalem bazında söz konusu kaynaklar temelde Hazine'nin tahvil ihraçları ve yabancıların yurt içinde menkul kıymet alımı olmuştur. Bankaların ve diğer sektörlerin yurt dışından net kredi kullanımları da bu dönemde devam etmiştir. Finansman ihtiyacının sermaye girişlerini aşması nedeniyle bu dönemde Merkez Bankası ve bankacılık sektörü rezervleri toplamı 1,8 milyar ABD doları azalmıştır.

## DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI VE FİNANSMAN KAYNAKLARI (milyon ABD doları)

	2003									2004
	Oca-Şub	Tem	Agu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Oca-Şub
<b>1. Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-1383</b>	<b>-227</b>	<b>921</b>	<b>715</b>	<b>84</b>	<b>-417</b>	<b>-2728</b>	<b>-783</b>	<b>-2066</b>	<b>-2849</b>
<b>2. Net Hata Noksan</b>	<b>-1937</b>	<b>286</b>	<b>-343</b>	<b>311</b>	<b>272</b>	<b>143</b>	<b>1842</b>	<b>-1204</b>	<b>-937</b>	<b>-2141</b>
<b>I. Toplam Finansman İhtiyacı (=1+2)</b>	<b>-3320</b>	<b>59</b>	<b>578</b>	<b>1026</b>	<b>356</b>	<b>-274</b>	<b>-886</b>	<b>-1987</b>	<b>-3003</b>	<b>-4990</b>
<b>II. Toplam Finansman (=1+2+3)</b>	<b>3320</b>	<b>-59</b>	<b>-578</b>	<b>-1026</b>	<b>-356</b>	<b>274</b>	<b>886</b>	<b>1987</b>	<b>3003</b>	<b>4990</b>
<b>1. Sermaye Hareketleri (net)</b>	<b>1747</b>	<b>1357</b>	<b>1475</b>	<b>1719</b>	<b>-223</b>	<b>-1242</b>	<b>2455</b>	<b>1787</b>	<b>2117</b>	<b>3904</b>
<b>Portföy Yatırımları (net)</b>	<b>727</b>	<b>-242</b>	<b>632</b>	<b>1217</b>	<b>253</b>	<b>-552</b>	<b>402</b>	<b>1411</b>	<b>369</b>	<b>1780</b>
Genel Hükümetin Tahvil İhracı	611	-578	0	1250	-212	-459	0	1500	-287	1213
Yabancıların Türkiye'de Menkul Kıymet Alımı	221	284	611	659	292	223	591	16	923	939
Yerleşiklerin Yurt Dışında Menkul Kıymet Alımı	-105	67	21	-692	173	-316	-189	-105	-267	-372
<b>Kredi Kullanımı (IMF kredileri hariç, net)</b>	<b>320</b>	<b>1083</b>	<b>561</b>	<b>515</b>	<b>545</b>	<b>-973</b>	<b>2045</b>	<b>477</b>	<b>722</b>	<b>1199</b>
Genel Hükümet	-286	-87	-32	-289	-172	-211	-267	-99	-108	-207
Bankalar	416	630	364	257	33	-348	1397	240	287	527
Uzun Vade	-55	45	-265	133	79	212	61	-14	198	184
Kısa Vade	471	585	629	124	-46	-560	1336	254	89	343
Diğer Sektörler	190	540	229	547	684	-414	915	336	543	879
Uzun Vade	387	210	171	323	199	-308	352	315	281	596
Kısa Vade	-95	22	3	17	-1	22	1	5	59	64
Ticari Krediler	-102	308	55	207	486	-128	562	16	203	219
<b>Mevduat</b>	<b>435</b>	<b>546</b>	<b>191</b>	<b>102</b>	<b>-571</b>	<b>31</b>	<b>141</b>	<b>-75</b>	<b>3</b>	<b>-72</b>
Merkez Bankası	69	108	148	66	43	12	6	1	10	11
Bankalar	366	438	43	36	-614	19	135	-76	-7	-83
<b>Diğer</b>	<b>265</b>	<b>-30</b>	<b>91</b>	<b>-115</b>	<b>-450</b>	<b>252</b>	<b>-133</b>	<b>-26</b>	<b>1023</b>	<b>997</b>
<b>2. IMF Kredileri</b>	<b>-62</b>	<b>-63</b>	<b>129</b>	<b>-118</b>	<b>-256</b>	<b>-430</b>	<b>380</b>	<b>-225</b>	<b>-491</b>	<b>-716</b>
Merkez Bankası	0	0	-348	-118	-191	-430	-123	-158	-491	-649
Genel Hükümet	-62	-63	477	0	-65	0	503	-67	0	-67
<b>3. Rezerv Değişimi (- artış)</b>	<b>1635</b>	<b>-1353</b>	<b>-2182</b>	<b>-2627</b>	<b>123</b>	<b>1946</b>	<b>-1949</b>	<b>425</b>	<b>1377</b>	<b>1802</b>
Bankaların Döviz Vartıkları	2038	-870	-752	760	-1238	104	-532	617	1081	1698
Resmi Rezervler	-403	-483	-1430	-3387	1361	1842	-1417	-192	296	104

Kaynak: TCMB.

## VI. EK TABLOLAR

### CARİ İŞLEMLER (milyon ABD doları)

	Cari İşlemler										
	Net	Dış Ticaret				Hizmetler		Yatırım Geliri		Transferler	
		Net	İhracat (FOB)	Bavul Ticareti	İthalat (CIF)	Net	Turizm Geliri	Net	Faiz Gideri	Net	İşçi Gelirleri
	<i>(yıllık)</i>										
2000	-9819	-22410	27775	2946	-54503	11368	7636	-4002	-4825	5225	4560
2001	3390	-4543	31334	3039	-41399	9130	8090	-5000	-5497	3803	2786
2002	-1522	-8337	36059	4065	-51554	7879	8480	-4554	-4417	3490	1936
2003	-6609	-13721	47068	3953	-68808	10516	13203	-5427	-4586	2023	729
	<i>(üç aylık)</i>										
2001 IV	640	-641	8314	787	-10364	1693	1433	-1339	-1312	927	649
2002 I	-637	-956	7910	919	-10409	702	896	-1227	-1059	844	477
II	-809	-2260	8514	933	-12454	1698	2087	-1016	-1082	769	505
III	1030	-2329	9298	1090	-13529	3573	3813	-1078	-1116	864	539
IV	-1106	-2792	10337	1123	-15162	1906	1684	-1233	-1160	1013	415
2003 I	-2641	-2271	10345	757	-14209	687	1201	-1531	-1171	474	138
II	-2316	-3186	11302	954	-16407	1665	2259	-1248	-1106	453	151
III	1409	-4047	12161	1082	-18383	6240	7032	-1345	-1134	561	235
IV	-3061	-4217	13260	1160	-19809	1924	2711	-1303	-1175	535	205
	<i>(aylık)</i>										
2003 Mar	-1258	-1194	3898	296	-5725	248	406	-463	-491	151	43
Nis	-890	-943	3656	287	-5187	287	442	-387	-312	153	45
May	-714	-969	3855	359	-5509	640	773	-525	-486	140	51
Haz	-712	-1274	3791	308	-5711	738	1044	-336	-308	160	55
Tem	-227	-1373	4232	274	-6246	1438	1811	-493	-262	201	72
Ağu	921	-1377	3823	402	-5960	2623	2880	-505	-524	180	79
Eyl	715	-1297	4106	406	-6177	2179	2341	-347	-348	180	84
Eki	84	-908	4809	451	-6557	1186	1454	-360	-315	166	77
Kas	-417	-593	3934	355	-5191	613	767	-582	-500	145	61
Ara	-2728	-2716	4517	354	-8061	125	490	-361	-360	224	67
2004 Oca	-783	-906	4668	4414	-5928	395	602	-451	-219	179	78
Şub	-2066	-1732	3831	3552	-5916	164	503	-631	-412	133	51
	<i>(on iki aylık)</i>										
2003 Mar	-3526	-9652	38494	3903	-55354	7864	8785	-4858	-4529	3120	1597
Nis	-3753	-9762	39407	3806	-56328	7895	8776	-4917	-4497	3031	1494
May	-4180	-9982	40262	3868	-57533	7836	8790	-4926	-4495	2892	1358
Haz	-5033	-10578	41282	3924	-59307	7831	8957	-5090	-4553	2804	1243
Tem	-5333	-11007	42410	3922	-60953	8270	9642	-5299	-4546	2703	1111
Agu	-4852	-11604	43257	3926	-62494	9546	11072	-5359	-4567	2565	1014
Eyl	-4654	-12296	44145	3916	-64161	10498	12176	-5357	-4571	2501	939
Eki	-5004	-12577	45453	3955	-65888	10684	12652	-5477	-4606	2366	898
Kas	-5195	-12482	45793	3928	-66117	10751	12984	-5490	-4561	2026	807
Ara	-6609	-13721	47068	3953	-68808	10516	13203	-5427	-4586	2023	729
2004 Oca	-7203	-14193	48208	8204	-70353	10634	13428	-5631	-4596	1987	755
Şub	-8075	-15282	49120	11458	-72168	10636	13513	-5441	-4537	2012	763

Kaynak: TCMB.

## SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI (milyon ABD doları)

## Sermaye ve Finans Hesapları

	Finans Hesabı																
	Net		Portföy Yatırımları					Diğer Yatırımlar									
	Net	Doğrudan Yatırımlar	Net	Vartıklar	Yükümlülükler		Net	Bankaların Döviz Vartıkları	Yükümlülükler						Mevduat		
					Hisse Senetleri	Borç Senetleri			Net	Ticari Krediler	Krediler				Merkez Bankası	Bankalar	Diğer Sektörler
Merkez Bankası	Genel Hükümet	Bankalar	Diğer Sektörler														
	(yıllık)																
2000	12581	12581	112	1022	-593	489	1126	11801	-1690	13740	805	3348	117	4378	5025	622	-642
2001	-1719	-1719	2769	-4515	-788	-79	-3648	-2667	927	-2066	-1930	10229	-1977	-8076	438	736	-1568
2002	1373	1373	863	-593	-2096	-16	1519	7256	594	8033	2483	-6138	11834	-1028	437	1336	-988
2003	1849	1849	76	2569	-1386	1009	2946	3251	724	4179	2106	-1479	-765	1975	866	497	871
	(üç aylık)																
2001 IV	-2204	-2204	659	-558	-720	-114	276	-1993	-191	-1427	-439	1972	-875	-1967	-30	399	-492
2002 I	2157	2157	95	-59	-1232	66	1107	3821	1778	2391	274	-6138	8752	-443	43	402	-502
II	236	236	312	-736	-265	50	-521	1349	-112	1903	743	0	769	252	239	195	-332
III	-1633	-1633	236	-468	-245	-22	-201	1413	-486	2406	738	0	2617	-1184	-76	614	-362
IV	613	613	220	670	-354	-110	1134	673	-586	1333	728	0	-304	347	231	125	208
2003 I	4016	4016	-17	-75	71	52	-198	3447	4053	148	287	-113	-555	700	-809	89	550
II	-1308	-1308	1	934	-521	15	1440	-1049	-801	94	329	-156	-4	-1058	664	25	264
III	-1663	-1663	55	1607	-604	562	1649	1975	-862	3016	570	-466	6	1251	746	322	517
IV	804	804	37	103	-332	380	55	-1122	-1666	921	920	-744	-212	1082	265	61	-460

Kaynak: TCMB.

