

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

---

**ÖDEMELER DENGESİ  
RAPORU**

---



---

**Eylül 2004**

## ÖZET

ÖDEMELER DENGESİ (milyon ABD doları)						
	Eylül			Ocak-Eylül		
	2003	2004	% Değişim	2003	2004	% Değişim
Cari İşlemler Dengesi	617	60	..	-4479	-10550	..
Dış Ticaret Dengesi	-2091	-2842	35,9	-15422	-25401	64,7
İhracat	4115	5514	34,0	33864	44797	32,3
İthalat	-6206	-8356	34,6	-49286	-70198	42,4
Karşılama oranı	%66,3	%66,0	..	%68,7	%63,8	..
Sermaye ve Finans Hesapları	-897	-371	..	1679	8738	..
Finans Hesabı (Resmi Rezervler hariç)	2490	329	..	7512	10203	..
Resmi Rezervlerdeki Değişim <sup>1</sup>	-3387	-700	..	-5833	-1465	..

Kaynak: TCMB.

i (-) işareti resmi rezervlerde artış anlamına gelmektedir.

**2004 yılı Eylül ayında;**

İhracat bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 34 oranında artarak 4,1 milyar ABD dolarından 5,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 34,6 oranında artarak 6,2 milyar ABD dolarından 8,4 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 2,8 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 66 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 60 milyon ABD doları, resmi rezervler hariç finans hesabı 329 milyon ABD doları fazla vermiştir.

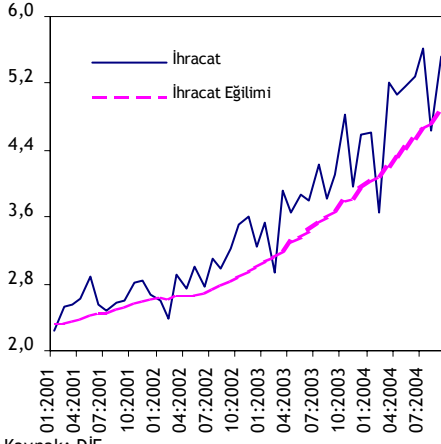
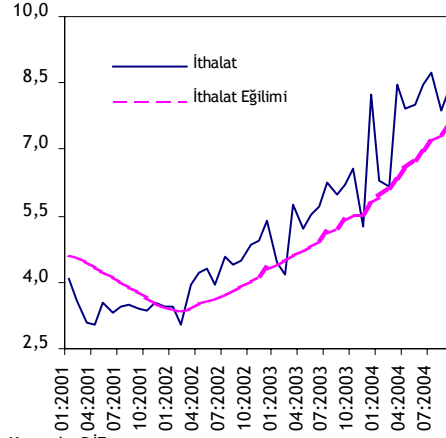
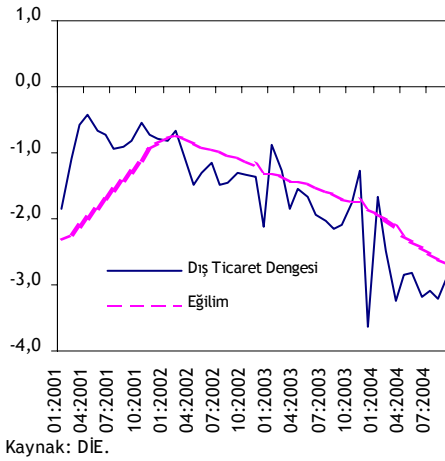
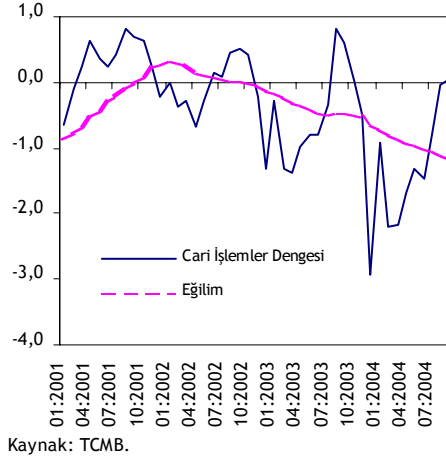
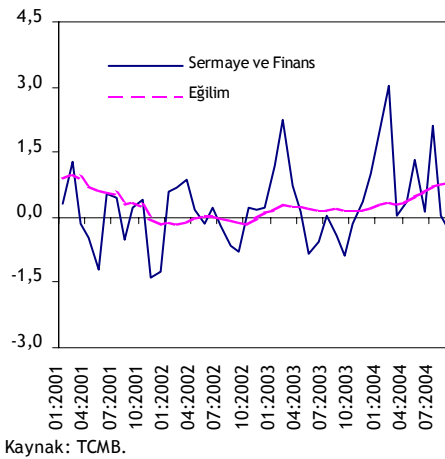
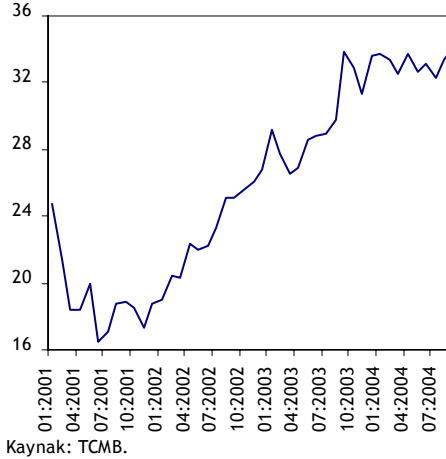
**2004 yılı Ocak-Eylül döneminde;**

İhracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 32,3 oranında artarak 33,9 milyar ABD dolarından 44,8 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 42,4 oranında artarak 49,3 milyar ABD dolarından 70,2 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 25,4 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı önceki yıla göre gerileyerek yüzde 63,8 olmuştur. Cari işlemler hesabı 10,6 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı 10,2 milyar ABD doları fazla vermiştir.

**On iki aylık dönemde;**

On iki aylık ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 31,7 oranında artarak 58,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 40 oranında artarak 90,3 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Bu dönemde dış ticaret açığı 32,1 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 64,5 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 14 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı ise 9,6 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)

Eğilimler 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

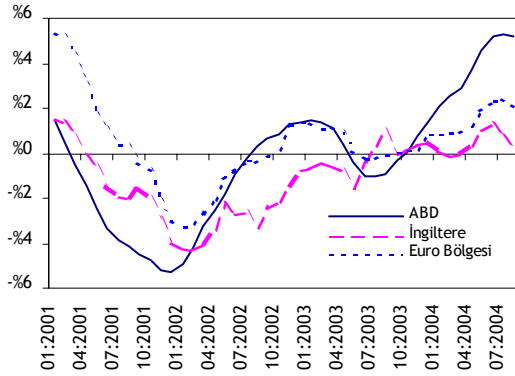
## I. DIŞ TİCARETİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

### Dış Talep Gelişmeleri

1. 2004 yılının ilk çeyreğinde beklentilerin üzerinde bir büyüme performansı sergileyen dünya ekonomisinde büyüme eğilimi yılın ikinci çeyreği itibarıyla yavaşlamakla birlikte devam etmektedir. Söz konusu yavaşlamanın ardındaki etmenlerin başında yüksek petrol fiyatları gelmektedir. Global büyümeyi dış ticaret sürüklemiş, bu dönemde dünya genelinde enflasyonist baskılar görülmemiştir.

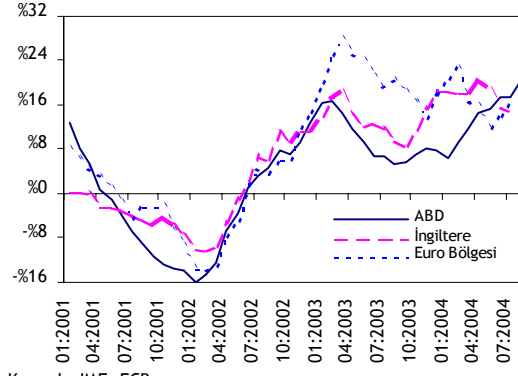
#### SANAYİ ÜRETİMİ

(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.

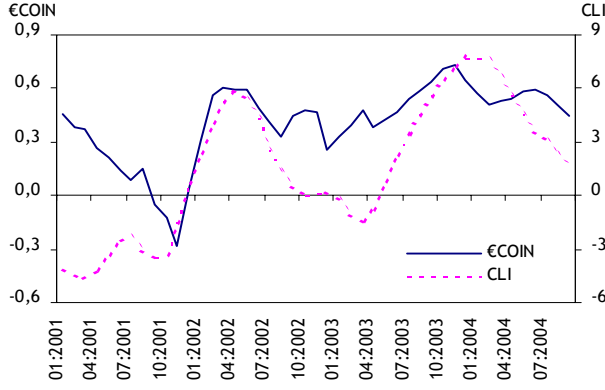
2. ABD ekonomisinde yılın ikinci çeyreğine ait büyüme ve istihdam rakamları beklenenin altında bir artış göstermiştir. Yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yıllıklandırılmış bazda yüzde 3,3 oranında büyüyen ABD GSYİH'si ilk tahminlere göre üçüncü çeyrekte yüzde 3,7 oranında büyümüştür. Büyümede özel tüketim harcamalarındaki toparlanma ve ithalattaki gerileme etkili olmuştur. ABD Merkez Bankası FED, gerek enflasyon artış beklentilerini, gerekse artan enerji fiyatlarını göz önüne alarak kademeli olarak faiz artırımlarına gitmektedir. FED, son olarak 10 Kasım 2004 tarihinde gösterge niteliğindeki faiz oranını 0,25 puan artırarak yüzde 2 olarak açıklamıştır.

3. Japonya ekonomisinde ikinci çeyrekte büyüme ilk çeyreğe göre yavaşlamıştır. İkinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,3'lük büyümede dış talep ve yatırım harcamaları etkili olmaya devam etmiştir. İthalattaki görece yavaşlama neticesinde net ihracat büyümeye pozitif katkı yapmıştır. Yılın ikinci yarısı için artan enerji fiyatlarının etkisiyle Japonya'nın önemli ihracat pazarları ABD, euro bölgesi ve Çin'in büyüme hızının düşme eğilimine girmesinin, net ihracatın büyümeye olan katkısını azaltıcı etki yapması beklenmektedir. Nitekim, Ağustos ayı verileri dış ticaret fazlasının önceki aylara göre azaldığını göstermektedir.

4. İngiltere ekonomisinde büyüme 2004 yılının ilk yarısında devam etmiştir. GSYİH yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 3,7, ikinci çeyrekte yüzde 3,9 oranında büyümüştür. Büyümede temel etken iç talep olmuştur. İngiltere Merkez Bankası, süregelen güçlü büyümenin enflasyonist baskılarını artırması ve iktisadi anketlerin genişlemeye işaret etmesi nedeniyle borç verme faiz oranını 5 Ağustos 2004 tarihinde 0,25 puan artırarak yüzde 4,75 olarak açıklamıştır.

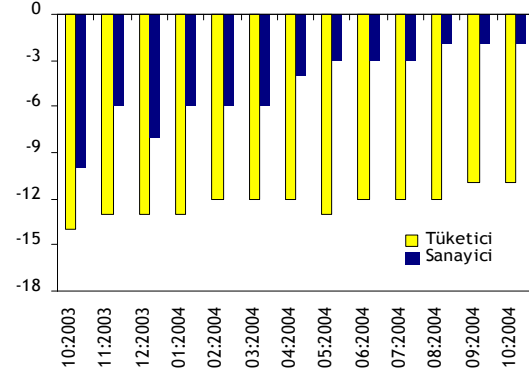
5. Euro bölgesinde, yılın ilk iki çeyreğinde özellikle ihracat artışı ve tüketim harcamalarındaki hareketlenmeye bağlı olarak büyüme görülmüştür. Euro bölgesi için üçer aylık GSYİH büyümesine ilişkin tahminleri gösteren eş-anlı gösterge (EuroCOIN), 2004 yılı Mart-Temmuz döneminde hızlanan euro bölgesi büyümesinin Ağustos ve Eylül aylarında bir önceki aya göre sınırlı da olsa düştüğüne işaret etmektedir. Söz konusu gösterge kapsamında, Ağustos ayında sanayi üretimi dışındaki büyüme göstergelerinde zayıflama olmuştur. Artan petrol fiyatlarına rağmen, henüz iç fiyat baskısının oluşmaması ve görünümün orta vadede istikrarlı olmasından dolayı Avrupa Merkez Bankası 4 Kasım 2004 tarihindeki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir.

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



Kaynak: CEPR, OECD.

**TÜKETİCİ ve SANAYİ GÜVEN ENDEKSLERİ: AB  
(mevsimsellikten arındırılmış)**



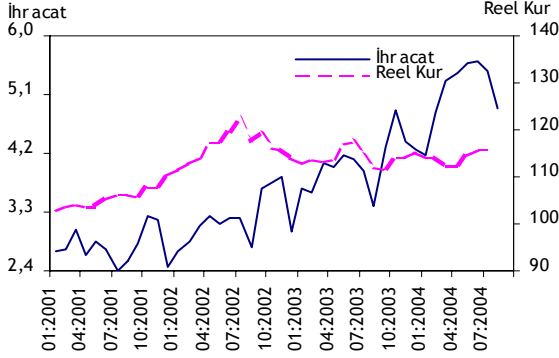
Kaynak: Eurostat.

6. OECD'nin açıkladığı bileşik öncü göstergeler endeksi (CLI) geçmiş yıllara göre yüksek seviyesini korumakla birlikte, endeksin altı aylık büyüme oranında yıl başından bu yana görülen gerileme, OECD bölgesinde büyüme performansının yavaşlamakta olduğuna işaret etmektedir.

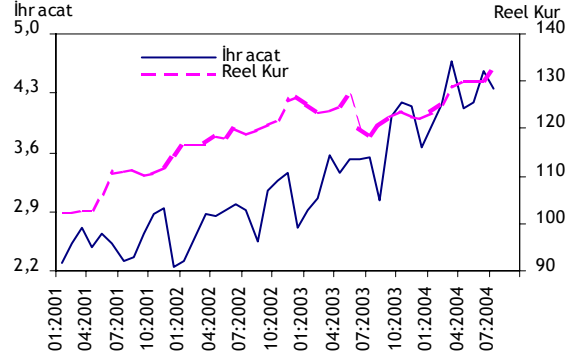
7. AB'ye yeni üye ülkelerde ekonomik görünüm güçlenmektedir. Polonya'da güçlü büyüme devam etmektedir. Büyüme temelde ihracat kaynaklı olmuş, son dönemde iç talep artışı buna eşlik etmiştir. Çek Cumhuriyeti'nde ihracat ve ihracata yönelik yatırımlar eşliğinde artan GSYİH diğer bölge ülkelerine kıyasla yavaş kalmıştır. 2003 yılında yüzde 2,3 oranında büyüyen Macaristan'da GSYİH'si, sabit sermaye yatırımları ve ihracat artışı neticesinde yılın ilk iki çeyreğinde, sırasıyla, yüzde 4,2 ve yüzde 4 oranlarında büyümüştür. Slovakya ekonomisinde de büyüme ihracat ve iç talep destekli olarak devam etmektedir.

**YENİ AB ÜYESİ ÜLKELERDE İHRACAT ve REEL KUR (1995=100)<sup>i</sup>**

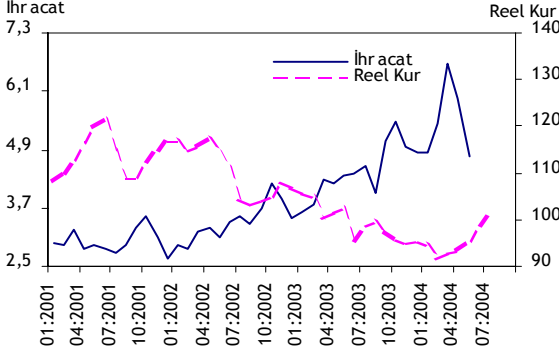
**ÇEK CUMHURİYETİ**



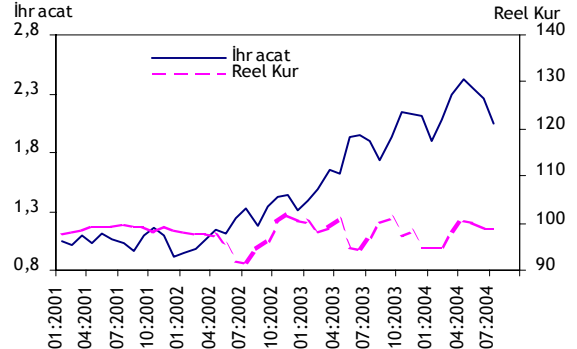
**MACARİSTAN**



**POLONYA**



**SLOVAK CUMHURİYETİ**

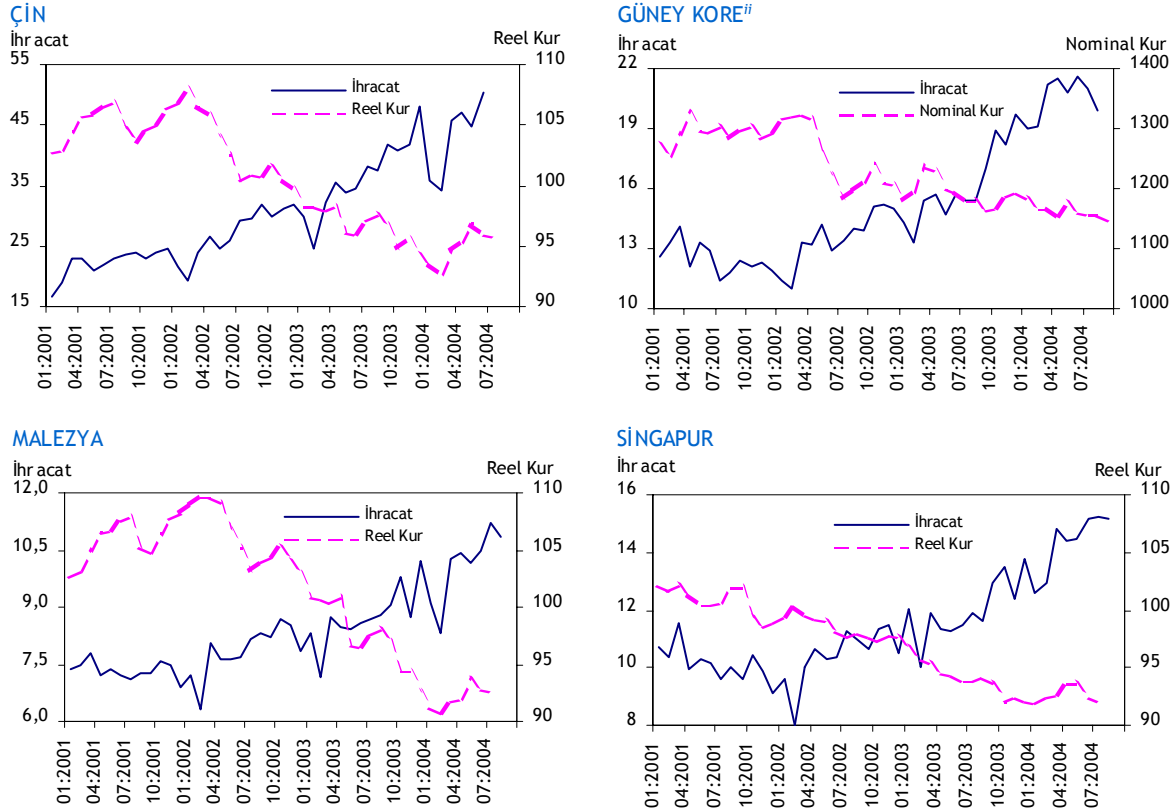


<sup>i</sup> Reel kur endeksindeki artış para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

8. Gelişmekte olan Asya ekonomilerinde 2003 yılında görülen büyümenin kaynakları iç talepteki artış ve ihracatta meydana gelen sıçrama olmuştur. Söz konusu ekonomilerin, ABD'ye yönelik ihracat, bölge içi ticaret ve iç talep artışına paralel olarak 2004 yılında da

büyüme eğilimlerini devam ettirdikleri görülmektedir. Petrole bağımlı iktisadi yapısı ve ihracat yönlü büyüme politikasına sahip olan gelişmekte Asya ekonomilerinde, artan petrol fiyatları ve dış talebin düşmesi gibi faktörler büyümeye ilişkin aşağı yönlü risk unsurları olarak ön plana çıkmaktadır. Yılın ilk aylarında yavaşlayan Çin ekonomik büyümesi izleyen dönemde yeniden hızlanmıştır. Çin’de ard arda görülen yüksek büyüme oranları ekonominin aşırı ısındığına ilişkin kaygıların artmasına yol açmıştır.

RAKİP ÜLKELERDE İHRACAT (milyar ABD doları) ve REEL KUR (1995=100)<sup>i</sup>



<sup>i</sup> Reel kur endeksindeki artış para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

<sup>ii</sup> Güney Kore için reel kur bulunamadığından nominal döviz kuru kullanılmıştır.

Kaynak: IMF.

### Yurt İçi Talep ve Üretim Gelişmeleri

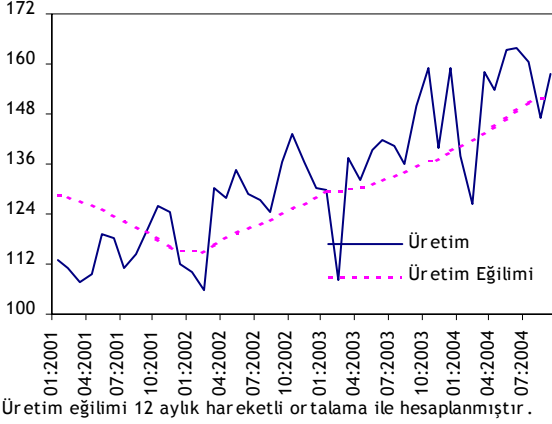
9. Türkiye ekonomisi, 2004 yılının ilk üç aylık döneminden sonra ikinci üç aylık dönemde de hızlı büyümeye devam etmiştir. DİE tarafından açıklanan verilere göre 2004 yılının ikinci çeyreğinde, GSYİH ve GSMH, geçen yılın aynı dönemine göre sırasıyla yüzde 13,4 ve yüzde 14,4 gibi yüksek oranlarda artış göstermiştir. 2004 yılının ilk yarısında ise GSYİH ve GSMH, geçen yılın aynı dönemine göre sırasıyla yüzde 11,9 ve yüzde 13,5 oranlarında büyümüştür. Ekonomide 2004 yılının ikinci çeyreğinde gerçekleşen yüksek oranlı büyümenin temelinde yatırım ve tüketim harcamalarının yüksek oranda artması ve iç talebin canlanması sonucu özel sanayi üretiminin hızlı bir şekilde yükselmesi yatmaktadır.

10. 2004 yılının ikinci çeyreğinde ekonominin büyümesi üretim yönünden incelendiğinde, tarım sektörü katma değerinin yaptığı pozitif katkının yanı sıra sanayi sektöründe gözlenen yüksek oranlı artışın GSYİH büyümesinde belirleyici olduğu gözlenmiştir. İnşaat sektörü katma değerinin 2004 yılının ikinci çeyreğinde çok düşük bir oranda artması ise ekonomideki hızlı büyümenin bu sektördeki yansımalarının sınırlı kaldığını göstermektedir.

11. DİE Aylık Sanayi Üretim Endeksi sonuçlarına göre toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri, 2004 yılının Eylül ayında geçen yılın aynı ayına göre sırasıyla yüzde 5,4 ve yüzde 5,1 oranlarında artış göstermiştir. Sanayi üretimi ve imalat sanayi üretimleri artışında önceki aylara göre yavaşlama meydana gelmiştir. Mevsimsel etkenlerden arındırıldığında, toplam sanayi ve imalat sanayi üretimi bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 1,4 ve yüzde 0,6 oranlarında azalmıştır. Ayrıca, gerek dayanıklı tüketim malları gerekse taşıt araçları üretiminde halen yüksek oranlı artışlar olmakla birlikte, yılın ikinci üç aylık dönemine

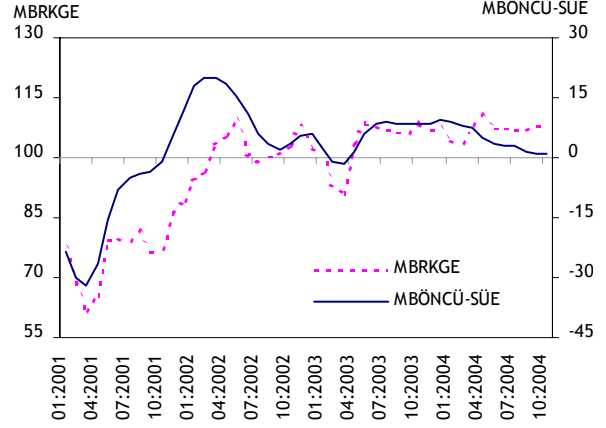
kıyasla görece bir yavaşlama olduğu görülmektedir. Ekim ayı ihracat rakamları ve imalat sanayi eğilim anketi sonuçları, Ekim ayında Eylül ayında olduğu gibi sanayi üretimindeki artışın yılın ilk yarısına göre düşük kalacağına işaret etmektedir.

#### İMALAT SANAYİ ÜRETİMİ (1994=100)



Kaynak: DİE.

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

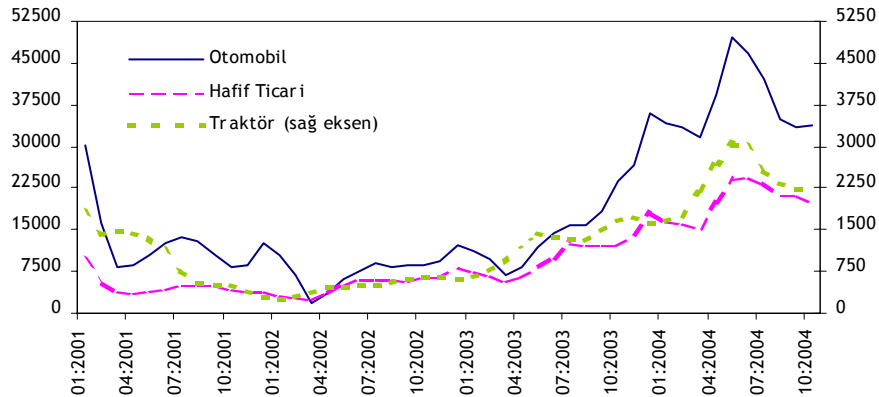


Kaynak: TCMB.

12. DİE tarafından açıklanan verilere göre, toplam imalat sanayi sektöründe kapasite kullanım oranı 2004 yılının Ekim ayında yüzde 83 olarak gerçekleşmiştir. Kapasite kullanım oranı Ekim ayında bir önceki aya göre 1,3 puan düşerken, geçen yılın aynı ayına göre ise 2,5 puan artış göstermiştir. Kamu sektörü kapasite kullanım oranı Ekim ayında geçen yılın aynı ayına göre 5,6 puan artarak yüzde 85,8 olarak gerçekleşmiştir. Özel sektör kapasite kullanım oranı ise söz konusu ayda yüzde 80,9 düzeyinde gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı ayına göre 0,3 puan artış göstermiştir.

13. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından oluşturulan ve Ekim ayında bir önceki aya göre gerileyen bileşik öncü göstergeler endeksinin (MBÖNCÜ-SÜE) altı aylık yüzde değişim oranı yıl başından bu yana düşme eğilimindedir. Faiz oranı ile mevsimsellikten arındırılmış mamul mal stok miktarı beklentisindeki azalışlar ve istihdama ilişkin beklentilerde görülen artışın etkisi ile endeks Eylül ayına göre 0,1 puan artmakla birlikte yatay eğilimini sürdürmüştür. Diğer taraftan, Eylül ayında yükselen Reel Kesim Güven Endeksi (MBRKGE) Ekim ayında bir önceki aya göre 0,3 puan gerileyerek 107,9 değerini almıştır. Endeksin 100'ün üzerinde gerçekleşen değeri, reel kesimin ekonomik faaliyetlere ilişkin güveninin sürdüğüne işaret etmektedir.

#### TAŞIT ARAÇLARI SATIŞI (3-aylık hareketli ortalama, adet)

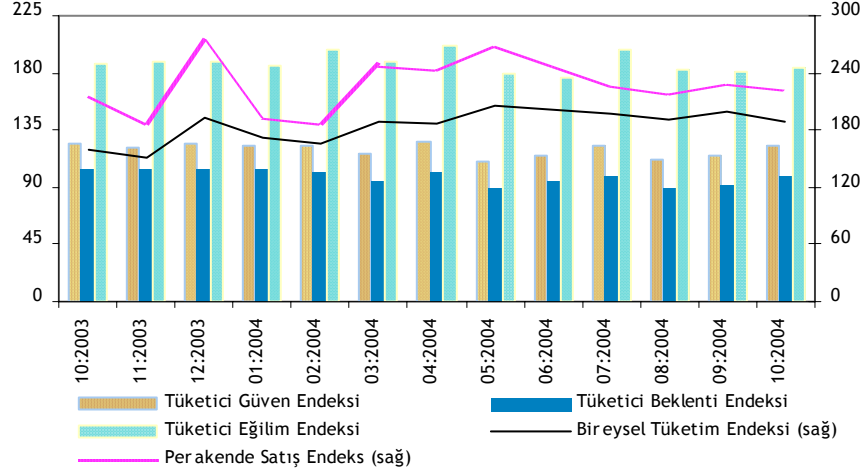


Kaynak: Otomotiv Sanayii Derneği.

14. Tüketici kredisi kullanımındaki hızlı artış ve hurda araç indirimi, 2004 yılı ilk yarısındaki otomobil satışlarının tarihinin en yüksek seviyesine çıkmasını sağlayan en

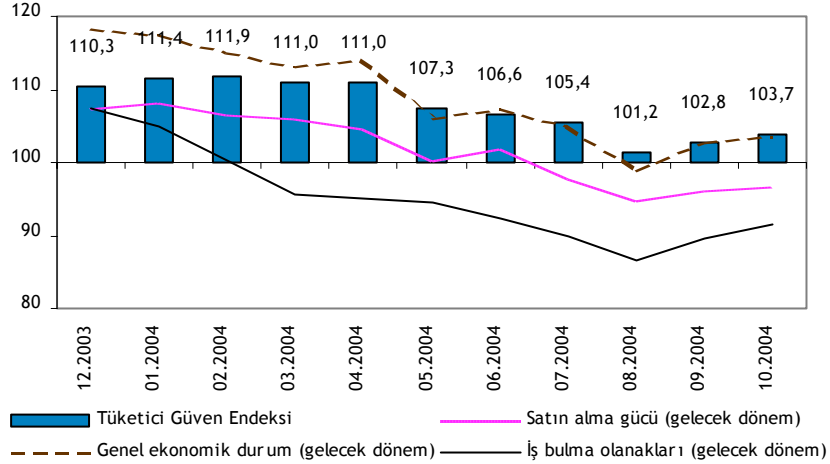
önemli faktörler olmuştur. Otomobil satışlarının büyüme hızı Haziran-Ekim döneminde önceki aylara göre yavaşlamakla birlikte, satışlar 2003 yılı aynı dönemine göre ortalama yüzde 68,5 oranında artmıştır. Diğer taraftan, otomobil satışlarına göre daha istikrarlı bir seyir izleyen, 2004 yılı başından bu yana da belirgin bir artış gösteren ve imalat sanayi sektörlerindeki faaliyet hacmi ile yakın bir ilişkisi olan hafif ticari araç satışlarındaki büyüme hızının son dört ayda düştüğü dikkat çekmektedir.

CNBC-e ENDEKSLERİ (Ocak 2002=100)



Kaynak: NTVMSNBC.

TÜKETİCİ EĞİLİM ANKETİ



Kaynak: TCMB, DİE.

15. CNBC-e tarafından hazırlanan tüketici güven ve beklenti endeksleri Ekim ayında bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 6,5 ve yüzde 8,5 oranında artmıştır.

16. TCMB ve DİE tarafından hazırlanan Tüketici Eğilim Anketi Ekim ayı sonuçlarına göre, tüketici güven endeksinde Eylül ayına göre artış yaşanmıştır. Endeksin 100'ün üzerinde olan değeri tüketici güveninin iyimser olduğunu göstermektedir.

### Fiyatlar

17. 2004 yılının ilk çeyreğinde 1 ABD doları ve 0,77 eurodan oluşan nominal döviz sepeti karşısında değer kazanma eğiliminde olan Türk lirası, Mayıs ayında yüzde 11 oranında değer kaybetmiş, izleyen aylarda nispeten yatay bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan, reel kur endekslerine göre son aylarda değer kaybetme eğiliminde olan Türk lirası Ekim ayında bir önceki aya göre reel olarak değer kazanmıştır.



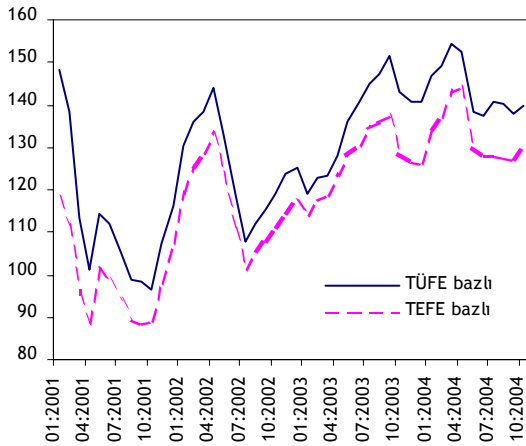
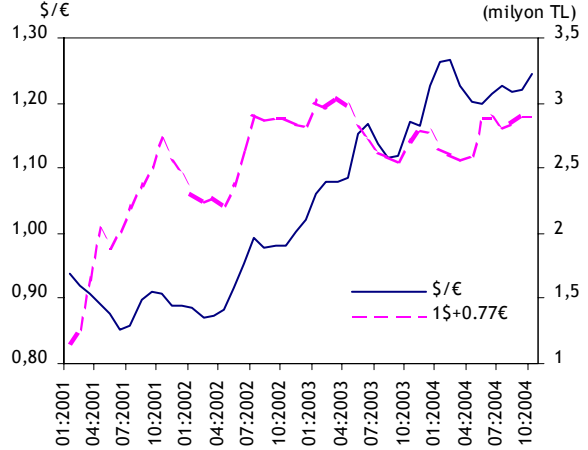
REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU (aylık yüzde değişim)<sup>i</sup>

	2003			2004									
	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Eki
Türkiye													
TÜFE bazlı	-5,7	-1,7	0,1	4,6	1,4	3,4	-1,1	-9,4	-0,5	2,2	-0,3	-1,4	1,4
TEFE bazlı	-6,5	-1,7	-0,1	6,1	2,3	4,4	0,7	-9,9	-1,5	0,0	-0,3	-0,5	2,1
Çek Cumhuriyeti	2,2	0,2	1,0	-1,1	0,0	-1,6	0,2	1,7	1,1	0,2			
Slovakya	-3,7	0,8	-3,4	0,2	0,0	3,4	2,3	-0,4	-1,1	0,0			
Macaristan	1,2	-0,9	-0,4	0,9	1,5	2,9	0,9	0,0	-0,1	1,7			
Polonya	-1,6	-0,8	0,6	-1,2	-2,9	1,5	0,5	2,1	3,5	2,4			
Güney Kore <sup>ii</sup>	0,3	1,6	0,5	-0,8	-1,4	-0,1	-1,1	2,1	-1,5	0,0	0,0	-0,9	
Malezya	-2,6	-0,1	-1,7	-1,7	-0,5	1,1	0,3	1,9	-0,8	-0,3			
Singapur	-1,6	0,3	-0,3	-0,2	0,5	0,3	1,1	0,0	-1,3	-0,5			
Çin	-2,2	1,0	-1,4	-0,9	-0,9	2,2	0,6	1,6	-0,8	-0,2			

Kaynak: TCMB, IMF.

<sup>i</sup> Reel kur endeksindeki artış söz konusu para biriminin güçlenmesini göstermektedir.<sup>ii</sup> Güney Kore için reel kur bulunamadığından nominal efektif döviz kuru kullanılmıştır.

## REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU

(1995=100)<sup>i</sup><sup>i</sup> Reel kur endeksindeki artış Türk lirasının güçlenmesini göstermektedir.  
Kaynak: TCMB.USD/EUR PARİTESİ ve  
NOMİNAL DÖVİZ KUR SEPETİ

18. Euro, ABD doları karşısında Eylül ayında yüzde 0,2, Ekim ayında yüzde 2,1 oranında değer kazanmıştır. Böylece Ağustos ayında 1,2185 olan aylık ortalama euro/dolar paritesi Ekim ayında 1,2461'e yükselmiştir.

19. 2003 yılının ikinci yarısından itibaren yükselme eğilimine giren dış ticaret hadleri, 2004 yılı ilk dokuz ayında dalgalı bir seyir izlemiştir. Ağustos ayında yüzde 3,2 oranında gerileyen endeks, Eylül ayında yüzde 0,1 oranında yükselmiştir.

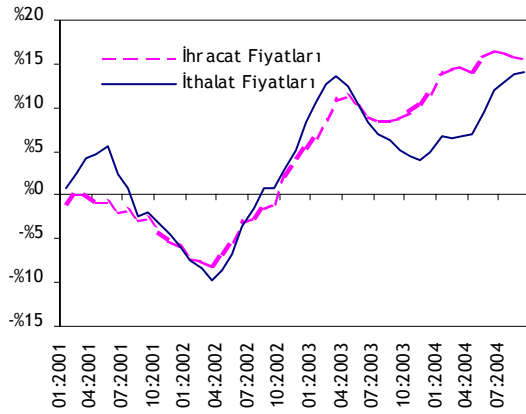
20. İhracat fiyatları Eylül ayında bir önceki aya göre yüzde 1,1 oranında gerilemiştir. 2004 yılı başında dünya ana metal fiyatlarında meydana gelen artış sonucu yılın ilk beş ayında yükselen ana metal sanayi ihracat fiyat endeksi Haziran ve Temmuz aylarında önemli oranda gerilemiş, ancak Ağustos-Eylül döneminde tekrar yükselmiştir. 2004 yılı genelinde tekstil ürünleri ihracat fiyatlarında süregelen gerileme eğilimi dikkat çekicidir.

21. Eylül ayında ithalat fiyatları bir önceki aya göre yüzde 1,2 oranında gerilemiştir. Ham petrol ve doğalgaz ile tekstil ve makine teçhizat imalat sanayi fiyatları, fiyat endeksindeki söz konusu düşüşte önemli belirleyiciler olmuştur.

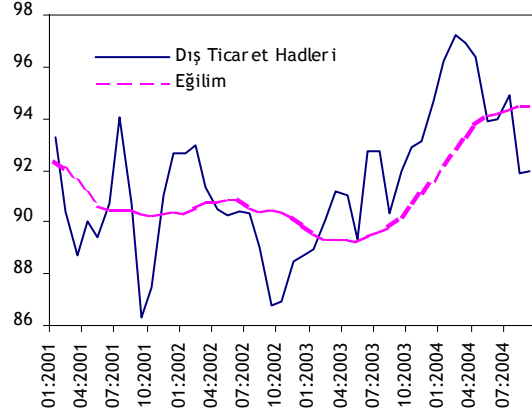
## İHRACAT ve İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ (1994=100)

	2003				2004								
	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl
İhracat Fiyat Endeksi	91,6	93,1	95,0	99,2	104,9	105,2	104,8	105,2	106,3	105,5	106,0	106,4	105,2
İmalat	92,0	93,2	94,8	99,0	105,1	105,5	104,6	105,1	106,3	105,5	106,1	105,9	104,3
Tekstil Ürünleri	86,3	88,7	91,6	97,4	102,3	100,7	99,9	98,6	98,6	96,6	99,8	95,7	92,8
Giyim Eşyası	95,6	95,0	98,9	107,8	116,8	124,0	115,7	115,7	114,8	115,4	117,5	112,9	106,5
Kimyasal Madde ve Ürünler	90,2	91,9	87,5	91,9	95,4	95,2	91,1	93,5	94,5	95,9	94,6	100,3	105,9
Ana Metal Sanayi	105,5	108,3	107,1	108,3	119,4	122,1	128,0	136,9	145,8	132,2	128,8	140,9	144,5
Makine ve Teçhizat İmalatı	85,1	86,5	91,7	93,4	101,8	99,7	98,9	100,1	97,0	97,2	96,9	99,0	97,1
Elektrikli Makine ve Cihazlar	70,3	67,0	68,3	73,3	79,4	76,0	69,5	70,8	68,2	70,1	68,7	66,9	67,5
Motorlu Kara Taşıtları	102,3	106,3	107,8	109,1	113,8	110,7	110,6	113,0	111,3	115,5	113,5	111,1	113,6
İthalat Fiyat Endeksi	99,6	100,2	102,0	104,8	109,0	108,2	108,1	109,2	113,2	112,3	111,7	115,8	114,4
Madencilik ve Taşocakçılığı	169,1	169,3	164,3	168,5	178,1	173,2	177,6	176,4	189,0	190,1	192,0	215,5	209,8
Ham Petrol ve Doğalgaz	182,1	181,2	176,5	181,8	188,3	182,7	190,7	189,6	203,7	203,0	205,6	232,3	230,0
İmalat	92,3	93,0	94,4	98,2	100,3	100,6	100,6	102,4	105,4	104,8	104,2	105,7	104,9
Tekstil Ürünleri	82,3	84,2	84,0	90,7	91,7	93,8	95,3	95,6	99,4	94,2	102,5	99,5	97,5
Kimyasal Madde ve Ürünler	98,8	101,2	101,9	103,3	109,7	109,2	107,3	110,0	110,9	110,1	109,9	113,4	115,4
Ana Metal Sanayi	94,4	101,4	102,0	107,2	119,8	123,1	132,3	139,1	143,6	138,8	140,4	144,4	144,3
Makine ve Teçhizat İmalatı	94,6	94,6	96,5	98,9	98,6	90,9	92,5	96,9	104,1	102,3	93,8	96,6	93,1
Elektrikli Makine ve Cihazlar	65,4	65,9	66,9	70,0	71,8	73,0	72,4	68,2	71,2	68,5	72,2	69,7	73,7
Motorlu Kara Taşıtları	89,2	92,0	94,6	103,5	100,6	106,3	103,4	101,6	102,3	101,2	103,0	102,5	105,2

Kaynak: DİE.

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

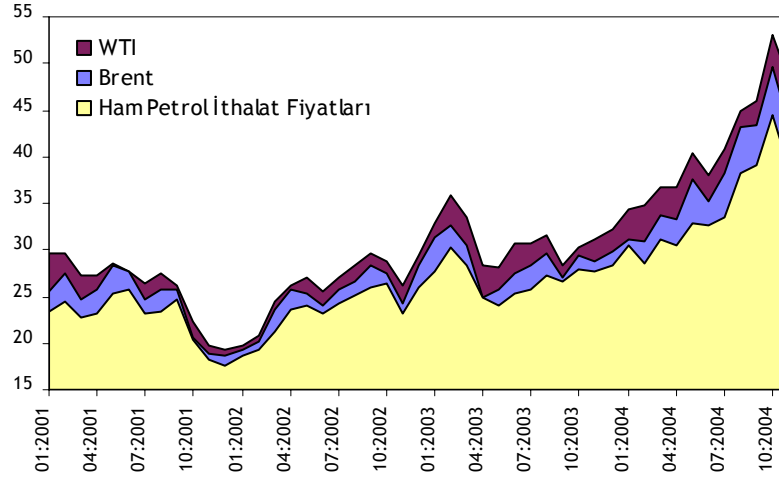
Kaynak: DİE.

DIŞ TİCARET HADLERİ  
(İhracat Fiyatları/İthalat Fiyatları)

22. 2004 yılı başından bu yana yükselme eğiliminde olan petrol fiyatları söz konusu eğilimini Eylül ve Ekim aylarında da sürdürmüş, Kasım ayında ise gerilemeye başlamıştır. Petrol fiyatlarının yükselmesinde arza yönelik endişeler ön plana çıkmaktadır. Global talepteki güçlü artış ve tam kapasiteye yakın üretilen arz miktarının artan talebe karşı esnek olmaması arza yönelik endişeleri yansıtmaktadır. Ayrıca yaklaşan kış ayları, talebin mevsimsel olarak da artmasına neden olmaktadır. Bu etkenlerin yanında dünyanın önemli petrol üreten ülkelerinden Meksika'nın petrol üretiminin yaşanan Ivan kasırgası nedeniyle kısmen durmuş olması, Rusya'nın ikinci büyük petrol şirketi Yukos konusundaki yasal sorunlar ve Irak'ta süregelen gerginlikler, arza yönelik endişelerin olduğu ortamda ham petrol fiyatları üzerinde ilave baskı yapmıştır.

23. OPEC tarafından 15 Eylül 2004 tarihinde Viyana'da yapılan konferansta günlük üretim düzeyi 1 Kasım 2004 itibarıyla 1 milyon varil artırılmıştır. Söz konusu gelişme, uluslararası petrol fiyatlarının Kasım ayında gerilemesine yol açmıştır.

HAM PETROL FİYATLARI: BRENT, WTI ve Türkiye'nin Ham Petrol İthalatı Fiyatları  
(aylık ortalama, ABD doları/varil)



Kaynak: TCMB, DPT, Energy Information Administration.

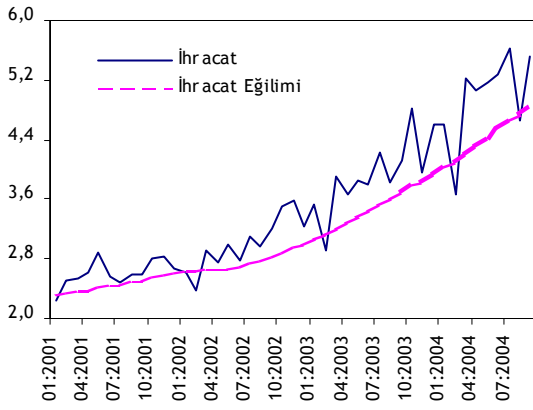
## II. İHRACAT

### Genel Değerlendirme

24. İhracat 2004 yılı Eylül ayında önceki yılın aynı ayına göre yüzde 34 oranında artarak 5,5 milyar ABD doları olmuştur. Yılın ilk üç çeyreğindeki ihracat artışı yüzde 32,3 olmuş, 12 aylık ihracat ise yüzde 31,6 oranında artarak 58,2 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır.

25. 2003 yılında görülen talep ve maliyet koşullarındaki iyileşmenin 2004 yılında sürmesi, ihracat artışında etkili olmuştur. Özellikle işgücü ile reel enerji maliyetlerinin düşük düzeylerde oluşu ve verimlilik artışı, Türk lirasındaki değerlenmeye rağmen firmalara rekabet gücü sağlamıştır. Ayrıca, dünya ekonomisindeki genişleme eğilimi ve artan ihracat fiyatları bu artışı desteklemiştir.

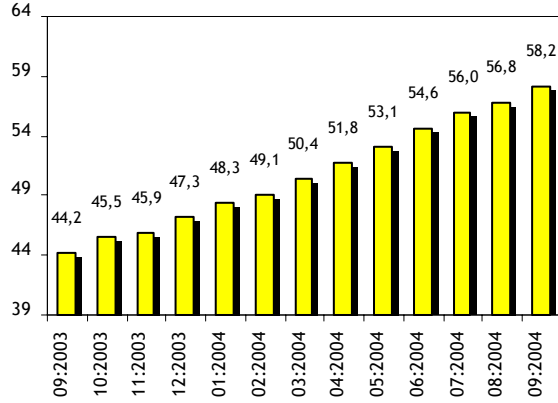
İHRACAT ve İHRACAT EĞİLİMİ'  
(milyar ABD doları)



i İhracat eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

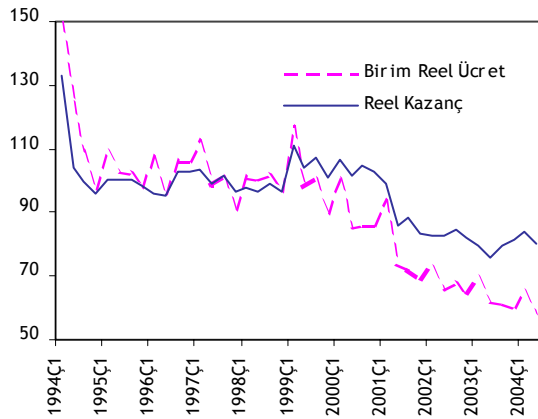
Kaynak: DİE.

İHRACAT  
(on iki aylık, milyar ABD doları)



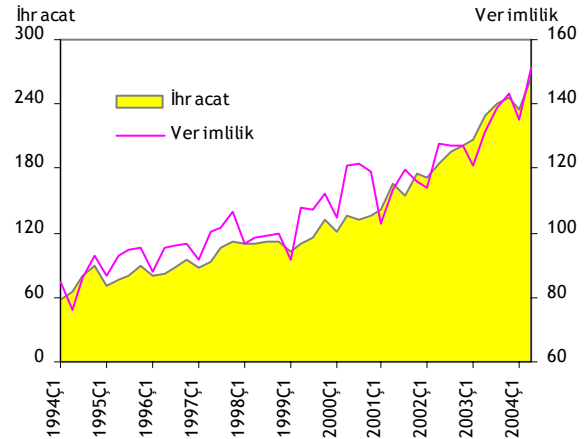
Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE, TCMB.

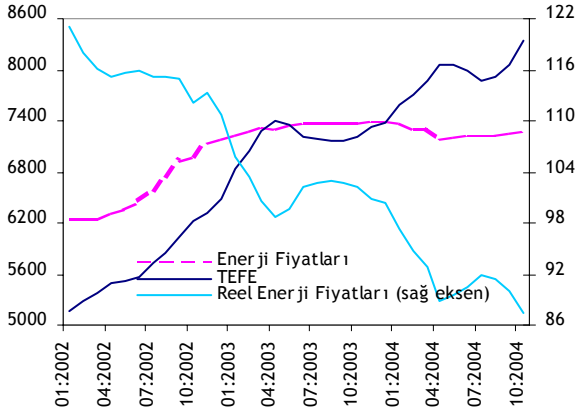
ÖZEL İMALAT SANAYİ İHRACAT MİKTAR VE  
VERİMLİLİK ENDEKSİ (1997=100)



Kaynak: DİE.

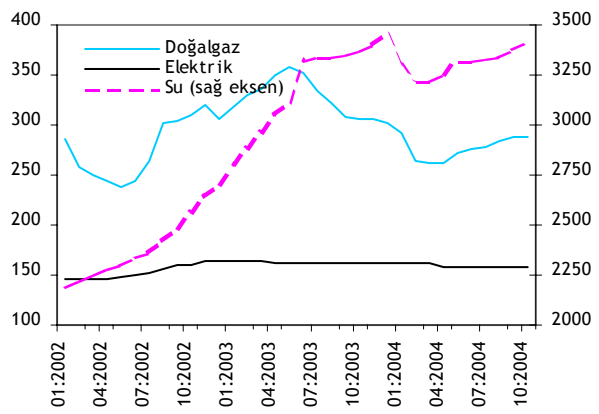
26. Reel enerji fiyatları, 2002 yılı başından bu yana süren düşme eğilimini 2004 yılı ilk üç çeyreği itibarıyla da devam ettirmektedir. Elektrik fiyatlarının istikrarlı seyrine rağmen doğalgaz ve su fiyatlarında özellikle yılın ikinci çeyreğinden itibaren küçük çaplı artışlar olmuştur. Bununla birlikte, fiyatlar geçen yıla kıyasla düşük düzeydedir.

### ENERJİ FİYATLARI ve TEFE<sup>i</sup> (1994=100)



<sup>i</sup> Enerji fiyatları TEFE Elektrik, Gaz ve Su fiyatları endeksidir. Reel fiyatlar enerji fiyatları endeksi TEFE'ye bölünerek elde edilmiştir.  
Kaynak: DİE.

### ENERJİ TOPTAN FİYATLARI<sup>i</sup> (bin TL)

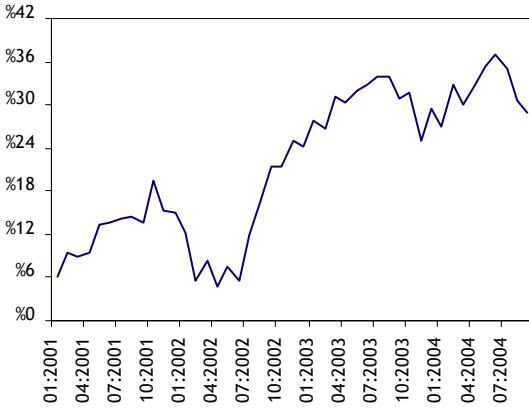


<sup>i</sup> TEFE grubu altında yer alan fiyatlardan elektrik fiyatları KWH başına, doğalgaz ve su fiyatları ise metreküp başına olmak üzere yurtiçindeki peşin fiyatlarıdır.  
Kaynak: DİE.

27. Eximbank'ın ihracat sektörüne sağladığı destek 2004 yılı ilk üç çeyreği itibarıyla devam etmektedir. İhracat sektörüne Ocak-Eylül döneminde 2,5 milyar ABD doları kredi, 2,5 milyar ABD doları sigorta ve garanti olmak üzere kredi sağlanmıştır. Diğer taraftan, Eximbank tarafından ihracat kredilerine uygulanan faiz oranındaki gerileme 2004 yılında da devam etmiştir. Faiz oranları 12 Şubat ve 19 Mart 2004 tarihlerinde indirilmiştir. Diğer taraftan, uluslararası mali piyasalarda faiz oranlarında yaşanan artış göz önüne alınarak Eximbank, 5 Temmuz 2004 tarihinde kısa vadeli döviz kredisi faiz oranlarını 0,25'er puan arttırmış, 9 Eylül tarihinde ise yeniden 2 puan indirim yapmıştır.

### İHRACAT: BÜYÜME ORANI

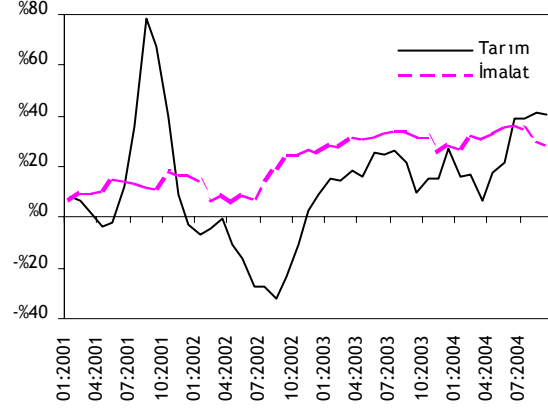
(üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: DİE.

### İHRACAT: SEKTÖREL BÜYÜME ORANLARI

(üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: DİE.

28. İmalat sanayiindeki ihracat artış oranlarının üç aylık eğilimi Ağustos ve Eylül aylarında gerilemesine rağmen, yüksek düzeyini korumaktadır. Tarım ürünleri ihracat eğilimi Nisan ayından bu yana yükselmektedir.

29. 2004 yılı ilk üç çeyreğinde ihracat artışına en büyük katkıyı yapan mal grupları sırasıyla kara taşıtları ve aksam-parçaları, demir ve çelik, elektrikli makine ve cihazlar ile kazanlar-makineler-mekanik cihazlar ihracatı olmuştur. Söz konusu dört kalemin yüzde 32,3'lük ihracat artışına toplam katkısı 16 puan olurken, bunun 6,2 puanı kara taşıtları aksam ve parçalarının ihracat büyümesinden kaynaklanmıştır.

30. Dünyanın en büyük çelik ithalatçısı konumunda olan Çin'in sürüklediği talep artışı, dünya çelik fiyatlarında 2003 ve 2004 yıllarında görülen artışın en büyük belirleyicisi olmuştur. Diğer taraftan, dünya çelik üretiminde 13. sırada yer alan Türkiye'nin çelik üretimi yılın ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 12,9 oranında artmıştır.

Bu çerçevede, olumlu dünya talep ve fiyat koşulları Türkiye'nin demir çelik ihracatı üzerinde kayda değer etki yapmaktadır. Nitekim, Ocak-Eylül dönemi demir-çelik ihracatının yıllık artış oranı ihracattaki toplam artışın üzerinde yüzde 71 olarak gerçekleşmiştir.

**İHRACAT (milyon ABD doları)**

	Eylül				Ocak-Eylül			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
<b>Toplam</b>	4115	5514	34,0		33864	44797	32,3	
Tarım ve Ormancılık	212	330	55,2	2,8	1501	1909	27,2	1,2
Balıkçılık	6	8	26,1	0,0	42	50	18,4	0,0
Madencilik ve Taşocakçılığı	44	49	11,1	0,1	334	434	30,1	0,3
İmalat	3828	5096	33,1	30,8	31802	42118	32,4	30,5
Diğer	23	31	33,9	0,2	184	285	54,5	0,3
<b>Önemli Fasıllar:</b>								
Yenilen Meyveler	150	272	80,8	2,9	754	1148	52,2	1,2
Mineral yakıtlar, mineral yağlar	82	102	23,9	0,5	732	1036	41,6	0,9
Plastik ve mamülleri	83	117	39,7	0,8	660	947	43,4	0,8
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	71	100	40,8	0,7	694	877	26,3	0,5
Örme giyim eşyası	456	480	5,4	0,6	4263	4658	9,3	1,2
Örülmemiş giyim eşyası	303	386	27,3	2,0	2869	3334	16,2	1,4
Dokumaya elverişli maddelerden hazır eşya	143	158	10,4	0,4	1172	1334	13,8	0,5
İnci, kıymetli taş ve metal mamulleri	90	77	-15,3	-0,3	564	728	29,1	0,5
Demir ve çelik	213	435	104,5	5,4	2195	3758	71,2	4,6
Demir veya çelikten eşya	125	229	83,0	2,5	982	1557	58,5	1,7
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	257	354	37,6	2,3	2130	2966	39,3	2,5
Elektrikli makina ve cihazlar	331	437	32,2	2,6	2300	3201	39,2	2,7
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	481	777	61,6	7,2	3754	5867	56,3	6,2

Kaynak: DİE.

**İHRACAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)**

	Eylül					Ocak-Eylül				
	2003		2004		%	2003		2004		%
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)		Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
<b>Toplam</b>	4115	..	5514	..	34,0	33864	..	44797	..	32,3
Avrupa Birliği Ülkeleri	2215	53,8	2984	54,1	34,7	18565	54,8	24359	54,4	31,2
AB 15	2080	50,6	2825	51,2	35,8	17553	51,8	23054	51,5	31,3
AB 10	135	3,3	160	2,9	18,4	1012	3,0	1305	2,9	28,9
Diğer Ülkeler	1734	42,2	2313	41,9	33,3	13961	41,2	18631	41,6	33,4
Türkiye Serbest Bölgeleri	165	4,0	217	3,9	31,2	1337	3,9	1807	4,0	35,2
<b>Seçilmiş Ülkeler ve Ülke Grupları</b>										
OECD	2601	63,2	3578	64,9	37,6	21956	64,8	28901	64,5	31,6
Almanya	617	15,0	765	13,9	24,1	5434	16,0	6363	14,2	17,1
İngiltere	338	8,2	470	8,5	38,9	2598	7,7	3890	8,7	49,7
ABD	324	7,9	477	8,7	47,3	2843	8,4	3650	8,1	28,4
İtalya	280	6,8	444	8,0	58,7	2295	6,8	3192	7,1	39,1
Fransa	246	6,0	311	5,6	26,3	1989	5,9	2666	6,0	34,0
İspanya	142	3,4	213	3,9	50,3	1267	3,7	1837	4,1	45,0
Hollanda	122	3,0	160	2,9	30,5	1100	3,2	1498	3,3	36,2
Diğer OECD	532	12,9	737	13,4	38,6	4429	13,1	5805	13,0	31,1
Orta Doğu Ülkeleri	468	11,4	581	10,5	24,0	3570	10,5	5113	11,4	43,2
Rusya	128	3,1	178	3,2	38,9	960	2,8	1298	2,9	35,2

Kaynak: DİE.

31. Bu dönemde Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracatın payında 2003 yılı aynı dönemine göre sınırlı azalış, Orta-Doğu ülkelerinin payında ise artış olmuştur. Seçilmiş ülkeler bazında incelendiğinde, bu dönemde en fazla ihracatın Almanya ile yapıldığı ve söz

konusu ülkeyi İngiltere ve ABD'nin izlediği görülmektedir. 2003 yılından bu yana düşüş eğiliminde olan ABD'nin toplam ihracat içindeki payı yılın ilk dokuz aylık dönem itibarıyla bu eğilimini sürdürmüştür. Ayrıca bu dönemde İngiltere, İtalya, İspanya ve Rusya'ya yapılan ihracattaki yüksek oranlı artış dikkat çekmektedir.

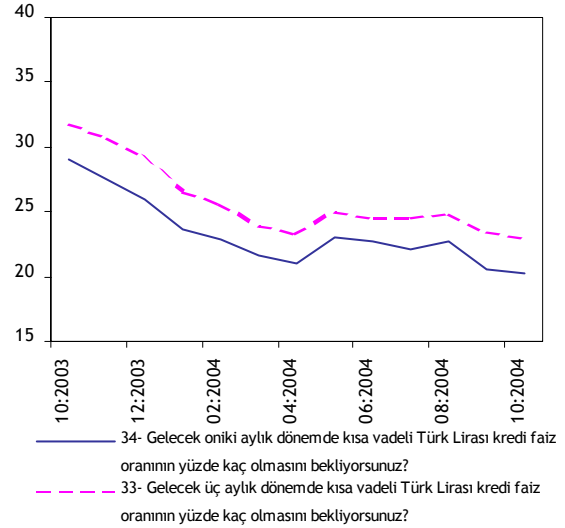
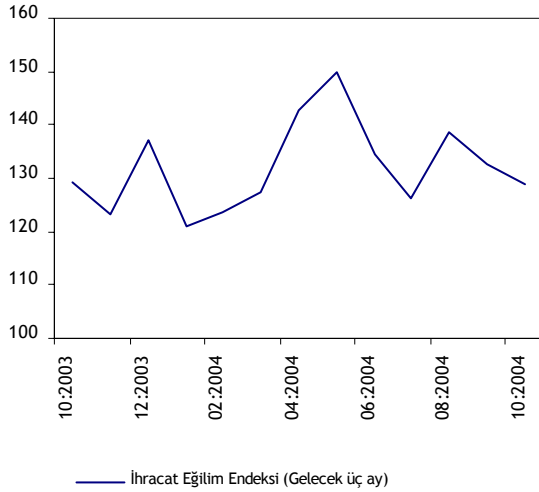
### Görünüm

32. TCMB İktisadi Yönelim Anketi'ne göre ihracata ilişkin gelecek üç aylık göstergeler Ekim ayında bir önceki aya göre gerileme göstermiştir.

33. İhracatın finansman maliyeti göstergesi olarak düşünülebilecek olan gelecek üç ve on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisindeki düşme eğilimi Mayıs ayında durmuş, Eylül ve Ekim ayları itibarıyla yeniden aşağı yönde olacağını bekleyenler lehine gelişmiştir. Buna göre Ekim ayında gelecek üç aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi yüzde 23,1, on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi ise yüzde 20,3 olmuştur.

34. Gelecek üç aylık dönemde ihracat üzerinde baskı yaratacağı düşünülen faktörler arasında fiyat rekabeti yüksek payını korumaktadır. İhracat siparişlerinin kısıtlanması konusunda Ekim ayında kredi ve finansmana ve dış konjonktüre ilişkin kaygılarda gerileme görülmüştür.

### İHRACATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



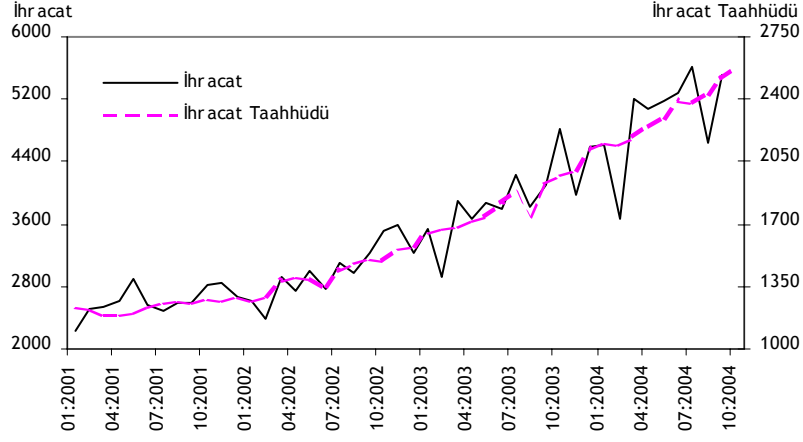
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

35. Dahilde işleme rejimi kapsamında bulunulan ihracat taahhüdü<sup>1</sup> hacmi, 2004 yılı ilk on ayında önceki yıla göre yüzde 26, söz konusu rejime tâbi olarak yapılması öngörülen ithalat ise yüzde 31,1 oranında artmıştır.

36. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verilerine göre ihracat Ekim ayında yüzde 20,4 oranında artışla 5,9 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda TİM kayıtlarına göre 12 aylık ihracat Ekim ayında 60 milyar ABD doları sınırını aşarak 60,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Kasım ayına ait günlük TİM verileri ihracattaki yüksek oranlı artışın sürdüğünü göstermektedir.

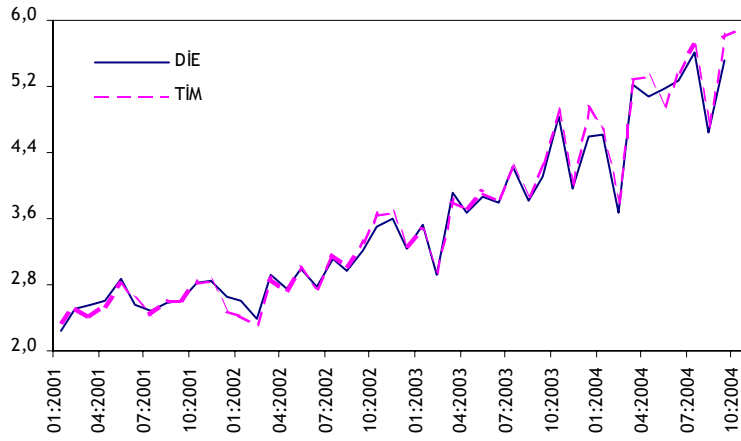
<sup>1</sup> Dahilde İşleme Rejimi, firmaların, öngörülen süre zarfında işlendikten sonra ihraç edilmek şartıyla, ihraç ürünlerinin üretimi için ithal edilen girdi mallarına bir takım yasal muafiyetler (gümrük vergisi, KDV, resim harç...vb) sağlayan düzenlemedir. Söz konusu düzenleme ile ihraca konu nihai ürünün üretiminde kullanılan malların, Katma Değer Vergisi, gümrük vergileri ve varsa anti-damping vergisinden muaf olarak ithaline imkan sağlanması neticesinde, girdi maliyetleri düşürülerek, uluslararası pazarlarda firmalara rekabet gücü kazandırılması amaçlanmaktadır.

**DAHİLDE İŞLEME KAPSAMINDAKİ İHRACAT TAAHHÜDÜ**  
(12 aylık hareketli ort.) ve  
**TOPLAM İHRACAT** (milyon ABD doları)



Kaynak: DTM.

**İHRACAT: DİE-TİM KARŞILAŞTIRMASI** (milyar ABD doları)



Kaynak: DİE, TİM.



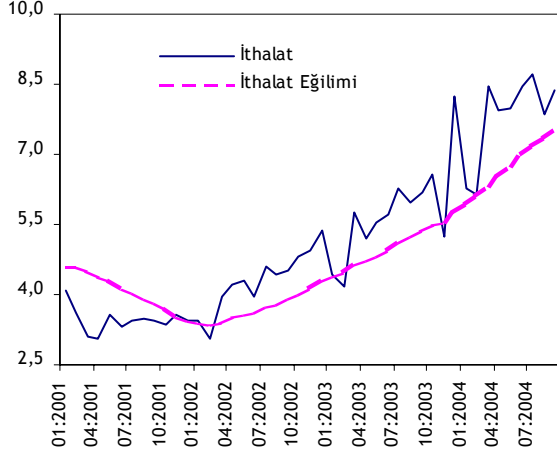
### III. İTHALAT

#### Genel Değerlendirme

37. İthalat 2004 yılı Eylül ayında önceki yıla göre yüzde 34,6 oranında artarak 8,4 milyar ABD doları olmuştur. Böylelikle, Ocak-Eylül döneminde ithalat 70,2 milyar ABD dolarına, on iki aylık ithalat ise yüzde 40 oranında artarak 90,3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

#### İTHALAT ve İTHALAT EĞİLİMİ<sup>i</sup>

(milyar ABD doları)

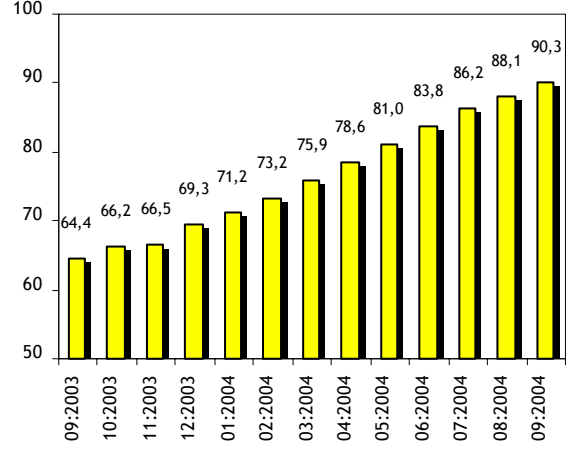


<sup>i</sup> İthalat eğilimi 12 aylık hareketli ortalamaya ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

#### İTHALAT

(on iki aylık, milyar ABD doları)



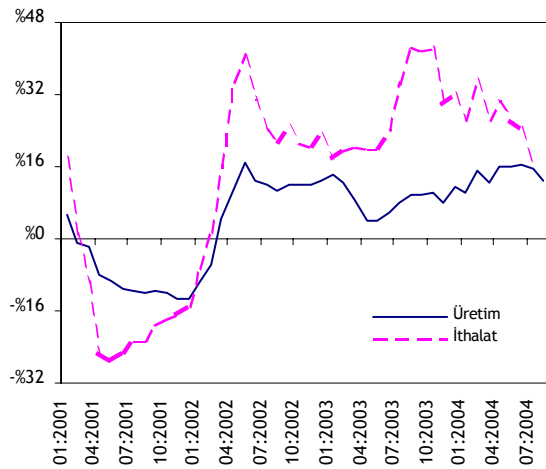
Kaynak: DİE.

38. TEFE bazlı reel kur endeksi dikkate alındığında yılın ilk üç çeyreği itibarıyla Türk lirasının 2003 yılı sonuna göre ortalama yüzde 5,5 oranında değer kazanması, yurt içi sanayi üretimindeki ve tüketim talebindeki artış ile yatırım harcamalarındaki hızlı 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)

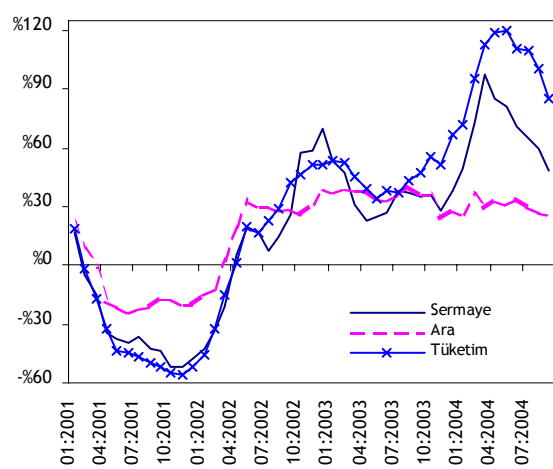


Kaynak: DİE.

#### İTHALAT: BÜYÜME ORANLARI

(üç aylık hareketli ortalama,

yılılık % değişim)

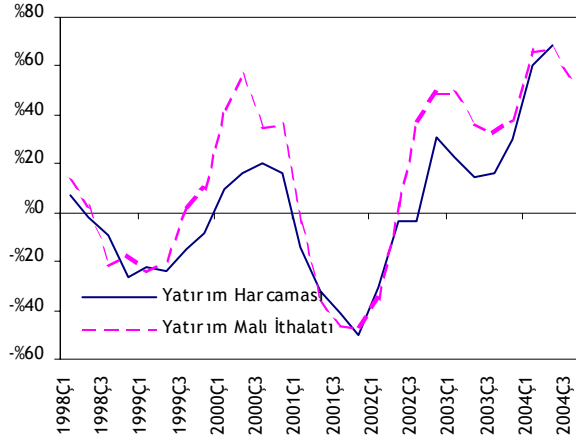


Kaynak: DİE.

39. Ocak-Eylül döneminde ara malı ithalatı toplam ithalat büyümesinde belirleyici unsur olmasına rağmen, artış oranı toplam ithalat artışının altında kalmıştır. Diğer taraftan, tüketim malı ve sermaye malı ithalatı toplam ithalatın üzerinde bir artış oranı sergilemiş, böylece toplam ithalat içindeki payları sırasıyla yüzde 14,4 ve 17,8'e yükselmiştir. Türk

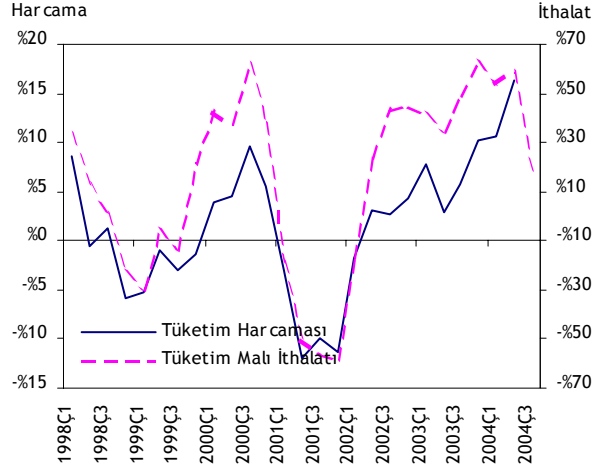
lirasının değer kazanması, tüketici kredilerindeki artış ve faizlerindeki gerileme sonucu dayanıklı tüketim mallarına ve taşıt araçlarına yönelik talepteki yüksek oranlı artış tüketim malı ithalatındaki yükselmeye katkıda bulunmuştur. Ayrıca, artan kapasite kullanım oranlarının üretim artışının sürdürülebilmesi 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.

40. 2004 yılı ilk üç çeyreğinde ithalat artışına en fazla katkıyı yapan mal grupları kara taşıtları ile aksam ve parçaları, kazanlar-makineler-mekanik cihazlar, elektrikli makine ve cihazlar ile demir ve çelik ithalatı olmuştur. Söz konusu dört kalemin yüzde 42,4'lük ithalat artışına toplam katkısı 22,6 puan olurken, bunlardan kara taşıtları aksam ve parçalarının ithalat büyümesine katkısı 9 puan olmuştur. Ham petrol ithalatının toplam ithalat içindeki payının düşmesi ham petrolün ithalat büyümesine olan katkısını düşürmektedir.

**İTHALAT (milyon ABD doları)**

	Eylül				Ocak-Eylül			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
<b>Toplam</b>	6206	8356	34,6	..	49285	70198	42,4	..
Sermaye Malları	982	1338	36,3	5,7	7412	12487	68,5	10,3
Ara Malları	4426	5754	30,0	21,4	36540	47267	29,4	21,8
Tüketim Malları	714	1212	69,8	8,0	5002	10093	101,8	10,3
Diğer	85	53	-37,8	-0,5	331	350	5,8	0,0
<b>Önemli Fasıllar:</b>								
Mineral yakıtlar, mineral yağlar	1060	1287	21,5	3,7	8422	9948	18,1	3,1
Ham petrol	442	503	13,9	1,0	3601	4417	22,7	1,7
Organik kimyasal ürünler	207	247	19,1	0,6	1754	2164	23,4	0,8
Eczacılık ürünleri	179	243	35,7	1,0	1466	2022	37,9	1,1
Plastik ve mamulleri	294	465	58,2	2,8	2338	3403	45,6	2,2
Kağıt ve Karton	108	137	26,7	0,5	846	1104	30,5	0,5
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	137	155	13,8	0,3	1262	1505	19,3	0,5
İnci, kıymetli taş ve metal mamulleri	262	323	23,3	1,0	2251	2887	28,3	1,3
Demir ve çelik	421	748	77,7	5,3	3485	5511	58,1	4,1
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	864	1066	23,3	3,2	7003	9538	36,2	5,1
Elektrikli makine ve cihazlar	525	762	45,2	3,8	3804	5981	57,2	4,4
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	507	784	54,5	4,5	3083	7501	143,3	9,0
Hava taşıtları	5	67	1253,7	1,0	103	1156	1022,0	2,1
Optik alet ve cihazlar	122	146	19,9	0,4	924	1329	43,8	0,8

Kaynak: DİE.

41. Ocak-Eylül döneminde Avrupa Birliği ülkeleri ile yapılan ithalatın payında 2003 yılına göre esaslı bir değişiklik olmamış, Orta Doğu ülkelerinden yapılan ithalatın payında ise gerileme olmuştur. Ülkeler bazında incelendiğinde, bu dönemde en fazla ithalatın Almanya'dan yapıldığı ve söz konusu ülkeyi Rusya, İtalya ve Fransa'nın izlediği görülmektedir. Çin'den yapılan ithalattaki yüksek oranlı artış 2004 yılı ilk üç çeyreğinde de sürmüştür.

## İTHALAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

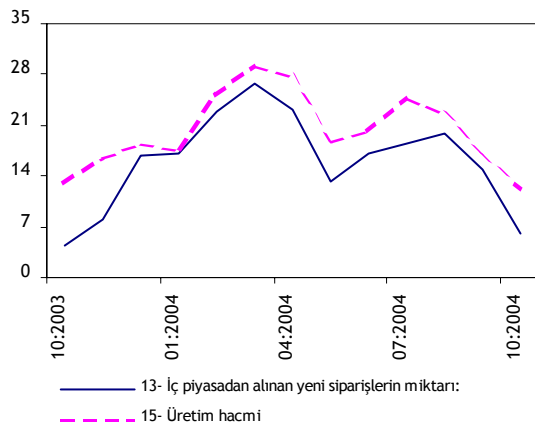
	Eylül					Ocak-Eylül				
	2003		2004		% Değişim	2003		2004		% Değişim
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)		Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Toplam	6206	..	8356	..	34,6	49285	..	70198	..	42,4
Avrupa Birliği Ülkeleri	2946	47,5	3652	43,7	24,0	23338	47,4	33149	47,2	42,0
AB 10	2762	44,5	3390	40,6	22,7	22078	44,8	30993	44,2	40,4
AB 15	184	3,0	263	3,1	42,9	1260	2,6	2157	3,1	71,2
Diğer	3204	51,6	4637	55,5	44,8	25526	51,8	36448	51,9	42,8
Türkiye Serbest Bölgeleri	56	0,9	66	0,8	18,3	422	0,9	600	0,9	42,3
Seçilmiş Ülkeler ve Ülke Grupları										
OECD	3873	62,4	4882	58,4	26,0	30994	62,9	43661	62,2	40,9
Almanya	901	14,5	1008	12,1	11,8	6491	13,2	9064	12,9	39,6
İtalya	398	6,4	443	5,3	11,3	3840	7,8	4967	7,1	29,4
Fransa	385	6,2	486	5,8	26,3	2802	5,7	4682	6,7	67,1
A.B.D.	295	4,7	405	4,8	37,4	2636	5,3	3601	5,1	36,6
İngiltere	256	4,1	384	4,6	49,7	2563	5,2	3138	4,5	22,4
İsviçre	288	4,6	303	3,6	5,1	2279	4,6	2535	3,6	11,2
İspanya	167	2,7	263	3,1	57,7	1354	2,7	2368	3,4	74,9
Japonya	187	3,0	247	3,0	32,4	1343	2,7	1943	2,8	44,6
Diğer OECD	997	16,1	1.343	16,1	34,8	7686	15,6	11364	16,2	47,9
Orta Doğu Ülkeleri	333	5,4	443	5,3	33,0	3275	6,6	3674	5,2	12,2
Rusya	526	8,5	812	9,7	54,6	3774	7,7	6255	8,9	65,7
Çin	275	4,4	427	5,1	55,7	1753	3,6	3128	4,5	78,5

Kaynak: DİE.

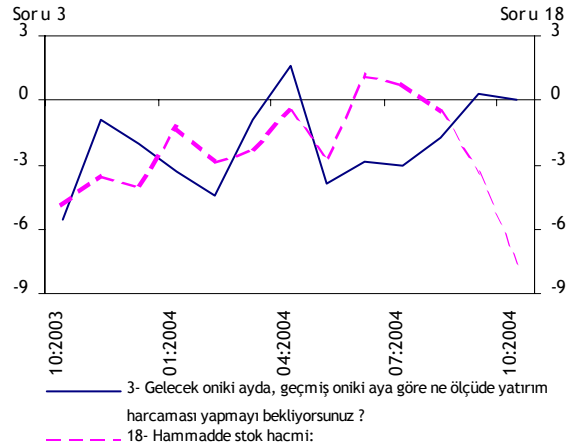
## Görünüm

42. TCMB İktisadi Yönelim Anketi Ekim ayı verilerine göre gelecek döneme ilişkin iç talep eğilimi incelendiğinde, özel firma beklentilerinin yavaşlamakla beraber artış yönünde olduğu görülmektedir. Yatırım harcaması eğilimi Eylül ayına göre sınırlı bir düşüş göstermiştir. Hammadde stok hacmi eğiliminde ise Haziran ayında başlayan gerileme devam etmiştir.

## İTHALATA İLİŞKİN BEKLENTİLER

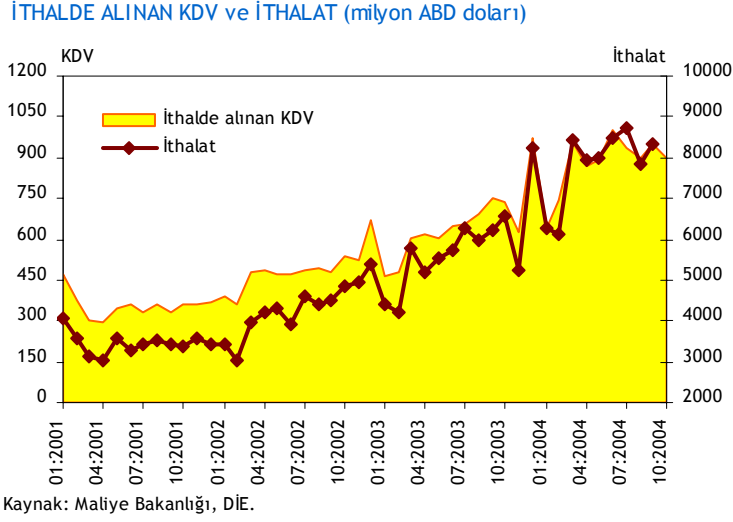


Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.



43. 2003 yılı Ocak-Eylül döneminde 13,2 milyar ABD doları olan vadeli ithalatın, 2004 yılının aynı döneminde 18,8 milyar ABD doları olduğu hesaplanmıştır. Diğer taraftan, aynı yöntemle hesaplanan vadeli ihracatın ise bu dönemde yüzde 33,3 oranında artarak 28,1 milyar ABD dolarına ulaştığı görülmektedir.

44. Maliye Bakanlığı tarafından yayımlanan ithalde alınan KDV verileri kullanılarak yapılan tahmine göre, ithalatın Ekim ayında 7,9-8,1 milyar ABD doları aralığında gerçekleşeceği beklenmektedir.



### DIŞ TİCARETİN DÖVİZ KOMPOZİSYONU VE PARİTE ETKİSİ

ABD doları cinsinden yayımlanan Türkiye'nin dış ticaret verileri, çeşitli para birimleri ile gerçekleştirilmektedir. ABD dolarının yanı sıra euro, İngiliz sterlini, İsviçre frangı, Türk lirası ve Japon yeni, dış ticaretin büyük kısmının gerçekleştirildiği başlıca para birimleridir. Yıllar itibarıyla bakıldığında euronun gerek ihracat, gerekse ithalattaki payını zaman içinde arttırdığı görülmektedir. Paralel olarak ABD dolarının payı ise azalmaktadır. 2004 yılının ilk dokuz ayı itibarıyla ihracatın yüzde 49,5'i, ithalatın yüzde 40,4'ü euro cinsinden yapılırken, ihracatın yüzde 42,9'u, ithalatın ise yüzde 54,8'i ABD doları cinsinden yapılmıştır.

#### DIŞ TİCARETİN DÖVİZ KOMPOZİSYONU (yüzde pay)

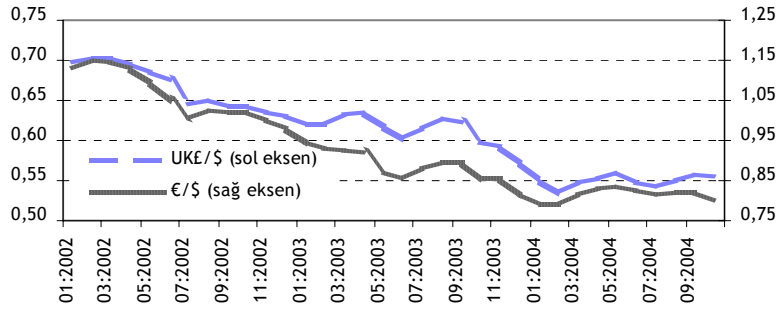
	İhracat				İthalat			
	2001	2002	2003	2004 (Oca-Eyl)	2001	2002	2003	2004 (Oca-Eyl)
ABD doları	49,5	44,9	42,6	42,9	61,2	56,7	55,1	54,8
Euro*	42,9	46,7	49,3	49,5	33,0	37,2	39,7	40,4
İngiliz Sterlini	5,7	6,6	6,2	5,9	2,2	2,0	1,7	1,7
Diğer	2,0	1,8	1,9	1,7	3,7	4,1	3,5	3,0

Kaynak: DIE.

\*Euro ve euroyu oluşturan para birimlerini içermektedir.

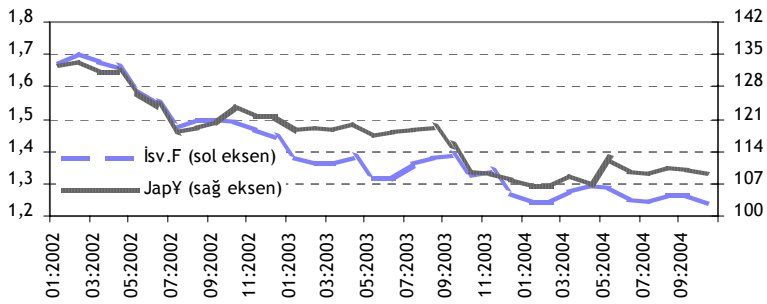
Dolayısıyla, yabancı para birimleri arasındaki parite hareketleri ABD doları cinsinden takip edilen dış ticaret istatistiklerinde kayda değer değişimlere yol açabilmektedir. 2003 yılında önemli parite değişiklikleri olmuş, ancak 2004 yılında pariteler nispeten istikrarlı seyretmiştir.

#### €/Ş ve £/Ş PARİTELERİ



Kaynak: TCMB.

#### ¥/Ş ve SFr/Ş PARİTELERİ



Kaynak: TCMB.

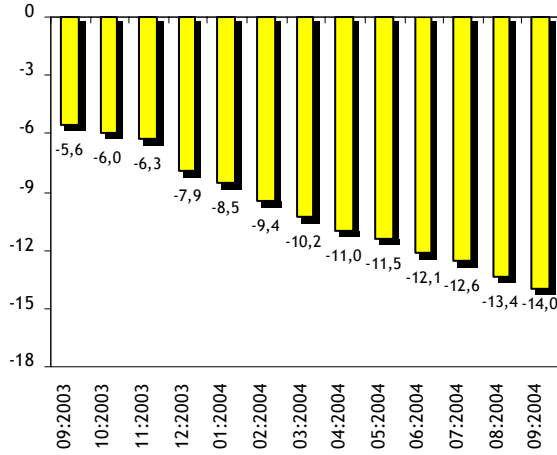
Dış ticareti oluşturan para birimlerinin ABD dolarına karşı paritelerinin 2003 yılı Aralık ayı ortalama değerlerinde kalmış olması varsayımına göre, 2004 yılı ilk dokuz ayında ABD doları cinsinden yayımlanan ihracatta 74,9 milyon ABD doları artırcı, ithalatta ise 32,1 milyon ABD doları azaltıcı etki yapmıştır. Böylece yılın ilk dokuz ayında dış ticaret açığındaki net etki 42,7 milyon ABD doları azaltıcı yönde olmuştur.

#### IV. CARİ İŞLEMLER

45. Cari işlemler dengesi Eylül ayında 60 milyon ABD doları fazla, Ocak-Eylül döneminde ise 10,6 milyar ABD doları açık vermiştir. Böylelikle on iki aylık cari işlemler açığı 14 milyar ABD doları olmuştur.

##### CARİ İŞLEMLER DENGESİ

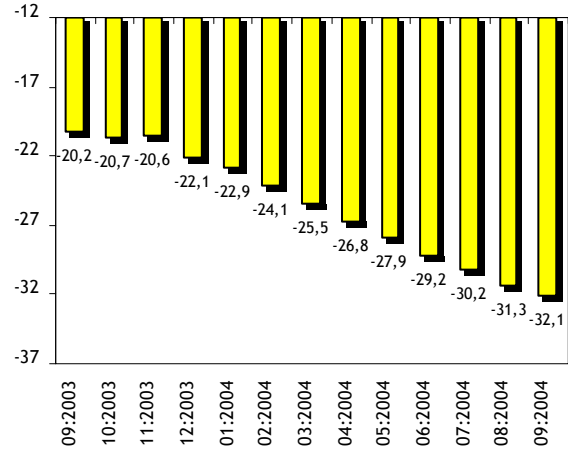
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

##### DIŞ TİCARET DENGESİ

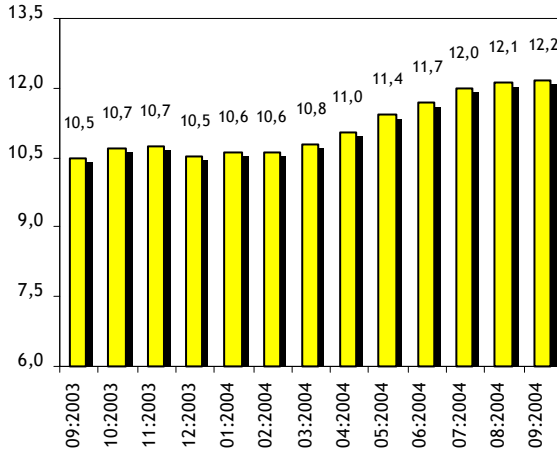
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

##### HİZMETLER DENGESİ

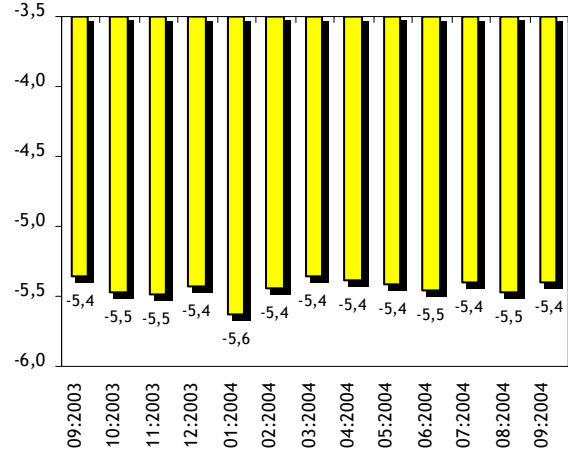
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

##### YATIRIM GELİRİ DENGESİ

(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

46. 2004 yılı ilk dokuz ayındaki cari işlemler açığının temel belirleyicisi dış ticaret gelişmeleri olmuştur. Hizmet gelirleri dengesi, turizm gelirlerindeki büyük oranlı artış neticesinde 2003 yılı Ocak-Eylül döneminde 8,6 milyar ABD dolarından bu yılın aynı döneminde 10,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Yatırım gelirleri dengesi geçen yıla göre değişmeyerek 4,1 milyar ABD doları açık vermiştir. Cari transferler ise işçi gelirleri ile resmi transferlerde görülen artışa bağlı olarak, bir önceki yıla göre yüzde 4,5 oranında yükselerek 791 milyon ABD doları olmuştur.

47. 2004 yılı ilk yarısında yüzde 12,2 oranında artan bavul ticareti gelirleri, yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 10,1 oranında gerilemiştir.

## CARI İŞLEMLER (milyon ABD doları)

	2003										2004
	Oca-Eyl	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Oca-Eyl
Cari İşlemler Dengesi	-4479	-932	-2208	-2181	-1694	-1322	-1476	-763	-34	60	-10550
Dış Ticaret Dengesi	-9698	-970	-1796	-2259	-1914	-1860	-2234	-2175	-2300	-1984	-17492
Toplam Mal İhracatı	36657	4871	3944	5555	5429	5539	5597	5870	5014	5871	47690
Toplam Mal İthalatı	-46355	-5841	-5740	-7814	-7343	-7399	-7831	-8045	-7314	-7855	-65182
Hizmetler Dengesi	8586	390	159	393	560	1011	1000	1744	2757	2231	10245
Gelir	14617	1125	914	1190	1429	1819	1960	2744	3670	3380	18231
Gider	-6031	-735	-755	-797	-869	-808	-960	-1000	-913	-1149	-7986
Yatırım Geliri Dengesi	-4124	-451	-631	-382	-417	-550	-384	-436	-571	-272	-4094
Gelir	1743	271	229	268	147	183	181	234	197	225	1935
Gider	-5867	-722	-860	-650	-564	-733	-565	-670	-768	-497	-6029
Cari Transferler	757	99	60	67	77	77	142	104	80	85	791
İşçi Gelirleri	524	81	54	58	63	64	54	47	56	55	532
<b>Bilgi için:</b>											
Bavul Ticareti	2793	256	280	341	358	369	316	247	369	357	2893
Parasal Olmayan Altın (net)	-2072	-212	-298	-280	-357	-224	-218	-442	-291	-263	-2585
Turizm Geliri	10492	602	503	608	773	1165	1332	2154	3024	2483	12644
Faiz Geliri	483	41	64	49	39	58	64	47	52	70	484
Faiz Gideri	-3411	-219	-412	-310	-262	-447	-282	-264	-577	-328	-3101

Kaynak: TCMB.

48. Altın fiyatlarında 2003 yılında görülen artış eğilimi 2004 yılında da devam etmektedir. 2004 yılının Ocak-Eylül döneminde altının ons fiyatı 2003 yılı aynı dönemine göre ortalama yüzde 15,2 oranında artmıştır. 2003 yılında bir önceki yıla göre yüzde 84,5 oranında artan Türkiye'nin işlenmiş altın ithalatı, 2004 yılının ilk dokuz ayında yüzde 25,2 oranında artmıştır.

49. DİE tarafından açıklanan turizm gelirleri, 2004 yılı ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre yüzde 20,5 oranında artarak 12,6 milyar ABD doları olmuştur. Aynı dönemde Türkiye'den çıkış yapan ziyaretçi sayısında da yüzde 27,3 oranında artış kaydedilmiştir. İlk dokuz ay itibarıyla ziyaretçilerin kişi başına ortalama harcaması 2003 yılında 844 ABD dolarından 2004 yılında 799 ABD dolarına gerilemiştir.

## TURİZM GELİRLERİ

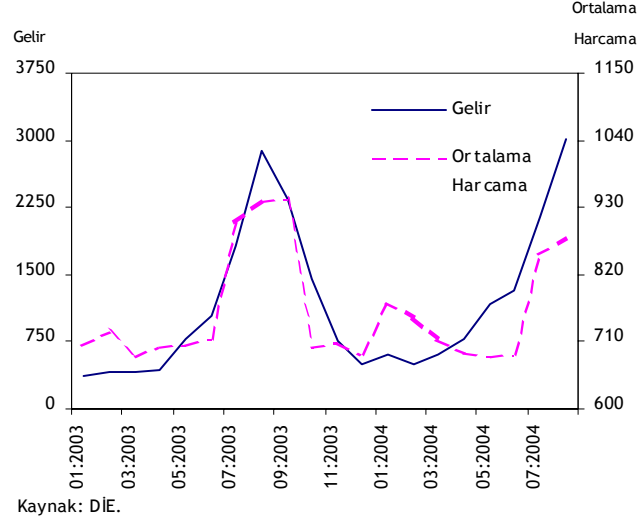
	2003										2004
	Oca-Eyl	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Oca-Eyl
Turizm Gelirleri (milyon ABD doları)	10492	602	503	608	773	1165	1332	2154	3024	2483	12644
Kişi Sayısı (bin kişi)	12437	776	672	850	1118	1696	1932	2525	3437	2824	15831
Ortalama Harcama (ABD doları)	844	775	749	715	691	687	689	853	880	879	799

Kaynak: DİE.

50. DİE tarafından açıklanan Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi verilerine göre Ocak-Eylül döneminde elde edilen turizm gelirin'in 9,6 milyar ABD doları yabancı ziyaretçilerden, 3 milyar ABD doları ise yurt dışında yerleşik vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir.

51. DİE anketine göre, bu dönemde çıkış yapan ziyaretçilerden elde edilen turizm gelirin'in yüzde 27,7'si paket tur organizasyonları yoluyla gerçekleşmiştir. Söz konusu tutar büyük ölçüde yabancı ziyaretçilerden kaynaklanmış, vatandaş ziyaretçilerden elde edilen turizm gelirin'in ise daha çok kişisel harcamalar şeklinde olduğu görülmüştür. Anket sonuçlarına göre yılın ilk dokuz ayında toplam ziyaretçilerin yüzde 13,1'lik bölümü yüksek gelir grubuna, yüzde 75,5'i orta gelir grubuna, yüzde 11,4'ü ise düşük gelir grubuna dahil ziyaretçilerden oluşmuştur.

**TURİZM GELİRLERİ** (aylık, milyar ABD doları),  
**ORTALAMA HARCAMA** (aylık, ABD doları)

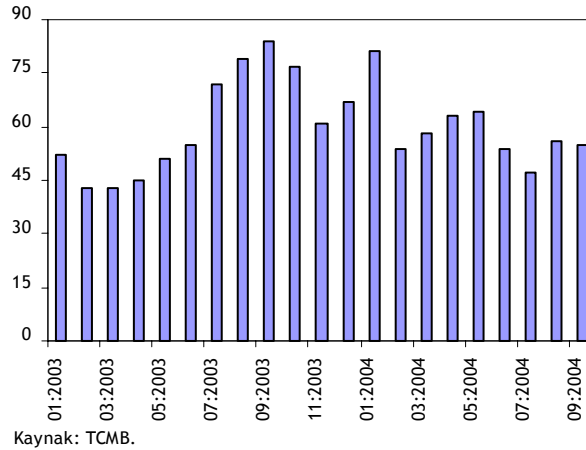


52. Turizm Bakanlığı'nın yayımladığı geçici verilere göre, Ekim ayında Türkiye'den çıkış yapan yabancı ziyaretçi sayısı yüzde 12,4, vatandaş ziyaretçi sayısı yüzde 12,2 oranında artış göstermiştir.

53. Yatırım geliri hesabında 2004 yılı Ocak-Eylül döneminde görülen 4,1 milyar ABD dolarlık açığın en önemli belirleyicileri portföy yatırımı giderleri ve faiz giderleri olmuştur. Bu dönemde faiz giderlerinde 2003 yılına göre düşüş görülmüştür. Söz konusu düşüşte özellikle Merkez Bankası, Genel Hükümet ve bankalar dışında kalan diğer sektörlerin faiz giderlerinde yaşanan gerileme etkili olmuştur.

54. 2003 yılı ilk dokuz ayında 524 milyon ABD doları olan işçi gelirleri bu yılın aynı döneminde 532 milyon ABD doları olmuştur.

**İŞÇİ GELİRLERİ: ÖZEL**  
 (aylık, milyon ABD doları)



55. Eylül ayı verileri ile beraber ödemeler dengesi istatistiklerinde bedelsiz ithalata ilişkin düzeltmeler yapılmıştır. Yapılan çalışmalar sonucunda ilk sekiz aydaki 1,5 milyar ABD dolarlık bedelsiz ithalat kaleminin 0,7 milyar ABD dolarlık kısmının bedelsiz ithalat sayılamayacağı anlaşılmış ve bedelsiz ithalat kaleminden düşülmüştür. Böylece cari işlemler açığı ve net hata ve noksan kalemi bu tutarda artmıştır. Kalan 0,8 milyar ABD dolarlık kısmın ise geçici ithalat kapsamına giren finansal kiralama işlemi olduğu görülmüş ve bu kalem ithalatın altına uyarılma kalemi olarak aktarılmış, böylece bedelsiz ithalat kalemi ödemeler dengesi sunumunda tamamen çıkarılmıştır. Söz konusu düzeltmeler 2003 yılı için de yapılmış, bunun sonucunda cari işlemler açığı 6,9 milyar ABD dolardan 7,9 milyar ABD dolara, net hata ve noksan kalemi 4 milyar ABD dolardan 5 milyar ABD dolara yükselmiştir. Ayrıca çalışmanın geçmiş yıllara yönelik olarak da sürdürüldüğü açıklanmıştır.



## V. SERMAYE HAREKETLERİ

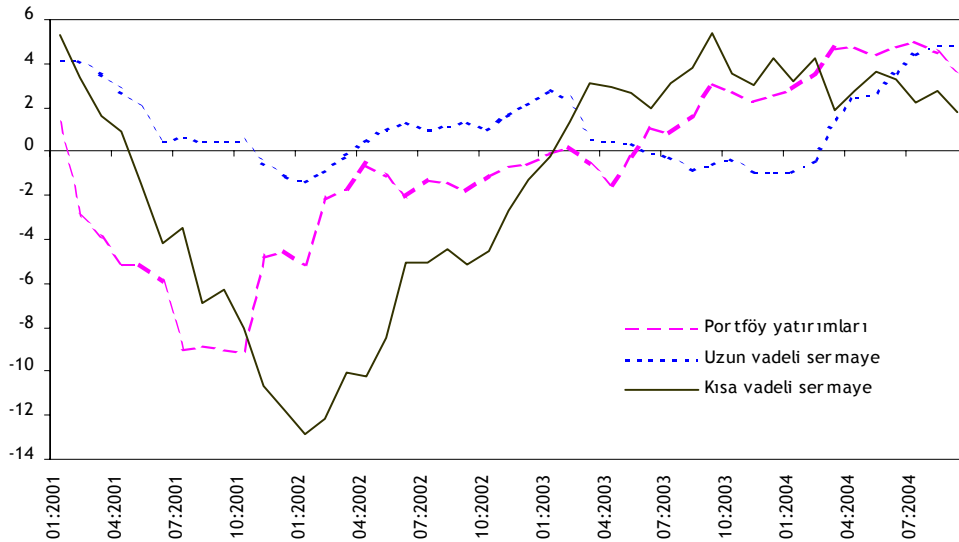
56. 2004 yılı Eylül ayında finans hesabı 371 milyar ABD doları açık vermiştir. IMF kredileri ve resmi rezerv değişimleri hariç tutulduğunda; söz konusu ayda 785 milyon ABD doları, Ocak-Eylül döneminde 12,5 milyar ABD doları, 12 aylık olarak ise 12,2 milyar ABD doları net sermaye girişi olmuştur.

57. Ocak-Eylül döneminde ise cari işlemlerdeki 10,6 milyar ABD dolarlık açığa karşılık olarak, doğrudan yatırımlarda 1,6 milyar ABD doları, portföy yatırımlarında 3,5 milyar ABD doları, diğer yatırımlarda 5,1 milyar ABD doları sermaye girişi gözlenmiştir. Sermaye girişleri-cari denge farkı 0,4 milyar eksi bakiye verirken, net hata ve noksan kalemi de bu dönemde 1,8 milyar ABD doları fazla vermiştir. Bu gelişmeler sonucunda, resmi rezervlerde söz konusu dönemde 1,5 milyar ABD doları artış gerçekleşmiştir.

	SERMAYE VE FINANS HESABI (milyon ABD doları)										
	2003										
	Oca-Eyl	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Oca-Eyl
Sermaye ve Finans Hesabı	1679	2111	3018	34	371	1317	132	2099	27	-371	8738
Finans Hesabı	1679	2111	3018	34	371	1317	132	2099	27	-371	8738
Doğrudan Yatırımlar	677	60	363	-32	66	181	391	389	25	165	1608
Portföy Yatırımları	2466	1401	311	341	-193	195	1010	17	103	333	3518
Diğer Yatırımlar	4369	842	2048	-385	1900	-167	-502	386	1124	-169	5077
Rezerv Varlıklar	-5833	-192	296	110	-1402	1108	-767	1307	-1225	-700	-1465
Net Hata Noksan	2800	-1179	-810	2147	1323	5	1344	-1336	7	311	1812
<i>Bilgi için:</i>											
Uzun Vade	-1112	372	437	489	975	350	475	1048	318	215	4679
Kısa Vade	5225	695	2102	-413	684	-84	-520	-439	625	72	2722
IMF Kredileri	256	-225	-491	-461	241	-433	-457	-223	181	-456	-2324

Kaynak: TCMB.

SERMAYE HAREKETLERİ (on iki aylık. milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

58. Vadelerine göre sermaye akımlarına bakıldığında, uzun vadeli sermaye girişlerinin payının yılın özellikle ikinci çeyreğinden itibaren arttığı görülmektedir. Yılın ilk dokuz ayında görülen sermaye girişlerinin<sup>2</sup> 2,7 milyar ABD dolarının kısa vadeli, 4,7 milyar ABD dolarının ise uzun vadeli nitelikte olmuştur. Uzun vadeli sermaye akımlarında diğer sektörlerin

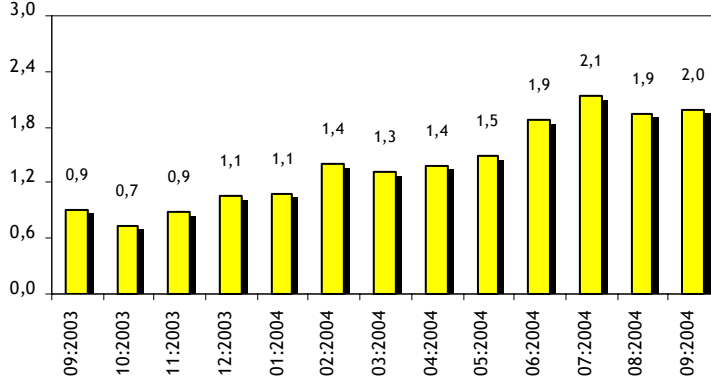
<sup>2</sup> Doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları hariç.

kullandıkları uzun vadeli krediler, kısa vadeli sermaye akımlarında ise bankaların kullandıkları kısa vadeli krediler belirleyici olmuştur.

59. Yılın ilk üç çeyreğinde gerçekleşen net 1,6 milyar ABD dolarlık doğrudan yatırım, büyük ölçüde yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde sermaye yatırımları ve gayrimenkul alımlarından kaynaklanmıştır. Yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları net doğrudan yatırımlar ise bu dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 104 oranında artarak 666 milyon ABD doları olmuştur. Ayrıca, diğer sermaye kalemi altında gösterilen ve doğrudan sermaye yatırımı olarak kabul edilen yabancı şirketlerin yurt dışındaki ortaklarından sağladığı uzun vadeli krediler net 280 milyon ABD doları olmuştur.

#### DOĞRUDAN YATIRIMLAR

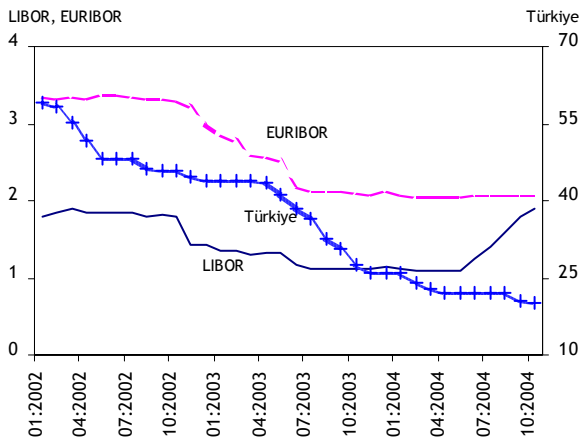
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

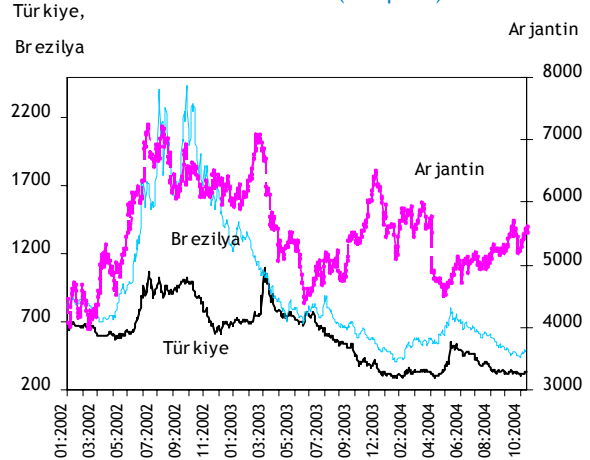
60. Uluslararası piyasalarda faiz oranlarının merkez bankalarının politikalarına paralel şekilde gerilemesi sonucu 2003 yılı genelinde azalma eğiliminde olan LIBOR ve EURIBOR faiz oranları, 2004 yılı ilk yarısında durağan bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan, ABD Merkez Bankasının (FED) faiz oranlarını arttırması ile beraber LIBOR tekrar yükselme eğilimine girmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde Mayıs ayında yükselen getiri farkları (spread), Haziran ayında yeniden gerileme eğilimine girmiş, hisse senedi fiyatlarında da Haziran ve izleyen aylarda toparlanma görülmüştür. Yılın ikinci çeyreğinde ABD Merkez Bankasının faiz oranlarını arttırması ile Türkiye için ikincil piyasa getiri farklarında görülen yukarı yönlü eğilimin geçici bir hareket olduğu gözlenmiştir. Gerek makro ekonomik istikrar, gerekse ABD Merkez Bankasının faiz oranları arttırımında temkinli olacağı sinyali ile ikincil piyasa getiri farkları faiz arttırma süreci öncesindeki düzeyine düşmüştür.

#### 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.

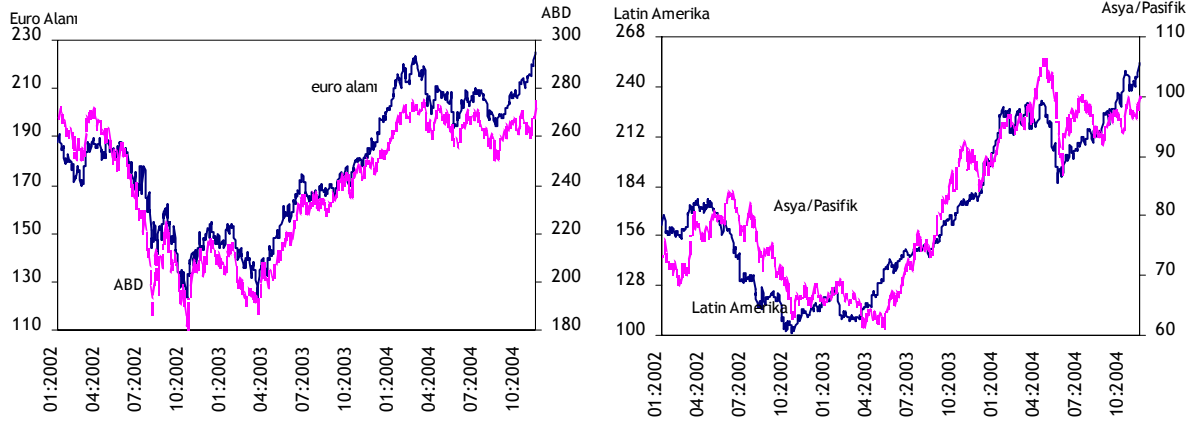
#### İKİNCİL PİYASA GETİRİ FARKLARI (baz puan)



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

Kaynak: JPMorgan.

## DOW JONES HİSSE SENEDİ FİYAT ENDEKSLERİ



Kaynak: Dow Jones.

61. ABD Merkez Bankası 2004 yılı içinde üç kere (30 Haziran, 10 Ağustos ve 21 Eylül) yükselttiği gösterge niteliğindeki faiz oranlarını 10 Kasım tarihinde 0,25 puan artırarak yüzde 2'ye çıkarmıştır. İngiltere Merkez Bankası da 5 Ağustos 2004 tarihinde, yıl başından bu yana faiz oranlarını dördüncü kez 0,25 puan artırarak yüzde 4,75 olarak açıklamıştır. Yıl içinde üç kez faiz indirimi yapan Kanada Merkez Bankası, 8 Eylül 2004 tarihinde faiz oranlarını 0,25 puan artırmıştır. Diğer taraftan, Avrupa Merkez Bankası 2004 yılında faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmamıştır.

62. TCMB tarafından, Bankalararası Para Piyasası ve İMKB Repo/Ters Repo Pazarı'nda uygulanan kısa vadeli faiz oranları 8 Eylül 2004 tarihi itibarıyla düşürülmüştür.

## PORTFÖY YATIRIMLARI (aylık, milyon ABD doları)

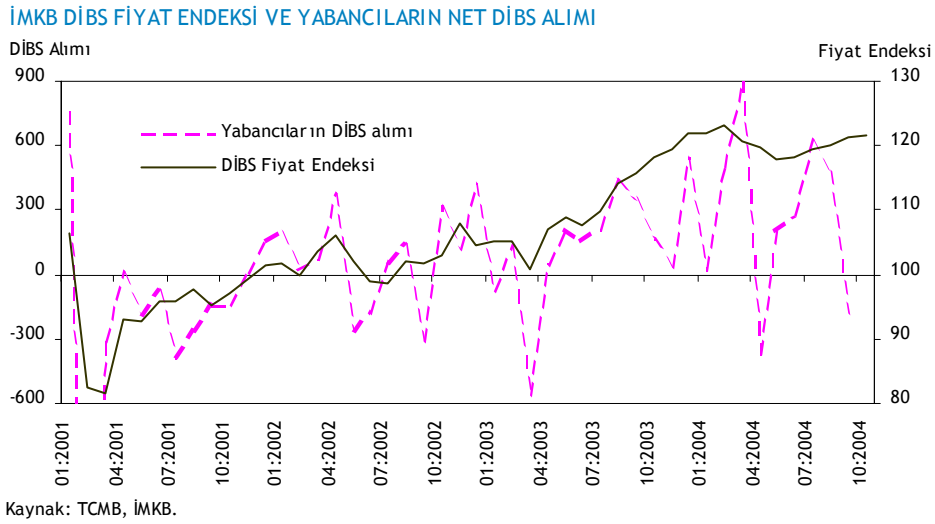
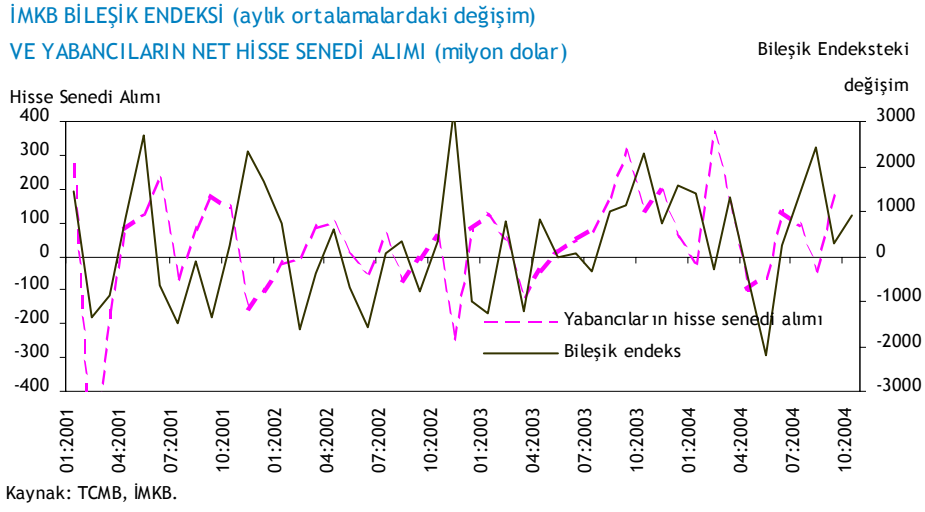
	2003										2004
	Oca-Eyl	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Oca-Eyl
Portföy Yatırımları	2466	1401	311	341	-193	195	1010	17	103	333	3518
Varlıklar	-1054	-105	-267	512	273	56	-145	-180	-317	-401	-574
Genel Hükümet	-24	0	0	0	-6	-5	-4	-5	0	-2	-22
Bankalar	-590	224	-59	346	427	157	-21	-37	-344	-303	390
Diğer Sektörler	-440	-329	-208	166	-148	-96	-120	-138	27	-96	-942
Yükümlülükler	3520	1506	578	-171	-466	139	1155	197	420	734	4092
Hisse Senetleri	629	-18	364	157	-96	-60	131	90	-47	183	704
Borç Senetleri	2891	1524	214	-328	-370	199	1024	107	467	551	3388
Genel Hükümet	3068	1524	214	-328	-370	199	1024	107	467	551	3388
Yurt İçi	888	24	501	896	-370	199	274	616	467	-178	2429
Yurt Dışı	2180	1500	-287	-1224	0	0	750	-509	0	729	959
Bankalar	-177	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Kaynak: TCMB.

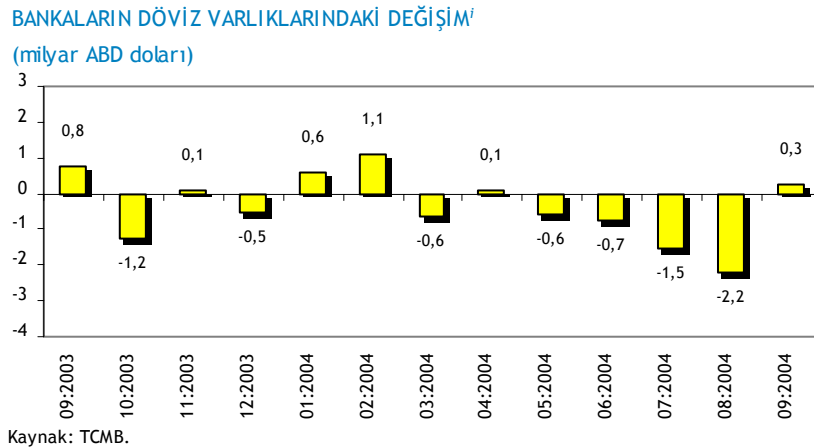
63. Hazinesinin Ocak-Eylül dönemindeki tahvil ihraçları 4,3 milyar ABD doları, geri ödemeleri 3,3 milyar ABD doları olmuştur. Diğer taraftan, Hazine Eylül ayında 600 milyon euroluk ve 1 milyar ABD dolarlık iki tahvil ihracı gerçekleştirmiştir. 600 milyon euroluk tahvil ihracı Eylül ayında hesaplara geçerken, 1 milyar ABD dolarlık tahvil ihracı Ekim ayında hesaplara geçmiştir. Söz konusu ihraçlarla birlikte yıl başından bu yana tahvil ihraçları 5,3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Eylül aylarındaki tahvil ihraçlarında dikkat çekici nokta, gerek euro cinsinden gerekse dolar cinsinden ihraç edilen tahvillerin getiri oranlarının tarihinin en düşük seviyesinde olmasıdır.

64. Ocak-Eylül döneminde portföy hareketlerinde belirleyici unsur yabancıların menkul kıymetlere olan taleplerindeki artış olmuştur. Özellikle Şubat, Mart ve Temmuz aylarında yabancıların devlet iç borçlanma senetleri ve hisse senetleri alımları yoğunlaşmıştır. Öte yandan, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren yükselme eğiliminde olan DİBS fiyat endeksi Mart-Mayıs döneminde gerilemiş, izleyen aylarda ise yeniden yükselmeye başlamıştır. Diğer

taftan, İMKB verilerine göre yabancılar Ekim ayında net 37 milyon ABD dolarlık hisse senedi alımı yapmışlardır.



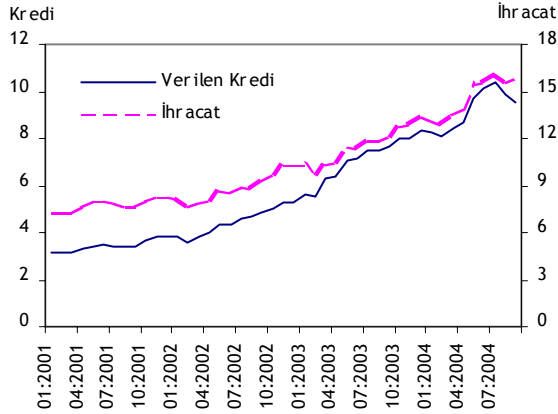
65. Türkiye’de yerleşik bankalarca yurtdışı muhabirleri nezdinde tutulan cari ve depo hesaplarından oluşan bankaların döviz varlıkları kalemi yılın ilk üç çeyreğinde dalgalı bir seyir izlemiş olmakla birlikte Mayıs-Ağustos döneminde sürekli artmıştır. Yılın ilk dokuz ayında bankaların döviz varlıkları net 3,6 milyar ABD doları artarak bu tutarda sermaye çıkışına yol açmıştır.



<sup>i</sup> (+) işaret azalışı göstermektedir.

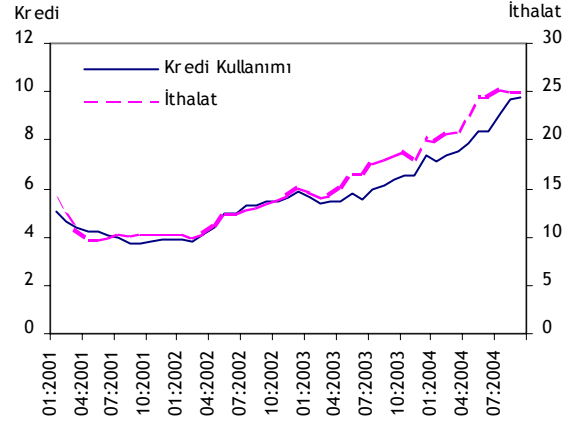
66. Dış ticaret hacminde görülen yüksek oranlı artışlar ticari kredi kullanımına da yansımıştır. Ocak-Eylül döneminde ihracat yüzde 32,3 oranında, yurt dışına açılan ticari krediler ise yüzde 33,4 oranında artmıştır. Benzer şekilde ithalat yüzde 42,4 oranında büyürken, ticari kredi kullanımını da aynı dönemde yüzde 47,8 oranında artmıştır.

#### YURT DIŞINA AÇILAN TİCARİ KREDİLER ve İHRACAT (üç aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB, DİE.

#### TİCARİ KREDİ KULLANIMI ve İTHALAT (üç aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB, DİE.

67. Bankacılık sektörünün 2003 yılındaki kısa vadeli kredi yoluyla finansman eğilimi 2004 yılında devam etmiştir. 2003 yılında net 2 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanan bankalar, 2004 yılı Ocak-Eylül döneminde net 2,7 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanmıştır.

#### DİĞER YATIRIMLAR (aylık, milyon ABD doları)

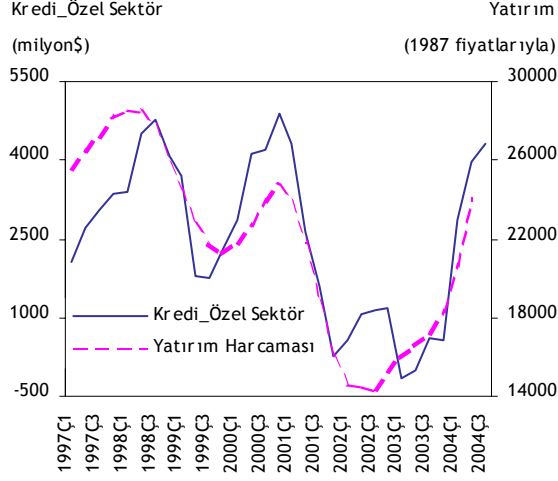
	2003										2004
	Oca-Eyl	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Oca-Eyl
Diğer Yatırımlar	4369	842	2048	-385	1900	-167	-502	386	1124	-169	5077
Varlıklar	1097	546	1820	-1307	-275	-842	-1097	-1306	-1679	72	-4068
Ticari Krediler	-571	-192	589	-637	-380	-167	-400	78	729	-229	-609
Krediler	-442	147	181	-17	30	-44	82	152	-136	53	448
Bankaların Döviz Varlıkları	2390	617	1078	-619	111	-594	-747	-1511	-2235	284	-3616
Yükümlülükler	3272	296	228	922	2175	675	595	1692	2803	-241	9145
Ticari Krediler	1196	45	219	695	465	324	369	687	451	185	3440
Krediler	210	326	20	236	1684	304	-123	1155	1806	-226	5182
Merkez Bankası	-735	-158	-491	-461	-194	-433	-457	-156	-481	-456	-3287
Genel Hükümet	-553	-166	-108	-286	664	-222	-324	477	552	-161	426
IMF Kredileri	991	-67	0	0	435	0	0	-67	662	0	963
Uzun Vade	-1544	-99	-108	-286	229	-222	-324	544	-110	-161	-537
Bankalar	893	240	287	126	527	399	319	309	1216	94	3517
Uzun Vade	-392	-14	198	-150	37	50	506	26	20	172	845
Kısa Vade	1285	254	89	276	490	349	-187	283	1196	-78	2672
Diğer Sektörler	605	410	332	857	687	560	339	525	519	297	4526
Uzun Vade	339	411	273	832	637	538	319	457	335	253	4055
Kısa Vade	266	-1	59	25	50	22	20	68	184	44	471
Mevduatlar	1767	-75	1	-12	16	25	316	-182	515	-231	373
Merkez Bankası	436	1	10	-5	-20	-36	-19	36	7	-66	-92
Uzun Vade	-215	-23	-8	-20	-28	-34	-25	22	-4	-62	-182
Kısa Vade	651	24	18	15	8	-2	6	14	11	-4	90
Bankalar	1331	-76	-9	-7	36	61	335	-218	508	-165	465

Kaynak: TCMB.

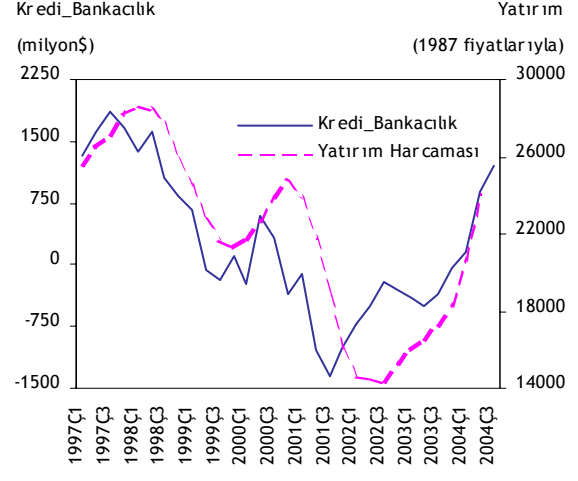
68. Merkez Bankası 2001 yılı ve öncesinde kullanılan IMF kredilerinin geri ödemesine 2004 yılında devam etmiş, yılın ilk üç çeyreğinde Merkez Bankası'na 3,3 milyar ABD doları IMF geri ödemesi yapılmıştır.

69. Bankacılık ve diğer sektörlerin uzun vadeli kredi kullanımında artış göze çarpmaktadır. 2003 yılından bu yana süre gelen bu artış eğilimi yatırım harcamalarının yüksek seviyesini koruduğunu göstermektedir.

#### UZUN VADELİ NET KREDİ KULLANIMI ve ÖZEL SEKTÖR YATIRIM HARCAMALARI (12 aylık kümülatif)



Kaynak: TCMB, DIE.

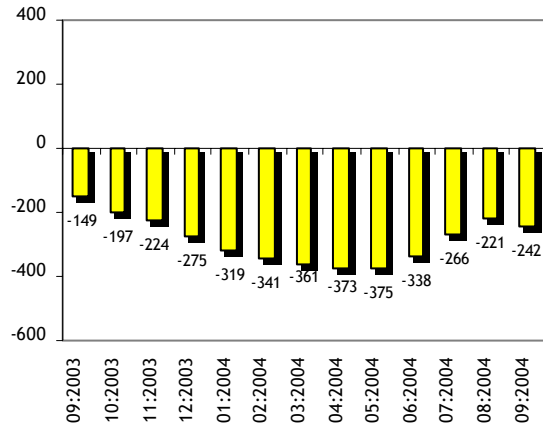


Kaynak: TCMB, DIE.

70. Yurt dışında çalışan işçilerin Merkez Bankasında 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 ve 31 Ağustos 2004 tarihlerinde süper döviz hesaplarına uygulanan faiz oranları tekrar düşürülmüştür. Diğer taraftan, kısa vadeli hesaplarda ise giriş yönlü eğilim son aylarda önemli oranda azalmakla birlikte devam etmektedir.

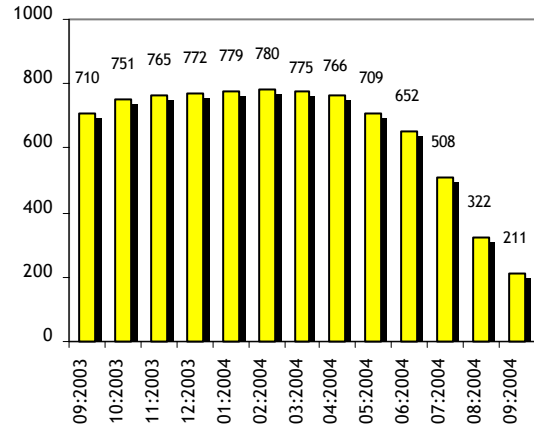
#### KREDİ MEKTUPLU DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI VE SÜPER DÖVİZ HESAPLARINA GİRİŞ (on iki aylık, milyon ABD doları)

##### UZUN VADELİ



Kaynak: TCMB.

##### KISA VADELİ



Kaynak: TCMB.

71. 2003 yılı genelinde giriş yönlü hareket izleyen yurt dışı yerleşiklerin yurt içi bankalarda bulundukları döviz mevduatları, 2004 yılında genellikle artış eğilimli olmuştur. Yurt dışı yerleşik kişiler ve bankaların yurt içindeki bankalarda tuttuğu mevduatlarda Ağustos ayında 508 milyon ABD doları artış yaşanmış iken, Eylül ayında 165 milyon ABD doları düşüş olmuştur.

72. 2003 yılı sonunda 33,6 milyar ABD doları olan Merkez Bankası rezervleri 5 Kasım itibarıyla 34,7 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

73. Cari işlemler dengesi ve net hata noksan kalemlerinin toplamı olarak tanımlanan dış finansman ihtiyacı 2004 yılı Ocak-Eylül döneminde 8,7 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde net hata ve noksan kalemi fazla vermesine rağmen, cari

işlemler açığındaki genişleme finansman ihtiyacını artırmıştır. Finansman ihtiyacı yabancıların menkul kıymet alımlarının ağırlıkta olduğu portföy yatırımları ile banka-dışı özel sektörün kullandığı ticari ve uzun vadeli krediler yoluyla finanse edilmiştir. Bankaların yurt dışından sağladığı kısa vadeli krediler ile doğrudan yatırımlar da diğer önemli finansman kaynakları olmuştur.

74. Merkez Bankası tarafından aylık olarak yayımlanan kısa vadeli dış borç stoku, banka dışı özel sektörün kısa vadeli ticari kredilerdeki artış neticesinde, Ağustos ayında 29,2 milyar ABD dolarından Eylül ayı sonu itibarıyla 29,4 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

75. Standard & Poor's, 17 Ağustos 2004 tarihinde Türkiye'nin yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu B+'dan BB-'ye, yerel para cinsinden uzun vadeli kredi notunu BB'-den BB'ye arttırırken, yabancı ve yerel para cinsinden kısa vadeli kredi notlarını B ve makroekonomik istikrar görünümünü durağan olarak teyit etmiştir. 25 Ağustos 2004 tarihinde Fitch kredi notunu B+ olarak teyit ederken, durağan olan görünümü pozitif olarak değiştirmiştir. 30 Eylül 2004 tarihinde ise Moody's, Türkiye'nin yerel para cinsi kredi notunu B3'ten B2'ye yükseltirken, B1 olan yabancı para cinsinden kredi notunu değiştirmemiştir.

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

	2003									2004
	Oca-Eyl	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Oca-Eyl
<b>1. Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-4479</b>	<b>-2208</b>	<b>-2181</b>	<b>-1694</b>	<b>-1322</b>	<b>-1476</b>	<b>-763</b>	<b>-34</b>	<b>60</b>	<b>-10550</b>
<b>2. Net Hata Noksan</b>	<b>2800</b>	<b>-810</b>	<b>2147</b>	<b>1323</b>	<b>5</b>	<b>1344</b>	<b>-1336</b>	<b>7</b>	<b>311</b>	<b>1812</b>
<b>I. Toplam Finansman İhtiyacı (=1+2)</b>	<b>-1679</b>	<b>-3018</b>	<b>-34</b>	<b>-371</b>	<b>-1317</b>	<b>-132</b>	<b>-2099</b>	<b>-27</b>	<b>371</b>	<b>-8738</b>
<b>II. Toplam Finansman (=1+2+3)</b>	<b>1679</b>	<b>3018</b>	<b>34</b>	<b>371</b>	<b>1317</b>	<b>132</b>	<b>2099</b>	<b>27</b>	<b>-371</b>	<b>8738</b>
<b>1. Sermaye Hareketleri (net)</b>	<b>4866</b>	<b>2135</b>	<b>1004</b>	<b>1421</b>	<b>1236</b>	<b>2103</b>	<b>2526</b>	<b>3332</b>	<b>501</b>	<b>16169</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	677	363	-32	66	181	391	389	25	165	1608
Portföy Yatırımları (net)	2466	311	341	-193	195	1010	17	103	333	3518
Genel Hükümetin Tahvil İhracı	2180	-287	-1224	0	0	750	-509	0	729	959
Yabancıların Türkiye'de Menkul Kıymet Alımı	1517	865	1053	-466	139	405	706	420	5	3133
Yerleşiklerin Yurt Dışında Menkul Kıymet Alımı	-1054	-267	512	273	56	-145	-180	-317	-401	-574
<b>Kredi Kullanımı (IMF kredileri hariç, net)</b>	<b>1150</b>	<b>730</b>	<b>1392</b>	<b>1908</b>	<b>1061</b>	<b>703</b>	<b>2065</b>	<b>2076</b>	<b>415</b>	<b>10946</b>
Genel Hükümet	-1544	-108	-286	229	-222	-324	544	-110	-161	-537
Bankalar	893	287	126	527	399	319	309	1216	94	3517
Uzun Vade	-392	198	-150	37	50	506	26	20	172	845
Kısa Vade	1285	89	276	490	349	-187	283	1196	-78	2672
Diğer Sektörler	1801	551	1552	1152	884	708	1212	970	482	7966
Uzun Vade	339	273	832	637	538	319	457	335	253	4055
Kısa Vade	266	59	25	50	22	20	68	184	44	471
Ticari Krediler	1196	219	695	465	324	369	687	451	185	3440
<b>Mevduat</b>	<b>1767</b>	<b>1</b>	<b>-12</b>	<b>16</b>	<b>25</b>	<b>316</b>	<b>-182</b>	<b>515</b>	<b>-231</b>	<b>373</b>
Merkez Bankası	436	10	-5	-20	-36	-19	36	7	-66	-92
Bankalar	1331	-9	-7	36	61	335	-218	508	-165	465
<b>Diğer</b>	<b>-1194</b>	<b>730</b>	<b>-685</b>	<b>-376</b>	<b>-226</b>	<b>-317</b>	<b>237</b>	<b>613</b>	<b>-181</b>	<b>-276</b>
<b>2. IMF Kredileri</b>	<b>256</b>	<b>-491</b>	<b>-461</b>	<b>241</b>	<b>-433</b>	<b>-457</b>	<b>-223</b>	<b>181</b>	<b>-456</b>	<b>-2324</b>
Merkez Bankası	-735	-491	-461	-194	-433	-457	-156	-481	-456	-3287
Genel Hükümet	991	0	0	435	0	0	-67	662	0	963
<b>3. Rezerv Değişimi (- artış)</b>	<b>-3443</b>	<b>1374</b>	<b>-509</b>	<b>-1291</b>	<b>514</b>	<b>-1514</b>	<b>-204</b>	<b>-3486</b>	<b>-416</b>	<b>-5107</b>
Bankaların Döviz Vartıkları	2390	1078	-619	111	-594	-747	-1511	-2261	284	-3642
Resmi Rezervler	-5833	296	110	-1402	1108	-767	1307	-1225	-700	-1465

Kaynak: TCMB.

## VI. EK TABLOLAR

### CARİ İŞLEMLER (milyon ABD doları)

Cari İşlemler											
Net	Dış Ticaret				Hizmetler		Yatırım Geliri		Transferler		
	Net	İhracat (FOB)	Bavul Ticaret	İthalat (CIF)	Net	Turizm Geliri	Net	Faiz Gideri	Net	İşçi Getirleri	
<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	-7283	36059	4065	-51554	7879	8479	-4554	-4417	2436	1936
2003*	-7905	-14010	47253	3953	-69340	10505	13203	-5427	-4586	1027	729
<i>(üç aylık)</i>											
2002 III	1030	-2055	9298	1090	-13529	3573	3813	-1078	-1116	590	539
IV	-1106	-2440	10337	1123	-15162	1906	1684	-1233	-1160	661	415
2003 I	-2981	-2393	10366	757	-14368	683	1201	-1531	-1171	260	138
II	-2610	-3223	11318	954	-16470	1662	2259	-1248	-1106	199	151
III	1112	-4082	12180	1082	-18448	6241	7032	-1345	-1134	298	235
IV	-3426	-4312	13389	1160	-20054	1919	2711	-1303	-1175	270	205
2004 I	-5321	-5025	13493	877	-20880	942	1713	-1464	-941	226	193
II	-4492	-6008	15522	1043	-24385	2571	3270	-1351	-991	296	181
III	-737	-6459	15782	973	-24933	6732	7661	-1279	-1169	269	158
<i>(aylık)</i>											
2003 Eki	10	-904	4824	451	-6575	1185	1454	-360	-315	89	77
Kas	-508	-608	3970	355	-5245	612	767	-582	-500	70	61
Ara	-2928	-2800	4595	354	-8234	122	490	-361	-360	111	67
2004 Oca	-932	-970	4615	256	-6290	390	602	-451	-219	99	81
Şub	-2208	-1796	3664	280	-6139	159	503	-631	-412	60	54
Mar	-2181	-2259	5214	341	-8451	393	608	-382	-310	67	58
Nis	-1694	-1914	5071	358	-7926	560	773	-417	-262	77	63
May	-1322	-1860	5170	369	-7991	1011	1165	-550	-447	77	64
Haz	-1476	-2234	5281	316	-8468	1000	1332	-384	-282	142	54
Tem	-763	-2175	5623	247	-8713	1744	2154	-436	-264	104	47
Ağu	-34	-2300	4645	369	-7864	2757	3024	-571	-577	80	56
Eyl	60	-1984	5514	357	-8356	2231	2483	-272	-328	85	55
<i>(on iki aylık)</i>											
2003 Eki	-6009	-12579	45524	3955	-66193	10677	12652	-5477	-4606	1370	898
Kas	-6291	-12619	45900	3928	-66476	10743	12984	-5490	-4561	1075	807
Ara	-7905	-14010	47253	3953	-69340	10505	13203	-5427	-4586	1027	729
2004 Oca	-8547	-14518	48334	4046	-71204	10619	13428	-5631	-4596	983	758
Şub	-9428	-15596	49074	4028	-73157	10618	13513	-5441	-4537	991	769
Mar	-10245	-16642	50380	4073	-75852	10764	13715	-5360	-4356	993	784
Nis	-10956	-17603	51789	4144	-78567	11038	14046	-5390	-4306	999	802
May	-11464	-18477	53099	4154	-81026	11410	14438	-5415	-4267	1018	815
Haz	-12127	-19427	54584	4162	-83767	11673	14726	-5463	-4241	1090	814
Tem	-12554	-20220	55971	4135	-86213	11979	15069	-5406	-4243	1093	789
Ağu	-13419	-21135	56787	4102	-88102	12113	15213	-5472	-4296	1075	766
Eyl	-13976	-21804	58186	4053	-90252	12164	15355	-5397	-4276	1061	737

Kaynak: TCMB.

\* Tanım değişikliği nedeniyle 2003 yılı turizm gelirleri yukarı yönlü, işçi gelirleri ise aşağı yönlü revize edilmiştir. Söz konusu değişiklik önceki yıllara yansıtılmadığından, turizm ve işçi gelirleri önceki yıllarla karşılaştırılmamalıdır.



## SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI (milyon ABD doları)

## Sermaye ve Finans Hesapları

	Finans Hesabı																
	Net	Finans Hesabı											Diğer Yatırımlar				
	Net	Doğrudan Yatırımlar	Portföy Yatırımları				Net	Bankaların Döviz Varlıkları	Yükümlülükler								
			Net	Vartıklar	Yükümlülükler				Net	Ticari Krediler	Krediler				Mevduat		
Hisse Senetleri	Borç Senetleri	Merkez Bankası			Genel Hükümet	Bankalar	Diğer Sektörler	Merkez Bankası			Bankalar						
	(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	2862	2862	1063	2569	-1386	1009	2946	3277	724	4263	2181	-1479	-765	1975	875	497	871
	(üç aylık)																
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	4192	4192	137	-75	71	52	-198	3469	4053	174	313	-113	-555	700	-809	89	550
II	-1244	-1244	83	934	-521	15	1440	-1067	-801	82	313	-156	-4	-1058	668	25	264
III	-1269	-1269	457	1607	-604	562	1649	1967	-862	3016	570	-466	6	1251	746	322	517
IV	1183	1183	386	103	-332	380	55	-1092	-1666	991	985	-744	-212	1082	270	61	-460
2004 I	5163	5163	391	2053	140	503	1410	2505	1076	1446	959	-1110	-560	653	1599	6	-92
II	1820	1820	638	1012	184	-25	853	1231	-1230	3445	1158	-1084	118	1245	1586	-75	432
III	1755	1755	579	453	-898	226	1125	1341	-3462	4254	1323	-1093	868	1619	1341	-23	125

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	Genel Hükümet	Bankalar	Diğer Sektörler	Merkez Bankası	Bankalar				
	(aylık)																
2003 Eki	-170	-170	115	253	173	131	-51	-1899	-1238	-274	486	-191	-237	33	198	43	-614
Kas	357	357	153	-552	-316	192	-428	-1086	104	-1365	-123	-430	-211	-348	-285	12	19
Ara	996	996	118	402	-189	57	534	1893	-532	2630	622	-123	236	1397	357	6	135
2004 Oca	2111	2111	60	1401	-105	-18	1524	842	617	296	45	-158	-166	240	410	1	-76
Şub	3018	3018	363	311	-267	364	214	2048	1078	228	219	-491	-108	287	332	10	-9
Mar	34	34	-32	341	512	157	-328	-385	-619	922	695	-461	-286	126	857	-5	-7
Nis	371	371	66	-193	273	-96	-370	1900	111	2175	465	-194	664	527	687	-20	36
May	1317	1317	181	195	56	-60	199	-167	-594	675	324	-433	-222	399	560	-36	61
Haz	132	132	391	1010	-145	131	1024	-502	-747	595	369	-457	-324	319	339	-19	335
Tem	2099	2099	389	17	-180	90	107	386	-1511	1692	687	-156	477	309	525	36	-218
Ağu	27	27	25	103	-317	-47	467	1124	-2235	2803	451	-481	552	1216	519	7	508
Eyl	-371	-371	165	333	-401	183	551	-169	284	-241	185	-456	-161	94	297	-66	-165
	(on iki aylık)																
2003 Eki	1895	1895	738	2798	-1455	594	3659	3234	1021	3753	2287	-926	-1025	1024	1058	554	682
Kas	2086	2086	894	2306	-1345	1033	2618	1624	956	2099	1865	-1356	-1144	973	516	541	603
Ara	2862	2862	1063	2569	-1386	1009	2946	3277	724	4263	2181	-1479	-765	1975	875	497	871
2004 Oca	3791	3791	1082	2862	-1273	872	3263	2077	-237	4131	2272	-1637	-763	2023	1070	460	598
Şub	4546	4546	1403	3554	-1653	1184	4023	3129	381	4068	2521	-2128	-691	2086	1325	439	420
Mar	3833	3833	1317	4697	-1317	1460	4554	2313	-2253	5535	2827	-2476	-770	1928	3283	414	229
Nis	4078	4078	1380	4796	-915	1406	4305	3718	-1908	6776	3253	-2670	-587	2638	3718	393	-76
May	6217	6217	1492	4399	-782	1337	3844	4401	-2447	8087	3434	-3064	-651	3813	3954	334	150
Haz	6897	6897	1872	4775	-612	1420	3967	4611	-2682	8898	3672	-3404	-648	4231	4201	314	397
Tem	8952	8952	2137	5034	-859	1433	4460	4352	-3323	8998	4049	-3560	-21	3910	4494	242	-259
Ağu	9395	9395	1932	4505	-1197	1212	4490	5324	-4806	10898	4448	-3693	86	4762	4839	101	206
Eyl	9921	9921	1994	3621	-906	1084	3443	3985	-5282	10136	4425	-4031	214	4599	4796	-31	5

Kaynak: TCMB.