

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

---

**ÖDEMELER DENGESİ  
RAPORU**

---



---

**Aralık 2003**

**ÖZET****ÖDEMELER DENGESİ** (milyon ABD doları)

|                                       | Aralık |       |           | Ocak-Aralık |        |           |
|---------------------------------------|--------|-------|-----------|-------------|--------|-----------|
|                                       | 2002   | 2003  | % Değişim | 2002        | 2003   | % Değişim |
| Cari İşlemler Dengesi                 | -1314  | -2459 | ..        | -1522       | -6808  | ..        |
| Dış Ticaret Dengesi                   | -2127  | -3563 | 67,5      | -15495      | -21856 | 41,1      |
| İhracat                               | 3242   | 4492  | 38,5      | 36059       | 46878  | 30,0      |
| İthalat                               | -5370  | -8055 | 50,0      | -51554      | -68734 | 33,3      |
| Karşılama oranı                       | %60,4  | %55,8 | ..        | %69,9       | %68,2  | ..        |
| Sermaye ve Finans Hesapları           | 220    | 503   | ..        | 1373        | 1587   | ..        |
| Finans Hesabı (Resmi Rezervler hariç) | 328    | 1920  | ..        | 7526        | 5634   | ..        |
| Resmi Rezervlerdeki Değişim†          | -108   | -1417 | ..        | -6153       | -4047  | ..        |

Kaynak: TCMB.

† (-) işareti resmi rezervlerde artış anlamına gelmektedir.

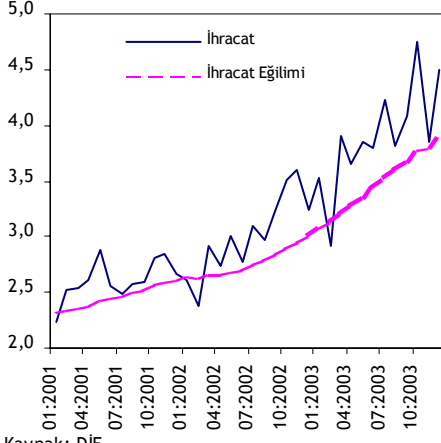
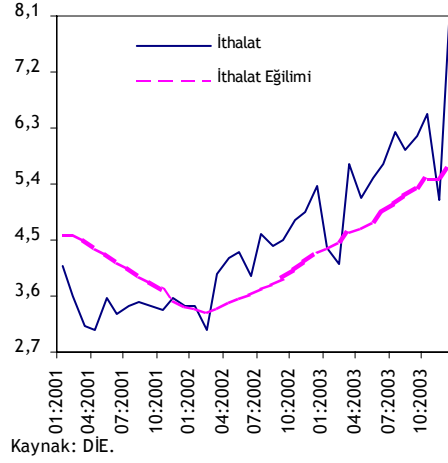
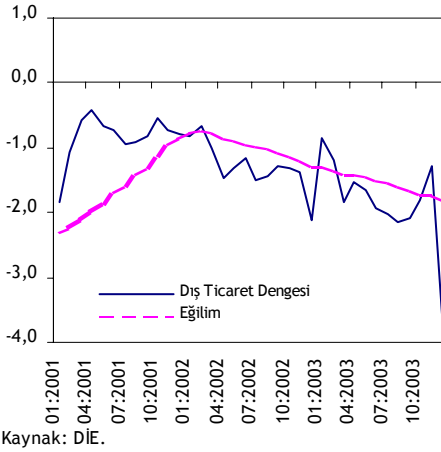
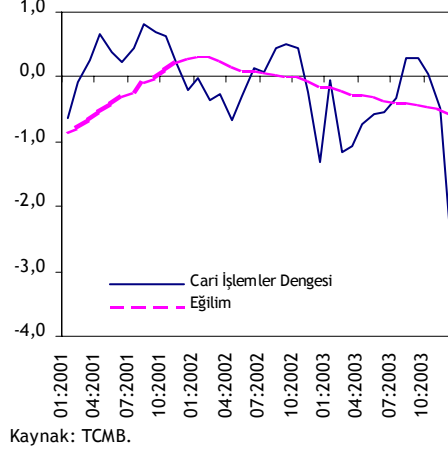
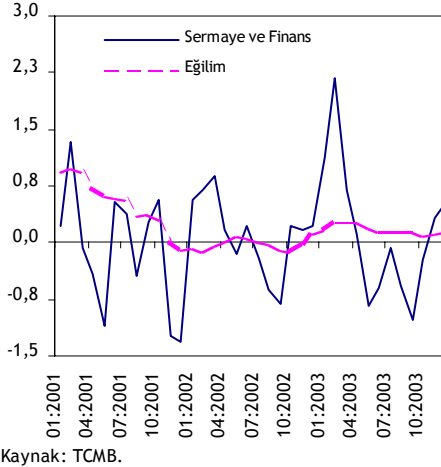
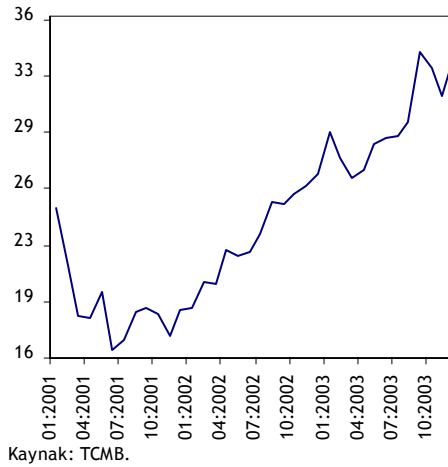
**2003 yılı Aralık ayında;**

İhracat bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 38,5 oranında artarak 3,2 milyar ABD dolarından 4,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 50 oranında artarak 5,4 milyar ABD dolarından 8,1 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 3,6 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 55,8 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 2,5 milyar ABD doları açık, resmi rezervler hariç finans hesabı ise 1,9 milyar ABD doları fazla vermiştir.

**2003 yılında;**

İhracat 2002 yılına göre yüzde 30 oranında artarak 36,1 milyar ABD dolarından 46,9 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 33,3 oranında artarak 51,6 milyar ABD dolarından 68,7 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 21,9 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı önceki yıla göre gerileyerek yüzde 68,2 olmuştur. Cari işlemler hesabı 6,8 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı 5,6 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.

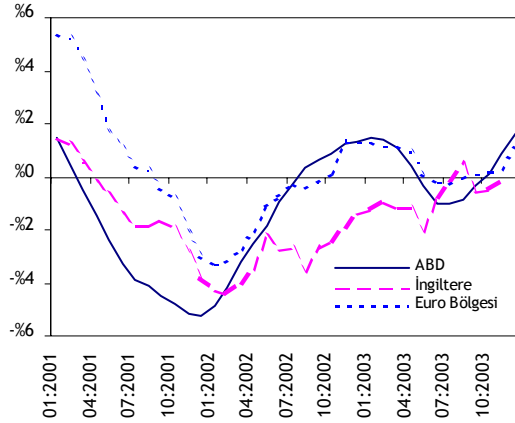
## I. DIŞ TİCARETİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

### Dış Talep Gelişmeleri

1. 2003 yılı ilk yarısında SARS salgını ve Irak savaşı nedeniyle istikrarsız olan dünya ekonomisinde yılın ikinci yarısında belirsizliklerin ortadan kalkmasıyla büyüme görülmüştür. ABD ekonomisindeki canlanma, yüksek teknolojik ürünler sektörü faaliyetlerindeki hızlanma ve genişleyici politikalar, global büyümenin belirleyici unsurları olmuştur. İç talep ile tüketici ve sanayici güveninin dünya genelinde güçlenmesiyle büyümenin son aylarda hızlandığı görülmektedir.

#### SANAYİ ÜRETİMİ

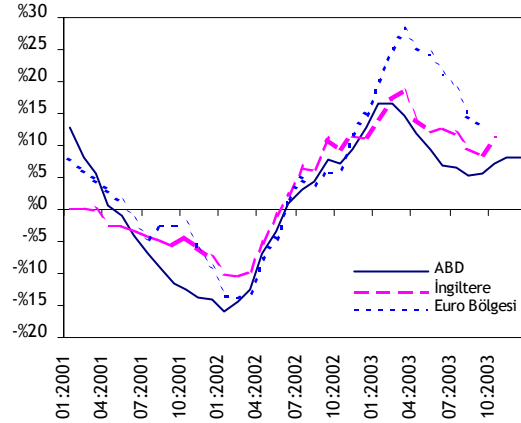
(mevsimsellikten arındırılmış, üç aylık hareketli ortalama, yıllık yüzde değişim)



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). Bu dönemde ABD'de birim işgücü maliyetlerinde gerileme, verimlilikte artış olmuştur. Dünya genelinde yüksek teknolojik ürünler sektöründe ekonomik aktivitelerdeki canlanmanın yanı sıra, ABD dolarındaki gerileme ABD ihracatını olumlu etkilemiştir. Verimlilikteki yukarı yönlü eğilim ve genişleyici makroekonomik politikalar, ABD ekonomisindeki büyümenin ve düşük enflasyonun 2004 yılında da süreceğini göstermektedir. Diğer taraftan, ABD cari işlemler açığı yılın son çeyreğinde de yüksek düzeyini korumuş, 2002 yılında 481 milyar ABD dolarından 2003 yılında 542 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

3. Euro bölgesi GSYİH'si 2003 yılı son çeyreğinde yüzde 0,6, yıl genelinde yüzde 0,4 oranında büyümüştür. Bölge ekonomisinde yılın ikinci yarısından itibaren aşamalı bir canlanma görülmüştür. Büyüme büyük ölçüde ABD başta olmak üzere dış talepten kaynaklanmıştır. İç talep ve yatırımlara ilişkin göstergelerde özellikle dördüncü çeyrekte iyileşme başlamıştır. Bu dönemde sabit sermaye yatırımları artmış, işletme kazançları genel olarak iyileşmiştir. Ülkeler bazında bakıldığında, 2003 yılında en hızlı büyümeyi sırasıyla Yunanistan, İspanya ve Finlandiya göstermiştir. Bölgenin ekonomisi güçlü ülkelerinden Almanya ve Fransa'da ise büyüme nispeten düşük kalmıştır. Vergi indiriminin desteğiyle artan reel harcanabilir gelir ve işgücü piyasasındaki toparlanma önümüzdeki dönemde euro bölgesinde büyümenin iç talep kaynaklı olarak süreceğine işaret etmektedir. İşsizlik oranı ise 2003 yılında yüzde 8,8 olmuştur. Diğer taraftan, bölgede tüketici fiyatları yüzde 2 oranında artmış, cari işlemler dış ticaret fazlasına bağlı olarak bu dönemde 27,7 milyar euro fazla vermiştir.

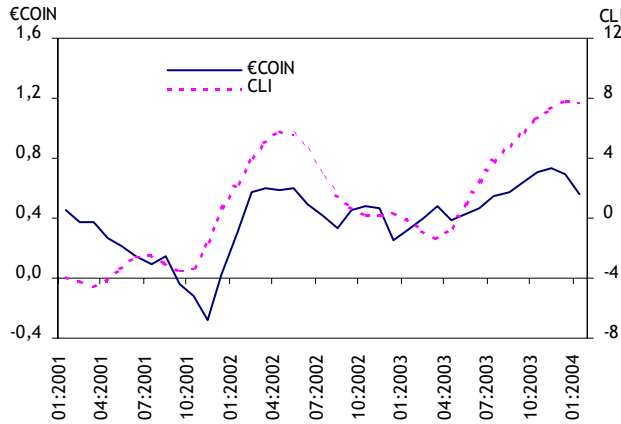
4. Euro bölgesi dış ticaret fazlası, geçici verilere göre 2003 yılında yüzde 27,6 oranında gerileyerek 72,5 milyar euro olmuştur. Bu gelişme temelde bölge ihracatındaki düşüştü

kaynaklanmıştır. Eurodaki değerlenme, euro bölgesi ithalatının bölge içi ülkelere bölge dışı ülkelere kaymasına yol açmıştır. Bu gelişme, euro bölgesinin Türkiye'den yaptığı ithalatı da olumlu etkilemiştir. Nitekim, 2003 yılı Ocak-Kasım döneminde euro bölgesinin ithalat artışı sıralamasında Çin'den (yüzde 15) sonra Türkiye, Rusya ve Polonya'dan yapılan ithalat (yüzde 9) gelmektedir. Geçici veriler bölge dışı ülkelere karşı euro bölgesi dış ticaret fazlasının Aralık ayında %17,4 oranında gerileyerek 5,7 milyar ABD doları olarak gerçekleştiğini göstermektedir.

5. İngiltere'de 2003 yılı ilk çeyreğinde zayıflayan büyüme ikinci çeyrekte tekrar hızlanmaya başlamıştır. İngiltere'nin yıllık GSYİH büyümesi, hizmet ihracatının ve hane halkı tüketim harcamalarının etkisiyle 2002 yılına göre yüzde 2,3 olmuştur. Yatırım harcamalarındaki durgunluk ise devam etmektedir. Tüketici fiyatları enflasyonu 2003 yılında yüzde 1,3 oranında gerçekleşmiştir. Artan iç talep ve ithalat fiyatlarının 2004 yılında enflasyon oranında yukarı yönlü baskı yapması beklenmektedir. İngiltere Merkez Bankası bu olasılığa karşı Kasım ayından sonra Şubat ayında da borç verme faiz oranlarını çeyrek puan yükseltmiştir.

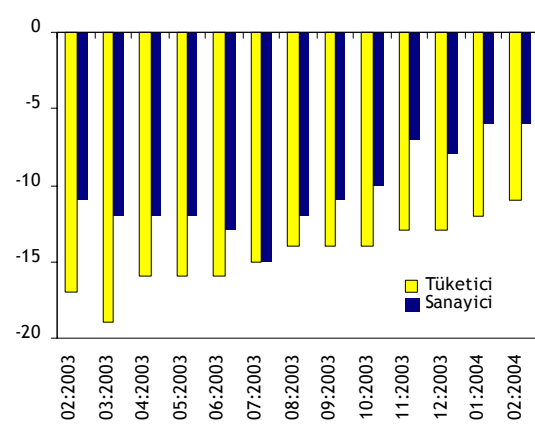
6. Japonya ekonomisi 2003 yılında yüzde 2,7 oranında bir büyüme göstermiştir. Japonya ihracatına başta bölge ekonomilerinden olmak üzere görülen dış talep, büyümede belirleyici unsur olmuştur. Reel mal ve hizmet ihracatı bu dönemde yüzde 10 oranında büyümüştür. Özellikle Asya ve ABD'ye yapılan yüksek teknoloji ürünü ihracatı, ABD'ye yapılan otomobil ihracatı ve Çin'e yapılan ihracat, Japonya'nın ihracat performansında etkili olmuştur. Japonya ithalatındaki artış ise nispeten yavaş kalarak yüzde 4,8 oranında gerçekleşmiştir. 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 ülkelerindeki ekonomik performansında iyileşmenin önümüzdeki 6-8 aylık dönemde devam edeceğini göstermektedir. OECD'nin bileşik öncü göstergelerinin Nisan ayından beri artan altı aylık yüzde değişimi, Ocak ayında düşük oranda gerilemiştir. Söz konusu ayda öncü gösterge ABD, Kanada, İngiltere ve Japonya için iyileşmiş, İtalya için gerilemiştir.

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

9. AB'ye aday 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. 2003 yılında tüketici fiyatları yüzde 1 oranında artmıştır. Ekonomideki canlanmanın 2004 yılı başında da sürdüğü görülmektedir. Nitekim sanayi üretimi Ocak

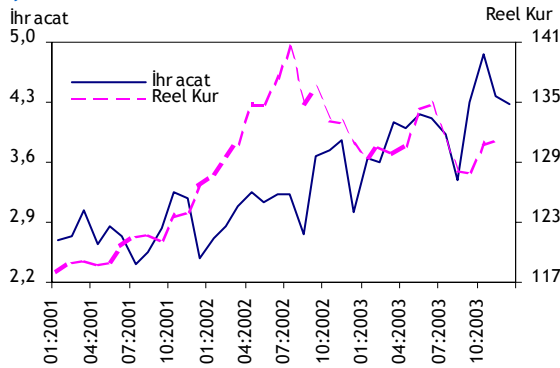
ayında yıllık bazda yüzde 5,9 oranında artmıştır. Buna karşın, tüketici fiyatları söz konusu ayda hızlanmış ve yıllık enflasyon oranı yüzde 2,3'e yükselmiştir.

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.

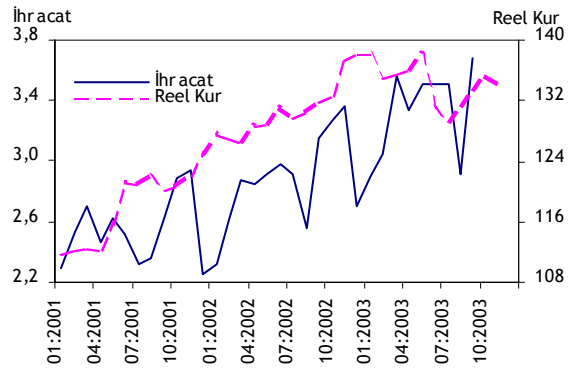
11. 2002 yılında yüzde 3,5 olan Macaristan GSYİH büyüme oranı 2003 yılında gerileyerek yüzde 2,9 oranında gerçekleşmiştir. Yılın ilk yarısındaki durgunluktan sonra büyüme yılın ikinci yarısından itibaren tekrar ivme kazanmıştır. Büyümenin kaynağı temelde genişleyici maliye politikalarıyla desteklenen özel tüketim harcamaları olmuştur. Sanayi üretimi de bu dönemde 6,4 oranında artmıştır. Ayrıca, dış ticaret açığındaki genişleme 2003 yılında cari işlemlerin 4,2 milyar euro açık vermesine neden olmuştur.

#### AB'YE ADAY ÜLKELERDE İHRACAT ve REEL KUR (1995=100)†

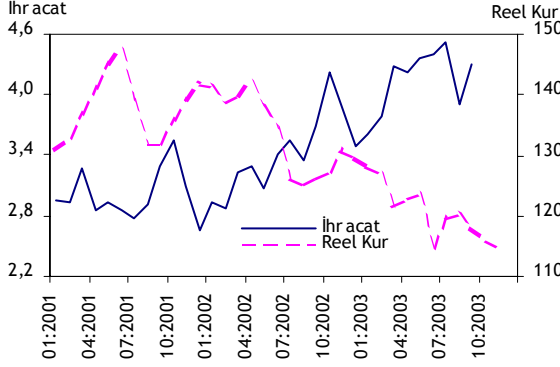
##### ÇEK CUMHURİYETİ



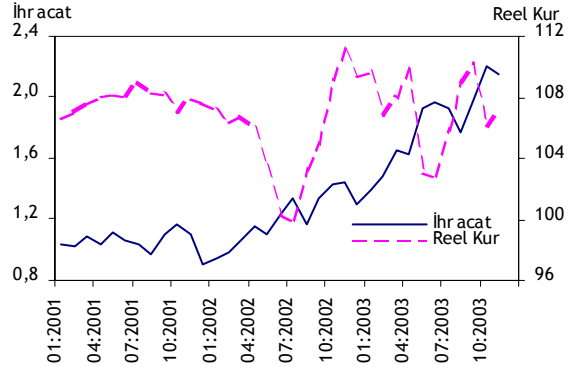
##### MACARİSTAN



##### POLONYA



##### SLOVAK CUMHURİYETİ

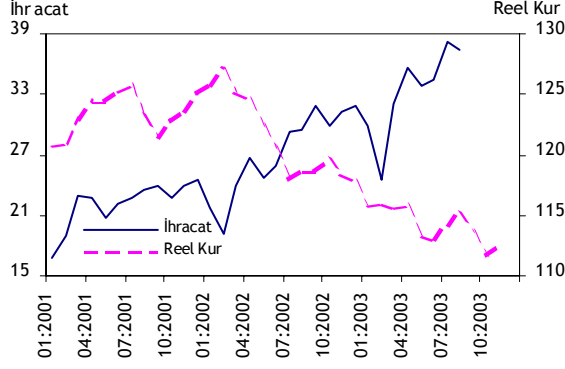


12. Doğu Asya ekonomilerinden Çin 2003 yılında da yüksek büyüme performansını sürdürmüştür. Geçici verilere göre Çin ekonomisi 2003 yılında yüzde 9,1 oranında büyümüştür. OECD ülkelerinde görülen canlanma ve üretimin yüksek maliyetli bölgelerden Çin'e yönlendirilmesi, ekonomik büyümede belirleyici etkenler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

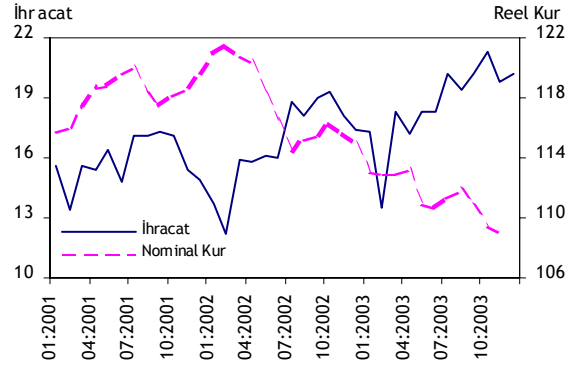
13. Çin ekonomisinde görülen hızlı büyüme, bölgedeki genel ekonomik canlanmaya öncülük etmiştir. Güney Kore'de sanayi üretimi yılın son çeyreğinde yüzde 11,9 oranında artmıştır. Ekonomideki canlanmada kurdaki değer kaybı ve dış talep nedeniyle artan ihracat belirleyici olurken, tüketim ve yatırım harcamalarındaki 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)†

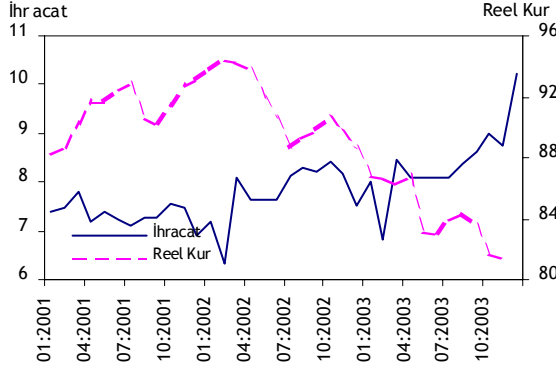
## ÇİN



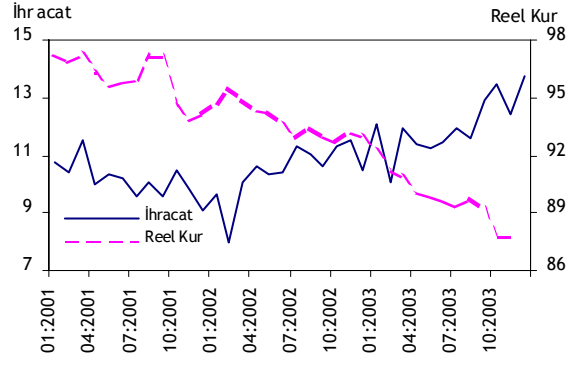
## HONG KONG††



## MALEZYA



## SİNGAPUR



† Reel kur endeksindeki artış para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

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

Kaynak: IMF.

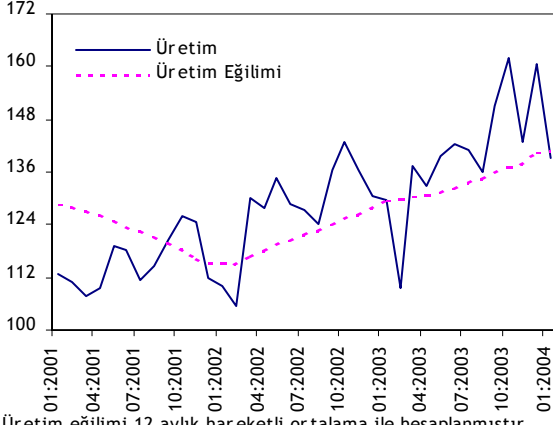
## Yurt İçi Talep ve Üretim Gelişmeleri

14. 2003 yılının üçüncü üç aylık döneminde GSYİH önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,8 oranında artış göstermiştir. Yılın ilk üç çeyreğindeki büyüme ise geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 5,4 oranında gerçekleşmiştir. 2003 yılının üçüncü üç aylık döneminde büyüme, sınırlı iç talep canlanması ile ihracattaki hızlı artışlar nedeniyle artan sanayi üretiminden kaynaklanmıştır. Ancak, bu dönemde tarım sektörü katma değerinin gerilemesi ekonominin büyümesini yavaşlatmıştır.

15. Tarım sektörü katma değeri, 2003 yılının üçüncü üç aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1 oranında azalmıştır. Söz konusu azalış, tek yıllarda gözlenen mevsimsellik nedeniyle hububat, bakliyat ve tarla ürünleri üretimindeki azalmadan kaynaklanmıştır. Sanayi sektörü katma değeri ise aynı dönemde yüzde 8,1 oranında artış göstermiştir. İç talebin canlanmaya başlaması, reel faizlerin düşme eğilimine girmesi ve ihracat artışı, sanayi sektörü katma değerindeki büyümeyi açıklayan önemli faktörlerdir.

16. Üretim düzeyindeki artış 2004 yılında da sürmektedir. Nitekim, DİE Aylık Sanayi Üretim Endeksi sonuçlarına göre toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri, 2004 yılının Ocak ayında geçen yılın aynı ayına göre sırasıyla yüzde 6,5 ve yüzde 7,5 oranlarında artmıştır. Ancak, petrol ürünleri dışarıda bırakıldığında, toplam sanayi ve imalat sanayi üretimlerinin yıllık artış oranlarının yüzde 8,1 ve yüzde 9,5'e yükseldiği görülmektedir. Bununla birlikte mevsimsellikten arındırılmış verilere göre toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri bir önceki aya göre yüzde 1,8 oranlarında gerilemiştir. 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.

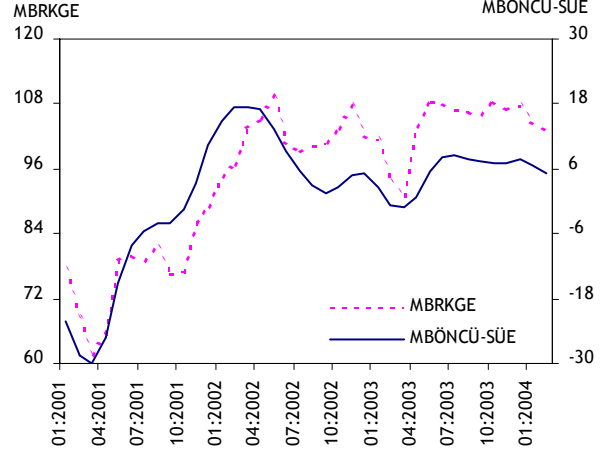
### İMALAT SANAYİİ ÜRETİMİ (1994=100)



Üretim eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

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

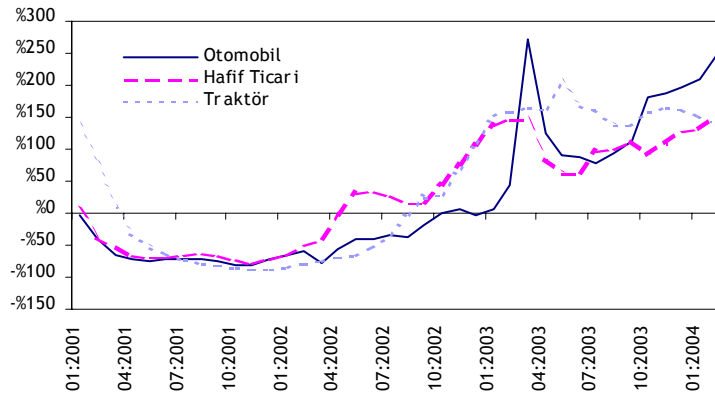


Kaynak: TCMB.

17. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından oluşturulan bileşik öncü göstergeler endeksinin (MBÖNCÜ-SÜE) altı aylık değişim oranı Nisan ayından itibaren pozitif değere geçmiş ve yükselmeye başlamıştır. Endeks Kasım ve Aralık aylarında yüksek düzeyini korumuş, Ocak ve Şubat aylarında ise sırasıyla yüzde 6,7 ve yüzde 5,2 oranına gerilemiştir. Söz konusu öncü gösterge, sanayi üretiminin önümüzdeki aylarda zirveye ulaştıktan sonra durgunluk sürecine girebileceğini göstermektedir.

18. Bunun yanında, reel kesim güven endeksi (MBRKGE) de yılın ikinci çeyreğinden itibaren yüksek değerler almış, Ocak ve Şubat aylarında ise gerilemiş olmasına rağmen 100'ün üzerinde kalmıştır. Söz konusu gösterge üretim faaliyetlerindeki artışın bu dönemde sürdürdüğünü göstermektedir.

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

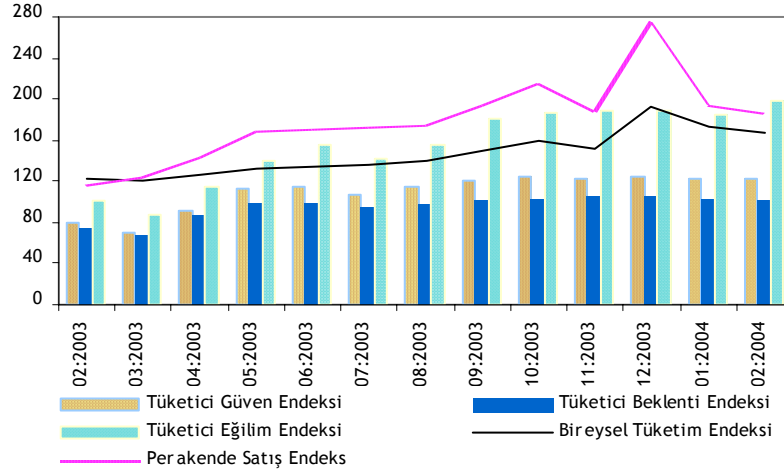


Kaynak: Otomotiv Sanayii Derneği.

19. Taşıtlar araçları satışlarındaki artışın iç talepteki canlanmanın bir göstergesi olduğu düşünülmektedir. Özellikle Otomobil satışlarındaki artış oranı hızlanarak devam etmektedir. Üç aylık ortalamalara göre otomobil satışları Şubat ayında yüzde 249,7 oranında artarken, hafif ticari araç satışları yüzde 149,3 oranında yükselmiştir.



## CNBC-e ENDEKSLERİ (Ocak 2002=100)



Kaynak: NTVMsNBC.

20. CNBC-e tarafından hazırlanan ve tüketim talebi için öncü gösterge niteliğinde olan tüketici beklenti ve eğilim endeksleri yılın ilk aylarında genel olarak gerilemiş olmasına rağmen, yüksek düzeyini korumaktadır. Tüketici eğilim endeksi ise yükselmeye devam etmektedir.

Fiyatlar

21. 1 ABD doları ve 0,77 eurodan oluşan nominal döviz sepetinde Ekim ve Kasım aylarında görülen artıştan sonra Aralık ayıyla beraber sürekli düşüş yaşanmıştır. Ocak ve Şubat aylarında nominal döviz sepeti Türk lirası karşısında, sırasıyla, yüzde 4,7 ve yüzde 1,3 oranında gerilemiştir. Ocak ayında reel olarak yüksek oranda değerlendirilen Türk lirası Şubat ayında da bu eğilimini sürdürmüş, Ocak ayına göre TÜFE bazlı endekse göre ortalama yüzde 1,1, TEFE bazlı endekse göre ise ortalama yüzde 2 oranında değerlendirilmiştir. Şubat ayında 2003 yılı sonuna göre reel değerlendirme TÜFE bazlı endekse göre yüzde 5,7, TEFE bazlı endekse göre ise yüzde 7,9'a yükselmiştir.

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

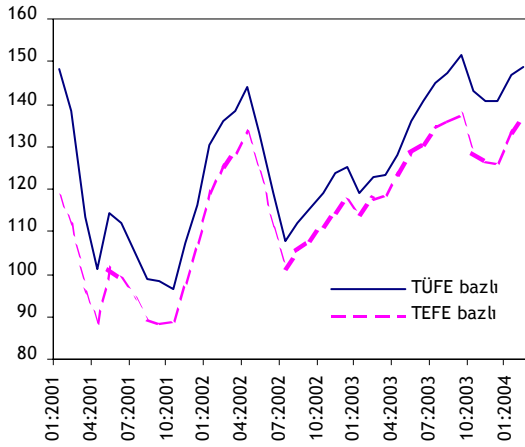
|                 | 2003 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | 2004 |     |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|
|                 | Şub  | Mar  | Nis  | May  | Haz  | Tem  | Ağu  | Eyl  | Eki  | Kas  | Ara  | Oca  | Şub |
| Türkiye         |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |     |
| TÜFE bazlı      | 2,9  | 0,7  | 3,6  | 6,2  | 3,5  | 3,2  | 1,4  | 2,9  | -5,7 | -1,7 | 0,1  | 4,6  | 1,1 |
| TEFE bazlı      | 3,6  | 0,6  | 4,0  | 4,1  | 1,6  | 3,1  | 1,1  | 1,1  | -6,5 | -1,6 | -0,3 | 5,8  | 2,0 |
| Çek Cumhuriyeti | 1,0  | -0,6 | 0,6  | 2,8  | 0,4  | -2,8 | -2,1 | -0,1 | 2,1  | 0,3  |      |      |     |
| Slovakya        | -2,5 | 1,0  | 1,7  | -6,1 | -0,3 | 2,9  | 3,0  | 1,0  | -3,6 | 0,8  |      |      |     |
| Macaristan      | -2,2 | 0,4  | 0,4  | 1,5  | -5,1 | -1,4 | 1,5  | 1,8  | 1,2  | -0,7 |      |      |     |
| Polonya         | -1,1 | -4,2 | 1,2  | 0,7  | -7,2 | 4,3  | 0,5  | -2,0 | -1,6 | -0,8 |      |      |     |
| Hong Kong ††    | -0,1 | 0,0  | 0,2  | -2,0 | -0,2 | 0,6  | 0,5  | -0,9 | -1,2 | -0,3 |      |      |     |
| Malezya         | -0,1 | -0,5 | 0,5  | -4,1 | -0,2 | 1,0  | 0,6  | -1,0 | -2,2 | -0,3 |      |      |     |
| Singapur        | -1,2 | -0,3 | -0,9 | -0,2 | -0,3 | -0,4 | 0,6  | -0,7 | -1,6 | 0,1  |      |      |     |
| Çin             | 0,2  | -0,3 | 0,2  | -2,2 | -0,2 | 1,1  | 0,9  | -1,2 | -1,9 | 0,9  |      |      |     |

Kaynak: TCMB, IMF.

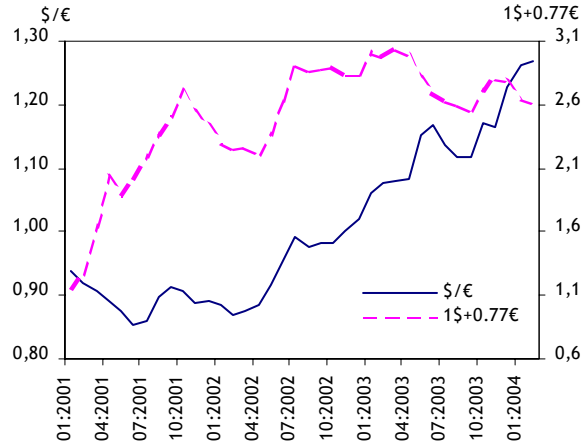
† Reel kur endeksindeki artış söz konusu para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

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

22. 2002 yılından beri ABD doları karşısında genellikle güçlenme eğiliminde olan euro, Şubat ayında bu seyrini azaltarak sürdürmüştür. Şubat ayında euro ABD doları karşısında yüzde 0,4 oranında değerlendirilmiş, bunun sonucunda aylık ortalama euro/dolar paritesi Ocak ayında 1,2626 düzeyinden Şubat ayında 1,2670'ye yükselmiştir.

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


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

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


23. Dış ticaret hadlerinde 1999 yılından beri süregelen bozulma eğiliminin 2003 yılında sona erdiği görülmektedir. Dış ticaret hadleri Aralık ayında 2002 yılı sonuna göre yüzde 6,7, bir önceki aya göre yüzde 1,6 oranında iyileşmiştir.

24. İhracat fiyatları Aralık ayında bir önceki aya göre yüzde 4,4 oranında artmıştır. Üç aylık ortalamalara göre hesaplanan ihracat fiyatları eğiliminin aşağı yönlü gidişatı Ağustos ayı itibarıyla yukarı dönmüştür. İmalat sanayiinin önemli ihraç kalemlerinden olan ana tekstil ürünleri, giyim eşyası ile elektrikli makine ve cihazlar, ihracat fiyat endeksi artışında etkili kalemler olmuştur.

25. Aralık ayında ithalat fiyatları bir önceki aya göre yüzde 2,8 oranında yükselmiştir. Motorlu kara taşıtları ile elektrikli makine ve cihazlar ithalatı fiyat endeksindeki artışta önemli belirleyiciler olmuştur.

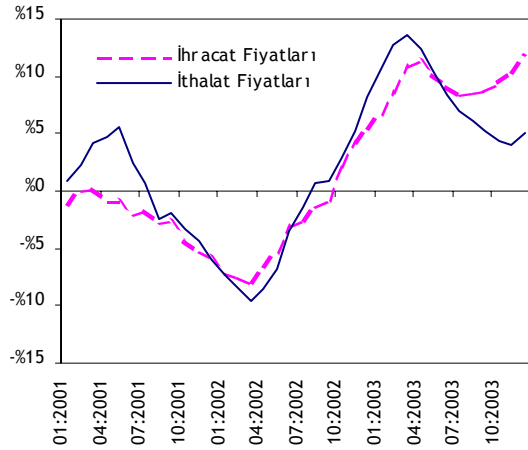
**İHRACAT ve İTHALAT FİYAT ENDEKSLERİ (1994=100)**

|                               | Ara   | 2003  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                               |       | Oca   | Şub   | Mar   | Nis   | May   | Haz   | Tem   | Ağu   | Eyl   | Eki   | Kas   | Ara   |
| İhracat Fiyat Endeksi         | 87,7  | 89,6  | 92,7  | 92,3  | 91,1  | 89,7  | 91,4  | 92,2  | 90,9  | 91,6  | 93,1  | 95,0  | 99,2  |
| İmalat                        | 87,7  | 89,9  | 93,4  | 93,1  | 91,7  | 89,9  | 91,8  | 93,0  | 91,4  | 92,0  | 93,2  | 94,8  | 99,0  |
| Tekstil Ürünleri              | 85,2  | 86,9  | 90,0  | 87,5  | 86,7  | 87,3  | 88,8  | 90,1  | 85,9  | 86,3  | 88,7  | 91,6  | 97,4  |
| Giyim Eşyası                  | 91,7  | 94,5  | 99,1  | 97,5  | 94,4  | 91,4  | 97,3  | 101,8 | 97,0  | 95,6  | 95,0  | 98,9  | 107,8 |
| Kimyasal Madde ve Ürünler     | 88,2  | 89,8  | 92,5  | 92,9  | 92,2  | 88,3  | 89,9  | 88,1  | 87,7  | 90,2  | 91,9  | 87,5  | 91,9  |
| Ana Metal Sanayi              | 89,3  | 90,6  | 98,7  | 104,8 | 107,7 | 102,5 | 100,5 | 101,3 | 103,1 | 105,5 | 108,3 | 107,1 | 108,3 |
| Makine ve Teçhizat İmalatı    | 83,7  | 85,2  | 85,5  | 83,0  | 83,2  | 83,9  | 85,9  | 84,8  | 85,0  | 85,1  | 86,5  | 91,7  | 93,4  |
| Elektrikli Makine ve Cihazlar | 75,6  | 76,3  | 74,3  | 72,1  | 69,0  | 68,4  | 70,2  | 68,4  | 69,6  | 70,3  | 67,0  | 68,3  | 73,3  |
| Motorlu Kara Taşıtları        | 95,0  | 93,3  | 94,2  | 96,3  | 96,6  | 94,8  | 98,6  | 101,6 | 98,6  | 102,3 | 106,3 | 107,8 | 109,1 |
| İthalat Fiyat Endeksi         | 98,9  | 100,7 | 102,9 | 101,2 | 100,1 | 100,4 | 98,6  | 99,4  | 100,6 | 99,6  | 100,2 | 102,0 | 104,8 |
| Madencilik ve Taşocaklığı     | 157,1 | 169,2 | 179,2 | 169,6 | 160,0 | 151,7 | 158,0 | 159,5 | 168,0 | 169,1 | 169,3 | 164,3 | 168,5 |
| Ham Petrol ve Doğalgaz        | 166,6 | 178,5 | 190,6 | 181,3 | 169,1 | 162,5 | 169,8 | 172,2 | 179,0 | 182,1 | 181,2 | 176,5 | 181,8 |
| İmalat                        | 92,4  | 91,9  | 93,4  | 93,6  | 94,3  | 95,1  | 93,2  | 93,6  | 93,4  | 92,3  | 93,0  | 94,4  | 98,2  |
| Tekstil Ürünleri              | 88,1  | 84,0  | 85,2  | 87,9  | 91,6  | 90,3  | 91,3  | 89,4  | 88,2  | 82,3  | 84,2  | 84,0  | 90,7  |
| Kimyasal Madde ve Ürünler     | 97,4  | 97,1  | 100,8 | 100,7 | 104,1 | 104,7 | 101,5 | 100,0 | 99,2  | 98,8  | 101,2 | 101,9 | 103,3 |
| Ana Metal Sanayi              | 91,5  | 93,0  | 95,8  | 94,9  | 97,4  | 95,9  | 94,7  | 97,1  | 98,8  | 94,4  | 101,4 | 102,0 | 107,2 |
| Makine ve Teçhizat İmalatı    | 97,5  | 92,8  | 91,6  | 91,5  | 93,1  | 94,2  | 93,5  | 97,2  | 94,6  | 94,6  | 94,6  | 96,5  | 98,9  |
| Elektrikli Makine ve Cihazlar | 67,9  | 67,2  | 65,8  | 66,8  | 67,6  | 68,0  | 68,6  | 67,3  | 65,6  | 65,4  | 65,9  | 66,9  | 70,0  |
| Motorlu Kara Taşıtları        | 88,7  | 89,6  | 88,7  | 88,4  | 89,1  | 93,0  | 91,6  | 91,4  | 91,4  | 89,2  | 92,0  | 94,6  | 103,5 |

Kaynak: DİE.

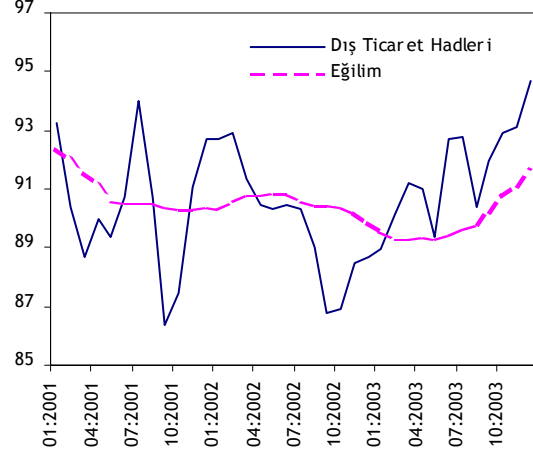
## İHRACAT ve İTHALAT FİYATLARI

(3-aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



## DIŞ TİCARET HADLERİ (İhracat

Fiyatları/İthalat Fiyatları) (1994=100)

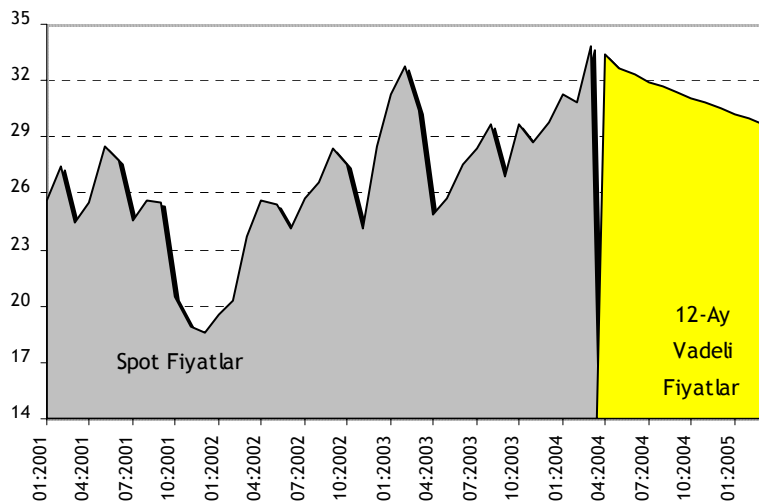


Kaynak: DİE.

26. Irak'taki savaşın sona ermesiyle önemli oranda düşen Brent petrolü varil fiyatları, Mayıs ayından beri genellikle artış eğilimindedir. Brent petrolü varil fiyatı 2003 yılında ortalama yüzde 15,3 oranında artarak yıl sonunda 30,2 ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Fiyatlardaki artış eğilimi Mart ayı itibarıyla devam etmektedir.

27. 10 Şubat 2004 tarihinde Viyana'da gerçekleşen Olağanüstü OPEC Konferansı'nda, artan ham petrol fiyatlarına rağmen mevcut ham petrol arzının yılın ilk çeyreğinde fiyat istikrarı açısından yeterli olacağı öngörülmüştür. Diğer taraftan, yılın ikinci çeyreğinde dünya ham petrol talebinin mevsimsel olarak düşeceği, bunun sonucunda oluşan petrol arz fazlasının fiyatlarda oluşturacağı aşağı yönlü baskıya karşı tedbir alınması gerektiği düşünülmüştür. Bu çerçevede, üretim düzeyinin Mart ayı sonuna kadar mevcut düzeyinde tutulması, Nisan ayı başından itibaren ise üretimde indirime gidilmesi kararlaştırılmıştır. Konferansta ayrıca bir sonraki olağan toplantının 31 Mart tarihinde Avusturya-Viyana'da, olağanüstü toplantının ise 3 Haziran tarihinde Lübnan-Beyrut'ta gerçekleştirilmesine karar verilmiştir.

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



Kaynak: oilenergy.com.

Not: 16.03.2004 tarihinde International Petroleum Exchange'de oluşan vadeli fiyatlar.

| Vadeli Fiyatlar |            |
|-----------------|------------|
|                 | 16.03.2004 |
| Nisan 2004      | 33,45      |
| Mayıs 2004      | 32,68      |
| Haziran 2004    | 32,30      |
| Temmuz 2004     | 31,96      |
| Ağustos 2004    | 31,66      |
| Eylül 2004      | 31,36      |
| Ekim 2004       | 31,08      |
| Kasım 2004      | 30,80      |
| Aralık 2004     | 30,53      |
| Ocak 2005       | 30,23      |
| Şubat 2005      | 29,95      |
| Mart 2005       | 29,69      |

## II. İHRACAT

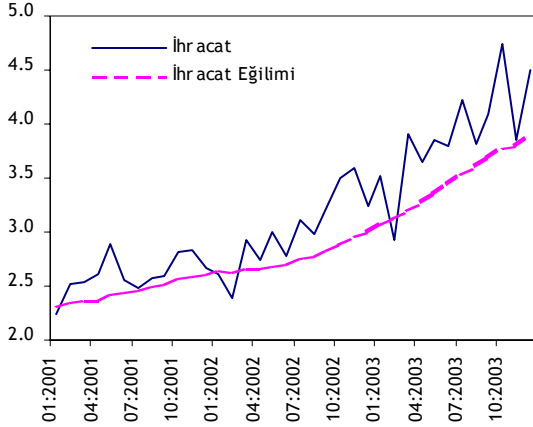
### Genel Değerlendirme

28. İhracat 2003 yılı Aralık ayında önceki yılın aynı ayına göre yüzde 38,5 oranında artarak 4,5 milyar ABD doları olmuştur. Böylelikle, 2003 yılında ihracat 46,9 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. İhracatın geldiği bu düzey 2002 yılına göre yüzde 30'luk artışa işaret etmektedir.

29. 2003 yılında ihracattaki gerçekleşen büyümenin arz ve maliyet koşullarının iyileşmesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Özellikle, işgücü ve enerji maliyetlerinin düşük düzeylerde oluşu ve verimlilik artışı Türk lirasının reel olarak değer kazanmasına rağmen firmalara dünya ölçeğinde rekabet gücü sağlamıştır. Ayrıca, finansman imkanlarındaki iyileşme, artan ihracat fiyatları ve ABD doları/euro parite etkisi bu artışı desteklemiştir.

### İHRACAT ve İHRACAT EĞİLİMİ†

(milyar ABD doları)

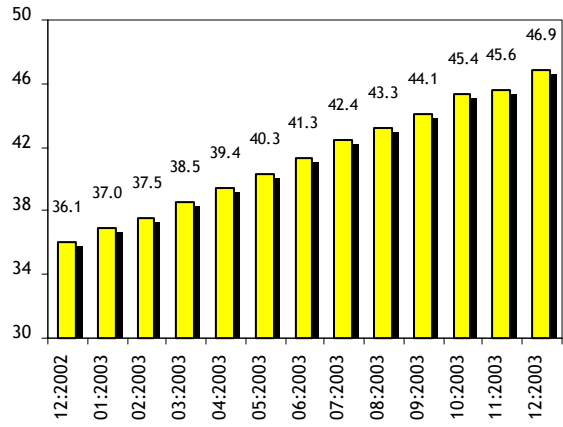


† İhracat eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

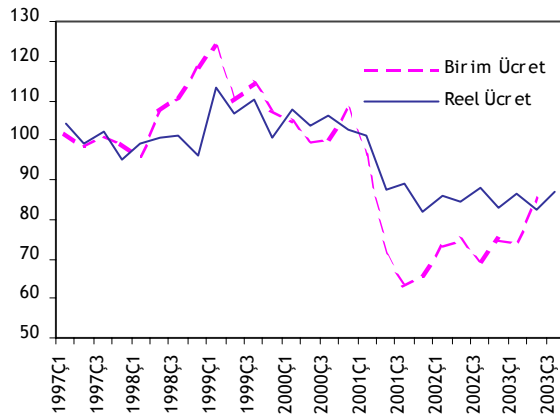
### İHRACAT

(on iki aylık, milyar ABD doları)



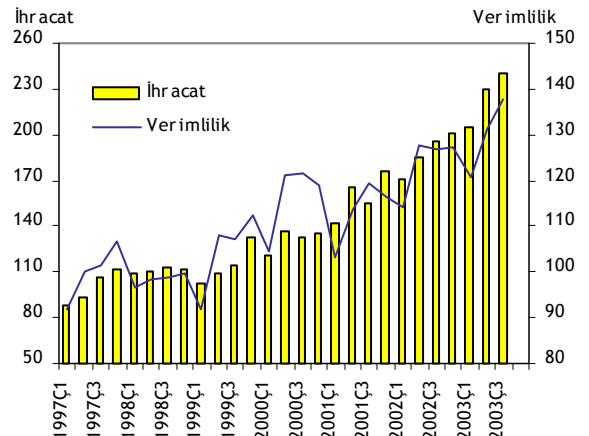
Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE.

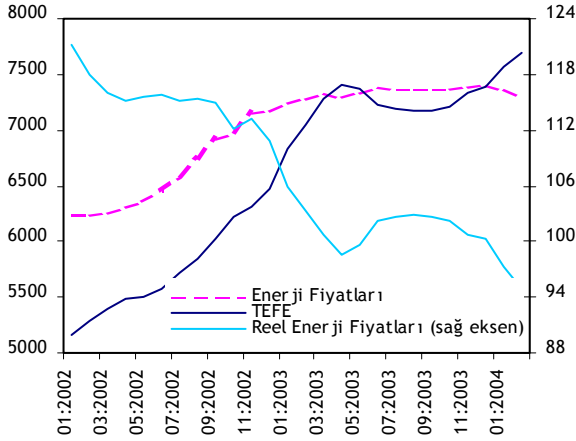
### ÖZEL İMALAT SANAYİ VERİMLİLİK VE İHRACAT MİKTAR ENDEKSİ (1997=100)



Kaynak: DİE.

30. 2003 yılı ilk üç çeyreği itibarıyla imalat sanayi üretiminde çalışılan saat başına reel ücretler ve çalışan kişi başına reel kazanç geçen yılın aynı dönemine göre, sırasıyla, ortalama yüzde 3,3 ve yüzde 8,2 oranlarında gerilemiştir. Birim ücret endeksi ise geçen yıla göre yükselmiş olmasına rağmen geçmiş yıllara göre halen düşük düzeydedir.

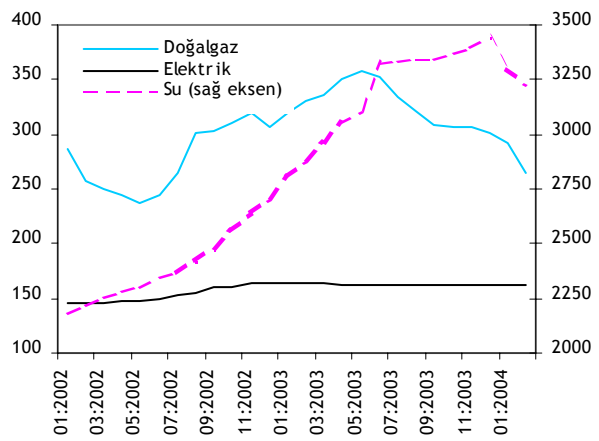
### ENERJİ FİYATLARI ve TEFE† (1994=100)



† 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)



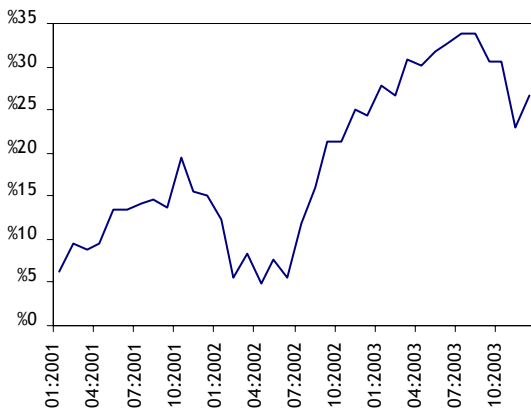
† TEFE grubu altında yer alan fiyatlar elektrik fiyatları KWH başına, doğalgaz ve su fiyatları ise metreküp başına olmak üzere yurtiçindeki peşin fiyatlarıdır.

Kaynak: DİE.

31. Elektrik fiyatları Nisan ayında geriledikten sonra sabit kalmıştır. Türk lirasının değer kazanması ve Hükümetin fiyat ayarlamasına gitmemesi 2003 yılında doğalgaz fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmuştur. 2004 yılının ilk iki ayında da söz konusu eğilim devam etmektedir. 2003 yılında enerji fiyatlarındaki artışın TEFE enflasyonunun altında kalması ihracatçı açısından enerji fiyatlarında sağlanan maliyet avantajını göstermektedir.

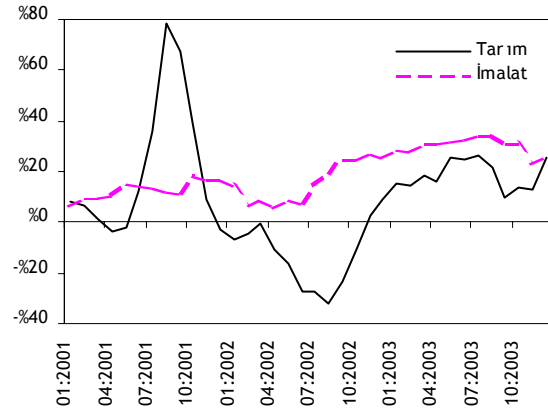
32. Finansman maliyetleri açısından gerek Türk Eximbank kredi faiz oranı gerek nominal kredi faiz oranı 2003 yılında gerilemiştir. Türk Eximbank sevk öncesi ihracat kredilerine uyguladığı faiz oranını yıl içinde yedi defa düşürmüştür.

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



Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE.

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

34. 2003 yılında ihracat artışına en büyük katkıyı yapan mal grupları sırasıyla kara taşıtları, örme giyim eşyası, kazanlar-makineler-mekanik cihazlar ile demir çelik ihracatı olmuştur.

## İHRACAT (milyon ABD doları)

|                                             | Aralık |      |           |         | Ocak-Aralık |       |           |         |
|---------------------------------------------|--------|------|-----------|---------|-------------|-------|-----------|---------|
|                                             | 2002   | 2003 | % Değişim | % Katkı | 2002        | 2003  | % Değişim | % Katkı |
| Toplam                                      | 3242   | 4492 | 38.5      |         | 36059       | 46878 | 30.0      |         |
| Tarım ve Ormancılık                         | 197    | 284  | 43.8      | 2.7     | 2038        | 2451  | 20.3      | 1.1     |
| Balıkçılık                                  | 9      | 23   | 167.8     | 0.4     | 51          | 74    | 43.9      | 0.1     |
| Madencilik ve Taşocakçılığı                 | 24     | 47   | 98.2      | 0.7     | 387         | 532   | 37.4      | 0.4     |
| İmalat                                      | 3011   | 4126 | 37.0      | 34.4    | 33549       | 43699 | 30.3      | 28.1    |
| Diğer                                       | 2      | 13   | 467.7     | 0.3     | 34          | 122   | 258.5     | 0.2     |
| Önemli Fasıllar:                            |        |      |           |         |             |       |           |         |
| Mineral yakıtlar, mineral yağlar            | 85     | 76   | -10.7     | -0.3    | 692         | 923   | 33.4      | 0.6     |
| Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat       | 67     | 110  | 64.8      | 1.3     | 811         | 991   | 22.2      | 0.5     |
| Örme giyim eşyası                           | 369    | 504  | 36.5      | 4.2     | 4443        | 5724  | 28.8      | 3.6     |
| Örülmemiş giyim eşyası                      | 254    | 319  | 25.5      | 2.0     | 3254        | 3798  | 16.7      | 1.5     |
| Dokumaya elverişli maddelerden hazır eşya   | 104    | 150  | 44.5      | 1.4     | 1255        | 1628  | 29.8      | 1.0     |
| Demir ve çelik                              | 236    | 246  | 4.4       | 0.3     | 2270        | 2904  | 27.9      | 1.8     |
| Demir veya çelikten eşya                    | 88     | 143  | 62.6      | 1.7     | 1244        | 1381  | 11.0      | 0.4     |
| Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar       | 208    | 303  | 45.7      | 2.9     | 2142        | 2964  | 38.3      | 2.3     |
| Elektrikli makina ve cihazlar               | 285    | 432  | 51.7      | 4.5     | 2867        | 3456  | 20.5      | 1.6     |
| Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları | 378    | 515  | 36.2      | 4.2     | 3304        | 5245  | 58.7      | 5.4     |

Kaynak: DIE.

## İHRACAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

|                           | Aralık |         |       |         |       | Ocak-Aralık |         |       |         |       |
|---------------------------|--------|---------|-------|---------|-------|-------------|---------|-------|---------|-------|
|                           | 2002   |         | 2003  |         | %     | 2002        |         | 2003  |         | %     |
|                           | Değer  | Pay (%) | Değer | Pay (%) |       | Değer       | Pay (%) | Değer | Pay (%) |       |
| Toplam                    | 3242   | ..      | 4492  | ..      | 38,5  | 36059       | ..      | 46878 | ..      | 30,0  |
| OECD Ülkeleri             | 2114   | 65,2    | 2799  | 62,3    | 32,4  | 23553       | 65,3    | 30263 | 64,6    | 28,5  |
| Avrupa Birliği Ülkeleri   | 1667   | 51,4    | 2282  | 50,8    | 36,8  | 18459       | 51,2    | 24350 | 51,9    | 31,9  |
| EFTA Ülkeleri             | 34     | 1,1     | 50    | 1,1     | 44,7  | 409         | 1,1     | 533   | 1,1     | 30,3  |
| Diğer OECD Ülkeleri       | 412    | 12,7    | 468   | 10,4    | 13,5  | 4686        | 13,0    | 5380  | 11,5    | 14,8  |
| OECD dışı                 | 990    | 30,5    | 1489  | 33,1    | 50,4  | 11068       | 30,7    | 14722 | 31,4    | 33,0  |
| Avrupa Ülkeleri           | 311    | 9,6     | 489   | 10,9    | 57,4  | 3447        | 9,6     | 4681  | 10,0    | 35,8  |
| Afrika Ülkeleri           | 152    | 4,7     | 188   | 4,2     | 23,8  | 1697        | 4,7     | 2111  | 4,5     | 24,4  |
| Amerika Ülkeleri          | 19     | 0,6     | 22    | 0,5     | 19,2  | 241         | 0,7     | 255   | 0,5     | 5,9   |
| Orta Doğu Ülkeleri        | 288    | 8,9     | 548   | 12,2    | 90,7  | 3576        | 9,9     | 5037  | 10,7    | 40,9  |
| Diğer Asya Ülkeleri       | 209    | 6,4     | 239   | 5,3     | 14,2  | 1940        | 5,4     | 2577  | 5,5     | 32,9  |
| Diğer Ülkeler             | 12     | 0,4     | 2     | 0,1     | -79,1 | 167         | 0,5     | 61    | 0,1     | -63,6 |
| Türkiye Serbest Bölgeleri | 139    | 4,3     | 204   | 4,5     | 47,1  | 1438        | 4,0     | 1893  | 4,0     | 31,6  |
| Seçilmiş Ülkeler          |        |         |       |         |       |             |         |       |         |       |
| Almanya                   | 499    | 15,4    | 655   | 14,6    | 31,2  | 5869        | 16,3    | 7453  | 15,9    | 27,0  |
| ABD                       | 285    | 8,8     | 313   | 7,0     | 9,7   | 3356        | 9,3     | 3736  | 8,0     | 11,3  |
| İngiltere                 | 269    | 8,3     | 346   | 7,7     | 28,3  | 3025        | 8,4     | 3659  | 7,8     | 20,9  |
| İtalya                    | 226    | 7,0     | 262   | 5,8     | 16,2  | 2376        | 6,6     | 3167  | 6,8     | 33,3  |
| Fransa                    | 183    | 5,6     | 286   | 6,4     | 56,5  | 2135        | 5,9     | 2818  | 6,0     | 32,0  |
| İspanya                   | 103    | 3,2     | 187   | 4,2     | 80,9  | 1125        | 3,1     | 1781  | 3,8     | 58,3  |
| Hollanda                  | 104    | 3,2     | 154   | 3,4     | 47,1  | 1056        | 2,9     | 1520  | 3,2     | 44,0  |
| Rusya                     | 83     | 2,6     | 125   | 2,8     | 50,0  | 1172        | 3,3     | 1363  | 2,9     | 16,3  |

Kaynak: DIE.

35. 2003 yılında Avrupa Birliği ve Orta Doğu ülkelerine yapılan ihracatın payında 2002 yılına göre artış olmuştur. Seçilmiş ülkeler bazında incelendiğinde, 2003 yılında en fazla ihracatın Almanya ile yapıldığı ve söz konusu ülkeyi ABD ve İngiltere'nin izlediği görülmektedir. Ancak söz konusu ülkelerin yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payı

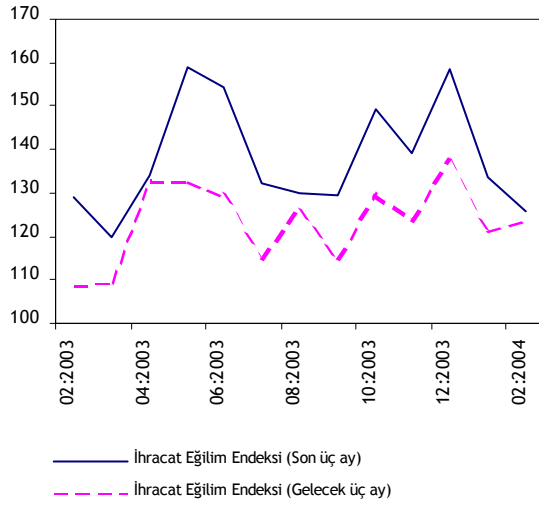
düşmüştür. Ayrıca 2003 yılında İspanya ve Hollanda'ya yapılan ihracattaki büyük oranlı artış dikkat çekmektedir.

### Görünüm

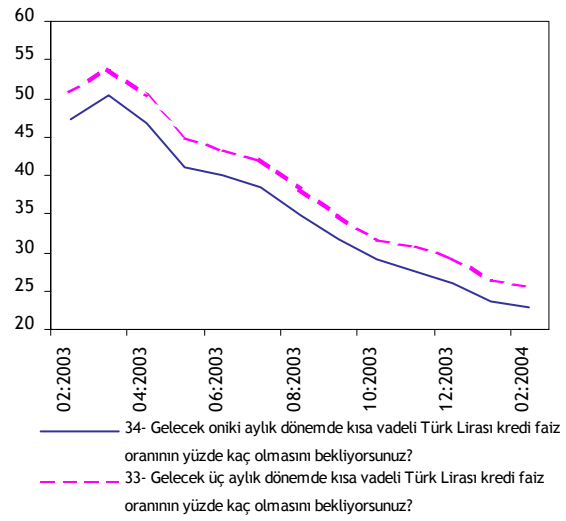
36. TCMB İktisadi Yönelim Anketi'ne göre Şubat ayında ihracata ilişkin son üç aylık göstergeler bir önceki aya kıyasla gerilemiştir. Ancak, gelecek üç aya ilişkin ihracat sipariş ve satış eğilimleri artış yönündedir. Toplaştırılmış ihracat eğilim endeksleri ise buldukları yüksek seviye itibarıyla ihracat artışlarının süreceğine işaret etmektedir.

37. İhracatın finansman maliyeti göstergesi olarak düşünülebilecek olan gelecek üç ve on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi, düşme eğilimini Şubat ayında da devam ettirmektedir. Buna göre Şubat ayında gelecek üç aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi yüzde 25,6'ya, on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi ise yüzde 22,8'e düşmüştür.

### İHRACATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.



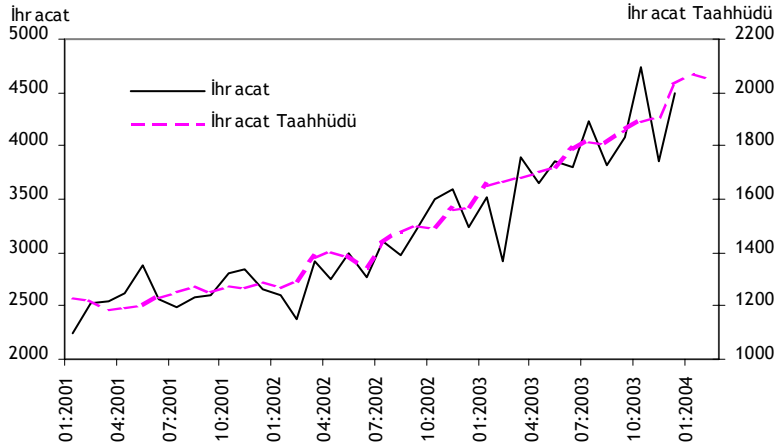
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

38. Türk lirasında 2003 yılında görülen güçlenme eğilimi, birim ücretlerde ve enerji fiyatlarında görülen düşüşün sağladığı rekabet avantajını olumsuz etkilemektedir. Bu çerçevede, gelecek üç aylık dönemde ihracat üzerinde baskı yaratacağı düşünülen faktörler arasında fiyat rekabeti yüksek payını korumaktadır. Diğer taraftan, ihracat siparişlerinin kısıtlanması konusunda savaşın sona ermesiyle beraber Nisan ayından itibaren azalmakta olan dış konjonktür ile ilgili kaygılar, bu eğilimini Şubat ayında da sürdürmüştür.

### DAHİLDE İŞLEME KAPSAMINDAKİ İHRACAT TAHHÜDÜ

(12 aylık hareketli ort.) ve

TOPLAM İHRACAT (milyon ABD doları)

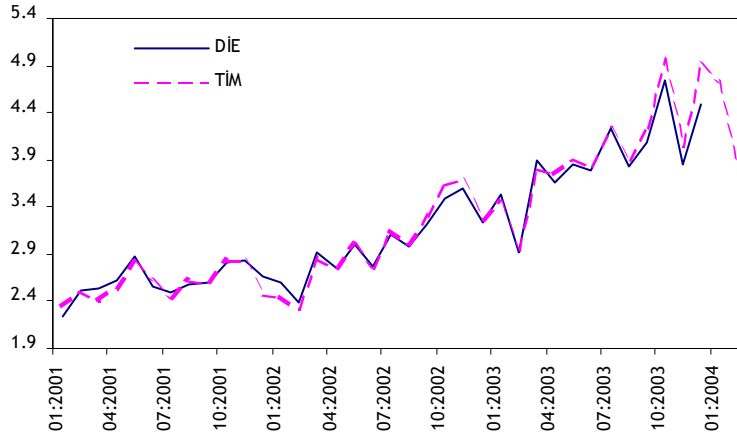


Kaynak: DTM.

39. İleriye yönelik ihracat açısından önemli bir gösterge olan dahilde işleme rejimi kapsamında bulunan ihracat taahhüdü hacmi, 2003 yılında önceki yıla göre yüzde 32,6, söz konusu rejime tâbi olarak yapılması öngörülen ithalat ise yüzde 36 oranında artmıştır. Diğer taraftan, Ocak ayında da artış eğilimini devam ettiren ihracat taahhütlerinde Şubat ayında düşüş görülmüştür.

40. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verilerine göre ihracat 2004 yılı Ocak ayında 4,7 milyar ABD doları, Şubat ayında ise 3,8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda 2004 yılının ilk iki ayında ihracat 2003 yılının aynı dönemine göre yüzde 33,5 oranında artmıştır. 12 aylık ihracat ise Şubat ayında 50,1 milyar ABD doları olmuştur. Mart ayının ilk yarısına ait veriler ihracattaki artış eğiliminin Mart ayında da sürdüğünü göstermektedir.

İHRACAT: DİE-TİM KARŞILAŞTIRMASI (milyar ABD doları)



Kaynak: DİE, TİM.

41. 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 TL kredi faiz oranlarında indirim yapmıştır. Buna göre, bir yıllık sevk öncesi ihracat kredisi faiz oranı yüzde 16'ya düşürülmüştür.

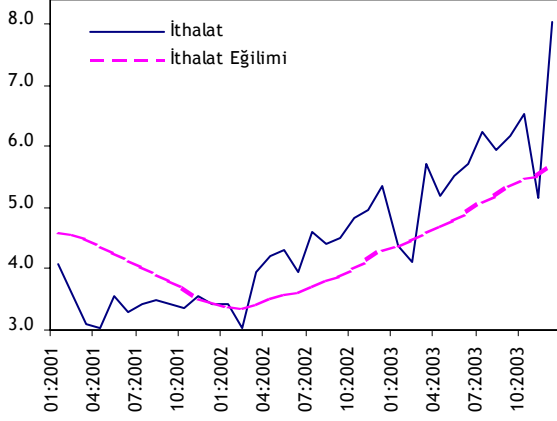


### III. İTHALAT

#### Genel Değerlendirme

42. İthalat 2003 yılının Aralık ayında önceki yılın aynı ayına göre yüzde 50 oranında artarak 8,1 milyar ABD doları olmuştur. Böylelikle, 2003 yılında ithalat bir önceki yıla göre yüzde 33,3 oranında artarak 68,7 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

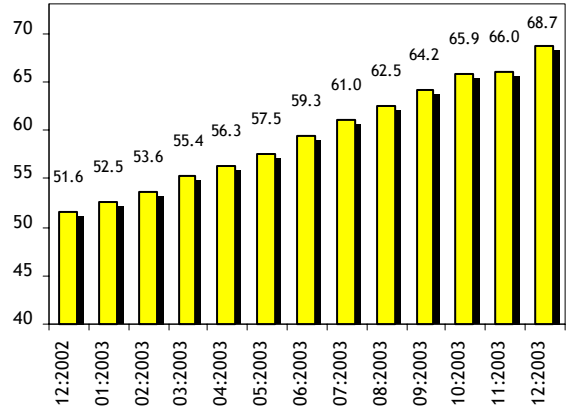
#### İTHALAT ve İTHALAT EĞİLİMİ† (milyar ABD doları)



† İthalat eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

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

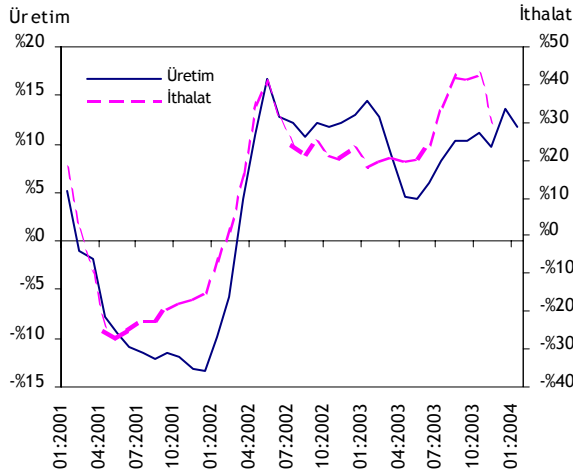


Kaynak: DİE.

43. 2003 yılında TEFE bazlı reel kur endeksi dikkate alındığında geçen yıla göre Türk lirasının ortalama olarak yüzde 8,8 oranında değer kazanması ile yurt içi sanayi üretimindeki artış, ithalattaki yükselmeye etkili olmuştur. Ayrıca, bu dönemde euronun ABD doları karşısında değer kazanması euro cinsinden ithalatın ABD doları karşılığını artırıcı etki yapmıştır (bkz. Kutu).

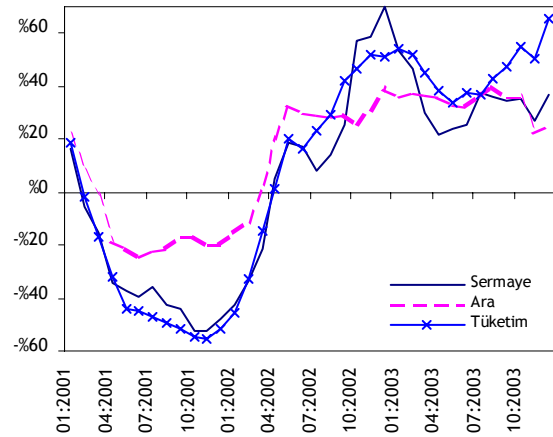
44. İthalattaki büyüme eğiliminin Aralık ayında önceki aylara göre daha fazla artmış olmasında Kasım ayının son haftasındaki uzun bayram tatili nedeniyle ithalat işlemlerinin bir sonraki aya kaymasının etkisi olmuştur.

#### 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)

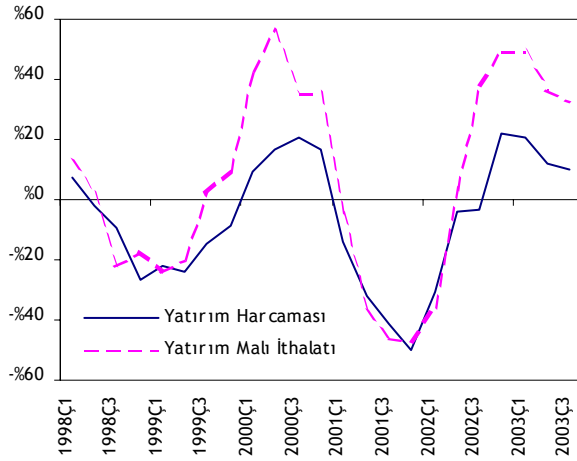


Kaynak: DİE.

45. Ocak-Aralık döneminde ara malı ithalatı toplam ithalat büyümesinde belirleyici unsur olmuştur. İthalatın yaklaşık yüzde 11'ini oluşturan tüketim malı ithalatı ise toplam ithalatın üzerinde bir artış oranı sergilemiştir. Yurt içi sanayi üretimindeki hızlı büyüme ve

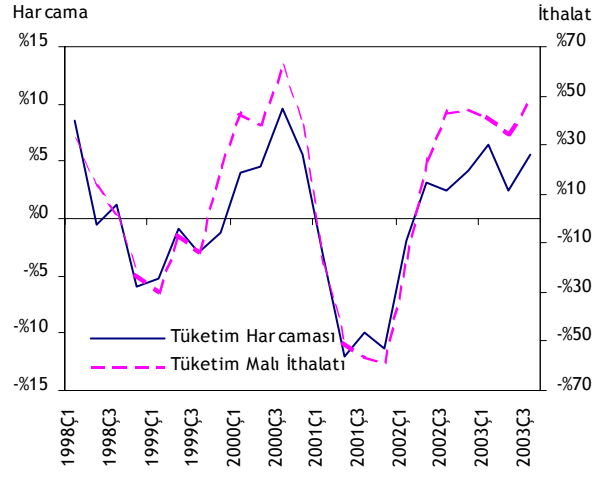
ihracat artışının gerektirdiği ithal girdi ihtiyacı 2003 yılında ara malı ithalatındaki artış eğiliminin devam etmesini sağlamıştır. Ayrıca, Türk lirasının değer kazanması ile beraber dayanıklı tüketim mallarına ve taşıt araçlarına yönelik talepteki yüksek oranlı artış tüketim malı ithalatındaki yükselmeye katkıda bulunmuştur. Diğer taraftan, artan kapasite kullanım oranlarının üretim artışının sürdürülebilmesi için yeni yatırımları gerektirmesi sebebiyle 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.

46. 2003 yılında ithalat artışına en fazla katkıyı yapan mal grupları kara taşıtları, mineral yakıtlar ve yağlar, kazanlar-makineler-mekanik cihazlar ile demir ve çelik olmuştur. Söz konusu mal gruplarının ithalatı 2003 ithalatının yüzde 46'sını oluşturmuştur.

**İTHALAT (milyon ABD doları)**

|                                             | Aralık |      |           |         | Ocak-Aralık |       |           |         |
|---------------------------------------------|--------|------|-----------|---------|-------------|-------|-----------|---------|
|                                             | 2002   | 2003 | % Değişim | % Katkı | 2002        | 2003  | % Değişim | % Katkı |
| Toplam                                      | 5370   | 8055 | 50.0      | ..      | 51554       | 68734 | 33.3      | ..      |
| Sermaye Malları                             | 1207   | 1857 | 53.8      | 12.1    | 8492        | 11222 | 32.1      | 5.3     |
| Ara Malları                                 | 3588   | 5094 | 42.0      | 28.0    | 37443       | 49536 | 32.3      | 23.5    |
| Tüketim Malları                             | 516    | 1036 | 100.7     | 9.7     | 5008        | 7511  | 50.0      | 4.9     |
| Diğer                                       | 59     | 69   | 17.3      | 0.2     | 610         | 466   | -23.7     | -0.3    |
| <b>Önemli Fasıllar:</b>                     |        |      |           |         |             |       |           |         |
| Mineral yakıtlar, mineral yağlar            | 976    | 1090 | 11.7      | 2.1     | 9204        | 11399 | 23.8      | 4.3     |
| Ham petrol                                  | 362    | 364  | 0.5       | 0.0     | 4088        | 4777  | 16.8      | 1.3     |
| Organik kimyasal ürünler                    | 156    | 203  | 29.5      | 0.9     | 1888        | 2250  | 19.2      | 0.7     |
| Eczacılık ürünleri                          | 112    | 203  | 82.1      | 1.7     | 1439        | 2013  | 39.8      | 1.1     |
| Plastik ve mamulleri                        | 212    | 360  | 69.6      | 2.8     | 2382        | 3233  | 35.7      | 1.7     |
| Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat       | 90     | 153  | 69.6      | 1.2     | 1293        | 1637  | 26.6      | 0.7     |
| Demir ve çelik                              | 418    | 484  | 15.9      | 1.2     | 2905        | 4686  | 61.3      | 3.5     |
| Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar       | 1109   | 1548 | 39.5      | 8.2     | 8174        | 10188 | 24.6      | 3.9     |
| Elektrikli makine ve cihazlar               | 457    | 694  | 51.9      | 4.4     | 4356        | 5487  | 26.0      | 2.2     |
| Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları | 352    | 1001 | 184.1     | 12.1    | 2333        | 5369  | 130.2     | 5.9     |
| Optik alet ve cihazlar                      | 133    | 209  | 57.8      | 1.4     | 1089        | 1350  | 24.0      | 0.5     |

Kaynak: DİE.

47. 2003 yılında Avrupa Birliği ve OECD dışı ülkelere yapılan ithalatın payında 2002 yılına göre artış olmuştur. Seçilmiş ülkeler bazında incelendiğinde, 2003 yılında en fazla ithalatın Almanya ile yapıldığı ve söz konusu ülkeyi İtalya ve Rusya'nın izlediği

görülmektedir. Ancak söz konusu ülkelerin yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payı düşmüştür. 2003 yılında Çin'den yapılan ithalatın yüksek oranlı artışı göze çarpmaktadır. Sektörler itibarıyla bakıldığında, Çin'den yapılan ithalattaki payları nedeniyle en dikkat çekici artışların elektrikli makine ve cihazlar (yüzde 98,1), nükleer reaktörler, kazanlar, makineler, mekanik cihazlar (yüzde 163,5), özel dokunmuş mensucat (yüzde 153,7) ve ayakkabı (yüzde 106,2) ithalatında olduğu gözlenmektedir. Bunun yanı sıra Çin'den yapılan diğer tüketim malları ithalatında da yüksek oranlı artışlar olmuştur.

## İTHALAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

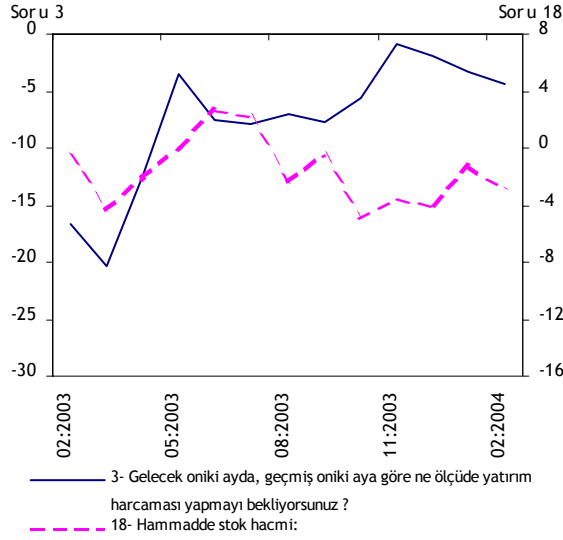
|                           | Aralık |         |       |         |       | Ocak-Aralık |         |       |         |      |
|---------------------------|--------|---------|-------|---------|-------|-------------|---------|-------|---------|------|
|                           | 2002   |         | 2003  |         | %     | 2002        |         | 2003  |         | %    |
|                           | Değer  | Pay (%) | Değer | Pay (%) |       | Değer       | Pay (%) | Değer | Pay (%) |      |
| Toplam                    | 5370   | ..      | 8055  | ..      | 50,0  | 51554       | ..      | 68734 | ..      | 33,3 |
| OECD Ülkeleri             | 3484   | 64,9    | 5365  | 66,6    | 54,0  | 32984       | 64,0    | 43544 | 63,4    | 32,0 |
| Avrupa Birliği Ülkeleri   | 2620   | 48,8    | 4056  | 50,3    | 54,8  | 23321       | 45,2    | 31495 | 45,8    | 35,1 |
| EFTA Ülkeleri             | 205    | 3,8     | 287   | 3,6     | 39,7  | 2512        | 4,9     | 3355  | 4,9     | 33,6 |
| Diğer OECD Ülkeleri       | 659    | 12,3    | 1023  | 12,7    | 55,3  | 7151        | 13,9    | 8693  | 12,6    | 21,6 |
| OECD dışı                 | 1847   | 34,4    | 2629  | 32,6    | 42,4  | 17995       | 34,9    | 24604 | 35,8    | 36,7 |
| Avrupa Ülkeleri           | 698    | 13,0    | 1003  | 12,4    | 43,6  | 6343        | 12,3    | 8818  | 12,8    | 39,0 |
| Afrika Ülkeleri           | 342    | 6,4     | 247   | 3,1     | -27,9 | 2696        | 5,2     | 3244  | 4,7     | 20,3 |
| Amerika Ülkeleri          | 46     | 0,9     | 114   | 1,4     | 146,7 | 592         | 1,1     | 1070  | 1,6     | 80,6 |
| Orta Doğu Ülkeleri        | 287    | 5,3     | 367   | 4,6     | 28,1  | 3682        | 7,1     | 4334  | 6,3     | 17,7 |
| Diğer Asya Ülkeleri       | 454    | 8,4     | 848   | 10,5    | 87,0  | 4367        | 8,5     | 6765  | 9,8     | 54,9 |
| Diğer Ülkeler             | 20     | 0,4     | 50    | 0,6     | 145,7 | 316         | 0,6     | 374   | 0,5     | 18,4 |
| Türkiye Serbest Bölgeleri | 39     | 0,7     | 62    | 0,8     | 57,2  | 575         | 1,1     | 586   | 0,9     | 2,1  |
| Seçilmiş Ülkeler          |        |         |       |         |       |             |         |       |         |      |
| Almanya                   | 883    | 16,4    | 1327  | 16,5    | 50,2  | 7042        | 13,7    | 9400  | 13,7    | 33,5 |
| İtalya                    | 436    | 8,1     | 659   | 8,2     | 51,1  | 4097        | 7,9     | 5446  | 7,9     | 32,9 |
| Rusya                     | 429    | 8,0     | 642   | 8,0     | 49,6  | 3892        | 7,5     | 5420  | 7,9     | 39,3 |
| Fransa                    | 284    | 5,3     | 562   | 7,0     | 97,6  | 3053        | 5,9     | 4158  | 6,0     | 36,2 |
| İngiltere                 | 298    | 5,5     | 345   | 4,3     | 16,0  | 2438        | 4,7     | 3471  | 5,1     | 42,4 |
| ABD                       | 262    | 4,9     | 344   | 4,3     | 31,4  | 3099        | 6,0     | 3420  | 5,0     | 10,4 |
| İsviçre                   | 155    | 2,9     | 243   | 3,0     | 56,8  | 2143        | 4,2     | 2957  | 4,3     | 38,0 |
| Çin                       | 151    | 2,8     | 371   | 4,6     | 146,5 | 1368        | 2,7     | 2596  | 3,8     | 89,7 |

Kaynak: DİE.

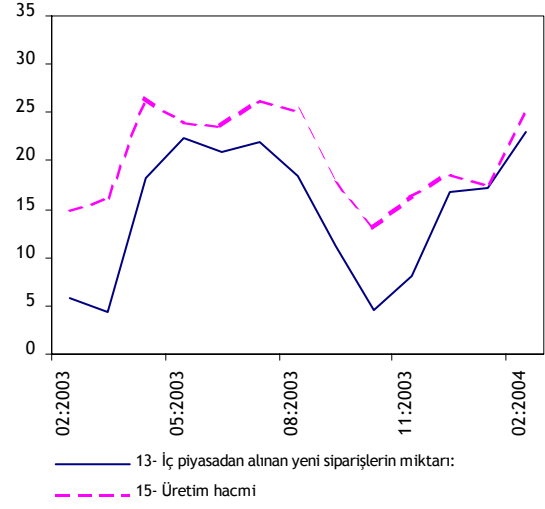
Görünüm

48. TCMB İktisadi Yönelim Anketi Şubat ayı verilerine göre gelecek üç aylık döneme ilişkin iç talep eğilimi incelendiğinde, özel firmaların iç talebe ilişkin beklentilerinin olumlu olduğu görülmektedir. Ocak ve Şubat aylarında özellikle son üç aylık göstergelerde gözlenen bozulmaya karşın üretim ve talebe ilişkin gelecek üç aylık beklentilerin artış yönünde olması ara malları ve tüketim malları ithalatında 2003 yılında görülen artışların 2004 yılında da devam edebileceğini göstermektedir. Yatırım harcaması eğiliminin önceki yıllara kıyasla yüksek bir seviyede olması ve 'yatırım harcaması düşünülmüyor' diyenlerin payının gerilemeye devam etmesi, 2004 yılında da verimlilik artışlarının ve ekonomik büyümenin sürdürülebilmesi için önem arz eden yatırım harcamalarının gerçekleştirilmekte olduğuna işaret etmektedir.

## İTHALATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



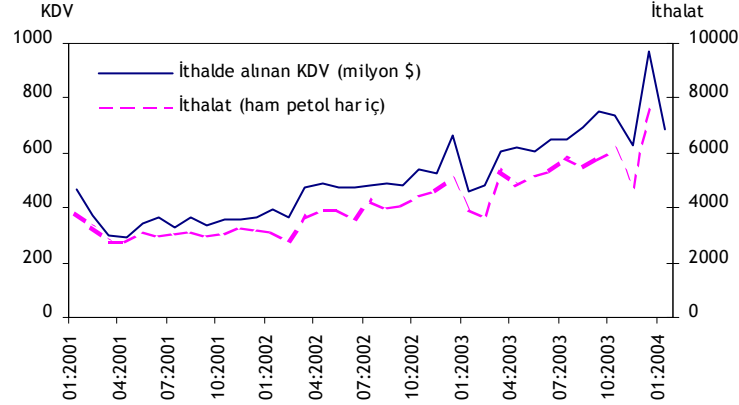
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

49. 2002 yılında 14,5 milyar ABD doları olan vadeli ithalatın, 2003 yılında 18,3 milyar ABD doları olduğu hesaplanmıştır. Ancak, toplam ithalatın yüzde 33,3, vadeli ithalatın ise yüzde 26,3 artması nedeniyle vadeli ithalatın toplam ithalat içindeki payı yüzde 26,7'ye gerilemiştir. Diğer taraftan, aynı yöntemle hesaplanan vadeli ihracatın ise bu dönemde yüzde 38,2 oranında artarak toplam ihracatın yüzde 62,2'sine ulaştığı görülmektedir.

50. İthalde alınan katma değer vergisi (KDV) geçici verilerine göre Ocak ayında ithalatın 6 milyar ABD doları civarında gerçekleşmesi beklenmektedir.

İTHALDE ALINAN KDV ve HAM PETROL HARİÇ İTHALAT  
(milyon ABD doları)

Kaynak: Maliye Bakanlığı, DİE.

### PARİTE HAREKETLERİ VE DIŞ TİCARETE ETKİSİ

ABD doları cinsinden yayımlanan Türkiye'nin dış ticaret verileri, esasen çeşitli para birimleri ile gerçekleştirilmektedir. Dolayısıyla, yabancı para birimleri arasındaki parite hareketleri ABD doları cinsinden takip edilen dış ticaret istatistiklerinde önemli değişimlere yol açabilmektedir. Söz konusu etkinin büyüklüğü, ABD doları dışındaki para birimlerinin gerek ihracat gerekse ithalat içindeki payına bağlı bulunmaktadır.

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

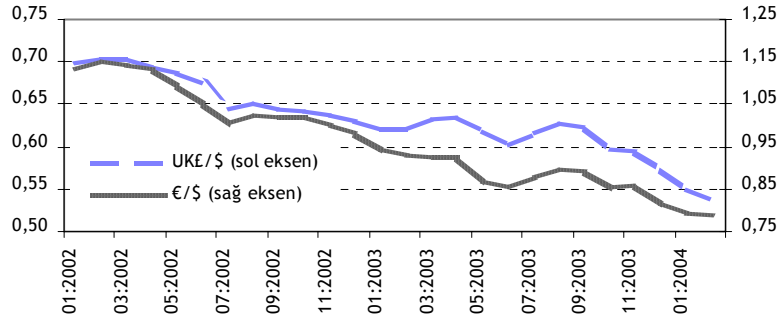
|                  | İhracat |      |      | İthalat |      |      |
|------------------|---------|------|------|---------|------|------|
|                  | 2001    | 2002 | 2003 | 2001    | 2002 | 2003 |
| ABD doları       | 49,5    | 44,9 | 42,4 | 61,2    | 56,7 | 55,0 |
| Euro*            | 42,9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

Kaynak: DIE.

\*Euro ve euroyu oluşturan para birimlerini içermektedir.

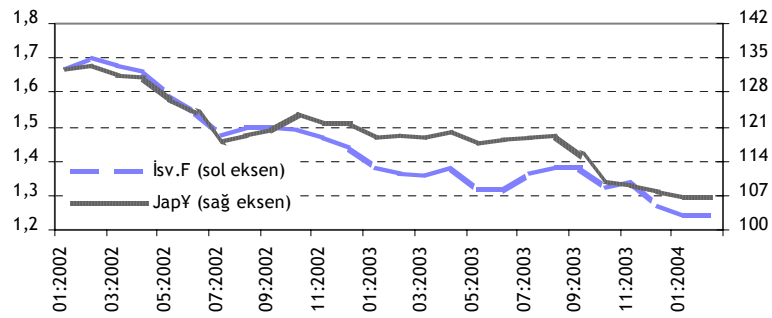
2003 yılında da paritelerde önemli değişiklikler olmuştur. Dış ticaretimizde önemli paya sahip olan para birimlerinden euro ve sterlin, 2002 yılında olduğu gibi 2003 yılı içinde de ABD dolarına karşı önemli oranda değer kazanmıştır. Dış ticaretimizde kullanılan diğer para birimleri de benzer bir eğilim göstermişlerdir.

#### €/Ş ve £/Ş PARİTELERİ



Kaynak: TCMB.

#### ¥/Ş ve SFr/Ş PARİTELERİ



Kaynak: TCMB.

Dış ticareti oluşturan para birimlerinin ABD dolarına karşı paritelerinin 2002 yılı Aralık ayı ortalama değerlerinde kalmış olması varsayımına göre, 2003 yılında ihracattaki artışın 2480 milyon ABD doları, ithalattaki artışın ise 3059 milyon ABD doları paritelerdeki değişimlerden kaynaklanmıştır. Parite etkisinden arındırıldığında 2003 yılında ihracat ve ithalat büyümesinin, sırasıyla yüzde 23,1 ve yüzde 27,4 olduğu görülmektedir.

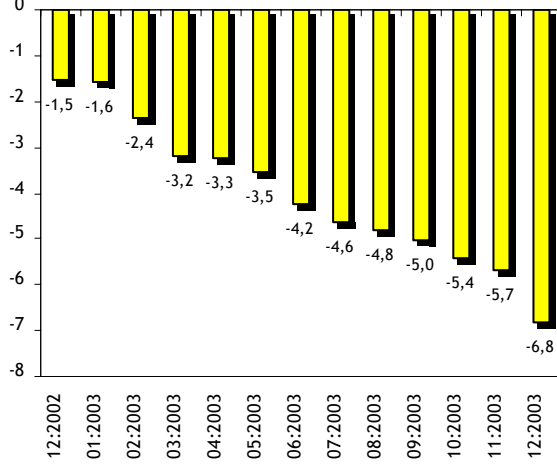
İthalattaki parite etkisinin ihracata kıyasla daha büyük olmasından ötürü 2003 yılındaki parite hareketleri dış ticaret açığını yaklaşık olarak 579 milyon ABD doları artırıcı etki yapmıştır.

## IV. CARİ İŞLEMLER

51. Cari işlemler dengesi 2003 yılında 6,8 milyar ABD doları açık vermiştir. Söz konusu açık temelde bu dönemde 21,7 milyar ABD doları açık veren dış ticaretten kaynaklanmıştır.

## CARİ İŞLEMLER DENGESİ

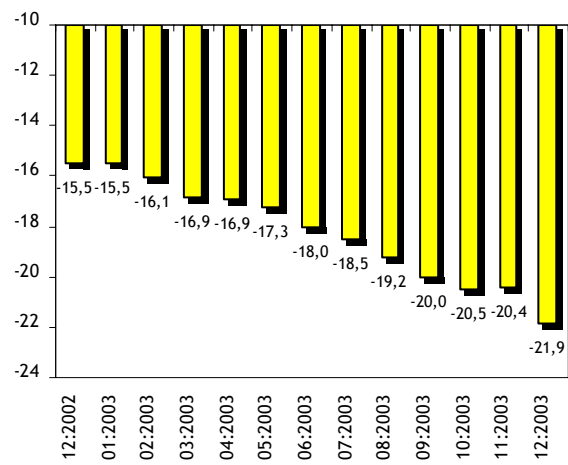
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## DIŞ TİCARET DENGESİ

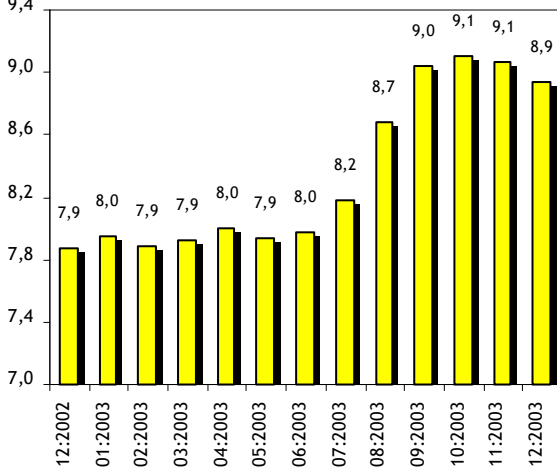
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## HİZMETLER DENGESİ

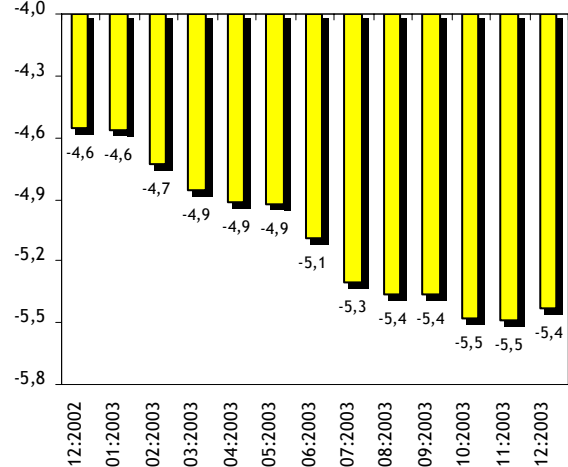
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## YATIRIM GELİRİ DENGESİ

(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

52. 2003 yılı Ocak-Kasım döneminde dış ticaret açığının genişlemesinin yanında, yabancıların satın almış olduğu hisse senetleri ve devlet iç borçlanma senetlerine ait temettü ve faiz ödemelerini içeren portföy yatırımı giderlerindeki artış nedeniyle artan yatırım giderleri de cari açığa artırıcı etki yapmıştır. Hizmet gelirleri ise turizm gelirlerindeki (özellikle Ağustos ve Eylül aylarında) büyük oranlı artış neticesinde yükselmiştir.

53. Bu dönemde ihracatta meydana gelen yüzde 30'luk artış, ihracatın çoğunluğunu oluşturan imalat sanayi ürünleri ihracatı kaynaklı olmuştur. İşgücü ve enerji maliyetlerinin düşük düzeylerde oluşu, finansman maliyetlerindeki gerileme, verimlilik artışı ve ihracat fiyatlarında görülen artış eğilimi, ihracat artışını belirleyen önemli etkenler olmuştur. Toplam ithalattaki yüzde 33,3'lük artış ise öncelikle ara malı ve yatırım malı ithalatındaki artıştan kaynaklanmıştır. Reel kurlardaki yükselme eğilimi bu dönemde ithalat artışını desteklemiştir. Bu gelişmelerin sonucunda ödemeler dengesi tanımlamasına göre dış ticaret

açığı 2002 yılındaki 8,3 milyar ABD dolarından 2003 yılında 13,9 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

**CARİ İŞLEMLER (milyon ABD doları)**

|                             | 2002    |       |       |       |       |       |       | 2003    |
|-----------------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
|                             | Oca-Ara | Tem   | Ağu   | Eyl   | Eki   | Kas   | Ara   | Oca-Ara |
| Cari İşlemler Dengesi       | -1522   | -326  | 279   | 281   | 47    | -476  | -2459 | -6808   |
| Dış Ticaret Dengesi         | -8337   | -1389 | -1400 | -1323 | -966  | -632  | -2735 | -13934  |
| Toplam Mal İhracatı         | 40124   | 4504  | 4222  | 4496  | 5192  | 4213  | 4846  | 50831   |
| Toplam Mal İthalatı         | -48461  | -5893 | -5622 | -5819 | -6158 | -4845 | -7581 | -64765  |
| Hizmetler Dengesi           | 7879    | 1203  | 1850  | 1578  | 1065  | 513   | 227   | 8936    |
| Gelir                       | 14783   | 2148  | 2622  | 2264  | 1944  | 1117  | 1232  | 17436   |
| Gider                       | -6904   | -945  | -772  | -686  | -879  | -604  | -1005 | -8500   |
| Yatırım Geliri Dengesi      | -4554   | -493  | -505  | -347  | -360  | -582  | -359  | -5428   |
| Gelir                       | 2486    | 213   | 148   | 171   | 145   | 113   | 245   | 2246    |
| Gider                       | -7040   | -706  | -653  | -518  | -505  | -695  | -604  | -7674   |
| Cari Transferler            | 3490    | 353   | 334   | 373   | 308   | 225   | 408   | 3618    |
| İşçi Gelirleri              | 1936    | 223   | 233   | 277   | 219   | 141   | 251   | 2321    |
| <i>Bilgi için:</i>          |         |       |       |       |       |       |       |         |
| Bavul Ticareti              | 4065    | 274   | 402   | 406   | 451   | 355   | 354   | 3953    |
| Parasal Olmayan Altın (net) | -1355   | -354  | -326  | -237  | -247  | -56   | -144  | -2519   |
| Turizm Geliri               | 8479    | 1346  | 1967  | 1599  | 1204  | 572   | 323   | 9676    |
| Faiz Geliri                 | 784     | 33    | 32    | 46    | 40    | 36    | 75    | 634     |
| Faiz Gideri                 | -4417   | -262  | -524  | -348  | -315  | -500  | -358  | -4587   |

Kaynak: TCMB.

54. Yılın ilk çeyreğinde Irak savaşının yarattığı belirsizliklerin olumsuz etkileri nedeniyle bavul ticaretinde gerileme olmuş, belirsizliklerin azalmasıyla beraber Mayıs ayından itibaren geçen yılki performansına yaklaşmıştır. 2003 yılında bavul ticareti yoluyla yapılan ihracat önceki yıla göre yüzde 2,8 oranında azalarak 4 milyar ABD doları olmuştur.

55. ABD dolarındaki değer kaybı ve yıl içinde meydana gelen bölgesel istikrarsızlıklar uluslararası piyasalarda işlenmiş altın talebinini artırmış, böylece uluslararası altın fiyatlarında da 2003 yılında artış olmuştur. Bu gelişmelere paralel olarak parasal olmayan altın net ithalatında yıl başından beri artış gözlenmiştir.

56. İhracatın yanı sıra hizmetler dengesinin de gösterdiği performans, 2003 yılı cari işlemler açığının hedeflenen 7,7 milyar ABD dolarının altında gerçekleşmesine yol açmıştır. Hizmetler fazlası yüzde 13,4 oranında artış göstermiştir. Dış ticaret hacminin genişlemesinden ötürü navlun ve diğer taşımacılık hizmetlerine ait gelir ve gider kalemleri önceki yılın aynı dönemine göre yükselmiştir.

**TURİZM GELİRLERİ**

|                                      | 2002    |      |      |      |      |     |     |     | 2003 |         |
|--------------------------------------|---------|------|------|------|------|-----|-----|-----|------|---------|
|                                      | Oca-Ara | Tem  | Ağu  | Eyl  | Eki  | Kas | Ara | Oca | Şub  | Oca-Ara |
| Turizm Gelirleri (milyon ABD doları) | 8479    | 1346 | 1967 | 1599 | 1204 | 572 | 323 |     |      | 9676    |
| Kişi Sayısı (bin kişi)               | 12921   | 1691 | 2453 | 1984 | 1861 | 915 | 569 | 592 | 547  | 13701   |
| Ortalama Harcama (ABD doları)        | 656     | 796  | 802  | 806  | 647  | 625 | 568 |     |      | 706     |

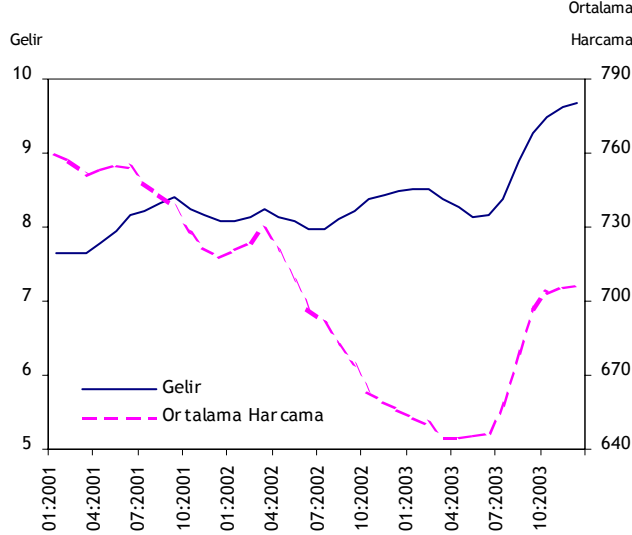
Kaynak: DİE, Turizm Bakanlığı.

57. DİE tarafından açıklanan turizm gelirleri, 2003 yılında bir önceki yıla göre yüzde 14,1 oranında artarak 9,7 milyar ABD doları olmuştur. Aynı dönemde Türkiye'den çıkış yapan yabancı ziyaretçi sayısında ise yüzde 6 oranında artış kaydedilmiştir. Ziyaretçi başına düşen ortalama harcama tutarında yıl başından bu yana görülen artış eğiliminin yılın son üç ayında sona erdiği dikkat çekmektedir. ABD dolarının Türk lirasına karşı yılın son

çeyreği itibarıyla güçlenmiş olmasının harcamaların ABD doları karşılığını düşürdüğü düşünülmektedir.

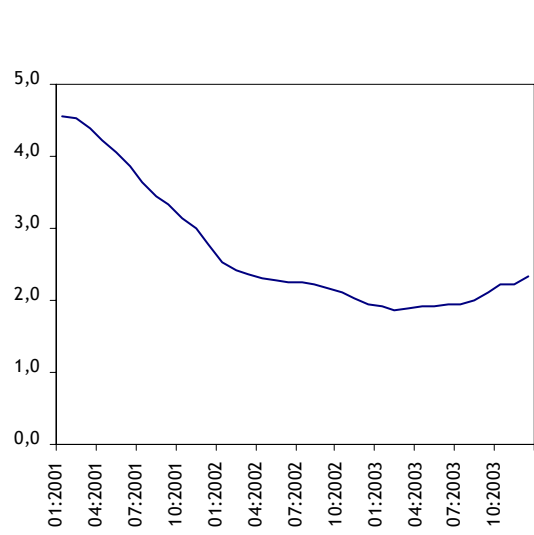
58. Ziyaretçi sayısında Ocak ve Şubat aylarında yüksek oranlı artışlar görülmüştür. Ancak bu artışlar büyük ölçüde, geçen yılın aynı döneminde bölgede Irak'taki savaşa bağlı oluşan gerginlik nedeniyle ziyaretçi sayısının düşmüş olmasından kaynaklanmıştır.

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



Kaynak: DIE.

**İŞÇİ GELİRLERİ: ÖZEL**  
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

59. Yatırım geliri hesabı 2003 yılında 5,4 milyar ABD doları açık vermiştir. Bu açığın en önemli belirleyicileri portföy yatırımı giderleri ve faiz giderleri olmuştur. Bu dönemde, özellikle Genel Hükümetin uzun vadeli borç faiz ödemelerindeki artış nedeniyle faiz gideri artmış ve 4,6 milyar ABD doları olmuştur. Aynı dönemde Hazine'nin ihraç ettiği tahvil/bono gibi borç senetlerine ilişkin faiz ödemelerini ve yabancıların satın almış olduğu hisse senetlerine ait temettü ödemelerini içeren portföy yatırımı giderleri de yükselmiştir.

60. Temmuz ayından bu yana süregelen işçi gelirlerindeki artış eğilimi sonucu işçi gelirleri 2003 yılında 2002 yılına göre yüzde 19,9 oranında artarak 2,3 milyar ABD doları olmuştur. Bu dönemde bedelsiz ithalat ve resmi transferlerde gerileme olmuştur.



## V. SERMAYE HAREKETLERİ

61. 2003 yılının Aralık ayında finans hesabı 503 milyon ABD doları fazla vermiştir. Bu ayda IMF kredileri ve resmi rezerv değişimleri hariç tutulduğunda 1,5 milyar ABD doları net sermaye girişi olurken, 2003 yılında 5,7 milyar ABD doları net sermaye girişi olmuştur.

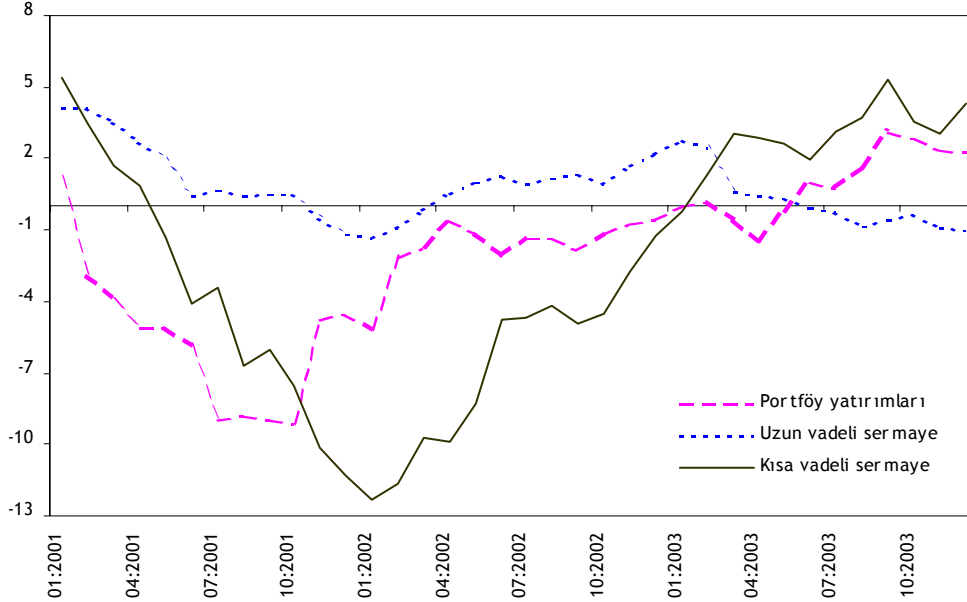
62. 2003 yılında portföy yatırımı ve diğer yatırımlar kaynaklı sermaye girişi gözlenmiştir. Net hata ve noksan kalemi ise Mart ayından bu yana fazla vermiştir. Bu gelişmeler sonucunda resmi rezervlerde bu dönemde 4 milyar ABD doları artış olmuştur.

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

|                          | 2002    |      |       |       |       |       |       | 2003    |
|--------------------------|---------|------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
|                          | Oca-Ara | Tem  | Ağu   | Eyl   | Eki   | Kas   | Ara   | Oca-Ara |
| Sermaye ve Finans Hesabı | 1373    | -67  | -583  | -1015 | -242  | 318   | 503   | 1587    |
| Finans Hesabı            | 1373    | -67  | -583  | -1015 | -242  | 318   | 503   | 1587    |
| Doğrudan Yatırımlar      | 863     | 23   | 63    | -30   | -77   | 53    | 60    | 79      |
| Portföy Yatırımları      | -593    | -242 | 631   | 1217  | 326   | -552  | 48    | 2287    |
| Diğer Yatırımlar         | 7256    | 635  | 153   | 1185  | -1852 | -1025 | 1812  | 3268    |
| Rezerv Varlıklar         | -6153   | -483 | -1430 | -3387 | 1361  | 1842  | -1417 | -4047   |
| Net Hata Noksan          | 149     | 393  | 304   | 734   | 195   | 158   | 1956  | 5221    |
| <i>Bilgi için:</i>       |         |      |       |       |       |       |       |         |
| <i>Kısa Vade</i>         | -1279   | 533  | 135   | 1053  | -1742 | -369  | 1178  | 4269    |
| <i>Uzun Vade</i>         | 2170    | 165  | -111  | 250   | 146   | -226  | 254   | -951    |
| <i>IMF Kredileri</i>     | 6365    | -63  | 129   | -118  | -256  | -430  | 380   | -50     |

Kaynak: TCMB.

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

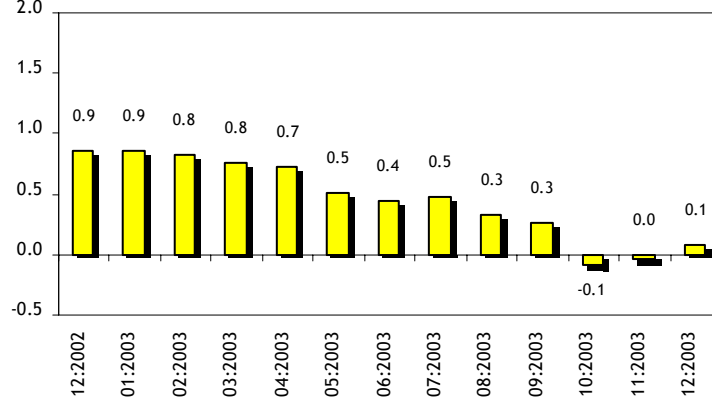


Kaynak: TCMB.

63. 2003 yılında gerçekleşen doğrudan sermaye hareketi büyük ölçüde yerleşikler tarafından yurt dışında yapılan doğrudan yatırımlardaki artış yoluyla gerçekleşmiştir. Çıkış yönlü olan söz konusu hareket, yabancıların yurt içinde yaptığı yatırımların üzerinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, bu dönemde diğer sermaye kalemi altında gösterilen ve doğrudan sermaye yatırımı olarak kabul edilen yabancı şirketlerin yurt dışındaki ortaklarından sağladığı uzun vadeli kredilerde yüzde 62,7 oranında azalma olmuştur.

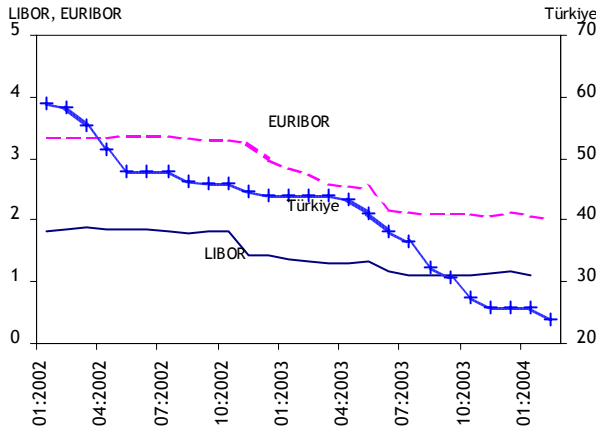
## DOĞRUDAN YATIRIMLAR

(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## FAİZ ORANLARI (aylık ortalama, yüzde)



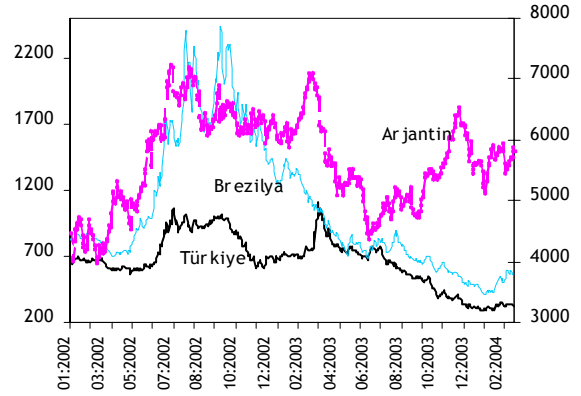
LIBOR: 1-ay vadeli ABD doları mevduat için önerilen faiz oranı.  
 EURIBOR: 1-ay vadeli euro mevduat için önerilen faiz oranı.  
 Türkiye için: Bankalararası para piyasasında oluşan gecelik faiz oranı.  
 Kaynak: IMF, www.euribor.org, TCMB.

## İKİNCİL PİYASA GETİRİ FARKLARI (baz puan)

Türkiye,

Arjantin

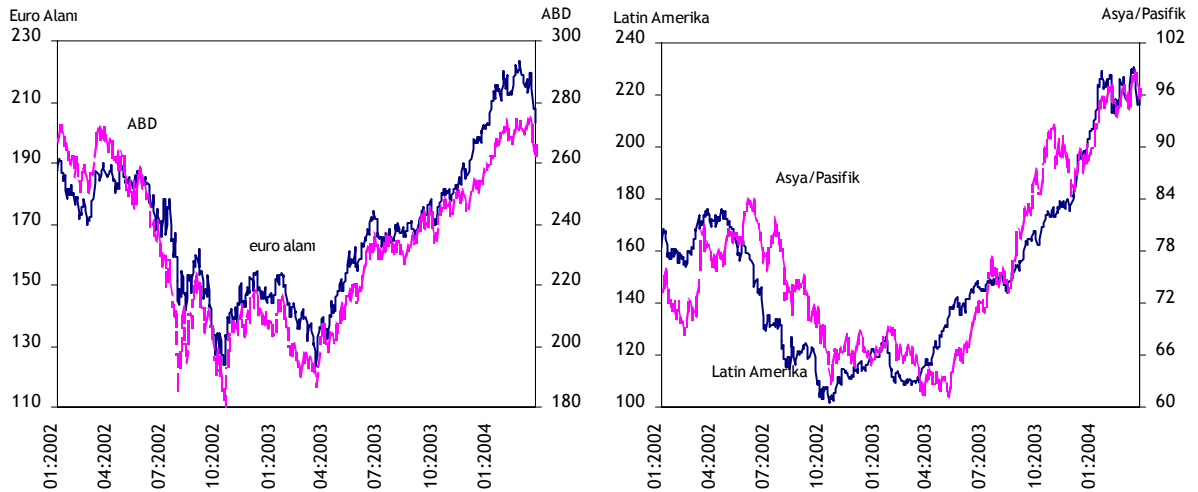
Brezilya



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.

64. 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 ve 5 Şubat 2004 tarihlerinde ise İngiltere Merkez Bankası faiz oranlarını arttırmışlardır. ABD veya Avrupa merkez bankalarında ise faiz oranlarında bu yönde bir değişikliğe gidilmemiştir.

65. TCMB ise geleceğe yönelik enflasyon beklentilerindeki gerilemeyi göz önüne alarak, 17 Mart 2004 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere kısa vadeli faiz oranlarında 2 puanlık indirim kararı vermiştir.

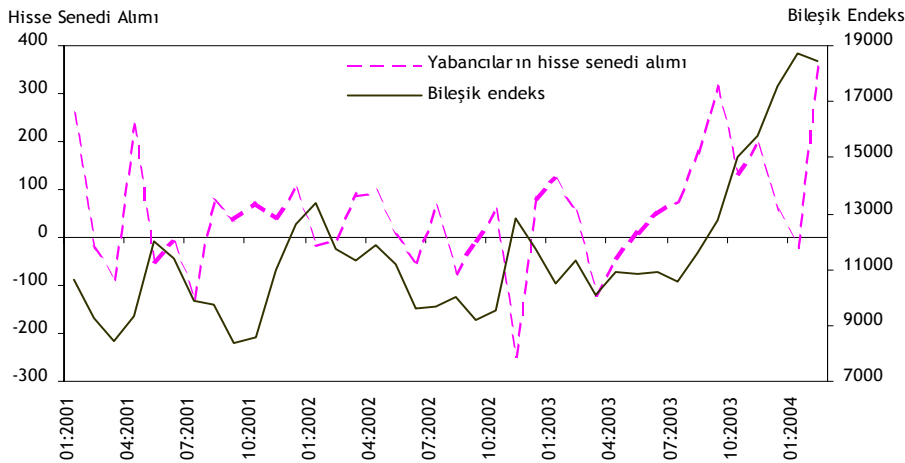
66. 2003 yılı başından itibaren dalgalı seyir izleyen Türkiye tahvillerinin getiri farkları (spread), Irak savaşının sona ermesiyle beraber Nisan ayından bu yana genel olarak düşme eğilimindedir. Ekonomideki istikrarın sağlanması ile beraber özellikle Eylül ayından sonra getiri farklarında hızlı bir düşme göze çarpmaktadır. Bu düşüşün 2004 yılında da sürmesi halinde Hazinesin uluslararası piyasalardan borçlanma maliyetinin azalması beklenmektedir. Diğer taraftan, 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)**

|                     | 2002    |      |     |      |      |      |      | 2003    |
|---------------------|---------|------|-----|------|------|------|------|---------|
|                     | Oca-Ara | Tem  | Ağu | Eyl  | Eki  | Kas  | Ara  | Oca-Ara |
| Portföy Yatırımları | -593    | -242 | 631 | 1217 | 326  | -552 | 48   | 2287    |
| Vartıklar           | -2096   | 67   | 19  | -692 | 245  | -316 | -543 | -1670   |
| Genel Hükümet       | -42     | -7   | -9  | 0    | -2   | -2   | -5   | -33     |
| Bankalar            | -1437   | 119  | 101 | -601 | 266  | -309 | -581 | -1214   |
| Diğer Sektörler     | -617    | -45  | -73 | -91  | -19  | -5   | 43   | -423    |
| Yükümlülükler       | 1503    | -309 | 612 | 1909 | 81   | -236 | 591  | 3957    |
| Hisse Senetleri     | -16     | 77   | 175 | 311  | 132  | 192  | 57   | 1011    |
| Borç Senetleri      | 1519    | -386 | 437 | 1598 | -51  | -428 | 534  | 2946    |
| Merkez Bankası      | 0       | 0    | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | 0       |
| Genel Hükümet       | 1958    | -371 | 437 | 1598 | -51  | -428 | 534  | 3123    |
| Yurt İçi            | 929     | 207  | 437 | 348  | 161  | 31   | 534  | 1614    |
| Yurt Dışı           | 1029    | -578 | 0   | 1250 | -212 | -459 | 0    | 1509    |
| Bankalar            | -439    | -15  | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    | -177    |

Kaynak: TCMB.

**İMKB BİLEŞİK ENDEKSİ VE YABANCIların NET HİSSE SENEDİ ALIMI**

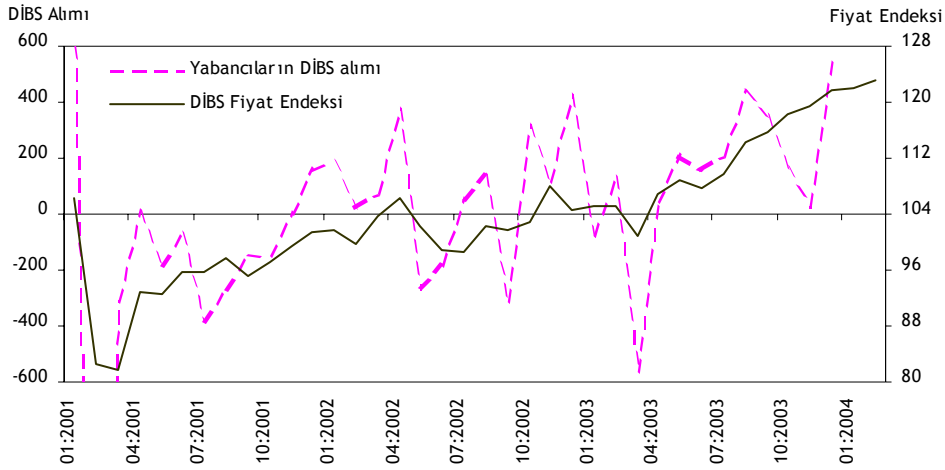


Kaynak: TCMB, İMKB.

67. 2003 yılında yabancıların devlet iç borçlanma senetleri ve hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler portföyü artış göstermiştir. Özellikle yılın ikinci yarısında DİBS kağıtlarında görülen alış yönlü eğilimde, düşen enflasyon beklentisi ile beraber reel faizlerin yüksek seviyelerde kalmasının belirleyici olduğu düşünülmektedir. Ayrıca, İMKB endeksinin ve DİBS fiyat endeksinin artış göstermesi yabancıların portföy hareketlerine yön veren unsur olmuştur.

68. Yabancıların hisse senedine olan talebinin özellikle 2004 yılı Şubat ayında yüksek oranda arttığı görülmektedir. İMKB verilerine göre Şubat ayında yabancılar tarafından net 364 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.

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



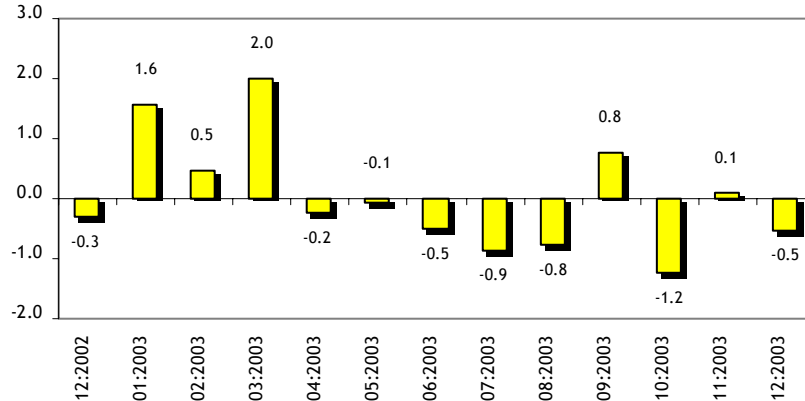
Kaynak: TCMB, İMKB.

69. 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.

70. 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.

#### BANKALARIN DÖVİZ VARLIKLARINDAKİ DEĞİŞİM†

(milyar ABD doları)

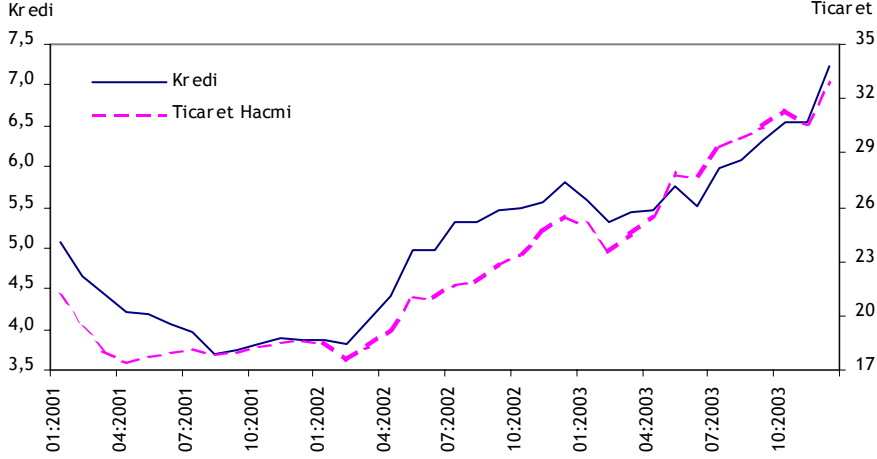


Kaynak: TCMB.

† (+) işaret azalışı göstermektedir.

71. 2003 yılında dış ticaret hacminde görülen yüksek oranlı artışlar ticari kredi kullanımını da artırmıştır. Bu dönemde dış ticaret hacmi geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 32 oranında büyürken, ticari kredi kullanımı yüzde 20,3 oranında artmış ve 24,5 milyar ABD doları olmuştur. Bunun 23,5 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)

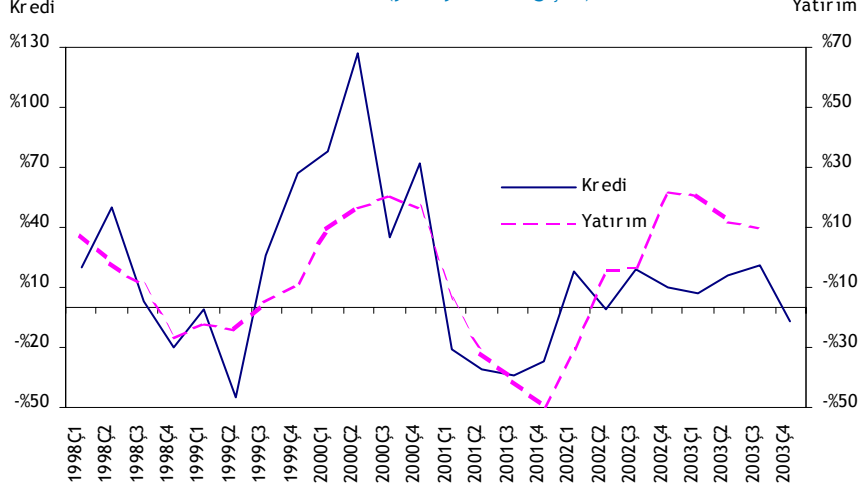


Kaynak: TCMB.

72. Bankacılık sektörü 2003 yılında finansmanını çoğunlukla kısa vadeli kredi yoluyla yapmıştır. 2002 yılında kısa vadeli kredilerde net geri ödeyici pozisyonunda olan bankalar, 2003 yılında net 2 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanmıştır. Bu tutarın net 1,3 milyar ABD doları Aralık ayında gerçekleştirilmiştir. 2003 yılının ilk üç çeyreğinde uzun vadeli kredilerde net geri ödeyici pozisyonunda bulunan bankalar, yılın son çeyreğinde uzun vadeli kredi kullanıcısı olmuştur.

73. Merkez Bankası, Hazine ve bankacılık dışında kalan diğer sektörlerin uzun vadeli kredi kullanımını 2003 yılının son çeyreğinde bir önceki seneye göre düşüş göstermesine rağmen, yıl genelinde artmıştır. Uzun vadeli kredi kullanımındaki artış yatırım harcamalarının yüksek seviyesini koruduğunu göstermektedir.

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



74. Merkez Bankası 2001 yılı ve öncesinde kullanılan IMF kredilerinin geri ödemesine 2003 yılında devam etmiş, bu yılda Merkez Bankası'nca 1,5 milyar ABD doları IMF geri ödemesi yapılmıştır.

## DİĞER YATIRIMLAR (aylık, milyon ABD doları)

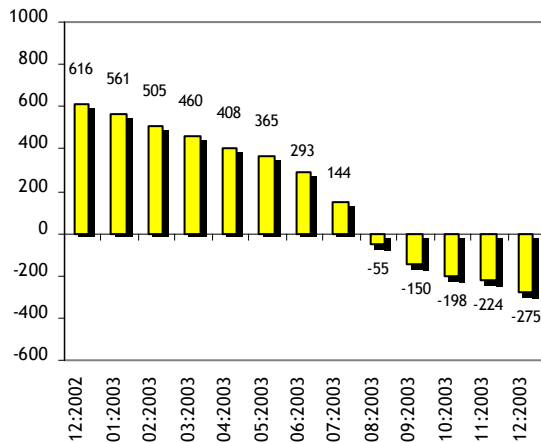
|                             | 2002    |      |      |      |       |       |      | 2003    |
|-----------------------------|---------|------|------|------|-------|-------|------|---------|
|                             | Oca-Ara | Tem  | Ağu  | Eyl  | Eki   | Kas   | Ara  | Oca-Ara |
| Diğer Yatırımlar            | 7256    | 635  | 153  | 1185 | -1852 | -1025 | 1812 | 3268    |
| Varımlar                    | -777    | -950 | -754 | 660  | -1583 | 348   | -763 | -911    |
| Ticari Krediler             | -921    | -121 | 48   | -20  | -266  | 208   | -173 | -769    |
| Krediler                    | 19      | 73   | -3   | -33  | -27   | 77    | -12  | -404    |
| Bankaların Döviz Varlıkları | 594     | -870 | -752 | 760  | -1238 | 104   | -537 | 719     |
| Yükümlülükler               | 8033    | 1585 | 907  | 525  | -269  | -1373 | 2575 | 4179    |
| Ticari Krediler             | 2483    | 308  | 55   | 207  | 483   | -137  | 568  | 2098    |
| Krediler                    | 5105    | 708  | 636  | 195  | -189  | -1267 | 1866 | 607     |
| Merkez Bankası              | -6138   | 0    | -348 | -118 | -191  | -430  | -123 | -1479   |
| Genel Hükümet               | 11834   | -150 | 445  | -289 | -237  | -211  | 236  | -765    |
| IMF Kredileri               | 12503   | -63  | 477  | 0    | -65   | 0     | 503  | 1429    |
| Uzun Vade                   | -669    | -87  | -32  | -289 | -172  | -211  | -267 | -2194   |
| Bankalar                    | -1028   | 630  | 364  | 257  | 33    | -348  | 1397 | 1975    |
| Uzun Vade                   | -297    | 45   | -265 | 133  | 79    | 212   | 65   | -36     |
| Kısa Vade                   | -731    | 585  | 629  | 124  | -46   | -560  | 1332 | 2011    |
| Diğer Sektörler             | 437     | 228  | 175  | 345  | 206   | -278  | 356  | 876     |
| Uzun Vade                   | 1165    | 206  | 172  | 328  | 207   | -300  | 355  | 588     |
| Kısa Vade                   | -728    | 22   | 3    | 17   | -1    | 22    | 1    | 288     |
| Mevduatlar                  | 348     | 546  | 191  | 102  | -571  | 31    | 141  | 1368    |
| Merkez Bankası              | 1336    | 108  | 148  | 66   | 43    | 12    | 6    | 497     |
| Uzun Vade                   | 618     | -50  | -49  | -41  | -33   | -14   | -13  | -275    |
| Kısa Vade                   | 718     | 158  | 197  | 107  | 76    | 26    | 19   | 772     |
| Bankalar                    | -988    | 438  | 43   | 36   | -614  | 19    | 135  | 871     |

Kaynak: TCMB.

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

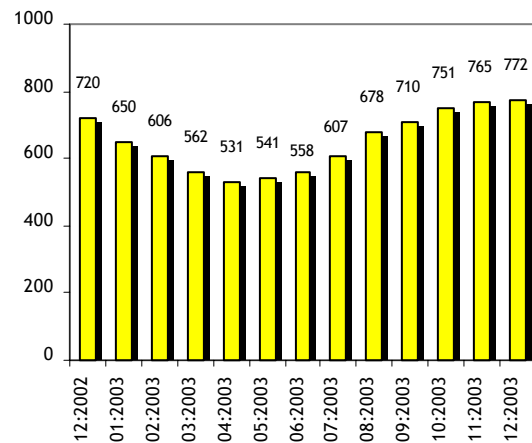
KREDİ MEKTUPLU DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI VE SÜPER DÖVİZ HESAPLARINA GİRİŞ  
(on iki aylık, milyon ABD doları)

## UZUN VADELİ



Kaynak: TCMB.

## KISA VADELİ



Kaynak: TCMB.

76. 2002 yılı genelinde eksi bakiye veren yabancı bankaların yurt içi bankalarda buldukları döviz mevduatları, 2003 yılı genelinde giriş yönlü hareket izleyerek net 871 milyon ABD doları finansman sağlamıştır.

77. Toplam dış borç stoku yıl sonuna göre 9 milyar ABD doları artarak 2003 yılı Eylül ayı itibarıyla 142 milyar ABD doları olarak açıklanmıştır. 2002 yıl sonuyla karşılaştırıldığında toplam dış borç stokunun yüzde 86,9'unu oluşturan orta-uzun vadeli borçlar yüzde 6,4, kısa vadeli dış borçlar ise 22,4 oranında artmıştır. Yılın ilk dokuz aylık döneminde parite değişimlerinden kaynaklanan kur etkisi dış borç stokunda 5,2 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 dolarına yükselmiştir.<sup>1</sup> Kısa vadeli borç stokundaki artışın temel belirleyicisi bankaların yurt dışından sağladığı kısa vadeli krediler olmuştur.

78. 2003 yılında toplam 27,8 milyar ABD doları dış borç ana para ve faiz geri ödemesi yapılmıştır. Diğer taraftan Merkez Bankası 2003 yılında döviz alım ihaleleri ile 5,7 milyar ABD doları, döviz kurlarında görülen aşırı oynaklık nedeniyle yapılan doğrudan alım müdahaleleriyle ise 4,2 milyar ABD doları döviz alımı yapmıştır. Böylece, 2002 yılı sonunda 26,7 milyar ABD doları olan Merkez Bankası rezervleri 26 Aralık itibarıyla 33,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

79. Merkez Bankası 2003 yılı Ekim ayında ara verdiği döviz alım ihalelerine 23 Ocak 2004 tarihi itibarıyla tekrar başlamış ve Şubat ayında devam etmiştir. Ocak ve Şubat aylarında söz konusu yöntemle 286 ve 805 milyon ABD doları tutarında döviz almıştır. Ayrıca, Şubat ayında döviz kurlarında gözlenen aşırı oynaklık üzerine, 16 Şubat 2004 tarihinde gerçekleştirilen doğrudan alım müdahalesi ile 1,3 milyar ABD doları alınmıştır. Böylece, Ocak ve Şubat aylarında döviz alım ihaleleri ve doğrudan alım müdahalesi ile alımı yapılan toplam döviz tutarı 2,4 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Merkez Bankası rezervleri Şubat ayı sonu itibarıyla 33,4 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Söz konusu ihalelere Mart ayında da devam edilmiştir.

80. Cari işlemler dengesi ve net hata noksan kalemlerinin toplamı olarak tanımlanan dış finansman ihtiyacı 2003 yılında 1,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde cari işlemler açığının artmasına karşın, net hata ve noksan kaleminin 5,2 milyar ABD doları pozitif olması finansman ihtiyacını sınırlamıştır. Finansman ihtiyacı ağırlıklı olarak kısa vadeli sermaye hareketleri ile finanse edilmiştir. Alt kalem bazında söz konusu kısa vadeli sermaye hareketleri genel olarak yabancıların yurt içinde menkul kıymet alımı, bankaların kısa vadeli kredi kullanımı ve yurt dışı yerleşiklere ait kısa vadeli mevduatlardaki artış olmuştur. Sermaye girişlerinin finansman ihtiyacını aşması nedeniyle bu dönemde Merkez Bankası rezervleri 4 milyar ABD doları artmıştır.

81. Aralık ayında ise dış finansman ihtiyacı, cari işlemler dengesinin açık vermesi nedeniyle 503 milyon ABD doları açık vermiştir. Finansman ihtiyacı ağırlıklı olarak, bankaların kısa vadeli kredi kullanımları ve ticari krediler ile sağlanmıştır. Sermaye girişlerinin finansman ihtiyacını aşması sonucu Merkez Bankası rezervleri Aralık ayında 1,5 milyar ABD doları artmıştır.

<sup>1</sup> Ödemeler dengesi istatistikleri ile beraber aylık olarak yayımlanan kısa vadeli dış borçlar, kredi mektuplu DTH'larda uzun vadeden kısa vadeye geçiş şeklinde yapılan düzeltme kayıtları sonucunda yükselmiştir. Düzeltme kayıtları geçmişe yönelik verilere de yansıtılmıştır.

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

|                                                   | 2002         |              |              |              |             |              |              | 2003         |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                   | Oca-Ara      | Tem          | Agu          | Eyl          | Eki         | Kas          | Ara          | Oca-Ara      |
| <b>1. Cari İşlemler Dengesi</b>                   | <b>-1522</b> | <b>-326</b>  | <b>279</b>   | <b>281</b>   | <b>47</b>   | <b>-476</b>  | <b>-2459</b> | <b>-6808</b> |
| <b>2. Net Hata Noksan</b>                         | <b>149</b>   | <b>393</b>   | <b>304</b>   | <b>734</b>   | <b>195</b>  | <b>158</b>   | <b>1956</b>  | <b>5221</b>  |
| <b>I. Toplam Finansman İhtiyacı (=1+2)</b>        | <b>-1373</b> | <b>67</b>    | <b>583</b>   | <b>1015</b>  | <b>242</b>  | <b>-318</b>  | <b>-503</b>  | <b>-1587</b> |
| <b>II. Toplam Finansman (=1+2+3)</b>              | <b>1373</b>  | <b>-67</b>   | <b>-583</b>  | <b>-1015</b> | <b>-242</b> | <b>318</b>   | <b>503</b>   | <b>1587</b>  |
| <b>1. Sermaye Hareketleri (net)</b>               | <b>567</b>   | <b>1349</b>  | <b>1470</b>  | <b>1730</b>  | <b>-109</b> | <b>-1198</b> | <b>2077</b>  | <b>4965</b>  |
| <b>Portföy Yatırımları (net)</b>                  | <b>-593</b>  | <b>-242</b>  | <b>631</b>   | <b>1217</b>  | <b>326</b>  | <b>-552</b>  | <b>48</b>    | <b>2287</b>  |
| Genel Hükümetin Tahvil İhracı                     | 1029         | -578         | 0            | 1250         | -212        | -459         | 0            | 1509         |
| Yabancıların Türkiye'de Menkul Kıymet Alımı       | 913          | 284          | 612          | 659          | 293         | 223          | 591          | 2625         |
| Yerleşiklerin Yurt Dışında Menkul Kıymet Alımı    | -2096        | 67           | 19           | -692         | 245         | -316         | -543         | -1670        |
| <b>Kredi Kullanımı (IMF kredileri hariç, net)</b> | <b>1223</b>  | <b>1079</b>  | <b>562</b>   | <b>520</b>   | <b>550</b>  | <b>-974</b>  | <b>2054</b>  | <b>2755</b>  |
| Genel Hükümet                                     | -669         | -87          | -32          | -289         | -172        | -211         | -267         | -2194        |
| Bankalar                                          | -1028        | 630          | 364          | 257          | 33          | -348         | 1397         | 1975         |
| Uzun Vade                                         | -297         | 45           | -265         | 133          | 79          | 212          | 65           | -36          |
| Kısa Vade                                         | -731         | 585          | 629          | 124          | -46         | -560         | 1332         | 2011         |
| Diğer Sektörler                                   | 2920         | 536          | 230          | 552          | 689         | -415         | 924          | 2974         |
| Uzun Vade                                         | 1165         | 206          | 172          | 328          | 207         | -300         | 355          | 588          |
| Kısa Vade                                         | -728         | 22           | 3            | 17           | -1          | 22           | 1            | 288          |
| Ticari Krediler                                   | 2483         | 308          | 55           | 207          | 483         | -137         | 568          | 2098         |
| <b>Mevduat</b>                                    | <b>348</b>   | <b>546</b>   | <b>191</b>   | <b>102</b>   | <b>-571</b> | <b>31</b>    | <b>141</b>   | <b>1368</b>  |
| Merkez Bankası                                    | 1336         | 108          | 148          | 66           | 43          | 12           | 6            | 497          |
| Bankalar                                          | -988         | 438          | 43           | 36           | -614        | 19           | 135          | 871          |
| <b>Diğer</b>                                      | <b>-411</b>  | <b>-34</b>   | <b>86</b>    | <b>-109</b>  | <b>-414</b> | <b>297</b>   | <b>-166</b>  | <b>-1445</b> |
| <b>2. IMF Kredileri</b>                           | <b>6365</b>  | <b>-63</b>   | <b>129</b>   | <b>-118</b>  | <b>-256</b> | <b>-430</b>  | <b>380</b>   | <b>-50</b>   |
| Merkez Bankası                                    | -6138        | 0            | -348         | -118         | -191        | -430         | -123         | -1479        |
| Genel Hükümet                                     | 12503        | -63          | 477          | 0            | -65         | 0            | 503          | 1429         |
| <b>3. Rezerv Değişimi (- artış)</b>               | <b>-5559</b> | <b>-1353</b> | <b>-2182</b> | <b>-2627</b> | <b>123</b>  | <b>1946</b>  | <b>-1954</b> | <b>-3328</b> |
| Bankaların Döviz Vartıkları                       | 594          | -870         | -752         | 760          | -1238       | 104          | -537         | 719          |
| Resmi Rezervler                                   | -6153        | -483         | -1430        | -3387        | 1361        | 1842         | -1417        | -4047        |

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     | -6808                 | -13934      | 46878         | 3953           | -68734        | 8936      | 9676          | -5428          | -4587       | 3618        | 2321           |
|          | <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   | -2291                 | -2289       | 10345         | 757            | -14208        | 753       | 803           | -1532          | -1172       | 777         | 440            |
| II       | -1863                 | -3200       | 11302         | 954            | -16405        | 1747      | 1862          | -1250          | -1108       | 840         | 537            |
| III      | 234                   | -4112       | 12140         | 1082           | -18381        | 4631      | 4912          | -1345          | -1134       | 1060        | 733            |
| IV       | -2888                 | -4333       | 13091         | 1160           | -19740        | 1805      | 2099          | -1301          | -1173       | 941         | 611            |
|          | <i>(aylık)</i>        |             |               |                |               |           |               |                |             |             |                |
| 2003 Oca | -45                   | -435        | 3528          | 163            | -4382         | 318       | 247           | -247           | -209        | 319         | 156            |
| Şub      | -1169                 | -651        | 2919          | 298            | -4101         | 124       | 264           | -821           | -471        | 179         | 114            |
| Mar      | -1077                 | -1203       | 3898          | 296            | -5725         | 311       | 292           | -464           | -492        | 279         | 170            |
| Nis      | -741                  | -942        | 3656          | 287            | -5187         | 328       | 329           | -388           | -313        | 261         | 152            |
| May      | -580                  | -974        | 3855          | 359            | -5508         | 629       | 637           | -526           | -487        | 291         | 202            |
| Haz      | -542                  | -1284       | 3791          | 308            | -5710         | 790       | 896           | -336           | -308        | 288         | 183            |
| Tem      | -326                  | -1389       | 4230          | 274            | -6246         | 1203      | 1346          | -493           | -262        | 353         | 223            |
| Ağu      | 279                   | -1400       | 3820          | 402            | -5960         | 1850      | 1967          | -505           | -524        | 334         | 233            |
| Eyl      | 281                   | -1323       | 4090          | 406            | -6175         | 1578      | 1599          | -347           | -348        | 373         | 277            |
| Eki      | 47                    | -966        | 4741          | 451            | -6535         | 1065      | 1204          | -360           | -315        | 308         | 219            |
| Kas      | -476                  | -632        | 3858          | 355            | -5150         | 513       | 572           | -582           | -500        | 225         | 141            |
| Ara      | -2459                 | -2735       | 4492          | 354            | -8055         | 227       | 323           | -359           | -358        | 408         | 251            |
|          | <i>(on iki aylık)</i> |             |               |                |               |           |               |                |             |             |                |
| 2003 Oca | -1555                 | -8376       | 36980         | 4005           | -52504        | 7953      | 8514          | -4566          | -4360       | 3433        | 1928           |
| Şub      | -2367                 | -8886       | 37515         | 3972           | -53567        | 7881      | 8516          | -4725          | -4339       | 3362        | 1874           |
| Mar      | -3176                 | -9670       | 38494         | 3903           | -55353        | 7930      | 8387          | -4859          | -4530       | 3423        | 1899           |
| Nis      | -3254                 | -9779       | 39407         | 3806           | -56327        | 8002      | 8265          | -4919          | -4499       | 3442        | 1903           |
| May      | -3547                 | -10004      | 40262         | 3868           | -57531        | 7932      | 8143          | -4929          | -4498       | 3454        | 1918           |
| Haz      | -4230                 | -10610      | 41282         | 3924           | -59304        | 7979      | 8162          | -5093          | -4556       | 3494        | 1931           |
| Tem      | -4629                 | -11055      | 42408         | 3922           | -60950        | 8183      | 8382          | -5302          | -4549       | 3545        | 1950           |
| Agu      | -4790                 | -11675      | 43252         | 3926           | -62491        | 8686      | 8899          | -5362          | -4570       | 3561        | 2007           |
| Eyl      | -5026                 | -12393      | 44124         | 3916           | -64156        | 9037      | 9261          | -5360          | -4574       | 3690        | 2125           |
| Eki      | -5413                 | -12732      | 45364         | 3955           | -65861        | 9102      | 9487          | -5480          | -4609       | 3697        | 2226           |
| Kas      | -5663                 | -12676      | 45628         | 3928           | -66049        | 9069      | 9624          | -5493          | -4564       | 3437        | 2215           |
| Ara      | -6808                 | -13934      | 46878         | 3953           | -68734        | 8936      | 9676          | -5428          | -4587       | 3618        | 2321           |

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 |                 |                 |                |          |       |         |      |       |
|         |               |                     |                     |           | Hisse Senetleri | Borç Senetleri |               |                             | Net           | Ticari Krediler | Krediler        |                |          |       | Mevduat |      |       |
|         |               |                     |                     |           |                 | 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    | 1587          | 1587                | 79                  | 2287      | -1670           | 1011           | 2946          | 3268                        | 719           | 4179            | 2098            | -1479          | -765     | 1975  | 876     | 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  | 4005          | 4005                | -15                 | -75       | 71              | 52             | -198          | 3434                        | 4053          | 146             | 286             | -113           | -555     | 700   | -810    | 89   | 550   |
| II      | -1332         | -1332               | 2                   | 934       | -521            | 15             | 1440          | -1074                       | -801          | 83              | 328             | -156           | -4       | -1058 | 654     | 25   | 264   |
| III     | -1665         | -1665               | 56                  | 1606      | -606            | 563            | 1649          | 1973                        | -862          | 3017            | 570             | -466           | 6        | 1251  | 748     | 322  | 517   |
| IV      | 579           | 579                 | 36                  | -178      | -614            | 381            | 55            | -1065                       | -1671         | 933             | 914             | -744           | -212     | 1082  | 284     | 61   | -460  |

Kaynak: TCMB.

## SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI (milyon ABD doları)

## Sermaye ve Finans Hesapları

|                 | Finans Hesabı  |                     |                     |           |               |          |                  |                             |       |                 |                 |                |          |       |         |      |      |
|-----------------|----------------|---------------------|---------------------|-----------|---------------|----------|------------------|-----------------------------|-------|-----------------|-----------------|----------------|----------|-------|---------|------|------|
|                 | Net            | Finans Hesabı       |                     |           |               |          |                  |                             |       |                 |                 |                |          |       |         |      |      |
|                 | Net            | Doğrudan Yatırımlar | Portföy Yatırımları |           |               |          | Diğer Yatırımlar |                             |       |                 |                 |                |          |       |         |      |      |
|                 |                |                     | Net                 | Vartıklar | Yükümlülükler |          | Net              | Bankaların Döviz Vartıkları | Net   | Ticari Krediler | Yükümlülükler   |                |          |       | Mevduat |      |      |
| Hisse Senetleri | Borç Senetleri | Merkez Bankası      |                     |           | Genel Hükümet | Bankalar |                  |                             |       |                 | Diğer Sektörler | Merkez Bankası | Bankalar |       |         |      |      |
|                 | (aylık)        |                     |                     |           |               |          |                  |                             |       |                 |                 |                |          |       |         |      |      |
| 2003 Oca        | 1128           | 1128                | -6                  | 1108      | -218          | 119      | 1207             | 2035                        | 1578  | 423             | -51             | 0              | -168     | 192   | 215     | 38   | 197  |
| Şub             | 2184           | 2184                | -11                 | -381      | 113           | 52       | -546             | 970                         | 460   | 268             | -52             | 0              | -180     | 224   | 76      | 31   | 169  |
| Mar             | 693            | 693                 | 2                   | -802      | 176           | -119     | -859             | 429                         | 2015  | -545            | 389             | -113           | -207     | 284   | -1101   | 20   | 184  |
| Nis             | 117            | 117                 | -10                 | -292      | -129          | -42      | -121             | 499                         | -234  | 940             | 47              | 0              | 481      | -183  | 250     | 1    | 341  |
| May             | -844           | -844                | 42                  | 592       | -77           | 9        | 660              | -845                        | -55   | -628            | 151             | -39            | -158     | -776  | 324     | 23   | -165 |
| Haz             | -605           | -605                | -30                 | 634       | -315          | 48       | 901              | -728                        | -512  | -229            | 130             | -117           | -327     | -99   | 80      | 1    | 88   |
| Tem             | -67            | -67                 | 23                  | -242      | 67            | 77       | -386             | 635                         | -870  | 1585            | 308             | 0              | -150     | 630   | 228     | 108  | 438  |
| Ağu             | -583           | -583                | 63                  | 631       | 19            | 175      | 437              | 153                         | -752  | 907             | 55              | -348           | 445      | 364   | 175     | 148  | 43   |
| Eyl             | -1015          | -1015               | -30                 | 1217      | -692          | 311      | 1598             | 1185                        | 760   | 525             | 207             | -118           | -289     | 257   | 345     | 66   | 36   |
| Eki             | -242           | -242                | -77                 | 326       | 245           | 132      | -51              | -1852                       | -1238 | -269            | 483             | -191           | -237     | 33    | 206     | 43   | -614 |
| Kas             | 318            | 318                 | 53                  | -552      | -316          | 192      | -428             | -1025                       | 104   | -1373           | -137            | -430           | -211     | -348  | -278    | 12   | 19   |
| Ara             | 503            | 503                 | 60                  | 48        | -543          | 57       | 534              | 1812                        | -537  | 2575            | 568             | -123           | 236      | 1397  | 356     | 6    | 135  |
|                 | (on iki aylık) |                     |                     |           |               |          |                  |                             |       |                 |                 |                |          |       |         |      |      |
| 2003 Oca        | 1925           | 1925                | 862                 | -18       | -2076         | 121      | 1937             | 8839                        | 695   | 9401            | 2478            | -6138          | 11716    | -504  | 836     | 1211 | -295 |
| Şub             | 3408           | 3408                | 824                 | 173       | -1566         | 176      | 1563             | 7089                        | 1065  | 7056            | 2556            | 0              | 2584     | -296  | 1075    | 1111 | -70  |
| Mar             | 3221           | 3221                | 753                 | -609      | -793          | -30      | 214              | 6869                        | 2869  | 5788            | 2495            | -113           | 2527     | 115   | -416    | 1023 | 64   |
| Nis             | 3176           | 3176                | 717                 | -1502     | -1055         | -170     | -277             | 6121                        | 1526  | 6328            | 2386            | -113           | 2039     | 318   | -328    | 940  | 996  |
| May             | 2478           | 2478                | 503                 | -196      | -633          | -164     | 601              | 5727                        | 3022  | 4406            | 2128            | -152           | 1940     | -1049 | -133    | 908  | 678  |
| Haz             | 1653           | 1653                | 443                 | 1061      | -1049         | -65      | 2175             | 4446                        | 2180  | 3968            | 2080            | -269           | 1754     | -1195 | -1      | 853  | 660  |
| Tem             | 1777           | 1777                | 471                 | 796       | -968          | -52      | 1816             | 4263                        | 2005  | 3916            | 2002            | -269           | 540      | -381  | 11      | 752  | 1173 |
| Ağu             | 1830           | 1830                | 322                 | 1577      | -736          | 199      | 2114             | 3292                        | 675   | 4024            | 1988            | -617           | -690     | 763   | 374     | 624  | 1487 |
| Eyl             | 1621           | 1621                | 263                 | 3135      | -1410         | 520      | 4025             | 5006                        | 1804  | 4579            | 1912            | -735           | -857     | 1240  | 823     | 561  | 1539 |
| Eki             | 1152           | 1152                | -88                 | 2870      | -1385         | 596      | 3659             | 3245                        | 1021  | 3732            | 2272            | -926           | -1025    | 1024  | 1053    | 554  | 682  |
| Kas             | 1304           | 1304                | -32                 | 2378      | -1275         | 1035     | 2618             | 1696                        | 956   | 2070            | 1836            | -1356          | -1144    | 973   | 518     | 541  | 603  |
| Ara             | 1587           | 1587                | 79                  | 2287      | -1670         | 1011     | 2946             | 3268                        | 719   | 4179            | 2098            | -1479          | -765     | 1975  | 876     | 497  | 871  |

Kaynak: TCMB.