

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

---

**ÖDEMELER DENGESİ  
RAPORU**

---



---

**Nisan 2004**

## ÖZET

ÖDEMELER DENGESİ (milyon ABD doları)						
	Nisan			Ocak-Nisan		
	2003	2004	% Değişim	2003	2004	% Değişim
Cari İşlemler Dengesi	-896	-1677	..	-3657	-6881	..
Dış Ticaret Dengesi	-1549	-3019	94,9	-5551	-10419	87,7
İhracat	3662	4930	34,6	14028	18209	29,8
İthalat	-5211	-7949	52,5	-19579	-28628	46,2
Karşılama oranı	%70,3	%62,0	..	%71,6	%63,6	..
Sermaye ve Finans Hesapları	113	773	..	4151	5670	..
Finans Hesabı (Resmi Rezervler hariç)	193	2175	..	3570	6858	..
Resmi Rezervlerdeki Değişim†	-80	-1402	..	581	-1188	..

Kaynak: TCMB.

† (-) işareti resmi rezervlerde artış anlamına gelmektedir.

**2004 yılı Nisan ayında;**

İhracat bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 34,6 oranında artarak 3,7 milyar ABD dolarından 4,9 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 52,5 oranında artarak 5,2 milyar ABD dolarından 7,9 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 3 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 62 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 1,7 milyar ABD doları açık vermiş, resmi rezervler hariç finans hesabı ise 2,2 milyar ABD doları fazla vermiştir.

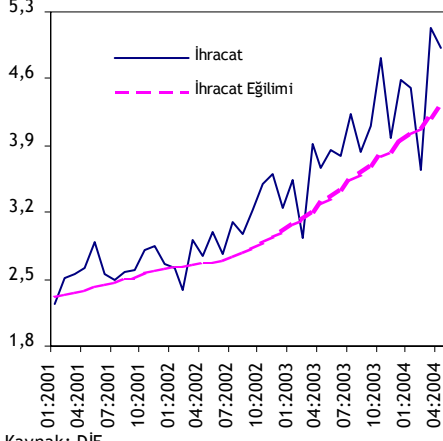
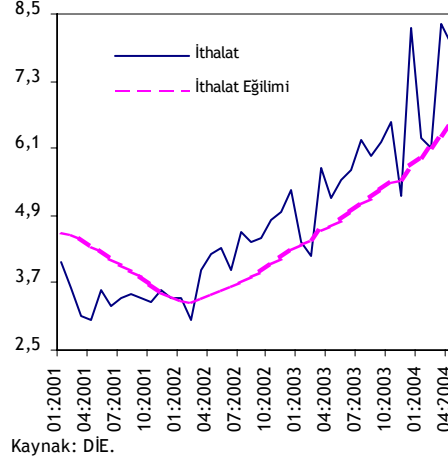
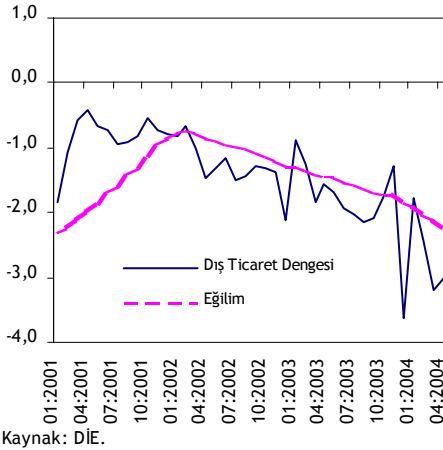
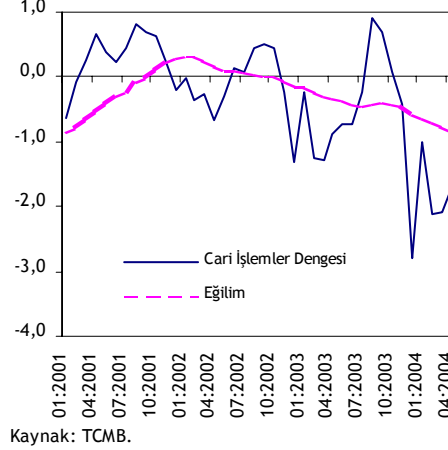
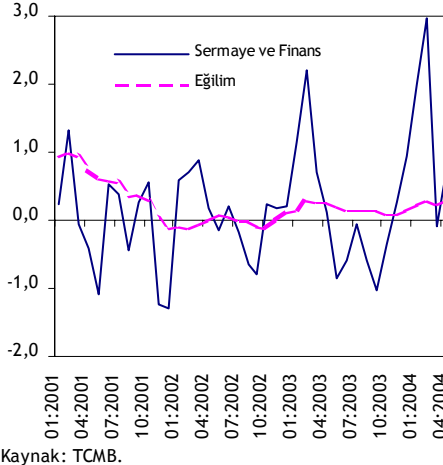
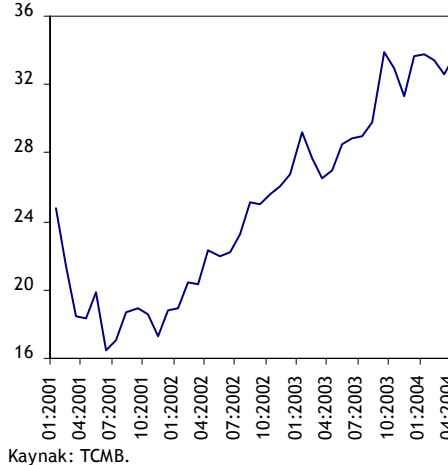
**2004 yılı Ocak-Nisan döneminde;**

İhracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 29,8 oranında artarak 14 milyar ABD dolarından 18,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 46,2 oranında artarak 19,6 milyar ABD dolarından 28,6 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 10,4 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı önceki yıla göre gerileyerek yüzde 63,6 olmuştur. Cari işlemler hesabı 6,9 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı 6,9 milyar ABD doları fazla vermiştir.

**On iki aylık dönemde;**

On iki aylık ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 30,4 oranında artarak 51,4 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 38,7 oranında artarak 78,4 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Bu dönemde dış ticaret açığı 27 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 65,6 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 10,1 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı ise 9,2 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.

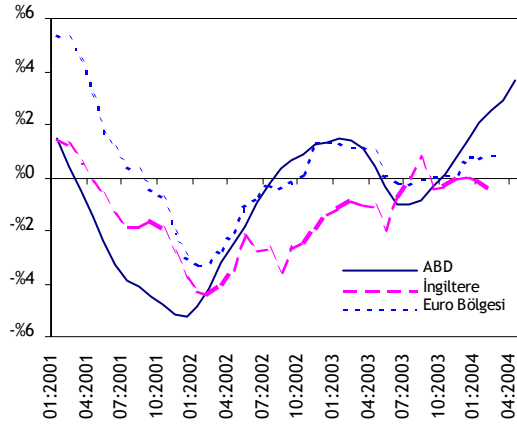
## I. DIŞ TİCARETİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

### Dış Talep Gelişmeleri

1. Yayınlanan son veriler dünya ekonomisinde 2003 yılı ikinci yarısında başlayan canlanmanın güçlü şekilde devam ettiğini göstermektedir. Ancak, petrol fiyatlarındaki yükselme ve uzun dönem faiz oranlarındaki yukarı yönlü eğilim enflasyon beklentileri ve büyüme önünde risk faktörleri olarak gözükmektedir. ABD ekonomisindeki canlanma, Çin başta olmak üzere gelişmekte olan Asya ekonomilerindeki güçlü büyümenin devam etmesi, Japonya ekonomisinin daralma sürecinden çıkması ve dünya ticaretindeki hareketlenme dünya büyümesinin sürükleyici etkenleri olmuştur. Ancak Kıta Avrupası'nda iç talep ve hanehalkı harcamalarının zayıflığından ötürü büyüme halen sınırlı düzeydedir. Uluslararası Para Fonu 2004 ve 2005 yılı için dünya ekonomisinin sırasıyla yüzde 4,6 ve yüzde 4,4 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı ise üye ülkeler ortalama büyüme tahminini 2004 için yüzde 3,4, 2005 için yüzde 3,3 olarak açıklamıştır.<sup>1</sup>

#### SANAYİ ÜRETİMİ

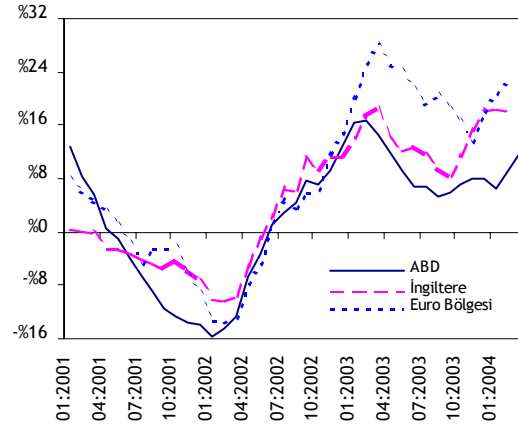
(mevsimsellikten arındırılmış, üç aylık hareketli ortalama, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF, ECB.

#### İTHALAT (ABD doları,

üç aylık hareketli ortalama, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF, ECB.

2. 2003 yılında yüzde 3,1 oranında büyüyen ABD GSYİH'si, özel tüketim harcamaları ve diğer özel yatırımlar ile kamu harcamaları ve ihracat artışı neticesinde 2004 yılının ilk çeyreğinde geçici verilere göre yüzde 4,8 oranında büyümüştür. Ayrıca sanayi üretiminde Nisan ayında yüzde 4,8 ve Mayıs ayında yüzde 1,1 oranında gerçekleşen artış, ekonomik aktivitedeki canlılığın devam ettiğini göstermektedir. Ancak, gerek artan ham petrol fiyatlarının maliyetleri artırıcı etkisi, gerekse ekonomik aktivitedeki canlanma sonucu Amerika Merkez Bankası (FED) tarafından faiz oranlarının arttırılacağına dair sinyaller gelmiştir. Nitekim 30 Haziran tarihli FED toplantısında kısa vadeli referans faiz oranları 0,25 puan arttırılmıştır. Dış ticaret dengesindeki bozulmanın devam etmesi ABD ekonomisi için risk unsuru olmaya devam etmektedir. Dış ticaret açığı Nisan ayında tarihi düzey olan 48,3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

3. Son yayınlanan veriler euro bölgesinde beklenen canlanmanın yakın olduğunu göstermektedir. Eurostat verilerine göre euro bölgesi 2004 yılı ilk çeyreğine yıllık yüzde 0,6 oranında büyümüştür. Net ihracatın büyümeye katkısı 0,4 puan olmuştur. Net ihracattan gelen söz konusu katkının küresel canlanmadan kaynaklanan dış talebin euro para biriminin güçlenmesinin etkilerini telafi edebildiğini göstermektedir. Dünya ekonomisindeki hızlı büyüme ve dünya ticaret hacmindeki genişlemenin euro bölgesi ihracatına ve yatırım harcamalarına yılın geri kalanı için olumlu etki yapması beklenmektedir. Bütün bu verler ışığında 2004 yılı Euro bölgesi GSYİH büyümesinin yüzde 1,4-2,0 aralığında gerçekleşeceği

<sup>1</sup> IMF "World Economic Outlook" Nisan 2004, OECD "Economic Outlook No: 75" Mayıs 2004.

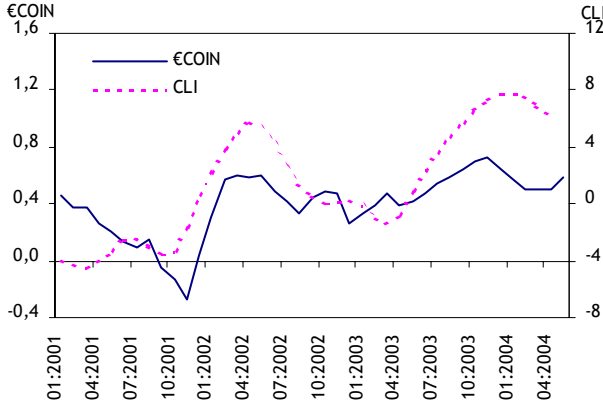
öngörülmektedir.<sup>2</sup> Bunun yanında ham petrol fiyatlarındaki artışla beraber euro bölgesi enflasyon rakamlarının yüksek çıkması Avrupa Merkez Bankası'nın faiz indirimine gitme olasılığını azaltmaktadır.

4. Euro bölgesinde, özellikle Fransa'da tüketici güveninde iyileşme görülmesine rağmen bölge genelinde istihdam seviyesindeki düşme ile beraber tüketici güveni uzun dönem ortalamasının altında seyretmeye devam etmektedir. Özellikle ihracatta bu dönemde hızlanma görülmesine karşın ithalat ve yatırım harcamalarının büyüme hızı yavaşlamıştır. Nisan ayı itibarıyla işsizlik oranı yüzde 9 düzeyinde gerçekleşirken, tüketici fiyatları bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 2 oranında artmıştır. Enflasyon oranının Mayıs ayında yüzde 2,5'e yükseldiği tahmin edilmektedir.

5. İngiltere ekonomisi yılın ilk çeyreğinde artan iç talebin etkisiyle yüzde 0,6 oranında büyümüştür. Sabit sermaye yatırımlarında aynı dönem yüzde 1,1 oranında artış olmuştur. Net ihracatın 2004 yılı ilk çeyrek büyümesine katkısı negatif olmuştur. Yatırımların artış eğilimine girmesi ve iş çevreleri anketlerinin önümüzdeki dönemlerde güçlü büyümeye işaret etmesi 2004 yılı enflasyon hedefi üzerinde baskı yapabileceği beklenmektedir. İngiltere Merkez Bankası bu olasılığa karşı Şubat ayından sonra Mayıs ayında da borç verme faiz oranlarını çeyrek puan yükseltmiştir. Ayrıca artan iç talep ve sterlinin değer kazanması ile artan ithalat fiyatlarının 2004 yılında enflasyon oranında yukarı yönlü baskı yapması beklenmektedir.

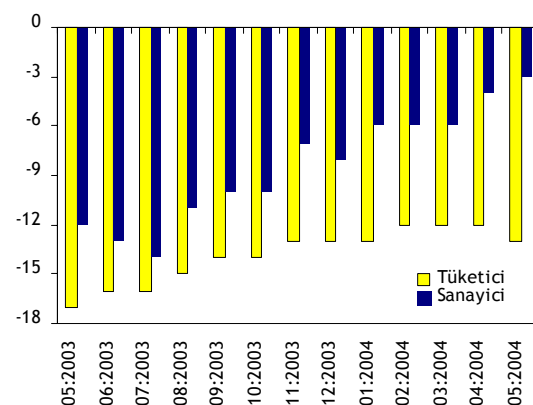
6. Japonya ekonomisi 2003 yılında yakaladığı canlanma eğilimini 2004 yılı başında da sürdürmektedir. Büyüme yılın ilk çeyreğinde yüzde 1,4 oranında gerçekleşmiştir. İhracat ve yatırımlardaki hareketlenmenin büyümedeki belirleyici rolü devam etmektedir. Nisan ayı sanayi üretimi ve tüketici harcamaları verileri yılın ikinci çeyreğinde de büyüme performansının devam ettiğini göstermektedir. Ayrıca Japon ekonomisinde 2002'den beri görülen deflasyonist süreç aşamalı olarak kaybolmaktadır. Japonya ekonomisindeki büyümenin ihracattaki artışa bağlı olarak, sabit sermaye yatırımları ve tüketimde beklenen canlanmanın da desteğiyle 2004 yılı boyunca 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. 2003 Nisan ayından bu yana yükselme eğiliminde olan OECD'nin açıkladığı bileşik öncü göstergelerin (CLI) altı aylık değişim oranı son üç ayda düşme eğilimindedir. Ancak, CLI endeksinin yüksek düzeyini koruyor olması, OECD üyesi ülkelerin ekonomik performansında iyileşmenin önümüzdeki 6-8 aylık dönemde devam edeceğini göstermektedir.

8. Euro bölgesi için üçer aylık GSYİH büyümesine ilişkin tahminleri gösteren eşanlı göstergenin (EuroCOIN) Mayıs ayı gerçekleşmesi 2004 yılı için olumlu sinyal vermektedir. Söz konusu eşanlı gösterge farklı makro ekonomik değişkenlerin ağırlıklandırılması yoluyla hesaplanmaktadır. Buna göre Mayıs ayında anketler ve sanayi üretimi eşanlı göstereye

<sup>2</sup> European Central Bank Monthly Bulletin, Haziran 2004.

pozitif etki yaparken, faiz oranları ve finansal değişkenler eşanlı göstergeye negatif etki yapmıştır.

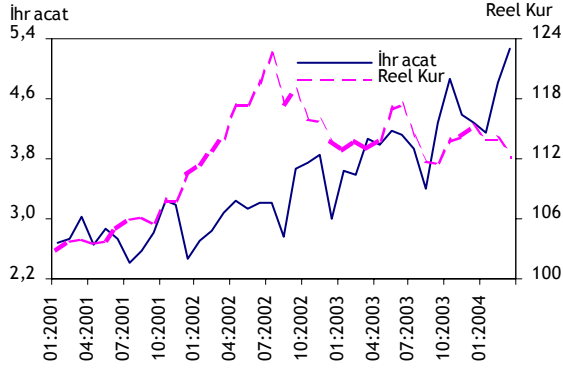
9. AB'ye yeni üye ülkelerden Çek Cumhuriyeti GSYİH'si 2003 yılında yüzde 2,9 oranında büyümüştür. Nihai tüketim harcamaları ve sabit sermaye yatırımları büyümede belirleyici etkenler olurken, net ihracat büyümeyi olumsuz etkilemiştir. Yerli paranın son aylarda reel olarak değer kaybetmesine paralel olarak ihracat yükselme eğilimine girmiştir. Ekonomideki canlanmanın 2004 yılı ilk çeyreğinde de sürdüğü görülmektedir. Buna karşın, tüketici fiyatları Ocak ayından bu yana durağan bir seyir izlemektedir

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. Göstergeler, Polonya ekonomisindeki yüksek oranlı büyümenin 2004 yılı başında da devam ettiğine işaret etmektedir.

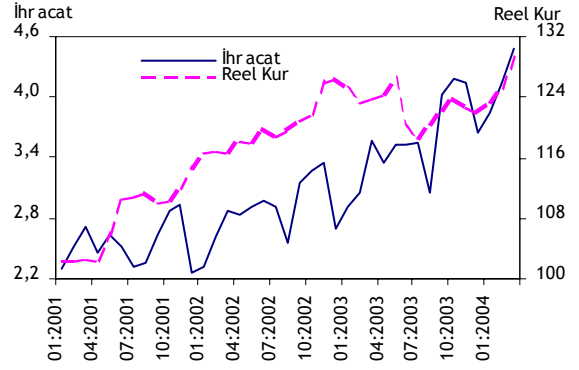
11. 2003 yılında yüzde 2,9 olan Macaristan GSYİH büyüme oranı 2004 yılının ilk çeyreğinde yatırımların hızlı bir şekilde artmasının etkisi ile yüzde 4,2 oranında gerçekleşmiştir. Büyümenin kaynağı temelde genişleyici maliye politikalarıyla desteklenen özel tüketim harcamaları olmuştur. Tüketim harcamalarındaki artış ile beraber yıllık enflasyon oranı Nisan ayında yüzde 7 seviyesinde gerçekleşmiştir.

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

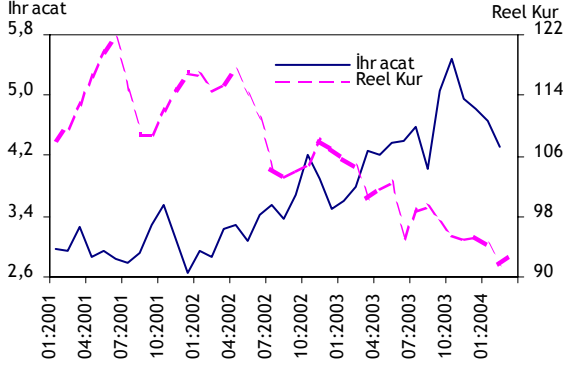
##### ÇEK CUMHURİYETİ



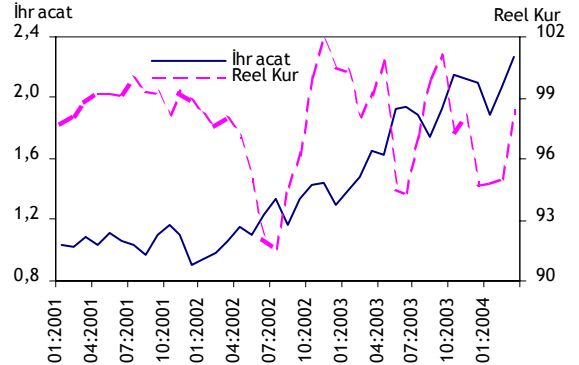
##### MACARİSTAN



##### POLONYA



##### SLOVAK CUMHURİYETİ



† Reel kur endeksindeki artış para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

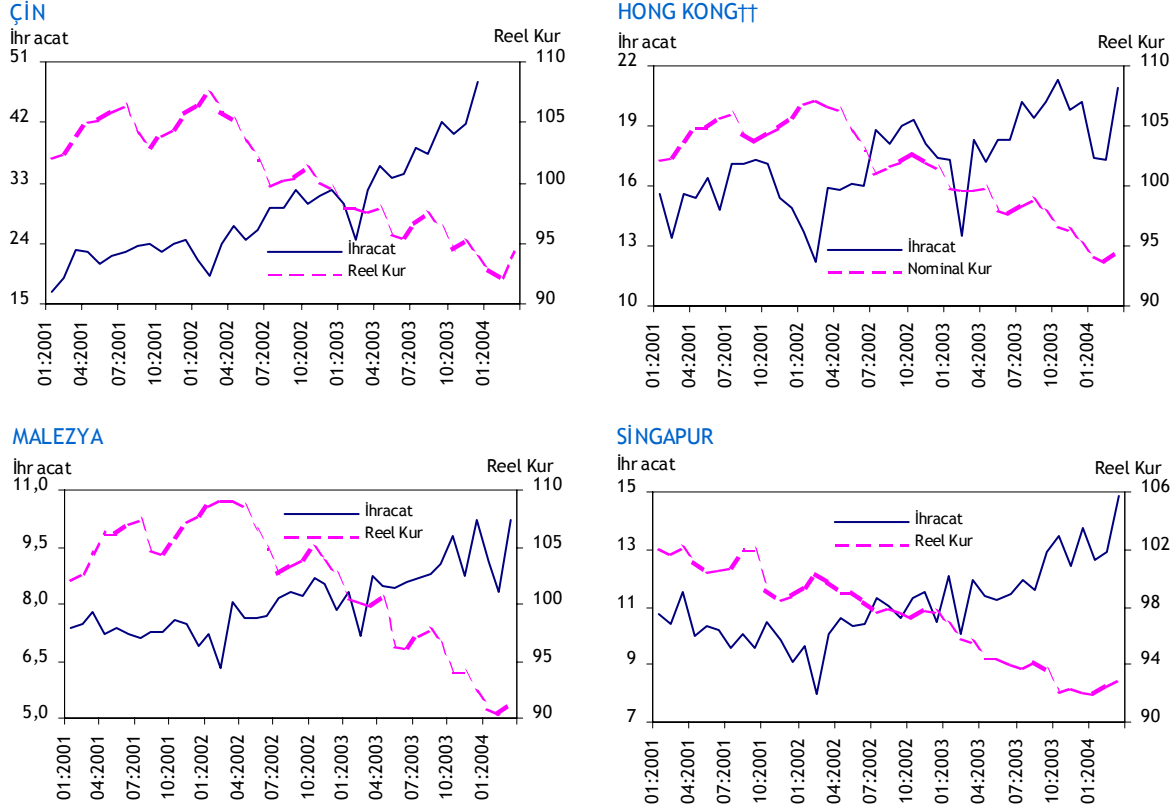
12. Gelişmekte olan Asya ekonomilerinde 2003 yılında görülen yüzde 7 oranındaki büyümenin kaynakları iç talepteki artış ve ihracatta meydana gelen sıçrama olmuştur. Söz konusu ekonomilerin 2004 yılının ilk çeyreği itibariyle de büyüme eğilimlerini devam ettirdikleri görülmektedir. Gelişmekte olan Asya ekonomilerinde görülen yurt içi büyüme dinamikleri 2004 yılı geneli için olumlu bir görünüm sergilemektedir.

13. Doğu Asya ekonomilerinden Çin 2003 yılında da yüksek büyüme göstermiştir. Geçici verilere göre Çin ekonomisi 2003 yılında yüzde 9,1 oranında büyümüştür. OECD ülkelerinde görülen canlanma ve üretimin yüksek maliyetli bölgelerden Çin'e yönlendirilmesi, ekonomik büyümede belirleyici etkenler olmuştur. Ekonomik büyüme 2004

yılı başında da devam etmiştir. Çin GSYİH'sı yılın ilk çeyreğinde geçen yıla göre yüzde 9,8 oranında büyümüştür. 2004 yılı genelinde Çin hükümetinin büyüme hedefi yüzde 7'dir. Bunun yanı sıra, yılın ilk dört ayında ithalatın ihracattan fazla büyümesi sonucu bu dönemde 10,7 milyar ABD doları seviyesinde dış ticaret açığı verilmiştir.

14. Çin ekonomisinde görülen hızlı büyüme, bölgedeki genel ekonomik canlanmaya öncülük etmiştir. Güney Kore'de büyüme yılın ilk çeyreğinde yüzde 5,3 olmuştur. Ekonomideki canlanmada yerel para birimindeki 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)†



† Reel kur endeksindeki artış para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

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

Kaynak: IMF.

### Yurt İçi Talep ve Üretim Gelişmeleri

15. 2003 yılında büyüme oranı yüzde 5,8 oranında gerçekleşen GSYİH, 2004 yılı ilk çeyreğinde, önceki yılın aynı dönemine göre beklentilerin üzerinde yüzde 10,1 oranında artış göstermiştir. Ekonomide yılın ilk çeyreğinde gerçekleşen büyümenin temelinde ihracatın yüksek bir oranda artması ve özel tüketim ve yatırım harcamaları kaynaklı iç talebin canlanması sonucunda sanayi üretimindeki hızlı artış yatmaktadır. Ayrıca, özel sektör yatırımlarının reel olarak yüzde 60,6 oranında artması gerek sanayi üretimindeki büyümenin, gerekse ihracat artışının yıl genelinde de devam edeceğine dair sinyal vermektedir. GSMH'nin 2002 ve 2003 yıllarında yüksek oranlarda büyümesi ve 2004 yılı ilk çeyreğinde ulaştığı seviye, yaşanan kriz sonrasında ekonomik istikrar ve en önemlisi sürdürülebilir büyüme yolunda önemli gelişmeler olmuştur.

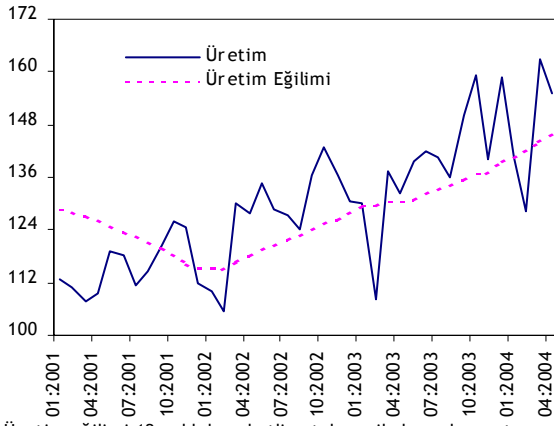
16. Büyüme üretim yönünden incelendiğinde, 2004 yılının ilk üç aylık döneminde tarım sektörü katma değeri geçen yılın aynı dönemine göre gerilerken, sanayi sektörü gelişmelerinin GSYİH büyümesinde belirleyici olduğu gözlenmektedir. Bu dönemde, inşaat sektörü katma değerinin 2003 yılı son çeyreği ile beraber iki dönem üst üste geçen yılın aynı dönemine kıyasla artış göstermesi, yaşanan deprem ve ekonomik kriz sonrasında canlanması geciken sektör açısından olumlu bir gelişme olarak görülmektedir.

17. Üretim düzeyindeki artış eğilimi 2004 yılı Nisan ayı itibariyle artarak devam etmiştir. DİE Aylık Sanayi Üretim Endeksi sonuçlarına göre, toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri 2004 yılının Nisan ayında geçen yılın aynı ayına göre sırasıyla yüzde 16,5 ve yüzde 17,3 oranlarında artış göstermiştir. İlk dört ay ortalamalarına bakıldığında, imalat sanayindeki yıllık büyüme yüzde 15,6 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte mevsimsel etkenler ortadan kaldırıldığında da sanayi üretimindeki olumlu ivmenin devam ettiği dikkat çekmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 0,1 ve yüzde 0,2 oranlarında artmıştır. Bu dönemde dayanıklı tüketim malları ve taşıt araçları üretimindeki yüksek oranlı artışlar devam etmiştir. Ayrıca, yatırım malları üreten sektörlerdeki hızlı artışlar, yatırım harcamalarındaki yükselişin sürdürülmesine işaret etmektedir.

18. Ancak, özellikle petrol ürünleri sektöründe, yılın ilk dört aylık döneminde gözlenen düşük üretim performansı dikkat çekmektedir. Bu durumun, petrol ürünleri sektöründe temel girdi olarak kullanılan hammadde uluslararası fiyatındaki yükselişten kaynaklandığı düşünülmektedir. Petrol ürünleri dışarıda bırakıldığında, toplam sanayi üretiminin Nisan ayı yıllık artış oranının yüzde 19,7'ye yükseldiği görülmektedir.

19. Mayıs ayına yönelik göstergeler sanayi üretiminin söz konusu ayda da artmaya devam ettiğini göstermektedir. İşyerlerinin tahminlerine göre toplam imalat sanayii üretiminin Mayıs ayında da geçen yılın aynı ayına göre yüzde 15,6 gibi yüksek oranda artması beklenmektedir.

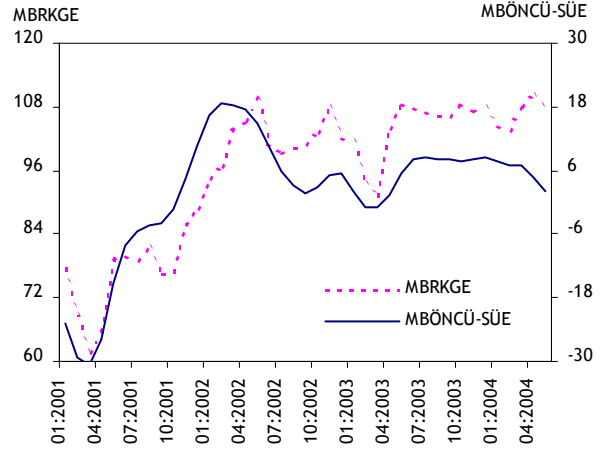
#### İMALAT SANAYİ ÜRETİMİ (1994=100)



Üretim eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

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



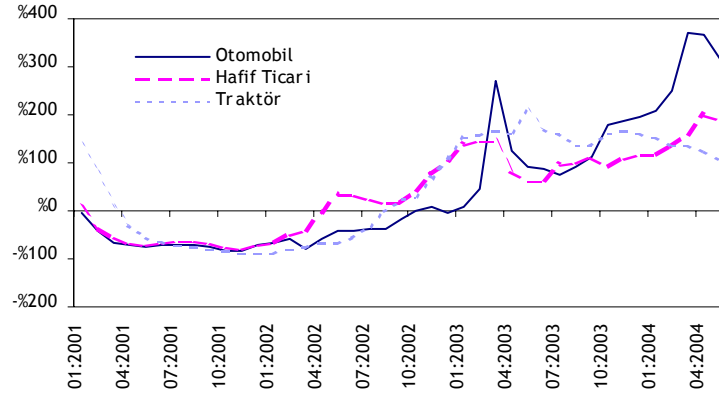
Kaynak: TCMB.

20. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından oluşturulan bileşik öncü göstergeler endeksinin (MBÖNCÜ-SÜE) altı aylık değişim oranı Mayıs ayında sınırlı oranda düşmesine rağmen yüksek düzeyini korumaktadır. Söz konusu öncü gösterge sanayi üretiminin artış hızının 2004 büyüme tahmini ile tutarlı olarak hareket edeceğini göstermektedir. Öte yandan, Mart ayında yükselişe geçen reel kesim güven endeksi (MBRKGE) Mayıs ayında sınırlı düşme göstermesine rağmen, endeksin 2003 yılı ikinci yarısından bu yana 100'ün üzerinde yer alan değeri, reel kesimin ekonomik faaliyetlere ilişkin güveninin sürdürülmesine işaret etmektedir.

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

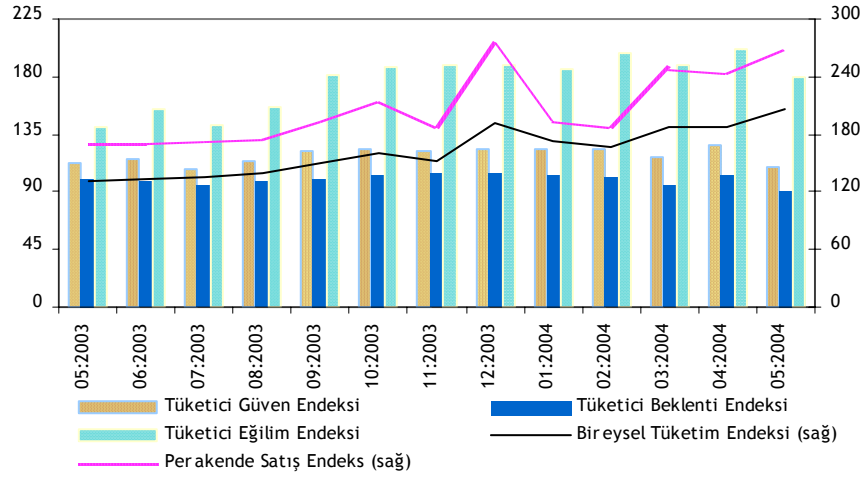


### TAŞIT ARAÇLARI SATIŞI: BÜYÜME ORANI (üç aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



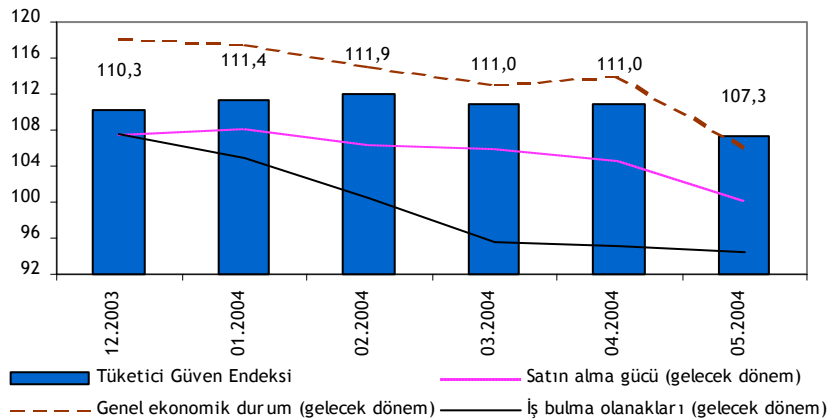
Kaynak: Otomotiv Sanayii Derneği.

### CNBC-e ENDEKSLERİ (Ocak 2002=100)



Kaynak: NTVMSNBC.

### TÜKETİCİ EĞİLİM ANKETİ



Kaynak: TCMB, DİE.

22. CNBC-e tarafından hazırlanan tüketici beklenti ve eğilim endeksleri Mayıs ayında genel olarak gerilemiş olmalarına rağmen yüksek düzeylerini korumaktadır.

23. TCMB ve DİE tarafından hazırlanan Tüketici Eğilim Anketi Mayıs ayı sonuçlarına göre, tüketicilerin mevcut dönem ve gelecek dönem satın alma güçlerine dair iyimser durum

sürerken, iş bulma olanaklarına dair kötümser beklentilerde değişiklik olmamıştır. Gelecek dönemde genel ekonomik durum ve mevcut dönemin dayanıklı tüketim malı satın almak için uygunluk değerlendirmelerindeki iyimser hava devam etmektedir.

### Fiyatlar

24. 2004 yılının ilk çeyreğinde 1 ABD doları ve 0,77 eurodan oluşan nominal döviz sepeti karşısında değer kazanan Türk lirası Mayıs ayında bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 11 oranında değer kaybederken, Haziran ayında yüzde 0,3 oranında değer kazanmıştır. Diğer taraftan, TÜFE bazlı reel kur endeksi Mayıs ayında nominal kurlarda görülen yüksek oranlı artış neticesinde bir önceki aya göre yüzde 9,2 oranında değer kaybetmiştir. TEFE bazlı reel kur endeksi de Mayıs ayında yüzde 9,1 oranında düşüş göstermiştir.

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

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

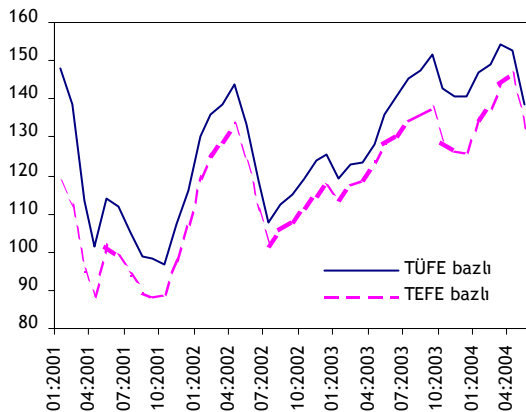
Kaynak: TCMB, IMF.

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

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

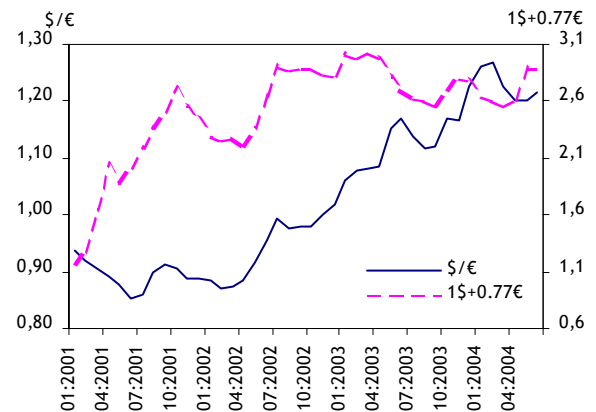
25. Mart ayından bu yana ABD doları karşısında değer kaybeden euro, Haziran ayında değer kazanmıştır. Bunun sonucunda Mayıs ayında 1,2'ye gerileyen aylık ortalama euro/dolar paritesi Haziran ayında 1,2143'e çıkmıştır. Paritenin Haziran ayı ortalaması ise 1,2143 olmuştur.

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

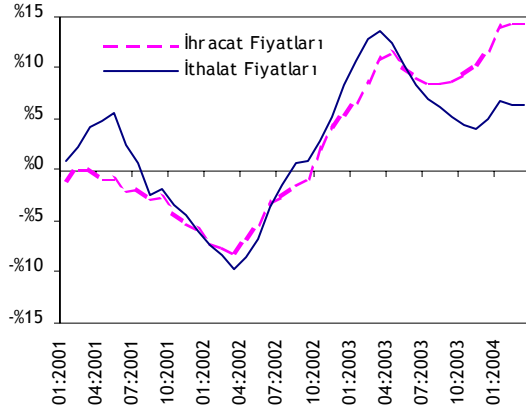


† Reel kur endeksindeki artış Türk lirasının güçlenmesini göstermektedir.  
Kaynak: TCMB.

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

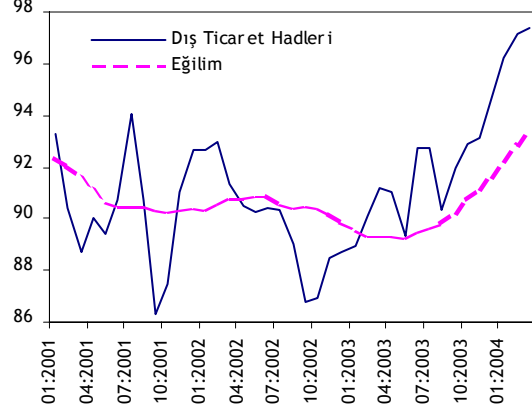


### İHRACAT ve İTHALAT FİYATLARI (3-aylık hareketli ortalama, yıllık % değişim)



Kaynak: DİE.

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



26. Dış ticaret hadlerinde 2003 yılında görülen düzelme eğilimi 2004 yılının ilk çeyreği itibarıyla devam etmektedir. Dış ticaret hadleri Mart ayında 2003 yılı sonuna göre yüzde 2,9, bir önceki aya göre yüzde 0,3 oranında iyileşmiştir.

27. İhracat fiyatları Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 0,4 oranında düşmüştür. Diğer taraftan, imalat sanayiinin önemli ihraç kalemlerinden olan ana metal sanayi ihracat fiyatları Mart ayında bir önceki aya göre artış kaydetmiştir.

28. Şubat ayında ithalat fiyatları bir önceki aya göre yüzde 0,7 oranında düşmüştür. Kara taşıtları ve yan ürünleri ile kimyasal maddeler ithalatı, fiyat endeksindeki söz konusu gerilemede önemli belirleyiciler olmuştur.

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

	2003										2004		
	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar
İhracat Fiyat Endeksi	92,3	91,1	89,7	91,4	92,2	90,9	91,6	93,1	95,0	99,2	105,0	104,8	104,3
İmalat	93,1	91,7	89,9	91,8	93,0	91,4	92,0	93,2	94,8	99,0	105,2	105,1	104,2
Tekstil Ürünleri	87,5	86,7	87,3	88,8	90,1	85,9	86,3	88,7	91,6	97,4	102,5	100,7	99,9
Giyim Eşyası	97,5	94,4	91,4	97,3	101,8	97,0	95,6	95,0	98,9	107,8	116,8	123,9	115,6
Kimyasal Madde ve Ürünler	92,9	92,2	88,3	89,9	88,1	87,7	90,2	91,9	87,5	91,9	95,6	95,2	91,0
Ana Metal Sanayi	104,8	107,7	102,5	100,5	101,3	103,1	105,5	108,3	107,1	108,3	119,2	121,6	127,5
Makine ve Teçhizat İmalatı	83,0	83,2	83,9	85,9	84,8	85,0	85,1	86,5	91,7	93,4	101,8	99,5	98,9
Elektrikli Makine ve Cihazlar	72,1	69,0	68,4	70,2	68,4	69,6	70,3	67,0	68,3	73,3	79,3	76,0	69,5
Motorlu Kara Taşıtları	96,3	96,6	94,8	98,6	101,6	98,6	102,3	106,3	107,8	109,1	114,1	110,6	110,6
İthalat Fiyat Endeksi	101,2	100,1	100,4	98,6	99,4	100,6	99,6	100,2	102,0	104,8	109,1	107,9	107,1
Madencilik ve Taşocaklığı	169,6	160,0	151,7	158,0	159,5	168,0	169,1	169,3	164,3	168,5	177,1	172,0	178,6
Ham Petrol ve Doğalgaz	181,3	169,1	162,5	169,8	172,2	179,0	182,1	181,2	176,5	181,8	188,3	182,7	190,7
İmalat	93,6	94,3	95,1	93,2	93,6	93,4	92,3	93,0	94,4	98,2	100,3	100,3	99,4
Tekstil Ürünleri	87,9	91,6	90,3	91,3	89,4	88,2	82,3	84,2	84,0	90,7	91,8	89,9	93,0
Kimyasal Madde ve Ürünler	100,7	104,1	104,7	101,5	100,0	99,2	98,8	101,2	101,9	103,3	109,5	109,0	103,6
Ana Metal Sanayi	94,9	97,4	95,9	94,7	97,1	98,8	94,4	101,4	102,0	107,2	115,7	123,0	132,3
Makine ve Teçhizat İmalatı	91,5	93,1	94,2	93,5	97,2	94,6	94,6	94,6	96,5	98,9	98,4	90,9	92,8
Elektrikli Makine ve Cihazlar	66,8	67,6	68,0	68,6	67,3	65,6	65,4	65,9	66,9	70,0	71,7	73,0	72,4
Motorlu Kara Taşıtları	88,4	89,1	93,0	91,6	91,4	91,4	89,2	92,0	94,6	103,5	100,6	106,3	103,3

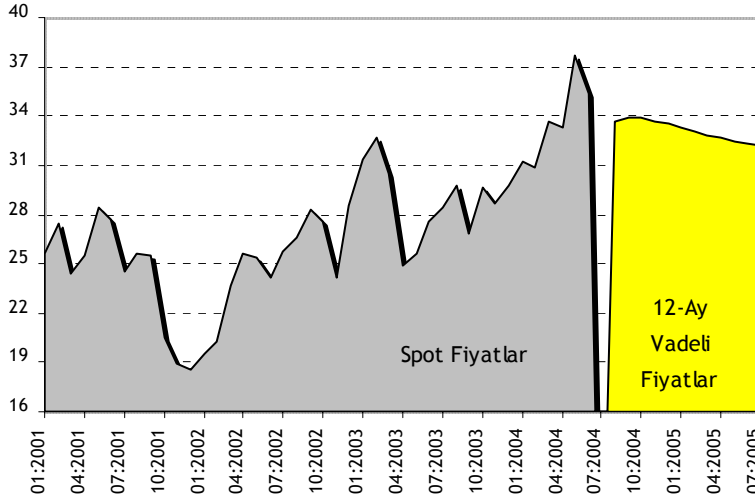
Kaynak: DİE.

29. 2003 yılında ortalama yüzde 15,7 oranında artarak yıl sonunda 30,2 ABD doları olarak gerçekleşen Brent petrolü varil fiyatı, Haziran ayı başında 39 ABD doları seviyelerine çıkmıştır. Haziran ayı içinde düşme eğilimine giren söz konusu fiyatlar ve ay sonunu 33 ABD doları seviyesinde kapatmıştır.

30. Petrol fiyatları yüksek arz düzeyine rağmen artış eğilimini yılın ikinci çeyreğinde de sürdürmüştür. Özellikle Çin ve ABD’de beklentilerin ötesinde artan petrol talebi, Orta Doğu’daki saldırıların petrol tesislerine sıçrayabileceğine ilişkin kaygılar ve vadeli piyasalardaki genel eğilimler petrol fiyat artışlarında belirleyici etmenler olmuştur. Ancak, Çin’in ekonomiyi soğutma çabaları, Irak’ta güvenliğin sağlanmasına yönelik adımlar ve OPEC tarafından 3 Haziran 2004 tarihinde Beyrut’ta gerçekleştirilen Olağanüstü Konferansta OPEC üretiminin 1 Temmuz 2004’ten itibaren günlük 2 milyon varil, 1 Ağustos 2004’ten itibaren ise günlük 0,5 milyon varil daha arttırılması kararı petrol fiyatlarının Haziran ayı ikinci yarısından itibaren düşmesine neden olmuştur.

31. Ham petrol fiyatlarının önümüzdeki aylarda düşmesi beklenmektedir. Dünyanın ikinci büyük petrol rezervlerine sahip olan Irak’ın yönetimindeki belirsizliğin ortadan kalkması ile beraber günlük ham petrol üretiminin 3 milyon varile ulaşacağı planlanmaktadır. Endonezya Petrol Bakanı, Irak’taki durumun önümüzdeki dönemde petrol fiyatlarının izleyeceği seyrin önemli belirleyicisi olacağı, olayların yatışması durumunda petrol fiyatları üzerindeki konjoktürel baskının ortadan kalkacağını ve ham petrol fiyatlarının önümüzdeki aylarda varil başına 22-28 ABD doları arasında bir seviyeye yerleşebileceğini belirtmiştir.

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



Vadeli Fiyatlar	
28.06.2004	
Ağustos 2004	33,70
Eylül 2004	33,88
Ekim 2004	33,86
Kasım 2004	33,72
Aralık 2004	33,54
Ocak 2005	33,29
Şubat 2005	33,06
Mart 2005	32,85
Nisan 2005	32,65
Mayıs 2005	32,47
Haziran 2005	32,32
Temmuz 2005	32,16

Kaynak: oilenergy.com.

Not: 28.06.2004 tarihinde International Petroleum Exchange’de oluşan vadeli fiyatlar.

## II. İHRACAT

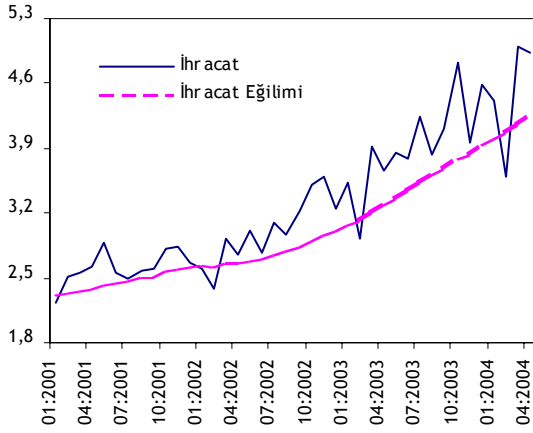
### Genel Değerlendirme

32. İhracat 2004 yılı Nisan ayında önceki yılın aynı ayına göre yüzde 34,6 oranında artarak 4,9 milyar ABD doları olmuştur. Yılın ilk dört ayındaki ihracat artışı yüzde 29,8 olmuş, 12 aylık ihracat ise yüzde 30,4 oranında artarak 51,4 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

33. 2003 yılında görülen arz ve maliyet koşullarındaki iyileşmenin 2004 yılında sürmesi, ihracat artışında etkili olmuştur. Özellikle işgücü ve enerji maliyetlerinin düşük düzeylerde oluşu ve verimlilik artışı, Türk lirasındaki değerlenmeye rağmen firmalara rekabet gücü sağlamıştır. Ayrıca, finansman imkanlarındaki iyileşme, dünya ekonomisindeki genişleme eğiliminin yarattığı yeni pazarlar ve artan ihracat fiyatları bu artışı desteklemiştir.

### İHRACAT ve İHRACAT EĞİLİMİ†

(milyar ABD doları)

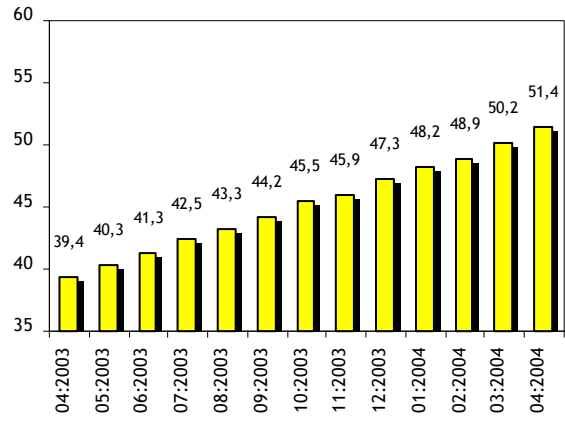


† İhracat eğilimi 12 aylık hareketli ortalamaya ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

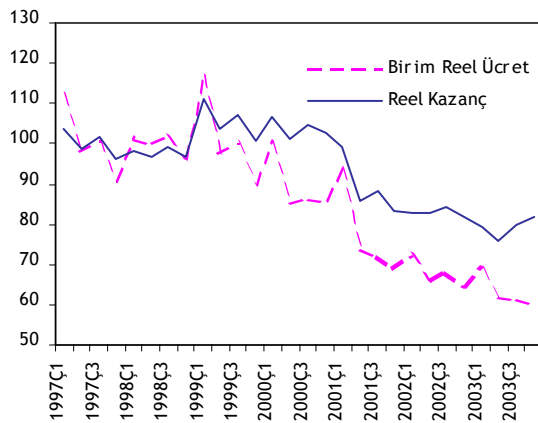
### İHRACAT

(on iki aylık, milyar ABD doları)



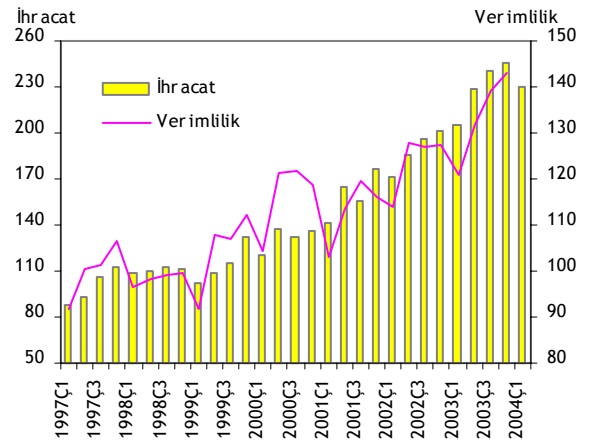
Kaynak: DİE.

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



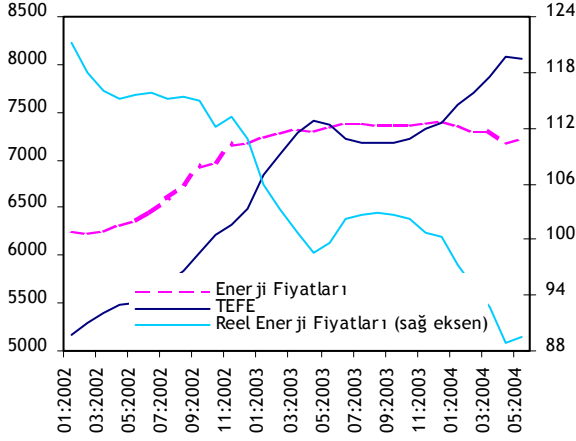
Kaynak: DİE, TCMB.

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



Kaynak: DİE.

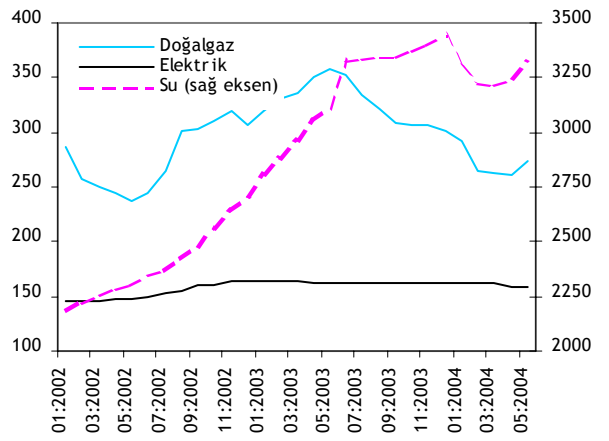
### ENERJİ FİYATLARI ve TEFE† (1994=100)



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

Kaynak: DİE.

### ENERJİ TOPTAN FİYATLARI† (bin TL)



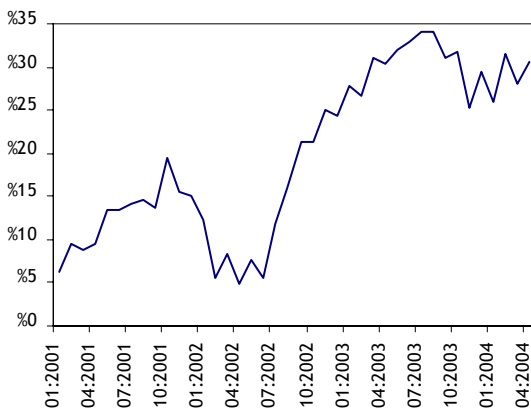
† TEFE grubu altında yer alan fiyatlardan elektrik fiyatları KWH başına, doğalgaz ve su fiyatları ise metreküp başına olmak üzere yurtiçindeki peşin fiyatlarıdır.

Kaynak: DİE.

34. Reel enerji maliyetlerindeki gerileme eğilimi 2004 yılı Ocak-Mayıs itibarıyla devam etmektedir. Reel enerji fiyatlarında Mayıs ayında bir miktar artış olmakla birlikte, fiyatlar geçen yıla kıyasla oldukça düşük düzeydedir. Enerji fiyatlarındaki artışın TEFE enflasyonunun altında kalması ihracatçı açısından enerji fiyatlarında sağlanan maliyet avantajını göstermektedir. Elektrik fiyatları 2003 yılı Nisan ayında geriledikten sonra sabit kalmıştır. Türk lirasının değer kazanması 2003 yılından sonra 2004 yılında da doğalgaz fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturmuştur.

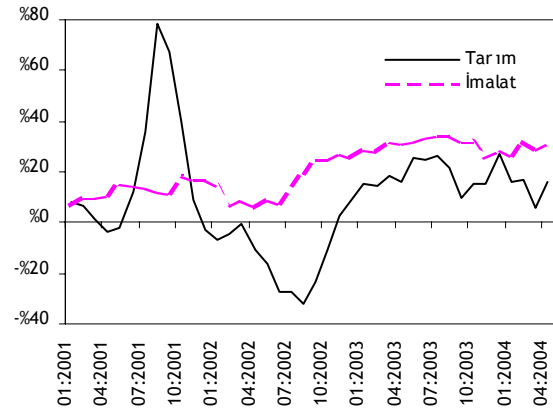
35. Hem Eximbank kredi faiz oranı, hem de nominal kredi faiz oranı 2003 yılında gerilemiştir. Eximbank tarafından ihracat kredilerine uygulanan faiz oranındaki gerileme 2004 yılında da devam etmektedir. Yılın ilk beş aylık döneminde Eximbank 7 puanlık faiz indirimine gitmiştir. Buna göre, bir yıllık sevk öncesi ihracat kredisi faiz oranı yüzde 16'ya düşürülmüştür.

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



Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE.

36. İmalat sanayiindeki ihracat artış oranlarının üç aylık eğilimi olumlu gelişme sergilerken, tarım ürünleri ihracat eğilimi Mart ayında düşüş göstermiş, Nisan ayında yeniden yükselmiştir.

37. 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde ihracat artışına en büyük katkıyı yapan mal grupları sırasıyla kara taşıtları ve aksam-parçaları, elektrikli makine ve cihazlar, kazanlar-makineler-mekanik cihazlar, demir ve çelik ile örme giyim eşyası ihracatı olmuştur.

## İHRACAT (milyon ABD doları)

	Nisan				Ocak-Nisan			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
Toplam	3662	4930	34,6		14028	18209	29,8	
Tarım ve Ormancılık	160	197	23,1	1,0	763	838	9,9	0,5
Balıkçılık	5	2	-57,5	-0,1	22	20	-9,9	0,0
Madencilik ve Taşocakçılığı	29	34	17,7	0,1	119	160	33,8	0,3
İmalat	3449	4664	35,2	33,2	13056	17075	30,8	28,7
Diğer	19	32	69,6	0,4	68	117	72,0	0,3
Önemli Fasıllar:								
Yenilen Meyveler	48	83	71,7	0,9	319	413	29,4	0,7
Plastik ve mamülleri	71	113	59,9	1,2	250	380	52,2	0,9
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	87	106	22,1	0,5	331	405	22,5	0,5
Örme giyim eşyası	426	482	13,3	1,5	1722	2053	19,2	2,4
Örülmemiş giyim eşyası	303	347	14,5	1,2	1239	1447	16,9	1,5
Dokumaya elverişli maddelerden hazır eşya	128	155	21,1	0,7	492	602	22,5	0,8
Demir ve çelik	236	422	78,9	5,1	973	1329	36,6	2,5
Demir veya çelikten eşya	104	169	63,2	1,8	398	567	42,5	1,2
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	242	340	40,9	2,7	842	1206	43,3	2,6
Elektrikli makine ve cihazlar	223	413	85,1	5,2	949	1395	47,0	3,2
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	450	679	50,7	6,2	1480	2281	54,1	5,7

Kaynak: DIE.

## İHRACAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

	Nisan					Ocak-Nisan				
	2003		2004		%	2003		2004		%
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)		Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Toplam	3662	..	4930	..	34,6	14028	..	18209	..	29,8
OECD Ülkeleri	2360	64,4	3150	63,9	33,5	9273	66,1	11693	64,2	26,1
Avrupa Birliği Ülkeleri	1877	51,3	2534	51,4	35,0	7417	52,9	9524	52,3	28,4
EFTA Ülkeleri	50	1,4	63	1,3	26,3	159	1,1	189	1,0	19,0
Diğer OECD Ülkeleri	433	11,8	553	11,2	27,8	1697	12,1	1980	10,9	16,7
OECD dışı	1141	31,2	1572	31,9	37,8	4197	29,9	5739	31,5	36,7
Avrupa Ülkeleri	369	10,1	474	9,6	28,7	1340	9,6	1839	10,1	37,2
Afrika Ülkeleri	208	5,7	284	5,8	36,5	701	5,0	848	4,7	21,0
Amerika Ülkeleri	16	0,4	28	0,6	78,0	78	0,6	94	0,5	20,1
Orta Doğu Ülkeleri	332	9,1	559	11,3	68,4	1300	9,3	2041	11,2	57,1
Diğer Asya Ülkeleri	214	5,8	225	4,6	5,0	747	5,3	909	5,0	21,6
Diğer Ülkeler	3	0,1	2	0,0	-28,0	31	0,2	9	0,0	-72,4
Türkiye Serbest Bölgeleri	161	4,4	208	4,2	29,3	557	4,0	777	4,3	39,3
Seçilmiş Ülkeler										
Almanya	566	15,5	690	14,0	21,9	2344	16,7	2727	15,0	16,3
İngiltere	286	7,8	415	8,4	45,0	1046	7,5	1504	8,3	43,8
ABD	299	8,2	364	7,4	21,8	1198	8,5	1304	7,2	8,9
İtalya	234	6,4	339	6,9	44,7	985	7,0	1226	6,7	24,4
Fransa	206	5,6	289	5,9	40,5	816	5,8	1165	6,4	42,8
İspanya	138	3,8	220	4,5	59,5	549	3,9	752	4,1	37,0
Hollanda	106	2,9	168	3,4	58,0	455	3,2	617	3,4	35,7
Rusya	101	2,8	148	3,0	46,4	376	2,7	545	3,0	44,9

Kaynak: DIE.

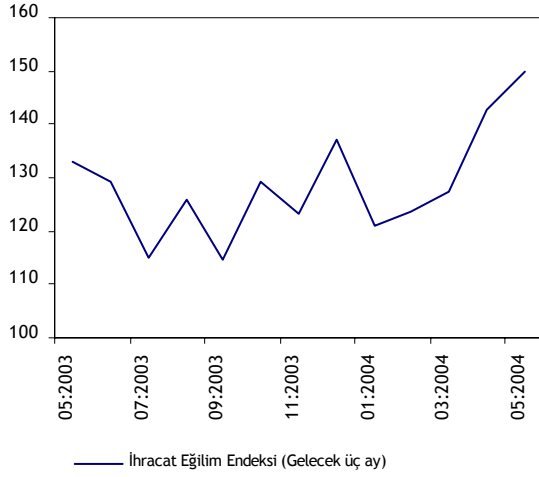
38. 2004 yılı ilk dört ayında OECD dışı Avrupa ve Orta-Doğu ülkelerine yapılan ihracatın payında 2003 yılı aynı dönemine göre artış olmuştur. Seçilmiş ülkeler bazında incelendiğinde, bu dönemde en fazla ihracatın Almanya ile yapıldığı ve söz konusu ülkeyi İngiltere'nin izlediği görülmektedir. 2003 yılından bu yana düşüş eğiliminde olan ABD'nin toplam ihracat içindeki payı yılın ilk çeyreği itibarıyla bu eğilimini sürdürmüş, Nisan ayında ise payını düşük oranda artırmıştır. Ayrıca bu dönemde Fransa ve Rusya'ya yapılan ihracattaki yüksek oranlı artış dikkat çekmektedir.

### Görünüm

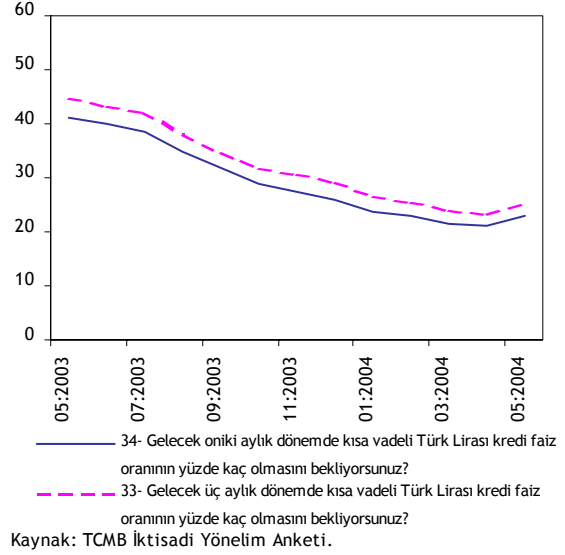
39. TCMB İktisadi Yönelim Anketi'ne göre Mayıs ayında ihracata ilişkin gelecek üç aylık göstergeler önceki aylara kıyasla iyileşmiştir. Toplulaştırılmış ihracat eğilim endeksleri ihracat artışlarının süreceğine işaret etmektedir.

40. İhracatın finansman maliyeti göstergesi olarak düşünülebilecek olan gelecek üç ve on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisindeki düşme eğilimi Nisan ayında da devam etmiş, Mayıs ayında ise söz konusu eğilim durmuştur. Buna göre Mayıs ayında gelecek üç aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi yüzde 25,1, on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi ise yüzde 23,1 olmuştur.

### İHRACATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

41. Gelecek üç aylık dönemde ihracat üzerinde baskı yaratacağı düşünülen faktörler arasında fiyat rekabeti, Nisan ve Mayıs aylarında sınırlı miktarda azalmasına karşın, yüksek payını korumaktadır. Diğer taraftan, ihracat siparişlerinin kısıtlanması konusunda dış konjonktür ile ilgili kaygılar Mayıs ayında artmış, kredi ve finansman ile ilgili kaygılarda ise gerileme olmuştur.

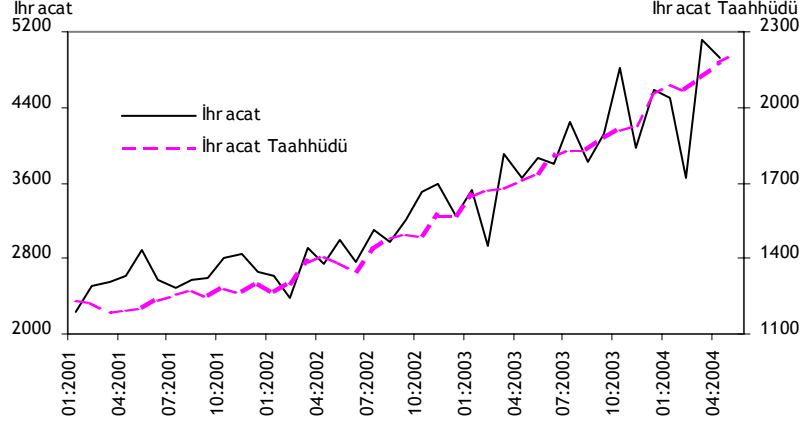
42. İleriye yönelik ihracat açısından önemli bir gösterge olan dahilde işleme rejimi kapsamında bulunan ihracat taahhüdü hacmi, 2004 yılı ilk beş ayında önceki yıla göre yüzde 19,9, söz konusu rejime tâbi olarak yapılması öngörülen ithalat ise yüzde 27,5 oranında artmıştır.

43. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verilerine göre ihracat 2004 yılı ilk yarısında yüzde 35,5 oranında artarak 29,4 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda 12 aylık ihracat Haziran ayında 55,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.



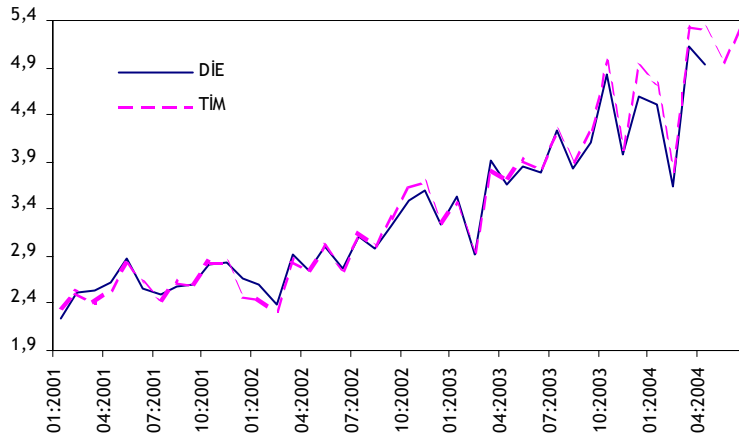
### DAHİLDE İŞLEME KAPSAMINDAKİ İHRACAT TAAHHÜDÜ (12 aylık hareketli ort.) ve

#### TOPLAM İHRACAT (milyon ABD doları)



Kaynak: DTM.

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



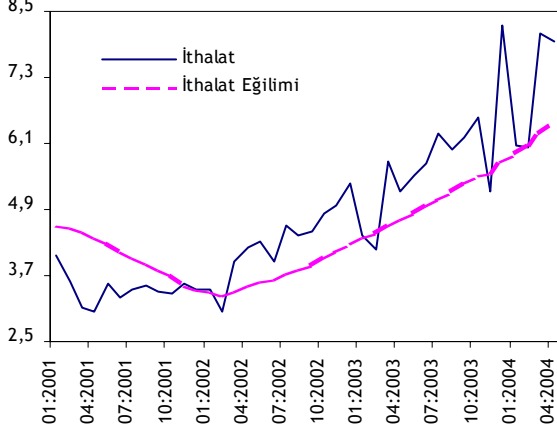
Kaynak: DİE, TİM.

### III. İTHALAT

#### Genel Değerlendirme

44. İthalat 2004 yılı Nisan ayında önceki yıla göre yüzde 52,5 oranında artarak 7,9 milyar ABD doları olmuştur. Böylelikle, yılın ilk dört aylık döneminde ithalat 28,6 milyar ABD dolarına, on iki aylık ithalat ise yüzde 38,7 oranında artarak 78,4 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

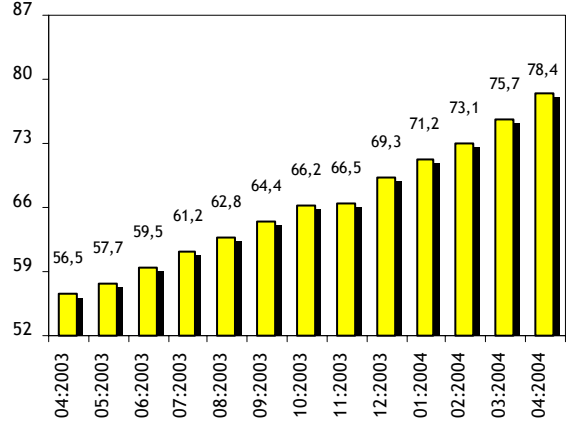
#### İTHALAT ve İTHALAT EĞİLİMİ† (milyar ABD doları)



† İthalat eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

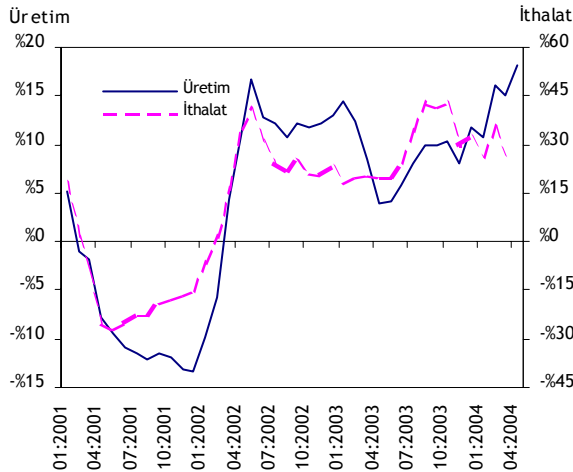
#### İTHALAT (on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: DİE.

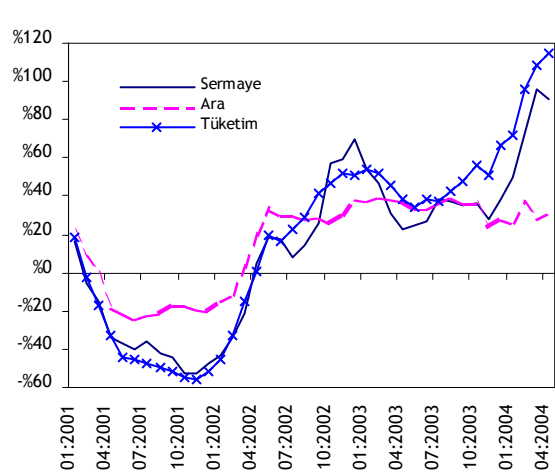
45. TÜFE bazlı reel kur endeksi dikkate alındığında yılın ilk dört ayı itibarıyla Türk lirasının 2003 yılı sonuna göre yüzde 7,2 oranında değer kazanması ve yurt içi sanayi üretimindeki artış, ithalattaki yükselmeye etkili olmuştur. Ayrıca, bu dönemde ithalat fiyatlarındaki artış eğilimi ithalatı artırıcı etki yapmıştır.

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



Kaynak: DİE.

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

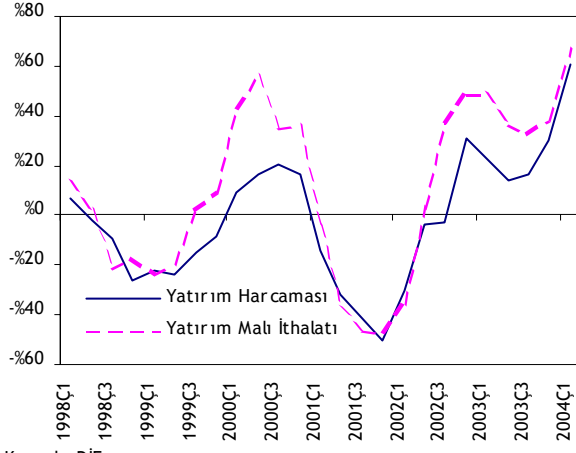


Kaynak: DİE.

46. Ocak-Nisan döneminde ara malı ithalatı toplam ithalat büyümesinde belirleyici unsur olmasına rağmen, artış oranı toplam ithalat artışının altında kalmıştır. Diğer taraftan, tüketim malı ve sermaye malı ithalatı toplam ithalatın üzerinde bir artış oranı sergilemiş, böylece toplam ithalat içindeki payları sırasıyla yüzde 13,5 ve 17,8'e yükselmiştir. Türk lirasının değer kazanması ile beraber dayanıklı tüketim mallarına ve taşıt araçlarına yönelik talepteki yüksek oranlı artış tüketim malı ithalatındaki yükselmeye katkıda bulunmuştur.

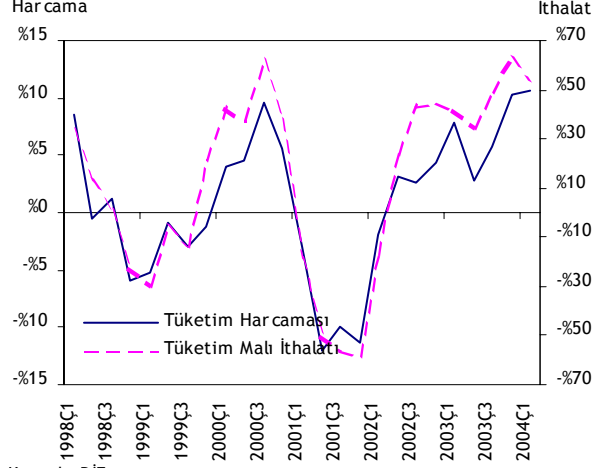
Ayrıca, artan kapasite kullanım oranlarının üretim artışının sürdürülebilmesi için yeni yatırımları gerektirmesi sebebiyle de sermaye malı ithalatı artış eğilimini devam ettirmiştir.

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



Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE.

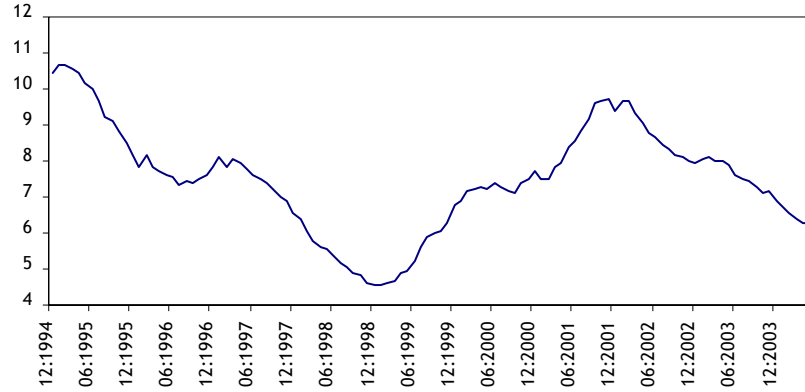
47. 2004 yılı ilk dört aylık dönemde ithalat artışına en fazla katkıyı yapan mal grupları kara taşıtları ile aksam ve parçaları, kazanlar-makineler-mekanik cihazlar, elektrikli makine ve cihazlar ile demir ve çelik ithalatı olmuştur. Ham petrol ithalatının toplam ithalat içindeki payında 2001 yılından beri süregelen düşüş dikkat çekicidir. Ham petrol ithalatının toplam ithalat içinde Ocak-Nisan dönemi itibarıyla 2003 yılında yüzde 8,1 olan payı 2004 yılında yüzde 6 seviyesine düşmüştür.

**İTHALAT (milyon ABD doları)**

	Nisan				Ocak-Nisan			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
<b>Toplam</b>	5211	7949	52,5	..	19578	28628	46,2	..
Sermaye Malları	806	1506	86,8	13,4	2633	5093	93,5	12,6
Ara Malları	3795	5208	37,2	27,1	14957	19489	30,3	23,1
Tüketim Malları	576	1168	102,6	11,3	1869	3862	106,6	10,2
Diğer	34	68	100,3	0,7	120	183	53,4	0,3
<b>Önemli Fasıllar:</b>								
Mineral yakıtlar,mineral yağlar	848	871	2,7	0,4	3798	4003	5,4	1,0
Ham petrol	349	405	16,1	1,1	1594	1726	8,3	0,7
Organik kimyasal ürünler	206	229	10,9	0,4	760	922	21,3	0,8
Eczacılık ürünleri	172	226	31,5	1,0	615	798	29,6	0,9
Plastik ve mamulleri	244	364	49,5	2,3	931	1343	44,3	2,1
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	142	172	20,9	0,6	483	637	32,0	0,8
İnci, kıymetli taş ve metal mamulleri	175	379	116,1	3,9	785	1233	57,1	2,3
Demir ve çelik	406	717	76,7	6,0	1612	2262	40,3	3,3
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	773	1174	51,9	7,7	2580	3997	54,9	7,2
Elektrikli makine ve cihazlar	381	680	78,4	5,7	1481	2510	69,5	5,3
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	339	932	175,3	11,4	986	2940	198,1	10,0

Kaynak: DİE.

HAM PETROL İTHALATININ TOPLAM İTHALATIÇİNDEKİ PAYI (yıllık, yüzde pay)



Kaynak: DİE.

48. Ocak-Nisan döneminde OECD ülkeleri ve OECD-dışı Avrupa ülkelerinden yapılan ithalatın payında 2003 yılına göre artış, Orta Doğu ülkelerinden yapılan ithalatın payında ise gerileme olmuştur. Ülkeler bazında incelendiğinde, bu dönemde en fazla ithalatın Almanya ile yapıldığı ve söz konusu ülkeyi Rusya'nın izlediği görülmektedir. Çin'den yapılan ithalattaki yüksek oranlı artışın 2004 yılında da sürdüğü görülmektedir.

İTHALAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

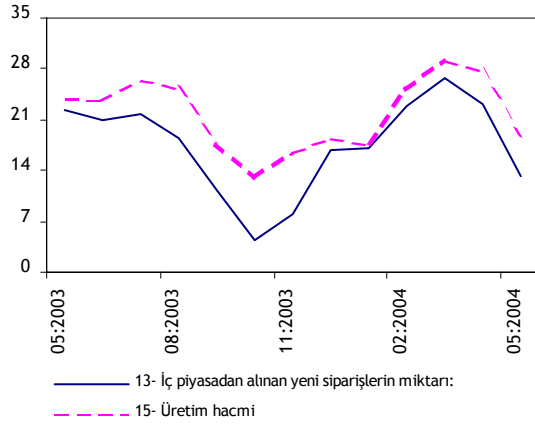
	Nisan					Ocak-Nisan				
	2003		2004		%	2003		2004		%
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	Değişim	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	Değişim
Toplam	5211	..	7949	..	52,5	19578	..	28628	..	46,2
OECD Ülkeleri	3326	63,8	5092	64,1	53,1	11970	61,1	17907	62,6	49,6
Avrupa Birliği Ülkeleri	2410	46,2	3716	46,7	54,2	8605	44,0	12891	45,0	49,8
EFTA Ülkeleri	246	4,7	306	3,8	24,1	1015	5,2	1222	4,3	20,4
Diğer OECD Ülkeleri	670	12,9	1071	13,5	59,9	2351	12,0	3794	13,3	61,4
OECD dışı	1837	35,2	2785	35,0	51,7	7452	38,1	10459	36,5	40,3
Avrupa Ülkeleri	662	12,7	1054	13,3	59,2	2599	13,3	4126	14,4	58,7
Afrika Ülkeleri	265	5,1	316	4,0	19,0	1202	6,1	1451	5,1	20,7
Amerika Ülkeleri	62	1,2	93	1,2	49,9	249	1,3	347	1,2	39,3
Orta Doğu Ülkeleri	316	6,1	417	5,2	31,9	1481	7,6	1456	5,1	-1,7
Diğer Asya Ülkeleri	484	9,3	901	11,3	86,0	1832	9,4	3061	10,7	67,1
Diğer Ülkeler	47	0,9	5	0,1	-89,6	89	0,5	18	0,1	-79,3
Türkiye Serbest Bölgeleri	49	0,9	72	0,9	47,1	156	0,8	262	0,9	68,1
Seçilmiş Ülkeler										
Almanya	694	13,3	1044	13,1	50,5	2396	12,2	3722	13,0	55,3
Rusya	387	7,4	576	7,2	48,8	1547	7,9	2434	8,5	57,4
Fransa	302	5,8	585	7,4	93,9	1072	5,5	2028	7,1	89,1
İtalya	433	8,3	587	7,4	35,6	1518	7,8	2023	7,1	33,3
A.B.D.	292	5,6	391	4,9	34,0	1014	5,2	1369	4,8	35,0
İngiltere	295	5,7	379	4,8	28,5	1094	5,6	1314	4,6	20,2
Çin	159	3,0	431	5,4	171,8	620	3,2	1286	4,5	107,5
İsviçre	226	4,3	290	3,6	28,1	885	4,5	1054	3,7	19,2
İspanya	135	2,6	311	3,9	131,3	501	2,6	937	3,3	87,2

Kaynak: DİE.

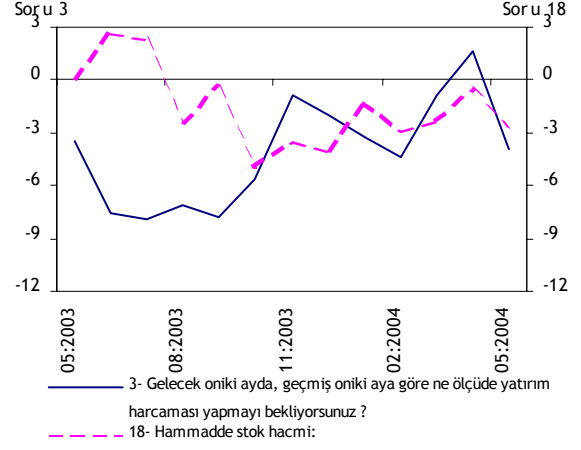
## Görünüm

49. TCMB İktisadi Yönelim Anketi Mayıs ayı verilerine göre gelecek döneme ilişkin iç talep eğilimi incelendiğinde, özel firma beklentilerinin yavaşlamakla beraber olumlu yönde olduğu görülmektedir. Yatırım harcaması eğilimi Nisan ayına göre gerilemiş olmakla beraber geçmiş yıllara göre yüksek düzeydedir. Beklentilerin Mayıs ayında Nisan ayına göre bozulmasında söz konusu ayda piyasalarda görülen kısa süreli dalgalanmaların etkili olduğu düşünülmektedir.

### İTHALATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

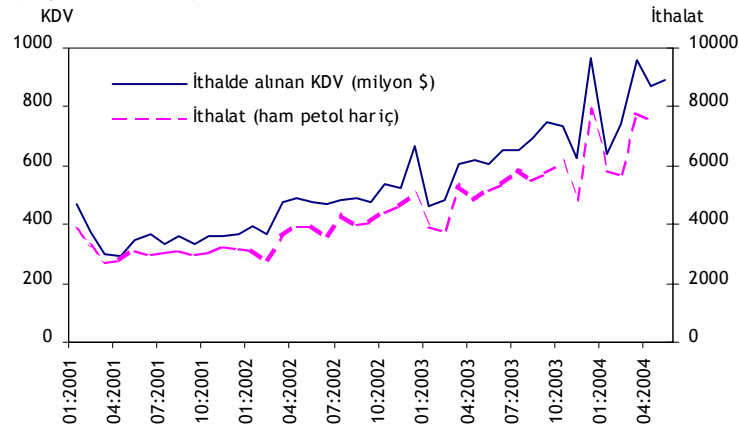


Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

50. 2003 yılı Ocak-Nisan döneminde 5,4 milyar ABD doları olan vadeli ithalatın, 2004 yılının aynı döneminde 8,1 milyar ABD doları olduğu hesaplanmıştır. Toplam ithalatın yüzde 46,2, vadeli ithalatın ise yüzde 51,5 artması nedeniyle vadeli ithalatın toplam ithalat içindeki payı yüzde 28,4'e yükselmiştir. Diğer taraftan, aynı yöntemle hesaplanan vadeli ihracatın ise bu dönemde yüzde 33,9 oranında artarak toplam ihracatın yüzde 62,8'ine ulaştığı görülmektedir.

51. İthalde alınan katma değer vergisi (KDV) verilerine göre ithalatın Mayıs ayında yaklaşık 8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

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



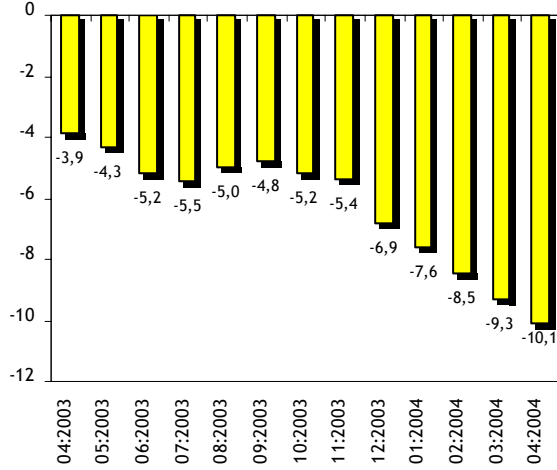
Kaynak: Maliye Bakanlığı, DiE.

## IV. CARİ İŞLEMLER

52. Cari işlemler dengesi Nisan ayında 1,7 milyar ABD doları, yılın ilk dört ayında ise 6,9 milyar ABD doları açık vermiştir. Böylelikle on iki aylık cari işlemler açığı 10,1 milyar ABD doları olmuştur.

## CARİ İŞLEMLER DENGESİ

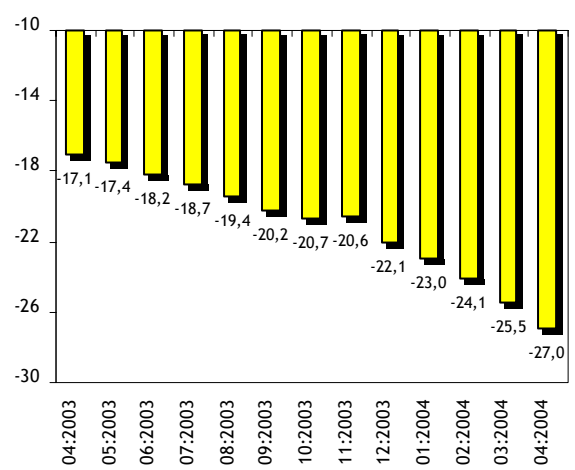
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

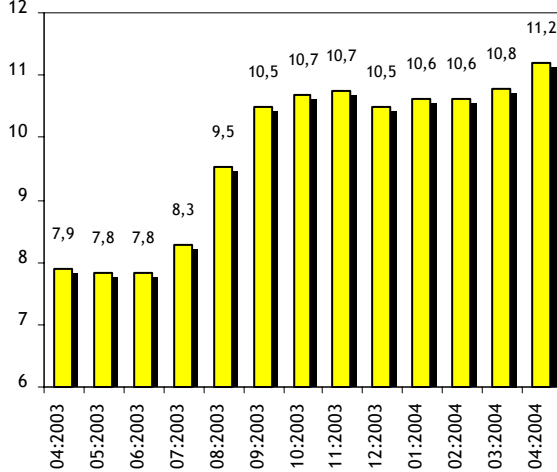
## DIŞ TİCARET DENGESİ

(on iki aylık, milyar ABD doları)



## HİZMETLER DENGESİ

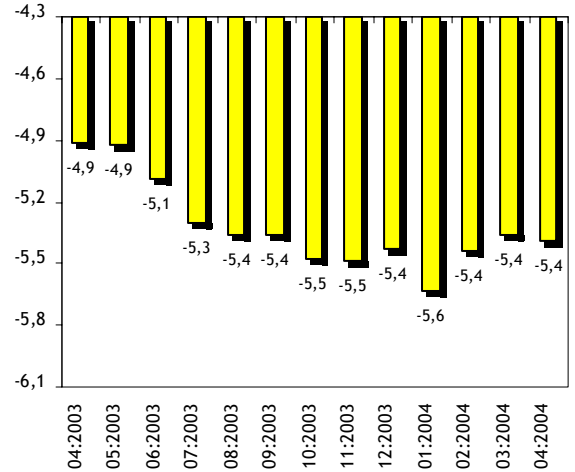
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

## YATIRIM GELİRİ DENGESİ

(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

53. 2004 yılı ilk dört ayında hizmet gelirleri, turizm gelirlerindeki büyük oranlı artış neticesinde yıllık yüzde 46 oranında yükselmiştir. Ancak, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 123 oranında artan dış ticaret açığı cari işlemler dengesinde belirleyici olmuştur.

54. Bu dönemde özellikle ithalatın artış hızı 2003 yılına göre yükselmiştir. Türk lirasının değerlenme eğilimi, sanayi üretiminde görülen yüksek artışlar ve iç tüketimde görülen canlanma bu dönemde ithalat artışını belirlemiştir. Bu gelişmelerin sonucunda ödemeler dengesi tanımlamasına göre dış ticaret açığı 2003 ilk dört ayındaki 3,4 milyar ABD dolarından 2004 yılının aynı döneminde 7,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

CARİ İŞLEMLER (milyon ABD doları)						
	2003				2004	
	Oca-Nis	Oca	Şub	Mar	Nis	Oca-Nis
Cari İşlemler Dengesi	-3657	-1007	-2102	-2095	-1677	-6881
Dış Ticaret Dengesi	-3358	-1138	-1803	-2349	-2194	-7484
Toplam Mal İhracatı	15072	4763	3926	5467	5281	19437
Toplam Mal İthalatı	-18430	-5901	-5729	-7816	-7475	-26921
Hizmetler Dengesi	969	388	162	395	709	1654
Gelir	3278	1122	913	1187	1562	4784
Gider	-2309	-734	-751	-792	-853	-3130
Yatırım Geliri Dengesi	-1918	-451	-631	-382	-416	-1880
Gelir	769	271	229	268	147	915
Gider	-2687	-722	-860	-650	-563	-2795
Cari Transferler	650	194	170	241	224	829
İşçi Gelirleri	183	81	54	58	69	262
<b>Bilgi için:</b>						
Bavul Ticareti	1044	256	280	341	351	1228
Parasal Olmayan Altın (net)	-723	-207	-296	-281	-358	-1142
Turizm Geliri	1643	602	503	608	911	2624
Faiz Geliri	176	41	64	49	39	193
Faiz Gideri	-1483	-219	-412	-310	-261	-1202

Kaynak: TCMB.

55. 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde bavul ticareti bir önceki yıla göre artmıştır. 2003 yılı aynı dönemdeki Irak savaşının yarattığı baz etkisi göz önüne alındığında artışın sınırlı kaldığı görülmektedir.

56. 2003 yılı içinde meydana gelen bölgesel istikrarsızlıklar sonucu uluslararası piyasalarda artan işlenmiş altın talebi, fiyatların 2003 yılında ortalama olarak yüzde 15 oranında artmasına yol açmıştır. Söz konusu eğilim 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde devam etmiştir. 2003 yılında bir önceki yıla göre yüzde 84,5 oranında artan Türkiye'nin işlenmiş altın ithalatı 2004 yılının ilk dört ayında yüzde 55,7 oranında artmıştır.

57. DİE tarafından açıklanan turizm gelirleri, 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde bir önceki yıla göre yüzde 59,7 oranında artarak 2,6 milyar ABD doları olmuştur. Aynı dönemde Türkiye'den çıkış yapan ziyaretçi sayısında ise yüzde 43,1 oranında artış kaydedilmiştir. Geçici rakamlara göre ziyaretçi başına düşen ortalama harcama tutarı Nisan ayında yükselmiştir.

TURİZM GELİRLERİ						
	2003				2004	
	Oca-Nis	Oca	Şub	Mar	Nis*	Oca-Nis
Turizm Gelirleri (milyon ABD doları)	1643	602	503	608	911	2624
Kişi Sayısı (bin kişi)	2331	776	672	850	1067	3366
Ortalama Harcama (ABD doları)	705	775	749	715	854	780

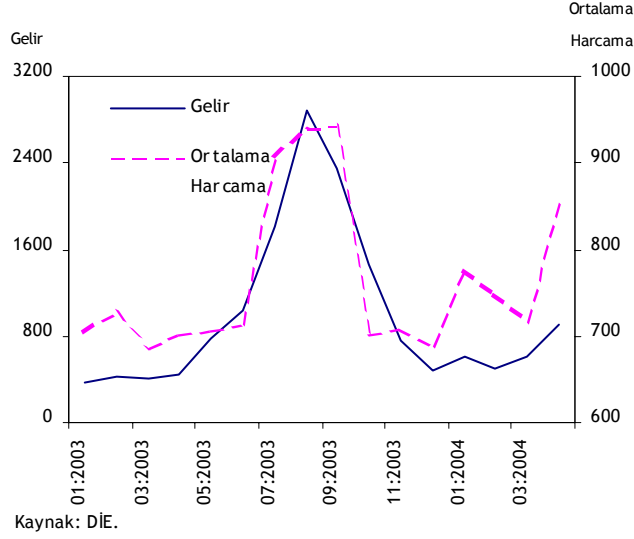
Kaynak: DİE.

\* Geçici

58. DİE tarafından açıklanan Mayıs ayı verilerine göre Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısında yıl başından bu yana süregelen yüksek oranlı artış eğilimi devam etmektedir. Mayıs ayında ülkemize giriş yapan yabancı ziyaretçi sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 57,8 oranında artış göstermiştir.

59. Mayıs ayı ülkemize giriş yapan ziyaretçi sayısı verilerine göre turizm gelirlerinin Mayıs ayında 1,2-1,4 milyar ABD doları aralığında gerçekleşmesi beklenmektedir.

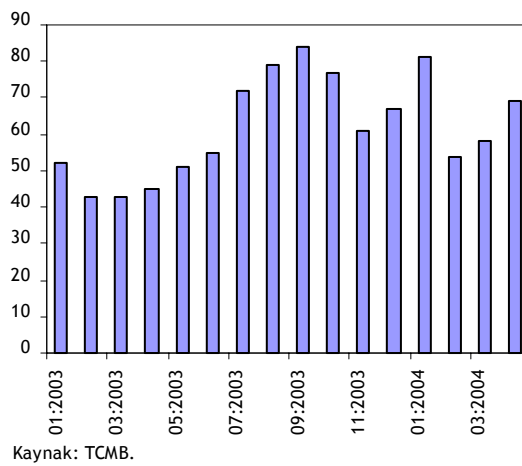
**TURİZM GELİRLERİ** (aylık, milyar ABD doları),  
**ORTALAMA HARCAMA** (aylık, ABD doları)



60. Yatırım geliri hesabı 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde 1,9 milyar ABD doları açık vermiştir. Bu açığın en önemli belirleyicileri portföy yatırımı giderleri ve faiz giderleri olmuştur. Bu dönemde borçlanma maliyetlerinin geçen seneye göre düşmesi ile beraber faiz giderlerinde düşme görülmüştür. Özellikle banka dışı özel sektörün faiz giderlerinde yaşanan gerileme dikkat çekicidir.

61. İşçi gelirleri 2004 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 43,2 oranında artmıştır. Bu dönemde bedelsiz ithalatta da artış yaşanmıştır.

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





## V. SERMAYE HAREKETLERİ

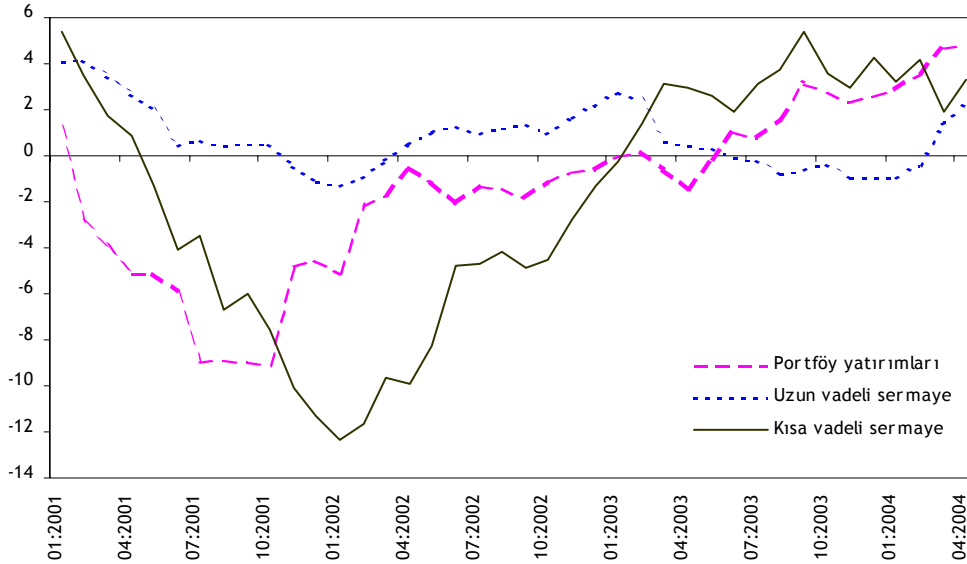
62. 2004 yılı Nisan ayında finans hesabı 773 milyon ABD doları fazla vermiştir. Söz konusu ayda, IMF kredileri ve resmi rezerv değişimleri hariç tutulduğunda 1,9 milyar ABD doları net sermaye girişi olurken, yılın ilk dört ayında 7,8 milyar ABD doları, 12 aylık olarak ise 10,7 milyar ABD doları net sermaye girişi olmuştur.

63. Nisan ayında portföy yatırımı kaynaklı çıkış gözlemlenirken, net hata ve noksan kalemi 904 milyon ABD dolarlık fazla vermiştir. Ocak-Nisan döneminde ise cari işlemlerdeki 6,9 milyar ABD dolarlık açığa karşın, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımı ve diğer yatırımlar kaynaklı sermaye girişi gözlenmiştir. Net hata ve noksan kalemi ise bu dönemde 1,2 milyar ABD doları fazla vermiştir. Bu gelişmeler sonucunda resmi rezervlerde 1,2 milyar ABD doları artış olmuştur.

SERMAYE VE FİNANS HESABI (milyon ABD doları)	2003							2004
	Oca-Nis	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	Oca-Nis
Sermaye ve Finans Hesabı	4151	257	939	2000	2972	-75	773	5670
Finans Hesabı	4151	257	939	2000	2972	-75	773	5670
Doğrudan Yatırımlar	-27	53	61	18	286	-64	-59	181
Portföy Yatırımları	-367	-552	402	1401	311	341	-216	1837
Diğer Yatırımlar	3964	-1086	1893	773	2079	-462	2450	4840
Rezerv Varlıklar	581	1842	-1417	-192	296	110	-1402	-1188
Net Hata Noksan	-494	174	1869	-993	-870	2170	904	1211
<i>Bilgi için:</i>								
<i>Kısa Vade</i>	4640	-423	1262	711	2096	-437	1305	3675
<i>Uzun Vade</i>	-1140	-233	251	287	474	436	904	2101
<i>IMF Kredileri</i>	464	-430	380	-225	-491	-461	241	-936

Kaynak: TCMB.

SERMAYE HAREKETLERİ (on iki aylık, milyar ABD doları)



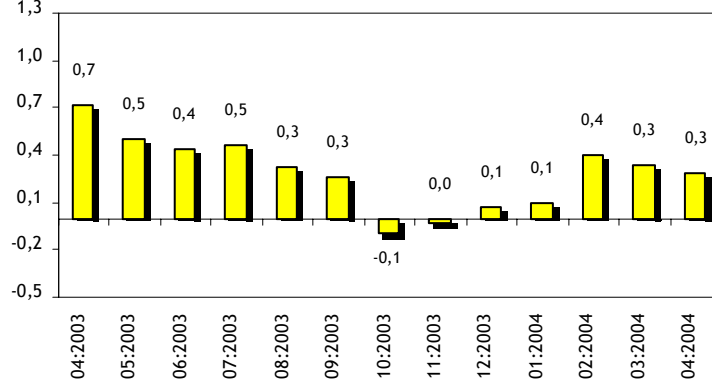
Kaynak: TCMB.

64. Vadelerine göre sermaye akımlarına bakıldığında Nisan ayında hem uzun vadeli, hem de kısa vadeli sermaye hareketlerinde giriş yönlü bir eğilim gözlemlenmiştir. Ancak, yılın ilk çeyreği itibarıyla görülen sermaye girişlerinin ağırlıklı olarak kısa vadeli nitelikte olduğu görülmektedir.

65. Ocak-Nisan döneminde gerçekleşen net 181 milyon ABD dolarlık doğrudan sermaye yatırımı, büyük ölçüde bir firma tarafından yurtdışından kullanılan kredinin Şubat ayında sermayeye dönüştürülmesinden kaynaklanmıştır. Yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları net yatırımlar ise bu dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre artmıştır. Ayrıca, diğer sermaye kalemi altında gösterilen ve doğrudan sermaye yatırımı olarak kabul edilen yabancı şirketlerin yurt dışındaki ortaklarından sağladığı uzun vadeli krediler net 59 milyon ABD doları olmuştur.

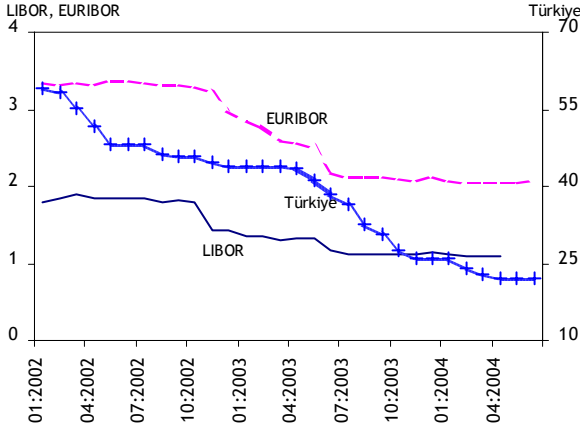
#### DOĞRUDAN YATIRIMLAR

(on iki aylık, milyar ABD doları)



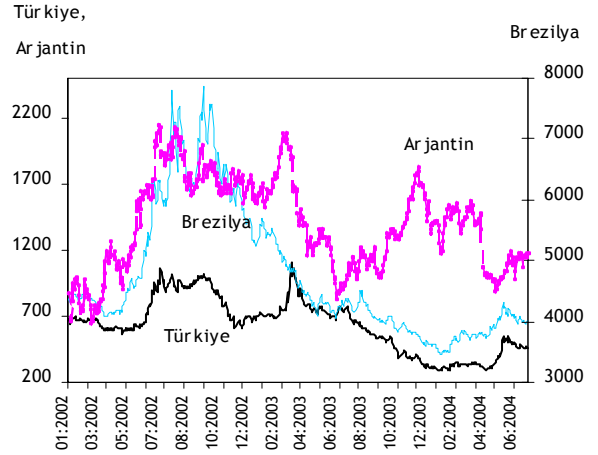
Kaynak: TCMB.

#### FAİZ ORANLARI (aylık ortalama, yüzde)



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

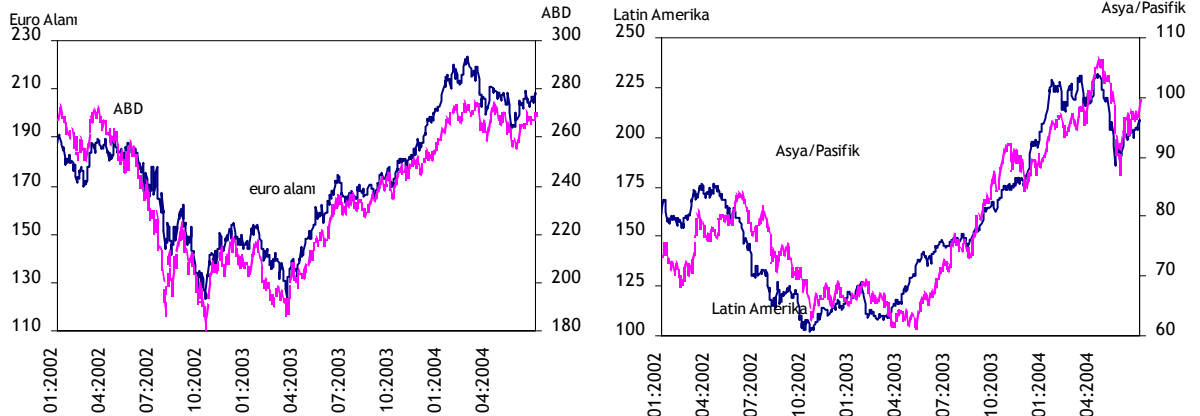
#### İKİNCİL PİYASA GETİRİ FARKLARI (baz puan)



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

Kaynak: Dow Jones.

#### DOW JONES HİSSE SENEDİ FİYAT ENDEKSLERİ



Kaynak: Dow Jones.

66. Uluslararası piyasalarda faiz oranlarının merkez bankalarının politikalarına paralel şekilde gerilemesi sonucu 2003 yılı genelinde azalma eğiliminde olan LIBOR ve EURIBOR faiz oranları, 2004 yılı ilk altı ayında durağan bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan, ABD Merkez Bankasının (FED) faiz oranlarının önümüzdeki dönemde artabileceğine yönelik açıklamaları sonrasında özellikle gelişmekte olan ülkelerde yükselen getiri farkları (spread), Haziran ayında yeniden gerileme eğilimine girmiş, hisse senedi fiyatlarında toparlanma görülmüştür. ABD Merkez Bankası 30 Haziran 2004 tarihinde faiz oranlarını 0,25 puan artırmış, böylece FED fonlama oranı yüzde 1,25'e yükselmiştir.

67. TCMB ise enflasyonun izleyen dönemlerde izleyeceği eğilimin, yıl sonu hedefi ile uyumlu olmasını göz önüne alarak, 17 Mart 2004 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere kısa vadeli faiz oranlarını 2 puan indirmiştir.

68. 2003 yılı başından itibaren dalgalı seyir izleyen Türkiye tahvillerinin getiri farkları, Irak savaşının sona ermesiyle beraber 2003 yılı Nisan ayından bu yana genel olarak düşme eğilimindedir. Ekonomideki istikrarın sağlanması ile beraber özellikle Eylül ayından sonra getiri farklarında hızlı bir düşme göze çarpmaktadır. Diğer taraftan, uluslararası faiz oranlarında ABD Merkez Bankası'nın ileriye yönelik faiz politikalarına paralel olarak yükselme beklentisi oluşması, getiri farklarının 2004 yılı Nisan ayının ikinci yarısından itibaren yükselmesine neden olmuştur. Haziran ayında ise getiri farkları gerilemeye devam etmiştir.

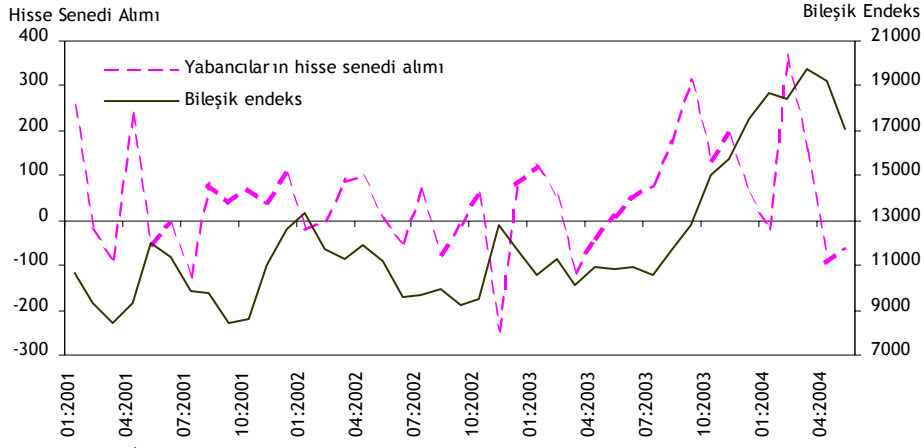
PORTFÖY YATIRIMLARI (aylık, milyon ABD doları)								
	2003							2004
	Oca-Nis	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	Oca-Nis
Portföy Yatırımları	-367	-552	402	1401	311	341	-216	1837
Varlıklar	-58	-316	-189	-105	-267	512	250	390
Genel Hükümet	-6	-2	-5	0	0	0	-6	-6
Bankalar	175	-309	-227	224	-59	346	404	915
Diğer Sektörler	-227	-5	43	-329	-208	166	-148	-519
Yükümlülükler	-309	-236	591	1506	578	-171	-466	1447
Hisse Senetleri	10	192	57	-18	364	157	-96	407
Borç Senetleri	-319	-428	534	1524	214	-328	-370	1040
Merkez Bankası	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Hükümet	-157	-428	534	1524	214	-328	-370	1040
Yurt İçi	-470	31	534	24	501	896	-370	1051
Yurt Dışı	313	-459	0	1500	-287	-1224	0	-11
Bankalar	-162	0	0	0	0	0	0	0

Kaynak: TCMB.

69. Yılın ilk dört ayında portföy hareketlerinde belirleyici unsur yabancıların menkul kıymetlere olan taleplerindeki artış olmuştur. Özellikle Mart ayında yabancıların devlet iç borçlanma senetleri ve hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler portföyü 1,1 milyar ABD doları artış göstermiştir. Nisan ayında ise yabancılar menkul değerler piyasasında net satış yapmışlar, buna bağlı olarak portföy hareketlerinde net sermaye çıkışı yaşanmıştır.

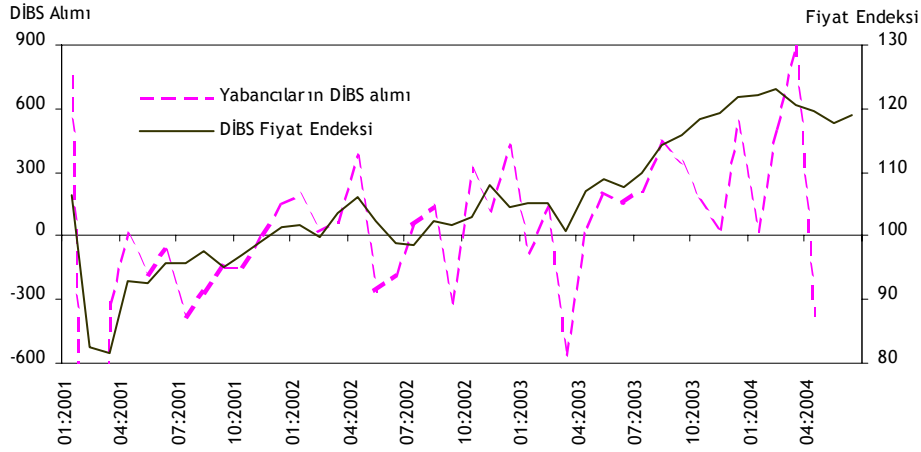
70. Yabancıların hisse senedine olan talebindeki düşüşün Mayıs ayında sürdüğü görülmektedir. İMKB verilerine göre Mayıs ayında yabancılar tarafından net 59,6 milyon ABD doları hisse senedi satımı yapılmıştır. Öte yandan, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren yükselme eğiliminde olan DİBS fiyat endeksi Nisan ayından sonra Mayıs ayında da gerilemiş, Haziran ayında ise yeniden yükselmiştir.

## İMKB BİLEŞİK ENDEKSİ VE YABANCILARIN NET HİSSE SENEDİ ALIMİ



Kaynak: TCMB, İMKB.

## İMKB DİBS FİYAT ENDEKSİ VE YABANCILARIN NET DİBS ALIMİ



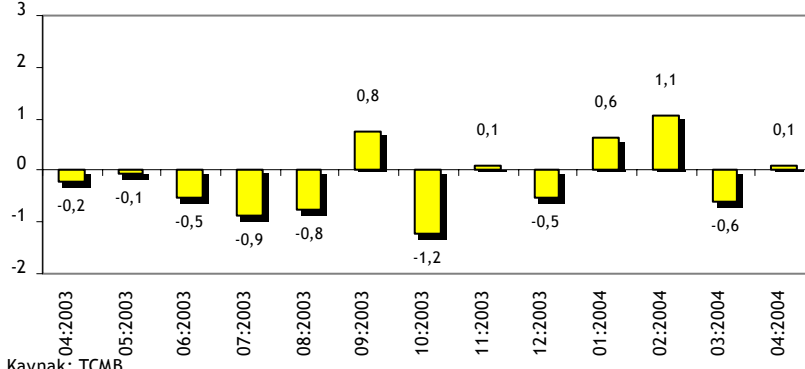
Kaynak: TCMB, İMKB.

71. Hazine Haziran ayında 750 milyon ABD dolarlık tahvil ihracı yapmıştır. İlk çeyrekteki 2,8 milyar ABD dolarlık ihraçla birlikte Hazine'nin yılın ilk yarısında gerçekleştirdiği tahvil ihracı toplam 3,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

72. Türkiye'de yerleşik bankalarca yurtdışı muhabirleri nezdinde tutulan cari ve depo hesaplarından oluşan bankaların döviz varlıkları kalemi yılın ilk dört ayında dalgalı bir seyir izlemiştir. Söz konusu dönemde, bankaların döviz varlıkları net 1,2 milyar ABD doları azalarak bu tutarda sermaye girişine yol açmıştır.

## BANKALARIN DÖVİZ VARLIKLARINDAKİ DEĞİŞİM†

(milyar ABD doları)

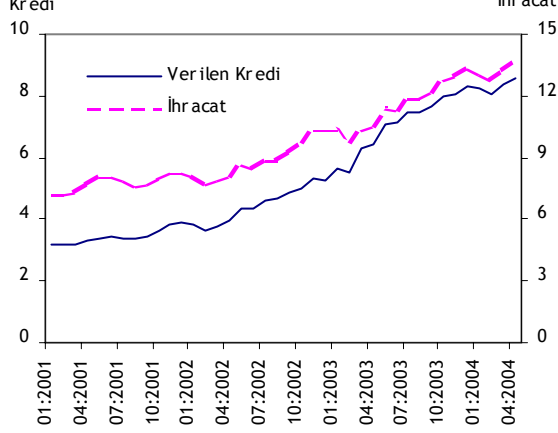


Kaynak: TCMB.

† (+) işaret azalışı göstermektedir.

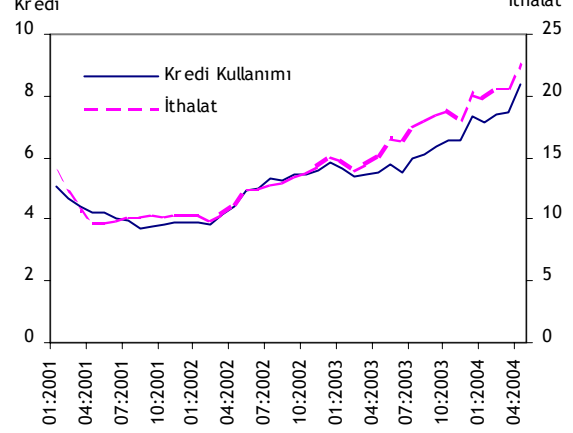
73. Ocak-Nisan döneminde dış ticaret hacminde görülen yüksek oranlı artışlar ticari kredi kullanımına da yansımıştır. Bu dönemde ihracat yüzde 29,8 oranında, yurt dışına açılan ticari krediler ise yüzde 33,9 oranında artmıştır. Benzer şekilde ithalat yüzde 46,2 oranında büyürken, ticari kredi kullanımı da aynı dönemde yüzde 47,2 oranında artmıştır.

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



Kaynak: TCMB, DİE.

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

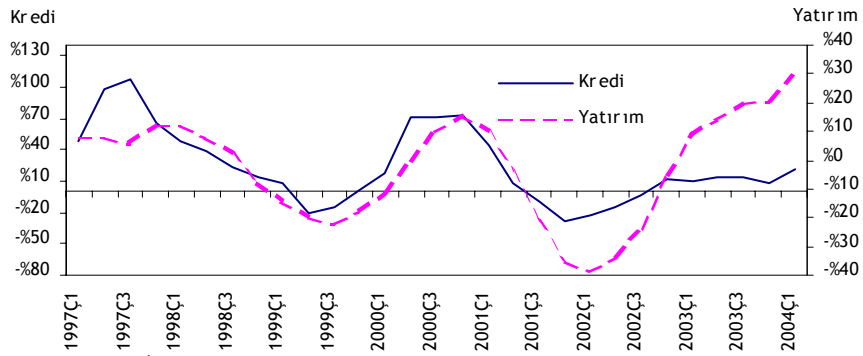


Kaynak: TCMB, DİE.

74. Bankacılık sektörünün 2003 yılındaki kısa vadeli kredi yoluyla finansman eğilimi 2004 yılında devam etmiştir. 2003 yılında net 2 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanan bankalar, 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde net 1,1 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanmıştır. Bu tutarın önemli bir kısmı Nisan ayında gerçekleştirilmiştir.

75. Merkez Bankası, Hazine ve bankacılık dışında kalan diğer sektörlerin uzun vadeli kredi kullanımında artış göze çarpmaktadır. 2003 yılından bu yana süre gelen bu artış eğilimi yatırım harcamalarının yüksek seviyesini koruduğunu göstermektedir.

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



Kaynak: TCMB, DİE.

76. Merkez Bankası 2001 yılı ve öncesinde kullanılan IMF kredilerinin geri ödemesine 2004 yılında devam etmiş, Ocak-Nisan döneminde Merkez Bankası'nca 1,3 milyar ABD doları IMF geri ödemesi yapılmıştır.

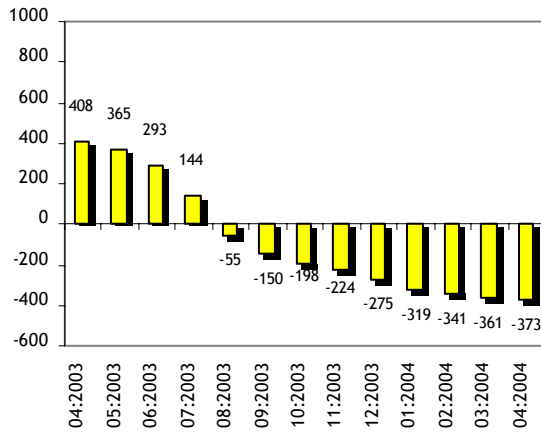
DİĞER YATIRIMLAR (aylık, milyon ABD doları)								
	2003							2004
	Oca-Nis	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	Oca-Nis
Diğer Yatırımlar	3964	-1086	1893	773	2079	-462	2450	4840
Varlıklar	2856	279	-737	557	1821	-1289	-225	864
Ticari Krediler	-318	134	-158	-181	590	-617	-331	-539
Krediler	-540	77	-12	147	181	-17	30	341
Bankaların Döviz Varlıkları	3819	104	-532	617	1078	-621	111	1185
Yükümlülükler	1108	-1365	2630	216	258	827	2675	3976
Ticari Krediler	352	-123	622	44	212	656	1053	1965
Krediler	-227	-1274	1867	247	57	180	1596	2080
Merkez Bankası	-113	-430	-123	-158	-491	-461	-194	-1304
Genel Hükümet	-74	-211	236	-166	-108	-286	664	104
IMF Kredileri	577	0	503	-67	0	0	435	368
Uzun Vade	-651	-211	-267	-99	-108	-286	229	-264
Bankalar	517	-348	1397	240	287	127	527	1181
Uzun Vade	-142	212	61	-14	198	-149	37	72
Kısa Vade	659	-560	1336	254	89	276	490	1109
Diğer Sektörler	-557	-285	357	331	369	800	599	2099
Uzun Vade	-687	-307	356	326	310	778	570	1984
Kısa Vade	130	22	1	5	59	22	29	115
Mevduatlar	981	31	141	-75	1	-12	16	-70
Merkez Bankası	90	12	6	1	10	-5	-20	-14
Uzun Vade	19	-14	-13	-23	-8	-20	-28	-79
Kısa Vade	71	26	19	24	18	15	8	65
Bankalar	891	19	135	-76	-9	-7	36	-56

Kaynak: TCMB.

77. Yurt dışında çalışan işçilerin Merkez Bankası'nda açtıkları uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları ile süper döviz hesaplarından 2003 yılı Nisan ayından bu yana çıkış gözlenmektedir. Özellikle, 2003 yılı ikinci yarısında yoğunlaşan faiz indirimlerinin bu düşüşlerin en önemli belirleyicisi olduğu düşünülmektedir. 1 Mart 2004 tarihinden itibaren ilgili hesaplara uygulanan faiz oranları tekrar düşürülmüştür. Diğer taraftan, kısa vadeli hesaplarda ise kayda değer bir hareket göze çarpmamaktadır.

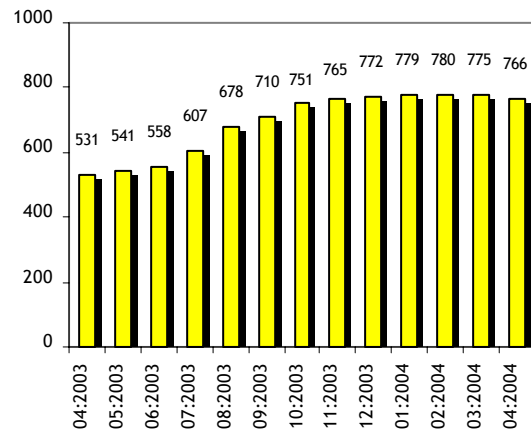
#### KREDİ MEKTUPLU DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI VE SÜPER DÖVİZ HESAPLARINA GİRİŞ (on iki aylık, milyon ABD doları)

##### UZUN VADELİ



Kaynak: TCMB.

##### KISA VADELİ



Kaynak: TCMB.

78. 2003 yılı genelinde giriş yönlü hareket izleyen yabancı bankaların yurt içi bankalarda bulundukları döviz mevduatları, 2004 yılı ilk dört ayında net 56 milyon ABD doları azalarak bu tutarda sermaye çıkışına yol açmıştır.

79. Merkez Bankası döviz alım ihalelerine Mart ve Nisan aylarında devam etmiş, ancak 27 Nisan tarihi itibarıyla ihalelere ara vermiştir. Diğer taraftan Merkez Bankası, döviz piyasasında gözlenen aşırı oynaklık üzerine 11 Mayıs 2004 tarihinde döviz piyasasına doğrudan satım yönünde müdahale etmiştir. 2003 yılı sonunda 33,6 milyar ABD doları olan Merkez Bankası rezervleri 25 Haziran itibarıyla 32,4 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

80. Cari işlemler dengesi ve net hata noksan kalemlerinin toplamı olarak tanımlanan dış finansman ihtiyacı 2004 yılı Ocak-Nisan döneminde 5,7 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde net hata ve noksan kalemi fazla vermesine rağmen, cari işlemler açığındaki genişleme finansman ihtiyacını artırmıştır. Finansman ihtiyacı ağırlıklı olarak portföy hareketleri, banka-dışı özel sektörün kullandığı uzun vadeli krediler ve ticari krediler ile bankaların kullandıkları kısa vadeli krediler yoluyla finanse edilmiştir.

81. Toplam dış borç stoku 2003 yılına göre 525 milyar ABD doları azalarak 2004 yılı ilk çeyreği sonu itibarıyla 146,5 milyar ABD doları olarak açıklanmıştır. Söz konusu azalış temelde toplam dış borç stokunun yüzde 83,7'sini oluşturan orta-uzun vadeli borçlardaki azalıştan kaynaklanmış, kısa vadeli dış borçlarda ise artış yaşanmıştır. Bu dönemde parite değişimlerinden kaynaklanan kur etkisi dış borç stokunda 1,2 milyar ABD doları azalış yönünde olmuştur. Dolayısıyla kur etkisinden arındırıldığında dış borç stokunun 715 milyon ABD doları artmış olduğu görülür. Diğer taraftan, Merkez Bankası tarafından aylık olarak yayımlanan kısa vadeli borç stoku, ilk çeyrekte 23,9 milyar ABD dolarından Nisan ayı itibarıyla 25,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Kısa vadeli borç stokundaki artışın temel belirleyicisi bankaların kullandıkları kısa vadeli kredilerin yanı sıra banka-dışı özel sektörün ithalatın finansmanı için yurt dışından sağladığı kısa vadeli ticari kredilerdeki artış olmuştur.

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

	2003									2004
	Oca-Nis	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	Oca-Nis
<b>1. Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-3657</b>	<b>705</b>	<b>88</b>	<b>-431</b>	<b>-2808</b>	<b>-1007</b>	<b>-2102</b>	<b>-2095</b>	<b>-1677</b>	<b>-6881</b>
<b>2. Net Hata Noksan</b>	<b>-494</b>	<b>325</b>	<b>274</b>	<b>174</b>	<b>1869</b>	<b>-993</b>	<b>-870</b>	<b>2170</b>	<b>904</b>	<b>1211</b>
<b>I. Toplam Finansman İhtiyacı (=1+2)</b>	<b>-4151</b>	<b>1030</b>	<b>362</b>	<b>-257</b>	<b>-939</b>	<b>-2000</b>	<b>-2972</b>	<b>75</b>	<b>-773</b>	<b>-5670</b>
<b>II. Toplam Finansman (=1+2+3)</b>	<b>4151</b>	<b>-1030</b>	<b>-362</b>	<b>257</b>	<b>939</b>	<b>2000</b>	<b>2972</b>	<b>-75</b>	<b>773</b>	<b>5670</b>
<b>1. Sermaye Hareketleri (net)</b>	<b>-713</b>	<b>1715</b>	<b>-229</b>	<b>-1259</b>	<b>2508</b>	<b>1800</b>	<b>2089</b>	<b>897</b>	<b>1823</b>	<b>6609</b>
<b>Portföy Yatırımları (net)</b>	<b>-367</b>	<b>1217</b>	<b>253</b>	<b>-552</b>	<b>402</b>	<b>1401</b>	<b>311</b>	<b>341</b>	<b>-216</b>	<b>1837</b>
Genel Hükümetin Tahvil İhracı	313	1250	-212	-459	0	1500	-287	-1224	0	-11
Yabancıların Türkiye'de Menkul Kıymet Alımı	-460	659	292	223	591	6	865	1053	-466	1458
Yerleşiklerin Yurt Dışında Menkul Kıymet Alımı	-58	-692	173	-316	-189	-105	-267	512	250	390
<b>Kredi Kullanımı (IMF kredileri hariç, net)</b>	<b>-339</b>	<b>516</b>	<b>545</b>	<b>-967</b>	<b>2109</b>	<b>516</b>	<b>760</b>	<b>1297</b>	<b>2408</b>	<b>4981</b>
Genel Hükümet	-651	-289	-172	-211	-267	-99	-108	-286	229	-264
Bankalar	517	257	33	-348	1397	240	287	127	527	1181
Uzun Vade	-142	133	79	212	61	-14	198	-149	37	72
Kısa Vade	659	124	-46	-560	1336	254	89	276	490	1109
Diğer Sektörler	-205	548	684	-408	979	375	581	1456	1652	4064
Uzun Vade	-687	323	199	-307	356	326	310	778	570	1984
Kısa Vade	130	17	-1	22	1	5	59	22	29	115
Ticari Krediler	352	208	486	-123	622	44	212	656	1053	1965
<b>Mevduat</b>	<b>981</b>	<b>102</b>	<b>-571</b>	<b>31</b>	<b>141</b>	<b>-75</b>	<b>1</b>	<b>-12</b>	<b>16</b>	<b>-70</b>
Merkez Bankası	90	66	43	12	6	1	10	-5	-20	-14
Bankalar	891	36	-614	19	135	-76	-9	-7	36	-56
<b>Diğer</b>	<b>-988</b>	<b>-120</b>	<b>-456</b>	<b>229</b>	<b>-144</b>	<b>-42</b>	<b>1017</b>	<b>-729</b>	<b>-385</b>	<b>-139</b>
<b>2. IMF Kredileri</b>	<b>464</b>	<b>-118</b>	<b>-256</b>	<b>-430</b>	<b>380</b>	<b>-225</b>	<b>-491</b>	<b>-461</b>	<b>241</b>	<b>-936</b>
Merkez Bankası	-113	-118	-191	-430	-123	-158	-491	-461	-194	-1304
Genel Hükümet	577	0	-65	0	503	-67	0	0	435	368
<b>3. Rezerv Değişimi (- artış)</b>	<b>4400</b>	<b>-2627</b>	<b>123</b>	<b>1946</b>	<b>-1949</b>	<b>425</b>	<b>1374</b>	<b>-511</b>	<b>-1291</b>	<b>-3</b>
Bankaların Döviz Vartıkları	3819	760	-1238	104	-532	617	1078	-621	111	1185
Resmi Rezervler	581	-3387	1361	1842	-1417	-192	296	110	-1402	-1188

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*	-6850	-14034	47253	3953	-69340	10505	13203	-5427	-4586	2106	729
	<i>(üç aylık)</i>										
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	-2761	-2399	10366	757	-14368	683	1201	-1531	-1171	486	138
II	-2329	-3229	11318	954	-16470	1662	2259	-1248	-1106	486	151
III	1391	-4088	12180	1082	-18448	6241	7032	-1345	-1134	583	235
IV	-3151	-4318	13389	1160	-20054	1919	2711	-1303	-1175	551	205
2004 I	-5204	-5290	13279	877	-20679	945	1713	-1464	-941	605	193
	<i>(aylık)</i>										
2003 May	-718	-986	3860	359	-5532	639	773	-525	-486	154	51
Haz	-715	-1284	3796	308	-5727	737	1044	-336	-308	168	55
Tem	-234	-1388	4236	274	-6267	1438	1811	-493	-262	209	72
Ağu	920	-1385	3829	402	-5975	2623	2880	-505	-524	187	79
Eyl	705	-1315	4115	406	-6206	2180	2341	-347	-348	187	84
Eki	88	-910	4824	451	-6575	1185	1454	-360	-315	173	77
Kas	-431	-608	3970	355	-5245	612	767	-582	-500	147	61
Ara	-2808	-2800	4595	354	-8234	122	490	-361	-360	231	67
2004 Oca	-1007	-1138	4507	256	-6276	388	602	-451	-219	194	81
Şub	-2102	-1803	3646	280	-6092	162	503	-631	-412	170	54
Mart	-2095	-2349	5126	341	-8311	395	608	-382	-310	241	58
Nis	-1677	-2194	4930	351	-7949	709	911	-416	-261	224	69
	<i>(on iki aylık)</i>										
2003 May	-4310	-10143	40294	3868	-57739	7830	8790	-4926	-4495	2929	1358
Haz	-5166	-10749	41319	3924	-59529	7824	8957	-5090	-4553	2849	1243
Tem	-5473	-11193	42451	3922	-61196	8263	9642	-5299	-4546	2756	1111
Agu	-4993	-11798	43304	3926	-62752	9539	11072	-5359	-4567	2625	1014
Eyl	-4805	-12508	44201	3916	-64448	10492	12176	-5357	-4571	2568	939
Eki	-5151	-12791	45524	3955	-66193	10677	12652	-5477	-4606	2440	898
Kas	-5356	-12711	45900	3928	-66476	10743	12984	-5490	-4561	2102	807
Ara	-6850	-14034	47253	3953	-69340	10505	13203	-5427	-4586	2106	729
2004 Oca	-7635	-14704	48226	4046	-71190	10617	13428	-5631	-4596	2083	758
Şub	-8473	-15789	48948	4028	-73096	10619	13513	-5441	-4537	2138	769
Mart	-9293	-16925	50166	4073	-75651	10767	13715	-5360	-4356	2225	784
Nis	-10074	-18160	51434	4137	-78389	11190	14184	-5389	-4305	2285	808

Kaynak: TCMB.

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

## SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI (milyon ABD doları)

Sermaye ve Finans Hesapları																	
Net	Finans Hesabı																
	Net	Doğrudan Yatırımlar	Portföy Yatırımları					Diğer Yatırımlar									
			Net	Varlıklar	Yükümlülükler		Net	Bankaların Döviz Varlıkları	Net	Ticari Krediler	Yükümlülükler				Mevduat		
					Hisse Senetleri	Borç Senetleri					Merkez Bankası	Genel Hükümet	Bankalar	Diğer Sektörler	Merkez Bankası	Bankalar	
(yıllık)																	
2000	12581	12581	112	1022	-593	489	1126	11801	-1690	13740	805	3348	117	4378	5025	622	-642
2001	-1719	-1719	2769	-4515	-788	-79	-3648	-2667	927	-2066	-1930	10229	-1977	-8076	438	736	-1568
2002	1373	1373	863	-593	-2096	-16	1519	7256	594	8033	2483	-6138	11834	-1028	437	1336	-988
2003	1875	1875	76	2569	-1386	1009	2946	3277	724	4263	2181	-1479	-765	1975	875	497	871
(üç aylık)																	
2002 I	2157	2157	95	-59	-1232	66	1107	3821	1778	2391	274	-6138	8752	-443	43	402	-502
II	236	236	312	-736	-265	50	-521	1349	-112	1903	743	0	769	252	239	195	-332
III	-1633	-1633	236	-468	-245	-22	-201	1413	-486	2406	738	0	2617	-1184	-76	614	-362
IV	613	613	220	670	-354	-110	1134	673	-586	1333	728	0	-304	347	231	125	208
2003 I	4038	4038	-17	-75	71	52	-198	3469	4053	174	313	-113	-555	700	-809	89	550
II	-1326	-1326	1	934	-521	15	1440	-1067	-801	82	313	-156	-4	-1058	668	25	264
III	-1671	-1671	55	1607	-604	562	1649	1967	-862	3016	570	-466	6	1251	746	322	517
IV	834	834	37	103	-332	380	55	-1092	-1666	991	985	-744	-212	1082	270	61	-460
2004 I	4897	4897	240	2053	140	503	1410	2390	1074	1301	912	-1110	-560	654	1500	6	-92

Kaynak: TCMB.

## SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI (milyon ABD doları)

## Sermaye ve Finans Hesapları

	Finans Hesabı																
	Net		Portföy Yatırımları					Diğer Yatırımlar									
	Net	Doğrudan Yatırımlar	Net	Varlıklar	Yükümlülükler		Net	Bankaların Döviz Varlıkları	Yükümlülükler								
					Hisse Senetleri	Borç Senetleri			Net	Ticari Krediler	Krediler				Mevduat		
						Merkez Bankası	Genel Hükümet	Bankalar			Diğer Sektörler	Merkez Bankası	Bankalar				
									(aylık)								
2003 May	-850	-850	41	592	-77	9	660	-850	-55	-636	143	-39	-158	-776	324	23	-165
Haz	-589	-589	-30	634	-315	48	901	-712	-512	-216	131	-117	-327	-99	92	1	88
Tem	-58	-58	22	-242	67	77	-386	645	-870	1592	310	0	-150	630	232	108	438
Ağu	-583	-583	63	632	21	174	437	152	-752	903	52	-348	445	364	174	148	43
Eyl	-1030	-1030	-30	1217	-692	311	1598	1170	760	521	208	-118	-289	257	340	66	36
Eki	-362	-362	-77	253	173	131	-51	-1899	-1238	-274	486	-191	-237	33	198	43	-614
Kas	257	257	53	-552	-316	192	-428	-1086	104	-1365	-123	-430	-211	-348	-285	12	19
Ara	939	939	61	402	-189	57	534	1893	-532	2630	622	-123	236	1397	357	6	135
2004 Oca	2000	2000	18	1401	-105	-18	1524	773	617	216	44	-158	-166	240	331	1	-76
Şub	2972	2972	286	311	-267	364	214	2079	1078	258	212	-491	-108	287	369	10	-9
Mart	-75	-75	-64	341	512	157	-328	-462	-621	827	656	-461	-286	127	800	-5	-7
Nis	773	773	-59	-216	250	-96	-370	2450	111	2675	1053	-194	664	527	599	-20	36
									(on iki aylık)								
2003 May	2501	2501	500	-196	-633	-164	601	5753	3022	4420	2139	-152	1940	-1049	-130	908	678
Haz	1692	1692	440	1061	-1049	-65	2175	4488	2180	3995	2092	-269	1754	-1195	14	853	660
Tem	1825	1825	467	796	-968	-52	1816	4315	2005	3950	2016	-269	540	-381	30	752	1173
Ağu	1878	1878	318	1578	-734	198	2114	3343	675	4054	1999	-617	-690	763	392	624	1487
Eyl	1654	1654	259	3136	-1408	519	4025	5042	1804	4605	1924	-735	-857	1240	836	561	1539
Eki	1065	1065	-92	2798	-1455	594	3659	3234	1021	3753	2287	-926	-1025	1024	1058	554	682
Kas	1156	1156	-36	2306	-1345	1033	2618	1624	956	2099	1865	-1356	-1144	973	516	541	603
Ara	1875	1875	76	2569	-1386	1009	2946	3277	724	4263	2181	-1479	-765	1975	875	497	871
2004 Oca	2740	2740	100	2862	-1273	872	3263	2008	-237	4051	2271	-1637	-763	2023	991	460	598
Şub	3503	3503	398	3554	-1653	1184	4023	3091	381	4018	2513	-2128	-691	2086	1283	439	420
Mart	2734	2734	333	4697	-1317	1460	4554	2198	-2255	5390	2780	-2476	-770	1929	3184	414	229
Nis	3394	3394	284	4773	-938	1406	4305	4153	-1910	7131	3794	-2670	-587	2639	3531	393	-76

Kaynak: TCMB.