

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI**

---

**ÖDEMELER DENGESİ  
RAPORU**

---



---

**Ağustos 2004**

## ÖZET

ÖDEMELER DENGESİ (milyon ABD doları)						
	Ağustos			Ocak-Ağustos		
	2003	2004	% Değişim	2003	2004	% Değişim
Cari İşlemler Dengesi	920	118	..	-4404	-9822	..
Dış Ticaret Dengesi	-2146	-3252	51,5	-13331	-22571	69,3
İhracat	3829	4594	20,0	29749	39220	31,8
İthalat	-5975	-7846	31,3	-43080	-61791	43,4
Karşılama oranı	%64,1	%58,6	..	%69,1	%63,5	..
Sermaye ve Finans Hesapları	-416	-22	..	2576	8553	..
Finans Hesabı (Resmi Rezervler hariç)	1014	1203	..	5022	9318	..
Resmi Rezervlerdeki Değişim <sup>1</sup>	-1430	-1225	..	-2446	-765	..

Kaynak: TCMB.

i (-) işareti resmi rezervlerde artış anlamına gelmektedir.

**2004 yılı Ağustos ayında;**

İhracat bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 20 oranında artarak 3,8 milyar ABD dolarından 4,6 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 31,3 oranında artarak 6 milyar ABD dolarından 7,8 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 3,3 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 58,6 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 118 milyon ABD doları, resmi rezervler hariç finans hesabı 1,2 milyar ABD doları fazla vermiştir.

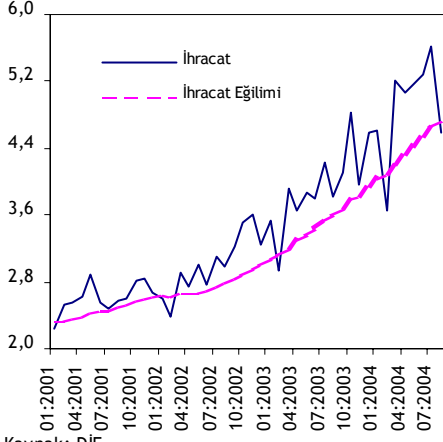
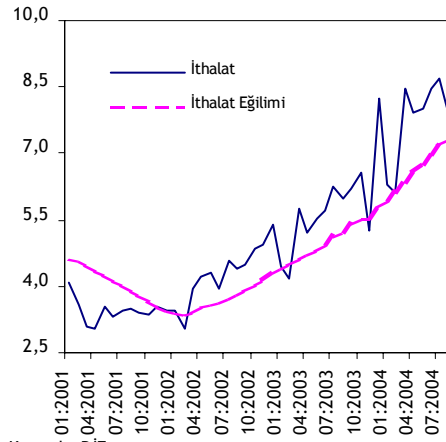
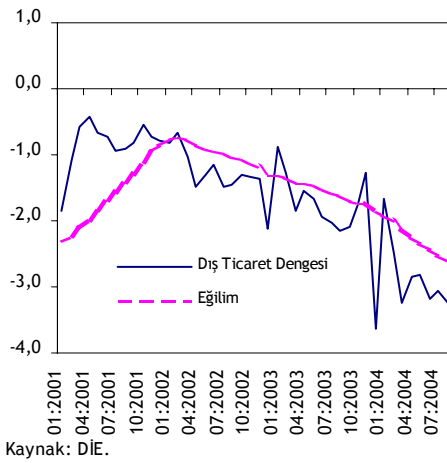
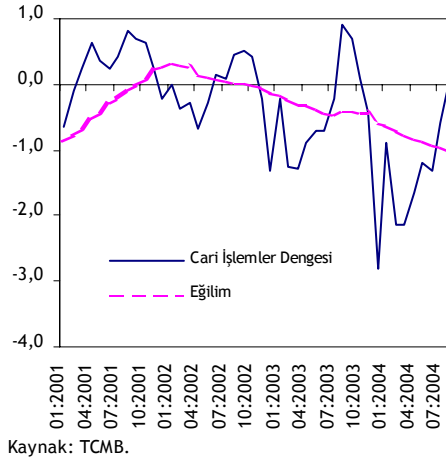
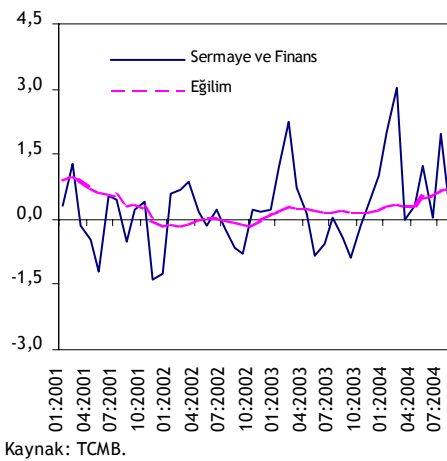
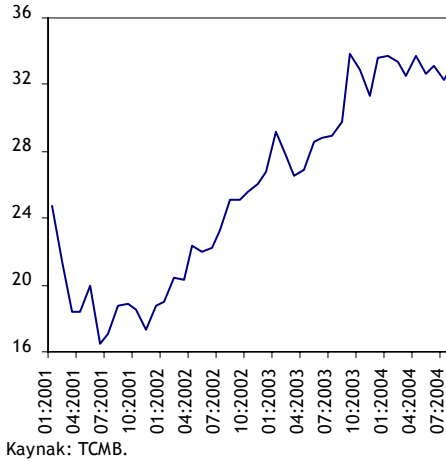
**2004 yılı Ocak-Ağustos döneminde;**

İhracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 31,8 oranında artarak 29,7 milyar ABD dolarından 39,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 43,4 oranında artarak 43,1 milyar ABD dolarından 61,8 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Böylece, dış ticaret açığı 22,6 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı önceki yıla göre gerileyerek yüzde 63,5 olmuştur. Cari işlemler hesabı 9,8 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı 9,3 milyar ABD doları fazla vermiştir.

**On iki aylık dönemde;**

On iki aylık ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 31 oranında artarak 56,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Aynı dönemde ithalat da yüzde 40,3 oranında artarak 88,1 milyar ABD dolarına çıkmıştır. Bu dönemde dış ticaret açığı 31,3 milyar ABD doları olmuş, ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 64,4 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler hesabı 12,3 milyar ABD doları açık verirken, resmi rezervler hariç finans hesabı ise 11,2 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.

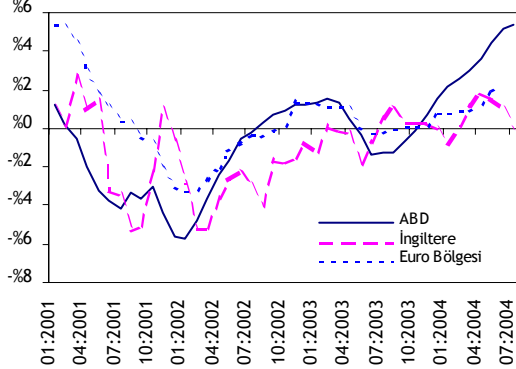
## I. DIŞ TİCARETİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

### Dış Talep Gelişmeleri

1. 2004 yılının ilk çeyreğinde beklentilerin üzerinde bir büyüme performansı sergileyen dünya ekonomisinde büyüme eğilimi yılın ikinci çeyreği itibarıyla yavaşlayarak devam etmiştir. ABD ve Asya ülkeleri global ekonomik büyümeyi sürüklemeye devam ederken, diğer ülke ve bölgelerin büyümeye katkısı artmaktadır. Petrol fiyatlarında özellikle Temmuz ayından sonra görülen hızlanma eğiliminin Ekim ayı itibarıyla da sürmesi, yılın ikinci yarısında dünya ekonomisindeki büyümenin önünde risk faktörü olarak yer almaktadır.

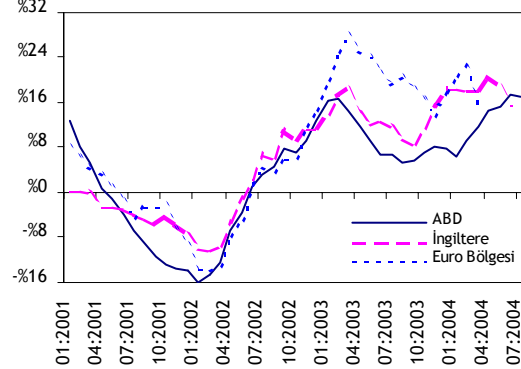
#### SANAYİ ÜRETİMİ

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



Kaynak: IMF, ECB.

İTHALAT (ABD doları, üç aylık hareketli ortalama, yıllık yüzde değişim)



Kaynak: IMF, ECB.

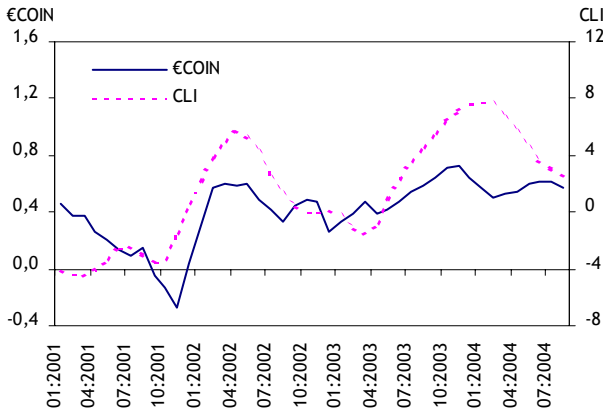
2. ABD ekonomisinde yılın ikinci çeyreğine ait büyüme ve istihdam rakamları beklenenin altında bir artış göstermiştir. Yılın ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda yüzde 4,5 oranında büyüyen ABD GSYİH'si ikinci çeyrekte yüzde 2,8 oranında büyümüştür. Büyümede ikinci çeyrekte görülen yavaşlamada özel tüketim harcamaları belirleyici olmuştur. Temmuz ayında dış ticaret açığındaki görece iyileşmeye rağmen, cari işlemler açığındaki artış eğilimi devam etmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde cari işlemler açığı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 24 oranında artmıştır. ABD Merkez Bankası FED, gerek enflasyon artış beklentilerini, gerekse artan enerji fiyatlarını göz önüne alarak kademeli olarak faiz artırımlarına gitmektedir. FED, son olarak 21 Eylül 2004 tarihinde gösterge niteliğindeki faiz oranını 0,25 puan artırarak yüzde 1,75 olarak açıklamıştır. Ağustos ve Eylül ayı için yayımlanan öncü göstergeler (beklenenden düşük istihdam artışları, tüketici kredilerindeki düşüş vb.) yılın ikinci yarısı için ABD ekonomisindeki büyümenin yavaşlayacağını işaret etmektedir. Bu göstergelere paralel olarak büyümeye yönelik aşağı yönlü risklerin belirmesi ile FED'in faiz artırımı sürecinde daha muhafazakar hareket edeceği beklenmektedir. FED'in yaptığı açıklamalar da bu görüşü destekler niteliktedir.

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

4. İngiltere ekonomisinde büyüme 2004 yılının ilk yarısında devam etmiştir. GSYİH yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda yüzde 3,7, ikinci çeyrekte yüzde 3,9 oranında büyümüştür. Büyümede temel etken iç talep ve yatırım harcamaları olmuştur. İngiltere Merkez Bankası, süregelen güçlü büyümenin enflasyonist baskılarını artırması ve iktisadi anketlerin genişlemeye işaret etmesi nedeniyle borç verme faiz oranını 5 Ağustos 2004 tarihinde 0,25 puan artırarak yüzde 4,75 olarak açıklamıştır. Ancak enflasyona yönelik endişelerin Ağustos ve Eylül aylarında enflasyon oranlarının (sırasıyla 1,3 ve 1,1) resmi hedefin (yüzde 2) altında gerçekleşmesi sonucunda ortadan kalkması ile İngiltere Merkez Bankası'nın kısa dönemde faiz artırımına gitmeyeceği düşünülmektedir.

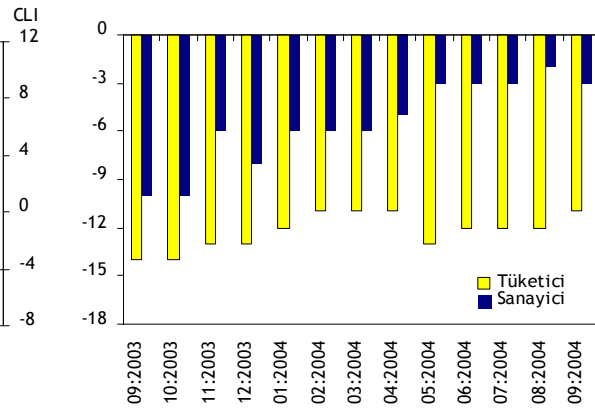
5. Euro bölgesinde, yılın ilk iki çeyreğinde özellikle ihracat artışı ve tüketim harcamalarındaki hareketlenmeye bağlı olarak büyüme görülmüştür. Son yayımlanan veriler euro bölgesinde canlanmanın yılın üçüncü çeyreğinde de sürdüğünü göstermektedir. Euro bölgesi için üçer aylık GSYİH büyümesine ilişkin tahminleri gösteren eş-anlı gösterge (EuroCOIN), 2004 yılı Mart-Haziran ayları arasında hızlanan euro bölgesi büyümesinin Ağustos ayında bir önceki aya göre sınırlı da olsa düştüğüne işaret etmektedir. Söz konusu gösterge kapsamında, Ağustos ayında sanayi üretimi dışındaki büyüme göstergelerinde zayıflama olmuştur. Artan enerji fiyatlarına rağmen, henüz iç fiyat baskısının oluşmaması ve görünümün orta vadede istikrarlı olmasından dolayı Avrupa Merkez Bankası 2 Eylül 2004 tarihindeki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Ancak ECB son yaptığı para politikası kurulu toplantısında petrol fiyatlarındaki artışın, Euro bölgesi ekonomisinde üretim maliyetlerini arttırıcı yönde etkilemesi halinde faiz artırımına gidebileceği sinyali vermiştir.

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



Kaynak: CEPR, OECD.

TÜKETİCİ ve SANAYİ GÜVEN ENDEKSLERİ: AB  
(mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: Eur ostat.

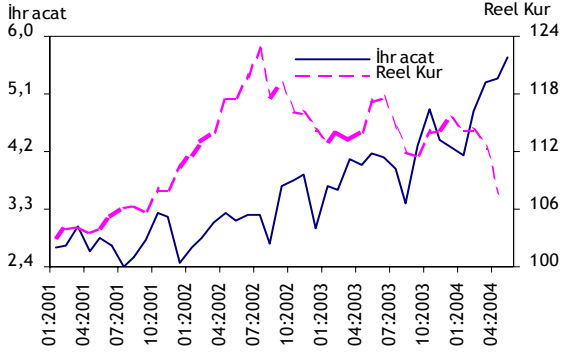
6. 2003 Nisan ayından bu yana yükselme eğiliminde olan OECD'nin açıkladığı bileşik öncü göstergelerin (CLI) altı aylık büyüme oranı Şubat ayından bu yana düşme eğiliminde olmakla birlikte, endeks geçmiş yıllara göre yüksek düzeyini korumaktadır.

7. AB'ye yeni üye ülkelerde ekonomik görünüm son aylarda güçlenmiştir. Polonya GSYİH'si yılın ilk çeyreğinde bir önceki yıla göre yüzde 6,9 oranında büyümüştür. Büyüme temelde ihracat kaynaklı olmuş, son dönemde iç talep artışı buna eşlik etmiştir. Yıllık tüketici fiyatları enflasyonu ise, gıda ve enerji fiyatları ile AB'ye üyeliğe bağlı olarak artan dolaylı vergiler nedeniyle yaz aylarında yükselmiştir. Bu gelişme sonucunda Polonya Merkez Bankası faiz oranlarını Haziran-Ağustos döneminde üç defada toplam 1,25 puan artırmıştır. Çek Cumhuriyeti'nde GSYİH ilk çeyrekte yüzde 3,1 oranında büyümüştür. Ekonomik aktiviteye ilişkin göstergeler büyümenin ikinci çeyrekte de sürdüğünü göstermektedir. Dolaylı vergilerin yanı sıra kamu fiyatları ve petrol fiyatlarının olumsuz etkisiyle enflasyon oranlarında bu yıl artış olmuştur. Buna bağlı olarak Çek Merkez Bankası Haziran ve Ağustos aylarında faiz oranlarını 0,25'er puan artırmıştır. Macaristan'da GSYİH, sabit sermaye yatırımları ve ihracat artışı neticesinde yılın ilk iki çeyreğinde, sırasıyla, yüzde 4,2 ve yüzde 4 oranlarında büyümüştür. Macar Merkez Bankası, yerel para birimi cinsinden varlıklardaki risk primlerindeki düşüşü, büyümenin kompozisyonundaki iyileşmeyi ve enflasyon oranlarındaki gerilemeyi göz önüne alarak, 26 Ağustos 2004 tarihinde faiz oranlarını 0,25 puan azaltarak yüzde 2,5 olarak açıklamıştır. Slovakya Merkez Bankası'nda ise, para birimindeki değer kazanma eğilimine karşılık olarak faiz oranları 0,5 puan indirilme yüzde 4,5 olarak açıklanmıştır.

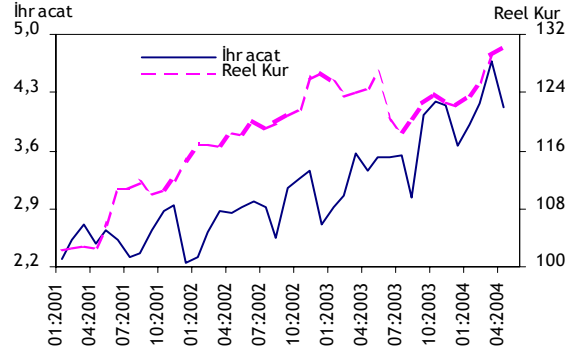
8. Gelişmekte olan Asya ekonomilerinde 2003 yılında görülen büyümenin kaynakları iç talepteki artış ve ihracatta meydana gelen sıçrama olmuştur. Söz konusu ekonomilerin, ABD'ye yönelik ihracat, bölge içi ticaret ve iç talep artışına paralel olarak 2004 yılında da büyüme eğilimlerini devam ettirdikleri görülmektedir. Petrole bağımlı iktisadi yapısı ve ihracat yönlü büyüme politikasına sahip olan gelişmekte Asya ekonomilerinde, artan petrol fiyatları ve dış talebin düşmesi gibi faktörler büyümeye ilişkin aşağı yönlü risk unsurları olarak ön plana çıkmaktadır.

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

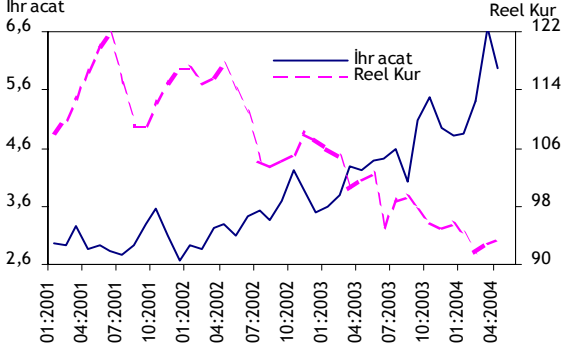
## ÇEK CUMHURİYETİ



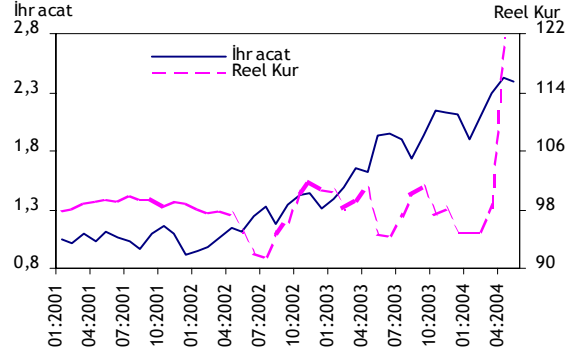
## MACARİSTAN



## POLONYA



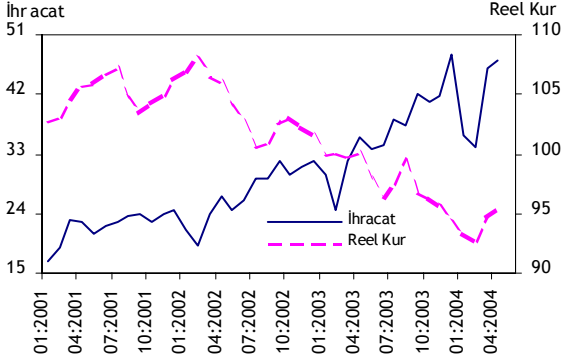
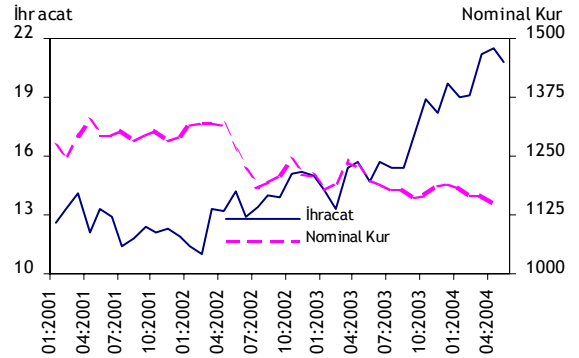
## SLOVAK CUMHURİYETİ



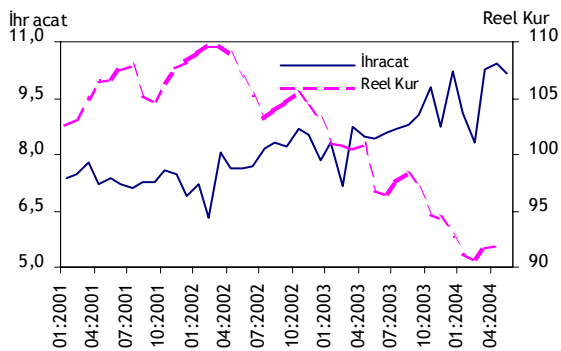
<sup>i</sup> Reel kur endeksindeki artış para biriminin güçlenmesini göstermektedir.

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

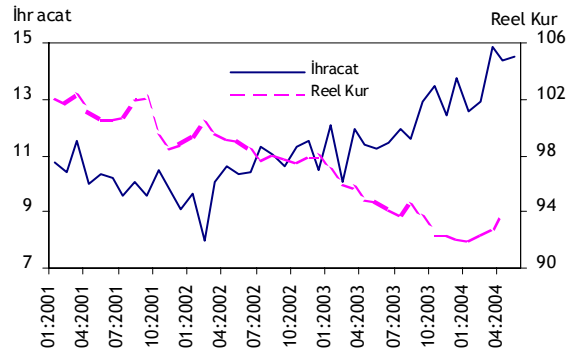
## ÇİN

GÜNEY KORE<sup>ii</sup>

## MALEZYA



## SİNGAPUR



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

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

Kaynak: IMF.

9. Çin'de 2003 yılında görülen yüksek oranlı büyüme, 2004 yılı ilk yarısında da devam etmiştir. Çin yönetimi, ekonomideki aşırı ısınma ve enflasyonist baskıların önüne geçmek

amacıyla makroekonomik tedbirler almaktadır. Ancak Temmuz ve Ağustos ayı sanayi üretim artışları (sırasıyla yıllık yüzde 15 ve yüzde 16) söz konusu tedbirlerin etkilerini henüz göstermediğini ortaya koymaktadır. Güney Kore'de ekonomik büyüme genel olarak güçlü seyretmektedir. Sanayi üretimi Temmuz ayında yıllık bazda yüzde 12,8 oranında artmıştır. Bölge ülkeleri gibi yüksek dış ticaret fazlası veren Güney Kore'de ihracattaki artış eğilimi devam etmektedir.

### Yurt İçi Talep ve Üretim Gelişmeleri

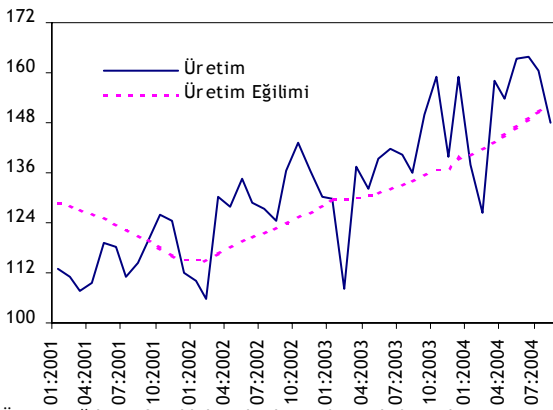
10. Türkiye ekonomisi, 2004 yılının ilk üç aylık döneminden sonra ikinci üç aylık dönemde de hızlı büyümeye devam etmiştir. DİE tarafından açıklanan verilere göre 2004 yılının ikinci çeyreğinde, GSYİH ve GSMH, geçen yılın aynı dönemine göre sırasıyla yüzde 13,4 ve yüzde 14,4 gibi yüksek oranlarda artış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

11. 2004 yılının ikinci çeyreğinde ekonominin büyümesi üretim yönünden incelendiğinde, tarım sektörü katma değerinin yaptığı pozitif katkının yanı sıra sanayi sektöründe gözlenen yüksek oranlı artışın GSYİH büyümesinde belirleyici olduğu gözlenmiştir. İnşaat sektörü katma değerinin 2004 yılının ikinci çeyreğinde çok düşük bir oranda artması ise ekonomideki hızlı büyümenin bu sektördeki yansımalarının sınırlı kaldığını göstermektedir.

12. DİE Aylık Sanayi Üretim Endeksi sonuçlarına göre toplam sanayi ve imalat sanayi üretimleri, 2004 yılının Ağustos ayında geçen yılın aynı ayına göre sırasıyla yüzde 8,8 ve yüzde 9 oranlarında artış göstermiştir. Mevsimsel etkenlerden arındırıldığında, toplam sanayi ve imalat sanayii üretimi bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 0,8 ve yüzde 3,2 oranlarında azalmıştır. Ayrıca, gerek dayanıklı tüketim malları gerekse taşıt araçları üretiminde, halen yüksek oranlı artışlar olmakla birlikte, yılın ikinci üç aylık dönemine kıyasla görece bir yavaşlama olduğu görülmektedir. Buna karşın, imalat sanayiindeki firmaların Eylül ayına ilişkin üretim ve yurtiçi satış beklentileri üretim aktivitesinde önemli bir durgunluk olmadığına ve ekonomideki hızlı büyüme sürecinin devam ettiğine işaret etmektedir.

### İMALAT SANAYİİ ÜRETİMİ

(1994=100)

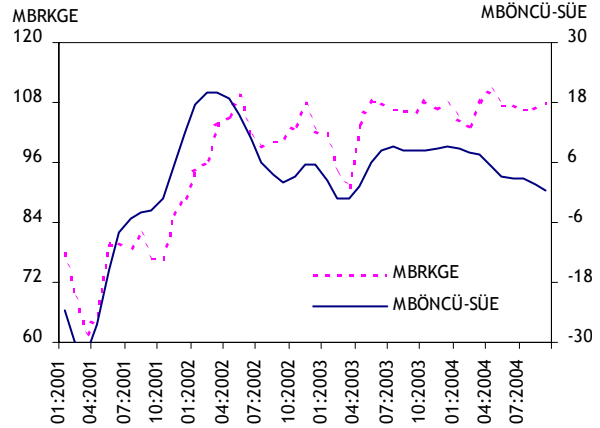


Üretim eğilimi 12 aylık hareketli ortalamaya ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

### TÜRKİYE İÇİN ÖNCÜ GÖSTERGELER: MBRKGE,

MBÖNCÜ-SÜE (6-aylık % değişim)



Kaynak: TCMB.

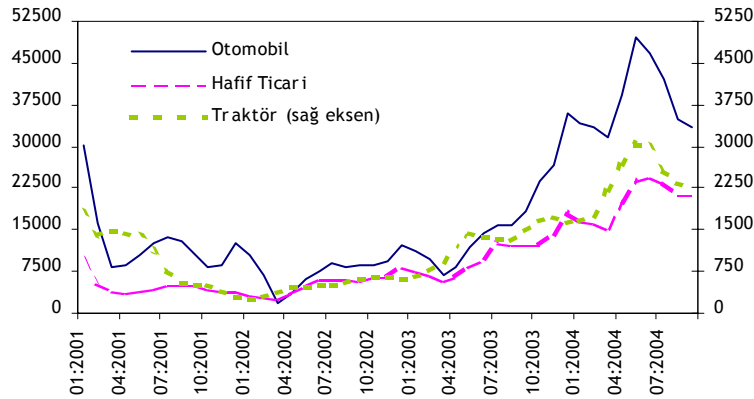
13. DİE tarafından açıklanan verilere göre toplam imalat sanayii sektöründe kapasite kullanım oranı 2004 yılının Ağustos ayında yüzde 81,7 olarak gerçekleşmiştir. Toplam imalat sanayii kapasite kullanım oranı, Ağustos ayında bir önceki aya göre 2,2 puan düşüş, geçen yılın aynı ayına göre ise 2,4 puan artış göstermiştir. Kamu sektörü kapasite kullanım oranı yüzde 91,3 olarak gerçekleşerek geçen yılın aynı ayına göre değişmemiştir. Özel sektör kapasite kullanım oranı ise söz konusu ayda yüzde 75,6 düzeyinde gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı ayına göre 3,6 puan artış göstermiştir.

14. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından oluşturulan ve Eylül ayında bir önceki aya göre gerileyen bileşik öncü göstergeler endeksinin (MBÖNCÜ-SÜE) altı aylık yüzde değişim oranı yıl başından bu yana düşme eğilimindedir. Faiz oranı, mevsimsellikten arındırılmış mamul mal stok miktarı beklentisindeki artış ve istihdama ilişkin beklentilerde görülen azalmanın etkisi ile endeks Ağustos ayına göre 0,4 puan azalmakla birlikte yatay eğilimini sürdürmüştür. Diğer taraftan, Ağustos ayında değişmeyen Reel Kesim Güven Endeksi (MBRKGE) Eylül ayında bir önceki aya göre 1,2 puan artarak 108,2 değerini almıştır. Bir yıl öncesine göre karşılaştırma yapıldığında ise endeksin 2,1 puan yükseldiği gözlenmiştir. Endeksin 100'ün üzerinde gerçekleşen değeri, reel kesimin ekonomik faaliyetlere ilişkin güveninin sürdüğüne işaret etmektedir.

15. Tüketici kredisi kullanımındaki hızlı artış ve hurda araç indirimi, 2004 yılı ilk yarısındaki otomobil satışlarının tarihinin en yüksek seviyesine çıkmasını sağlayan en önemli faktörler olmuştur. Otomobil satışlarının büyüme hızı Haziran-Eylül döneminde önceki aylara göre yavaşlamakla birlikte, satışlar 2003 yılı aynı dönemine göre ortalama yüzde 93 oranında artmıştır. Diğer taraftan, otomobil satışlarına göre daha istikrarlı bir seyir izleyen, 2004 yılı başından bu yana da belirgin bir artış gösteren ve imalat sanayi sektörlerindeki faaliyet hacmi ile yakın bir ilişkisi olan hafif ticari araç satışlarındaki büyüme hızının son üç ayda düştüğü dikkat çekmektedir.

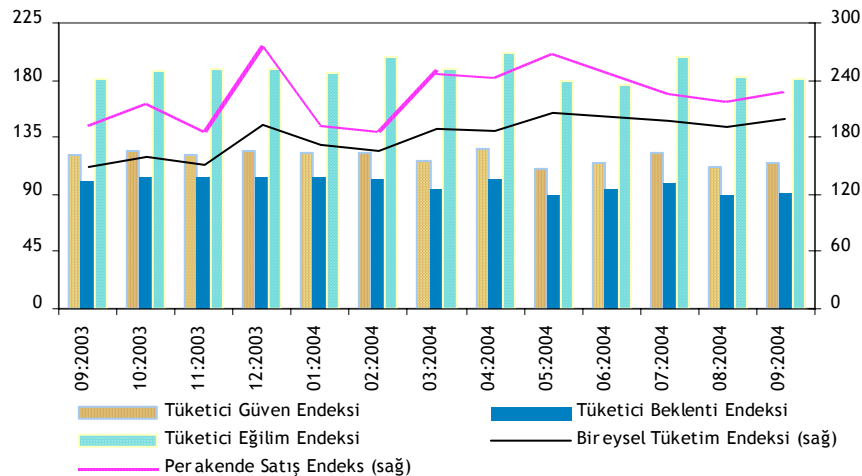
#### TAŞIT ARAÇLARI SATIŞI

(3-aylık hareketli ortalama, adet)



Kaynak: Otomotiv Sanayii Derneği.

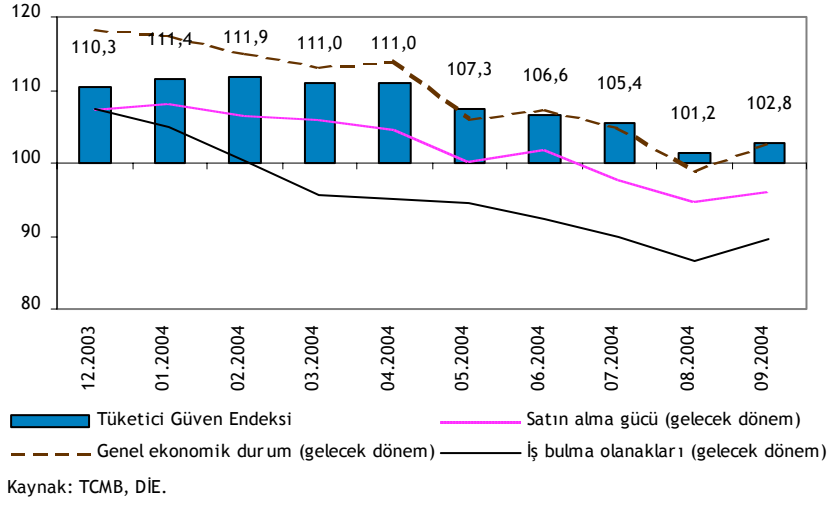
#### CNBC-e ENDEKSLERİ (Ocak 2002=100)



Kaynak: NTVMSNBC.



## TÜKETİCİ EĞİLİM ANKETİ



16. CNBC-e tarafından hazırlanan tüketici güven ve beklenti endeksleri Eylül ayında bir önceki aya göre sırasıyla yüzde 2,7 ve yüzde 2,9 oranında artmıştır.

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

## Fiyatlar

18. 2004 yılının ilk çeyreğinde 1 ABD doları ve 0,77 eurodan oluşan nominal döviz sepeti karşısında değer kazanma eğiliminde olan Türk lirası, Mayıs ayında yüzde 11 oranında değer kaybetmiş, izleyen aylarda nispeten yatay bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan, reel kur endeksleri Türk lirasının son beş aylık dönemde Temmuz ayı dışında bir önceki aya göre reel olarak değer kaybettiğini göstermektedir.

19. Mart-Mayıs döneminde ABD doları karşısında değer kaybeden euro, son dört ayda değer kazanma eğilimindedir. Ağustos ayında 1,2185 olan aylık ortalama euro/dolar paritesi Eylül ayında 1,2204'e yükselmiştir.

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

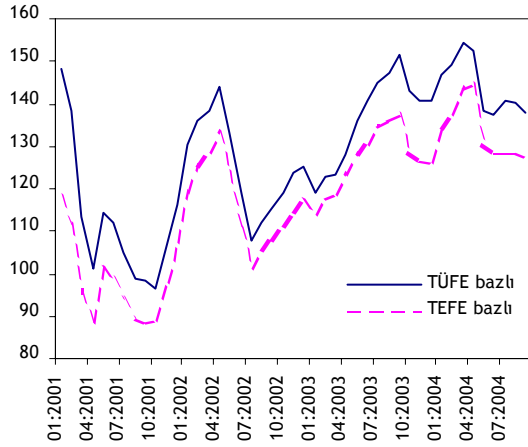
	2003				2004								
	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl
Türkiye													
TÜFE bazlı	2,9	-5,7	-1,7	0,1	4,6	1,4	3,4	-1,1	-9,3	-0,6	2,0	-0,3	-1,7
TEFE bazlı	1,2	-6,5	-1,7	-0,1	6,3	2,5	4,6	0,7	-9,9	-1,5	0,3	-0,1	-0,7
Çek Cumhuriyeti	-0,2	2,1	0,2	0,9	-1,1	0,0	-1,6	-4,2					
Slovakya	1,0	-3,7	0,8	-3,3	0,0	0,2	3,4	23,1					
Macaristan	1,7	1,2	-0,9	-0,4	1,0	1,5	2,9	0,8					
Polonya	-2,1	-1,6	-0,8	0,6	-1,2	-2,8	1,5	0,4					
Güney Kore <sup>ii</sup>	-0,2	-1,2	0,3	1,6	0,5	-0,8	-1,4	0,0	-1,2	2,1	-1,5		
Malezya	0,7	-1,3	-2,4	-0,2	-1,8	-1,6	-0,5	1,1	0,3				
Singapur	0,7	-0,9	-1,4	0,1	-0,3	-0,2	0,5	0,4	1,2				
Çin	2,1	-2,7	-0,6	-0,5	-1,5	-0,9	-0,8	2,2	0,7				

Kaynak: TCMB, IMF.

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

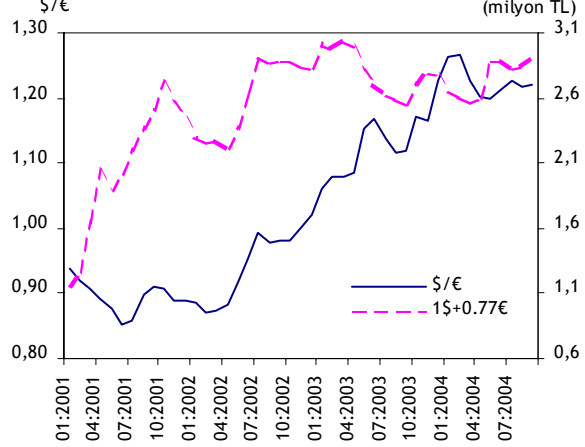
<sup>ii</sup> Güney Kore için reel kur bulunmadığından nominal efektif döviz kuru kullanılmıştır.

### REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU (1995=100)<sup>i</sup>



<sup>i</sup> Reel kur endeksindeki artış Türk lirasının güçlenmesini göstermektedir.  
Kaynak: TCMB.

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



20. 2003 yılının ikinci yarısından itibaren yükselme eğilimine giren dış ticaret hadleri söz konusu eğilimini 2004 yılı ilk sekiz ayı itibariyle korumaktadır. Endekste Ağustos ayı itibarıyla düşme yaşanmış, ancak genel eğilimi artış yönünde olmuştur.

21. İhracat fiyatları Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,4 oranında artmıştır. 2004 yılı başında dünya ana metal fiyatlarında meydana gelen artış sonucu yılın ilk beş ayında yükselen ana metal sanayi ihracat fiyat endeksi Haziran ve Temmuz aylarında önemli oranda gerilemiş, ancak Ağustos ayında tekrar yükselmiştir. Ağustos ayında tekstil ürünleri ihracat fiyatlarındaki gerileme dikkat çekicidir.

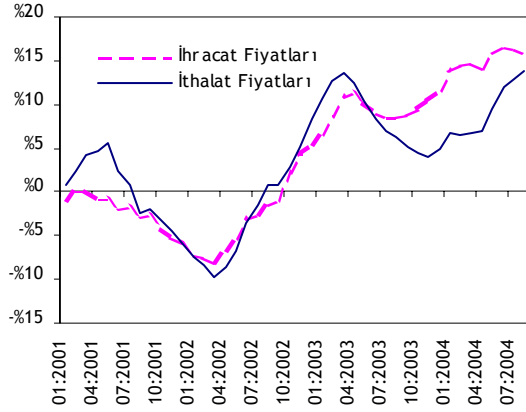
22. Ağustos ayında ithalat fiyatları bir önceki aya göre yüzde 3,7 oranında artmıştır. Ham petrol ve doğalgaz ve ana metal sanayi fiyatları, fiyat endeksindeki söz konusu artışta önemli belirleyiciler olmuştur.

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

	2003					2004							
	Ağu	Eyl	Eki	Kas	Ara	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu
İhracat Fiyat Endeksi	90,9	91,6	93,1	95,0	99,2	104,9	105,2	104,8	105,2	106,3	105,5	106,0	106,4
İmalat	91,4	92,0	93,2	94,8	99,0	105,1	105,5	104,6	105,1	106,3	105,5	106,1	105,9
Tekstil Ürünleri	85,9	86,3	88,7	91,6	97,4	102,3	100,7	99,9	98,6	98,6	96,6	99,8	95,7
Giyim Eşyası	97,0	95,6	95,0	98,9	107,8	116,8	124,0	115,7	115,7	114,8	115,4	117,5	112,9
Kimyasal Madde ve Ürünler	87,7	90,2	91,9	87,5	91,9	95,4	95,2	91,1	93,5	94,5	95,9	94,6	100,3
Ana Metal Sanayi	103,1	105,5	108,3	107,1	108,3	119,4	122,1	128,0	136,9	145,8	132,2	128,8	140,9
Makine ve Teçhizat İmalatı	85,0	85,1	86,5	91,7	93,4	101,8	99,7	98,9	100,1	97,0	97,2	96,9	99,0
Elektrikli Makine ve Cihazlar	69,6	70,3	67,0	68,3	73,3	79,4	76,0	69,5	70,8	68,2	70,1	68,7	66,9
Motorlu Kara Taşıtları	98,6	102,3	106,3	107,8	109,1	113,8	110,7	110,6	113,0	111,3	115,5	113,5	111,1
İthalat Fiyat Endeksi	100,6	99,6	100,2	102,0	104,8	109,0	108,2	108,1	109,2	113,2	112,3	111,7	115,8
Madencilik ve Taşocakçılığı	168,0	169,1	169,3	164,3	168,5	178,1	173,2	177,6	176,4	189,0	190,1	192,0	215,5
Ham Petrol ve Doğalgaz	179,0	182,1	181,2	176,5	181,8	188,3	182,7	190,7	189,6	203,7	203,0	205,6	232,3
İmalat	93,4	92,3	93,0	94,4	98,2	100,3	100,6	100,6	102,4	105,4	104,8	104,2	105,7
Tekstil Ürünleri	88,2	82,3	84,2	84,0	90,7	91,7	93,8	95,3	95,6	99,4	94,2	102,5	99,5
Kimyasal Madde ve Ürünler	99,2	98,8	101,2	101,9	103,3	109,7	109,2	107,3	110,0	110,9	110,1	109,9	113,4
Ana Metal Sanayi	98,8	94,4	101,4	102,0	107,2	119,8	123,1	132,3	139,1	143,6	138,8	140,4	144,4
Makine ve Teçhizat İmalatı	94,6	94,6	94,6	96,5	98,9	98,6	90,9	92,5	96,9	104,1	102,3	93,8	96,6
Elektrikli Makine ve Cihazlar	65,6	65,4	65,9	66,9	70,0	71,8	73,0	72,4	68,2	71,2	68,5	72,2	69,7
Motorlu Kara Taşıtları	91,4	89,2	92,0	94,6	103,5	100,6	106,3	103,4	101,6	102,3	101,2	103,0	102,5

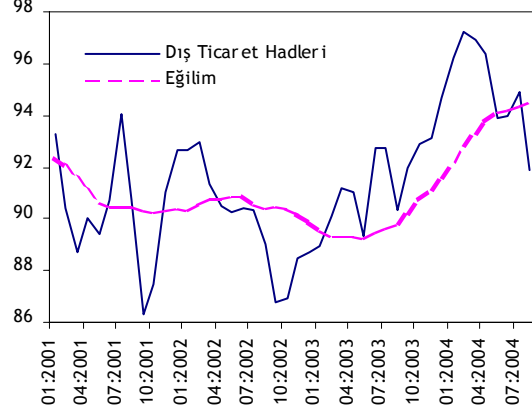
Kaynak: DİE.

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



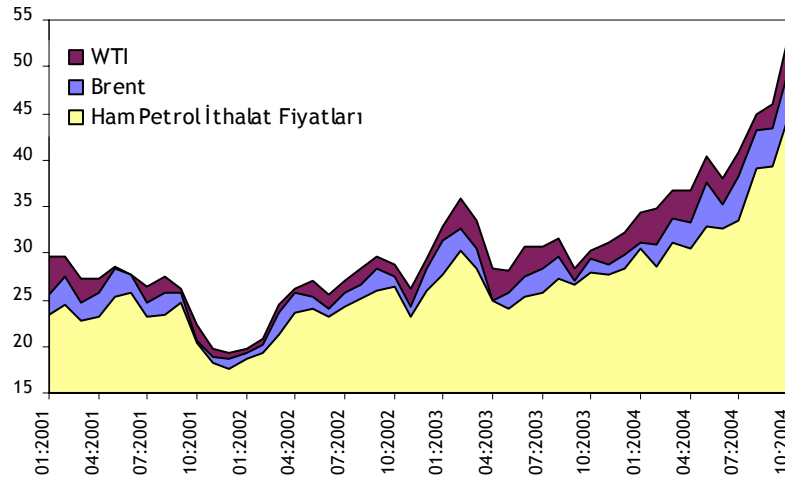
Kaynak: DİE.

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



23. 2004 yılı başından bu yana yükselme eğiliminde olan petrol fiyatları söz konusu eğilimini Eylül ve Ekim aylarında da sürdürmüştür. Petrol fiyatlarının yükselmesinde arza yönelik endişeler ön plana çıkmaktadır. Global talepteki güçlü artış ve arz miktarının artan talebe karşı esnek olmaması arza yönelik endişeleri yansıtmaktadır. Ayrıca yaklaşan kış ayları, talebin mevsimsel olarak da artmasına neden olmaktadır. Bu etkenlerin yanında dünyanın önemli petrol üreten ülkelerinden Meksika'nın petrol üretiminin yaşanan Ivan kasırgası nedeniyle kısmen durmuş olması, arza yönelik endişelerin olduğu ortamda ham petrol fiyatları üzerinde ilave baskı yapmıştır.

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



Kaynak: TCMB, DPT, Energy Information Administration.

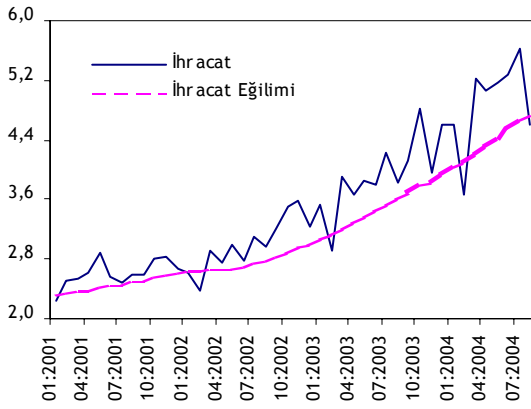
## II. İHRACAT

### Genel Değerlendirme

24. İhracat 2004 yılı Ağustos ayında önceki yılın aynı ayına göre yüzde 20 oranında artarak 4,6 milyar ABD doları olmuştur. Yılın ilk sekiz ayındaki ihracat artışı yüzde 31,8 olmuş, 12 aylık ihracat ise yüzde 31 oranında artarak 56,7 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır.

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

İHRACAT ve İHRACAT EĞİLİMİ  
(milyar ABD doları)

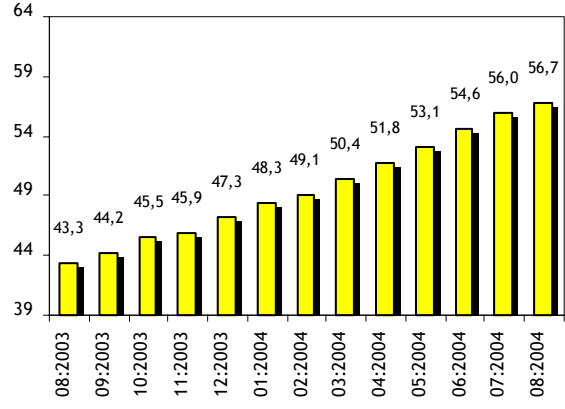


İ İhracat eğilimi 12 aylık hareketli ortalama ile hesaplanmıştır.

Kaynak: DİE.

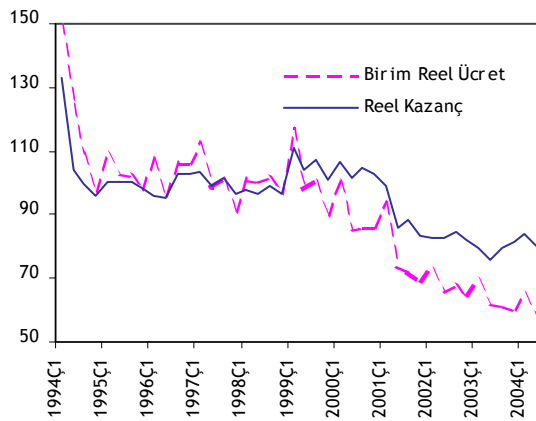
İHRACAT

(on iki aylık, milyar ABD doları)



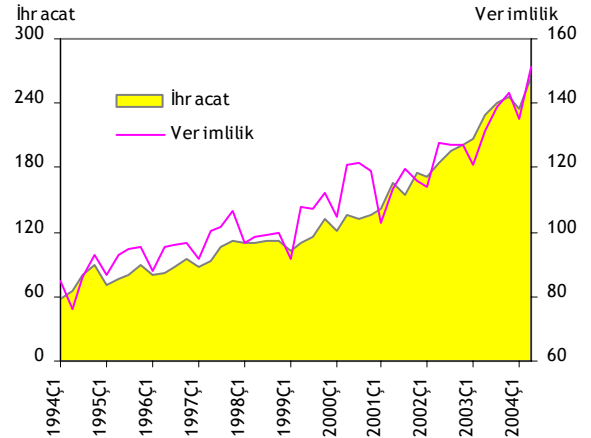
Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE, TCMB.

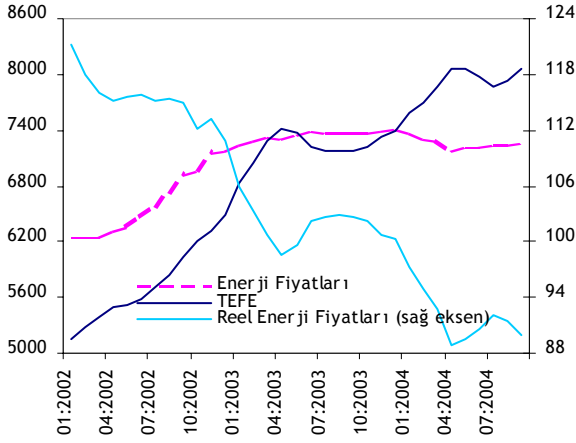
ÖZEL İMALAT SANAYİ İHRACAT MİKTAR VE  
VERİMLİLİK ENDEKSİ (1997=100)



Kaynak: DİE.

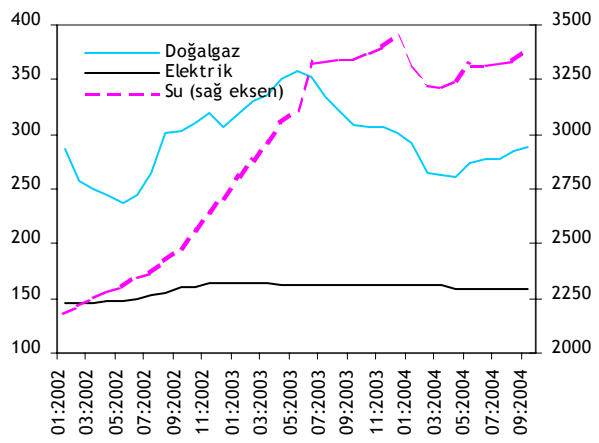
26. 2004 yılı Nisan ayına kadar gerileme eğilimi gösteren reel enerji fiyatları, Mayıs ayı itibarıyla yükselmeye başlamış, Ağustos ve Eylül aylarında yeniden gerilemiştir. Elektrik fiyatlarının istikrarlı seyrine rağmen doğalgaz ve su fiyatlarında özellikle yılın ikinci çeyreğinden itibaren artışlar olmuştur. Bununla birlikte, fiyatlar geçen yıla kıyasla düşük düzeylerde dir.

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



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

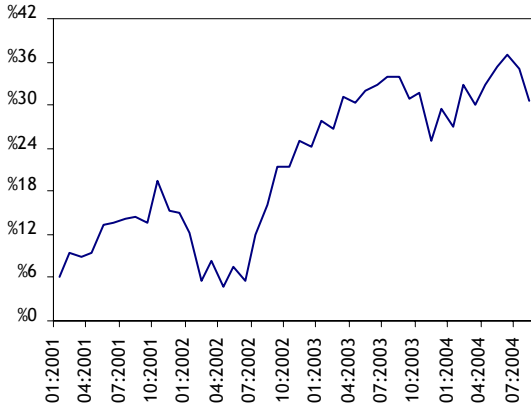
### ENERJİ TOPTAN FİYATLARI<sup>i</sup> (bin TL)



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

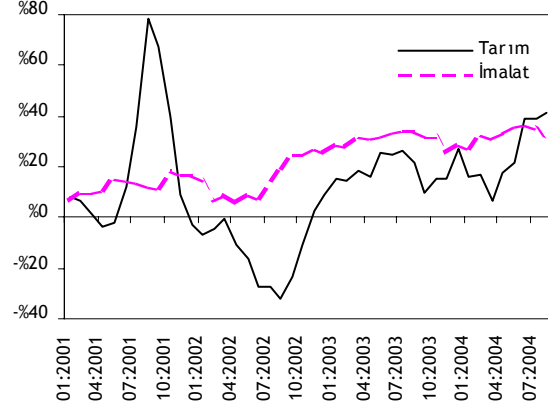
27. Eximbank tarafından ihracat kredilerine uygulanan faiz oranındaki gerileme 2004 yılında da devam etmiştir. Faiz oranları 12 Şubat ve 19 Mart 2004 tarihlerinde indirilmiştir. Diğer taraftan, uluslararası mali piyasalarda faiz oranlarında yaşanan artış göz önüne alınarak Eximbank 5 Temmuz 2004 tarihinde kısa vadeli döviz kredisi faiz oranlarını 0,25'er puan arttırmış, 9 Eylül tarihinde ise yeniden 2 puan indirim yapmıştır.

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



Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE.

28. İmalat sanayiindeki ihracat artış oranlarının üç aylık eğilimi Ağustos ayında gerilemiştir. Tarım ürünleri ihracat eğilimi Mart ayında düşüş göstermiş, Nisan ve izleyen aylarda ise yükselmiştir.

29. 2004 yılı ilk sekiz ayında ihracat artışına en büyük katkıyı yapan mal grupları sırasıyla kara taşıtları ve aksam-parçaları, demir ve çelik, elektrikli makine ve cihazlar ile kazanlar-makineler-mekanik cihazlar ihracatı olmuştur.

30. Bu dönemde Avrupa Birliği ülkelerine yapılan ihracatın payında 2003 yılı aynı dönemine göre azalış, Orta-Doğu ülkelerinin payında ise artış olmuştur. Seçilmiş ülkeler bazında incelendiğinde, bu dönemde en fazla ihracatın Almanya ile yapıldığı ve söz konusu ülkeyi İngiltere ve ABD'nin izlediği görülmektedir. 2003 yılından bu yana düşüş eğiliminde olan ABD'nin toplam ihracat içindeki payı yılın ilk sekiz aylık dönem itibarıyla bu eğilimini sürdürmüştür. Ayrıca bu dönemde İngiltere, Fransa, İtalya, İspanya ve Rusya'ya yapılan ihracattaki yüksek oranlı artış dikkat çekmektedir.

## İHRACAT (milyon ABD doları)

	Ağustos				Ocak-Ağustos			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
Toplam	3829	4594	20,0		29749	39220	31,8	
Tarım ve Ormanlık	116	155	33,4	1,0	1288	1575	22,3	1,0
Balıkçılık	4	3	-29,0	0,0	36	43	17,1	0,0
Madencilik ve Taşocakçılığı	47	36	-22,5	-0,3	290	383	32,3	0,3
İmalat	3635	4360	19,9	18,9	27974	36966	32,1	30,2
Diğer	26	38	49,4	0,3	161	253	57,5	0,3
Önemli Fasıllar:								
Yenilen Meyveler	71	104	45,7	0,8	604	873	44,4	0,9
Mineral yakıtlar, mineral yağlar	84	114	35,5	0,8	650	932	43,5	0,9
Plastik ve mamülleri	84	113	35,5	0,8	577	829	43,8	0,8
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	57	80	39,3	0,6	623	777	24,6	0,5
Örme giyim eşyası	527	475	-9,9	-1,4	3807	4174	9,6	1,2
Örülmemiş giyim eşyası	332	366	10,5	0,9	2566	2943	14,7	1,3
Dokumaya elverişli maddelerden hazır eşya	133	135	1,3	0,0	1029	1175	14,2	0,5
İnci, kıymetli taş ve metal mamülleri	67	63	-6,4	-0,1	474	632	33,5	0,5
Demir ve çelik	273	380	39,4	2,8	1982	3321	67,5	4,5
Demir veya çelikten eşya	105	184	74,5	2,0	857	1326	54,8	1,6
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	253	322	27,2	1,8	1873	2610	39,4	2,5
Elektrikli makina ve cihazlar	270	335	23,9	1,7	1969	2763	40,3	2,7
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	329	513	55,7	4,8	3273	5090	55,5	6,1

Kaynak: DİE.

## İHRACAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

	Ağustos					Ocak-Ağustos				
	2003		2004		% Değişim	2003		2004		% Değişim
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)		Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Toplam	3829	..	4594	..	20,0	29749	..	39220	..	31,8
Avrupa Birliği Ülkeleri	2006	52,4	2396	52,2	19,5	16351	55,0	21359	54,5	30,6
AB 15	1910	49,9	2280	49,6	19,4	15473	52,0	20216	51,5	30,7
AB 10	96	2,5	117	2,5	21,6	877	2,9	1143	2,9	30,3
Diğer Ülkeler	1679	43,9	2022	44,0	20,4	12227	41,1	16282	41,5	33,2
Türkiye Serbest Bölgeleri	144	3,8	175	3,8	21,6	1171	3,9	1579	4,0	34,8
Seçilmiş Ülkeler ve Ülke Grupları										
OECD	2388	62,4	2906	63,3	21,7	19357	65,1	25310	64,5	30,8
Almanya	606	15,8	650	14,1	7,2	4817	16,2	5592	14,3	16,1
İngiltere	307	8,0	418	9,1	36,1	2260	7,6	3419	8,7	51,3
ABD	310	8,1	423	9,2	36,4	2519	8,5	3172	8,1	25,9
İtalya	209	5,5	286	6,2	36,8	2016	6,8	2748	7,0	36,3
Fransa	219	5,7	238	5,2	9,0	1743	5,9	2354	6,0	35,1
İspanya	130	3,4	166	3,6	28,3	1126	3,8	1623	4,1	44,2
Hollanda	135	3,5	156	3,4	15,3	977	3,3	1337	3,4	36,8
Diğer OECD	472	12,3	569	12,4	20,4	3899	13,1	5066	12,9	29,9
Orta Doğu Ülkeleri	479	12,5	570	12,4	19,0	3101	10,4	4520	11,5	45,7
Rusya	136	3,6	149	3,2	9,7	832	2,8	1119	2,9	34,5

Kaynak: DİE.

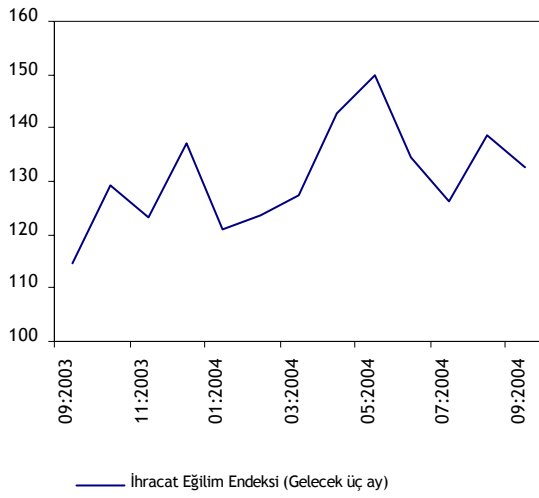
## Görünüm

31. TCMB İktisadi Yönelim Anketi'ne göre Eylül ayında ihracata ilişkin gelecek üç aylık göstergeler Eylül ayında bir önceki aya göre düşük oranda gerileme göstermiştir.

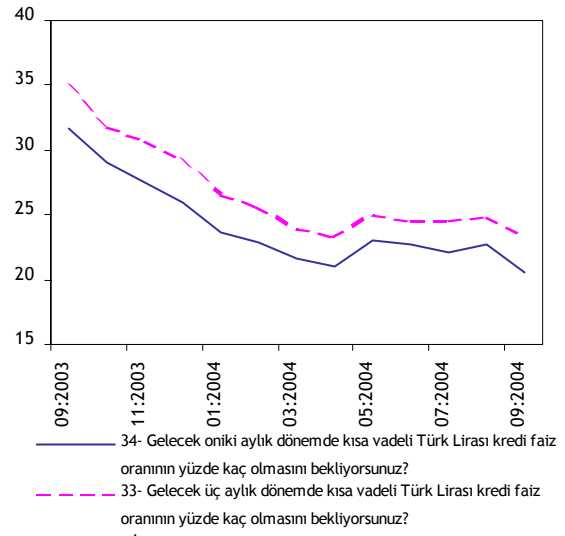
32. İhracatın finansman maliyeti göstergesi olarak düşünülebilecek olan gelecek üç ve on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisindeki düşme eğilimi Mayıs ayında durmuş, Eylül ayı itibarıyla yeniden aşağı yönde olacağını bekleyenler lehine gelişmiştir. Buna göre Eylül ayında gelecek üç aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi yüzde 23,5, on iki aya ilişkin kredi faiz oranı beklentisi ise yüzde 20,5 olmuştur.

33. Gelecek üç aylık dönemde ihracat üzerinde baskı yaratacağı düşünülen faktörler arasında fiyat rekabeti, son aylarda gerileme eğiliminde olmasına karşın, yüksek payını korumaktadır. İhracat siparişlerinin kısıtlanması konusunda Eylül ayında kredi ve finansmana ilişkin kaygılarda gerileme, dış konjonktür ve teslimat tarihi ile kota ve benzeri kısıtlamalara ilişkin kaygılarda artış görülmüştür.

### İHRACATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.



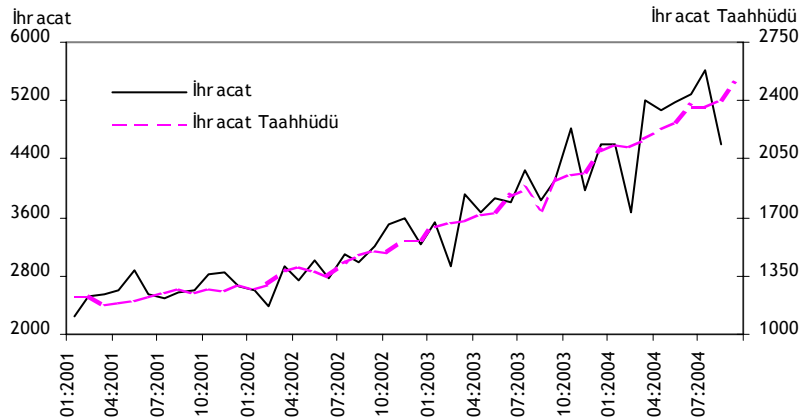
Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

34. Dahilde işleme rejimi kapsamında bulunan ihracat taahhüdü hacmi, 2004 yılı ilk dokuz ayında önceki yıla göre yüzde 25,7, söz konusu rejime tâbi olarak yapılması öngörülen ithalat ise yüzde 30,2 oranında artmıştır.

### DAHİLDE İŞLEME KAPSAMINDAKİ İHRACAT TAAHHÜDÜ

(12 aylık hareketli ort.) ve

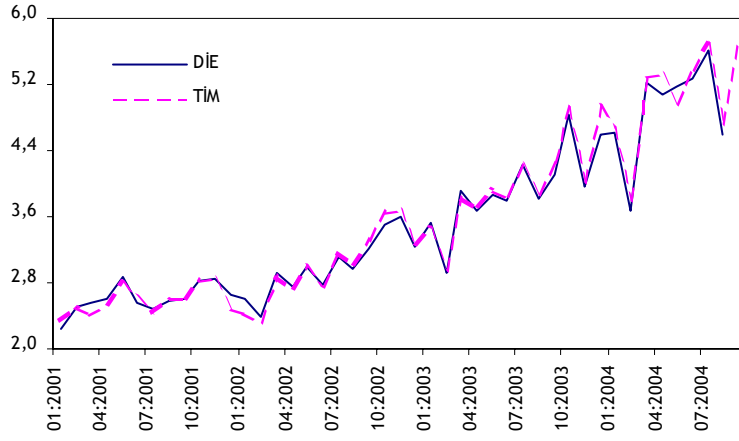
TOPLAM İHRACAT (milyon ABD doları)



Kaynak: DTM.

35. Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verilerine göre ihracat Eylül ayında yüzde 36,5 oranında artışla 5,8 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunun sonucunda TİM kayıtlarına göre 12 aylık ihracat Eylül ayında 59,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Ekim ayına ait günlük TİM verileri ihracattaki yüksek oranlı artışın bu ayda da sürdüğünü göstermektedir.

İHRACAT: DİE-TİM KARŞILAŞTIRMASI (milyar ABD doları)



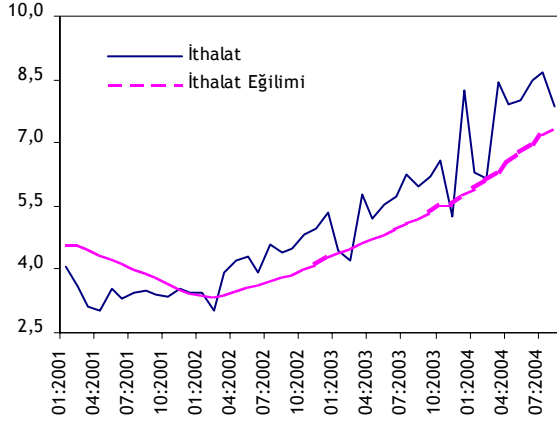


### III. İTHALAT

#### Genel Değerlendirme

36. İthalat 2004 yılı Ağustos ayında önceki yıla göre yüzde 31,3 oranında artarak 7,8 milyar ABD doları olmuştur. Böylelikle, Ocak-Ağustos döneminde ithalat 61,8 milyar ABD dolarına, on iki aylık ithalat ise yüzde 40,3 oranında artarak 88,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

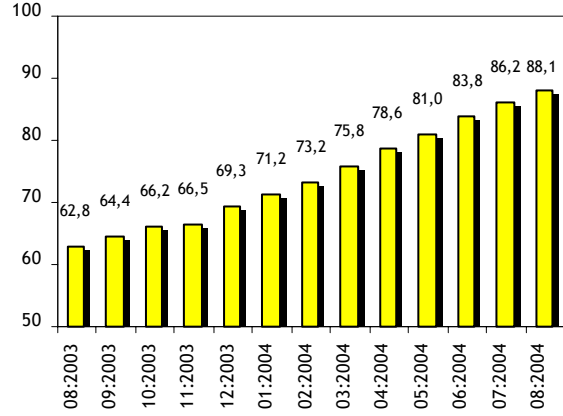
#### İTHALAT ve İTHALAT EĞİLİMİ<sup>i</sup> (milyar ABD doları)



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

Kaynak: DİE.

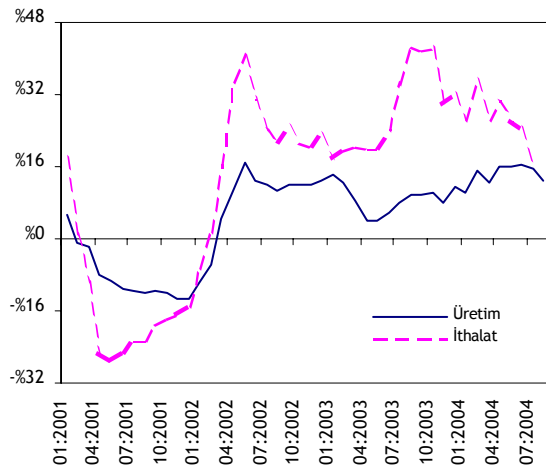
#### İTHALAT (on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: DİE.

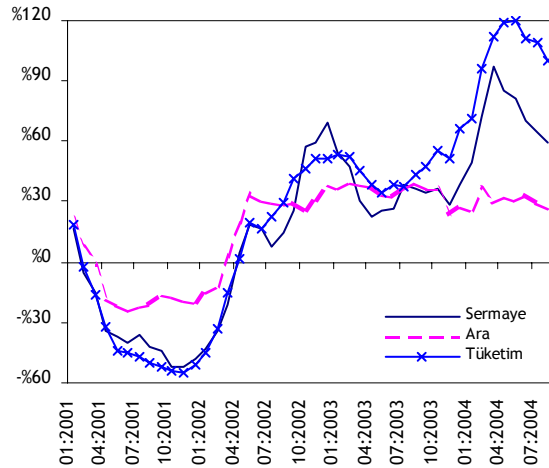
37. TEFE bazlı reel kur endeksi dikkate alındığında yılın ilk sekiz ayı itibarıyla Türk lirasının 2003 yılı sonuna göre ortalama yüzde 6,5 oranında değer kazanması, yurt içi sanayi üretimindeki ve tüketim talebindeki artış ile yatırım harcamalarındaki hızlı artış, ithalattaki yükselmeye etkili olmuştur. Ayrıca, bu dönemde ithalat fiyatlarındaki artış eğilimi ithalatı artırıcı etki yapmıştır.

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



Kaynak: DİE.

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

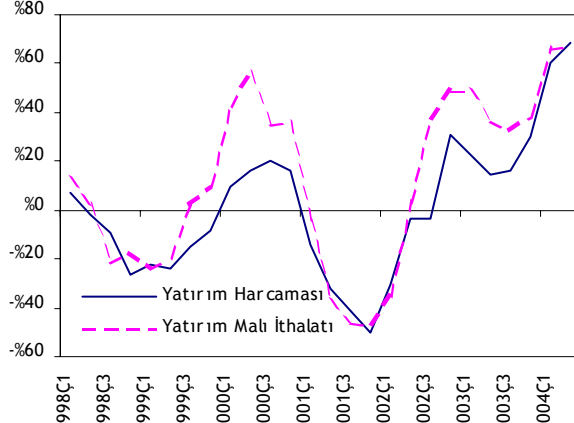


Kaynak: DİE.

38. Ocak-Ağustos döneminde ara malı ithalatı toplam ithalat büyümesinde belirleyici unsur olmasına rağmen, artış oranı toplam ithalat artışının altında kalmıştır. Diğer taraftan, tüketim malı ve sermaye malı ithalatı toplam ithalatın üzerinde bir artış oranı sergilemiş, böylece toplam ithalat içindeki payları sırasıyla yüzde 14,3 ve 18'e yükselmiştir. Türk lirasının değer kazanması, tüketici kredilerindeki artış ve faizlerindeki gerileme sonucu

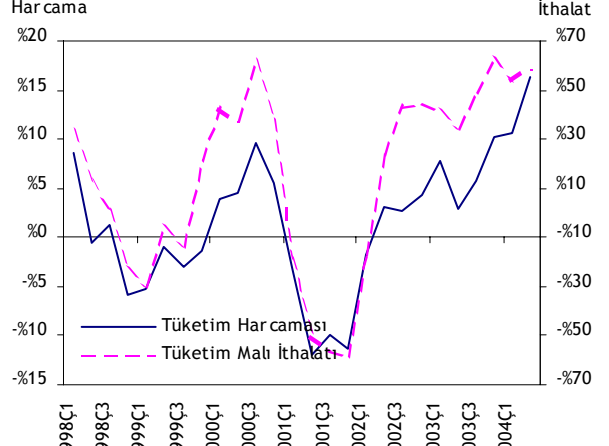
dayanıklı tüketim mallarına ve taşıt araçlarına yönelik talepteki yüksek oranlı artış tüketim malı ithalatındaki yükselmeye katkıda bulunmuştur. Ayrıca, artan kapasite kullanım oranlarının üretim artışının sürdürülebilmesi için yeni yatırımları gerektirmesi sebebiyle de sermaye malı ithalatı artış eğilimini devam ettirmiştir.

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



Kaynak: DİE.

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



Kaynak: DİE.

39. 2004 yılı Ocak-Ağustos döneminde ithalat artışına en fazla katkısı 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 büyüme oranı ise toplam ithalat büyümesinin altında kalmıştır.

**İTHALAT (milyon ABD doları)**

	Ağustos				Ocak-Ağustos			
	2003	2004	% Değişim	% Katkı	2003	2004	% Değişim	% Katkı
<b>Toplam</b>	5975	7846	31,3	..	43080	61791	43,4	..
Sermaye Malları	880	1355	54,0	7,9	6430	11140	73,2	10,9
Ara Malları	4434	5283	19,2	14,2	32115	41500	29,2	21,8
Tüketim Malları	629	1181	87,8	9,2	4288	8854	106,5	10,6
Diğer	33	28	-16,0	-0,1	246	297	20,8	0,1
<b>Önemli Fasıllar:</b>								
Mineral yakıtlar,mineral yağlar	1011	1310	29,5	5,0	7363	8636	17,3	3,0
Ham petrol	481	607	26,2	2,1	3159	3912	23,8	1,7
Organik kimyasal ürünler	191	245	28,7	0,9	1547	1917	23,9	0,9
Eczacılık ürünleri	168	229	36,3	1,0	1287	1779	38,2	1,1
Plastik ve mamulleri	279	387	38,9	1,8	2044	2938	43,7	2,1
Kağıt ve Karton	104	132	27,0	0,5	738	967	31,0	0,5
Pamuk, pamuk ipliği, pamuklu mensucat	152	158	4,0	0,1	1125	1349	19,9	0,5
İnci, kıymetli taş ve metal mamulleri	347	313	-9,7	-0,6	1989	2559	28,7	1,3
Demir ve çelik	357	618	73,3	4,4	3064	4762	55,4	3,9
Kazanlar, makineler, mekanik cihazlar	808	1021	26,4	3,6	6139	8465	37,9	5,4
Elektrikli makine ve cihazlar	451	603	33,8	2,5	3279	5218	59,1	4,5
Kara taşıtları ve bunların aksam, parçaları	390	729	87,0	5,7	2576	6716	160,7	9,6
Hava taşıtları	8	103	1143,9	1,6	98	1089	1010,3	2,3
Optik alet ve cihazlar	99	136	37,4	0,6	802	1178	46,8	0,9

Kaynak: DİE.

40. Ocak-Ağustos döneminde Avrupa Birliği ülkeleri ve Asya 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'dan yapıldığı ve söz konusu ülkeyi Rusya, İtalya ve Fransa'nın izlediği görülmektedir. Çin'den yapılan ithalattaki yüksek oranlı artış 2004 yılı ilk sekiz ayında da sürmüştür.

## İTHALAT: ÜLKE DAĞILIMI (milyon ABD doları)

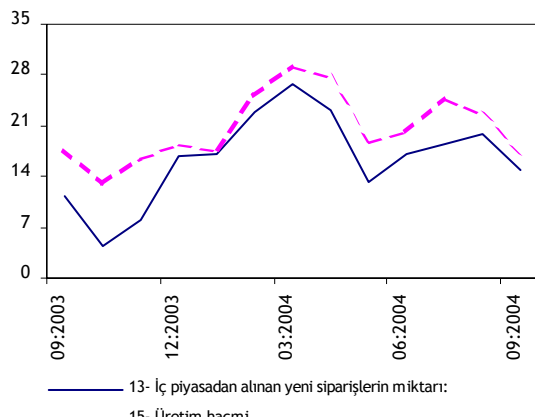
	Ağustos					Ocak-Ağustos				
	2003		2004		%	2003		2004		%
	Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)		Değer	Pay (%)	Değer	Pay (%)	
Toplam	5975	..	7846	..	31,3	43080	..	61791	..	43,4
Avrupa Birliği Ülkeleri	2700	45,2	3499	44,6	29,6	20392	47,3	29483	47,7	44,6
AB 10	2549	42,7	3301	42,1	29,5	19316	44,8	27590	44,7	42,8
AB 15	151	2,5	198	2,5	31,0	1076	2,5	1894	3,1	76,0
Diğer	3227	54,0	4292	54,7	33,0	22322	51,8	31776	51,4	42,4
Türkiye Serbest Bölgeleri	48	0,8	55	0,7	14,5	366	0,8	532	0,9	45,3
Seçilmiş Ülkeler ve Ülke Grupları										
OECD	3758	62,9	4638	59,1	23,4	27122	63,0	38764	62,7	42,9
Almanya	797	13,3	998	12,7	25,1	5589	13,0	8049	13,0	44,0
İtalya	465	7,8	562	7,2	20,9	3442	8,0	4523	7,3	31,4
Fransa	298	5,0	484	6,2	62,5	2417	5,6	4195	6,8	73,6
A.B.D.	382	6,4	362	4,6	-5,2	2341	5,4	3194	5,2	36,4
İngiltere	269	4,5	328	4,2	22,1	2307	5,4	2752	4,5	19,3
İsviçre	319	5,3	275	3,5	-13,8	1991	4,6	2232	3,6	12,1
İspanya	152	2,6	249	3,2	63,5	1187	2,8	2103	3,4	77,2
Japonya	179	3,0	247	3,2	37,8	1157	2,7	1695	2,7	46,6
Diğer OECD	896	15,0	1.132	14,4	26,3	6691	15,5	10.021	16,2	49,8
Orta Doğu Ülkeleri	338	5,7	425	5,4	25,7	2942	6,8	3224	5,2	9,6
Rusya	549	9,2	858	10,9	56,5	3249	7,5	5425	8,8	67,0
Çin	228	3,8	400	5,1	75,3	1478	3,4	2699	4,4	82,6

Kaynak: DİE.

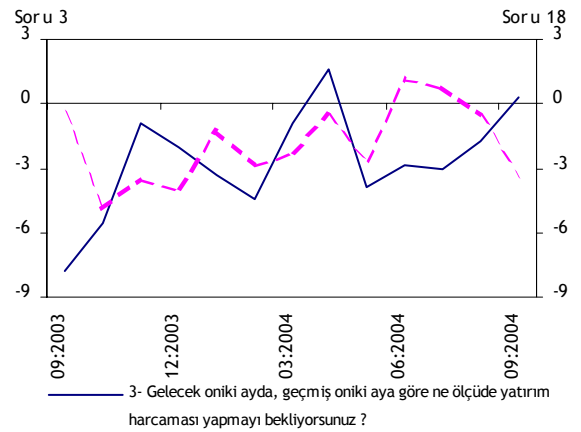
## Görünüm

41. TCMB İktisadi Yönelim Anketi Eylül ayı verilerine göre gelecek döneme ilişkin iç talep eğilimi incelendiğinde, özel firma beklentilerinin yavaşlamakla beraber artış yönünde olduğu görülmektedir. Yatırım harcaması eğiliminde Ağustos ayına göre artış, hammadde stok hacmi eğiliminde ise gerileme olmuştur.

## İTHALATA İLİŞKİN BEKLENTİLER



Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

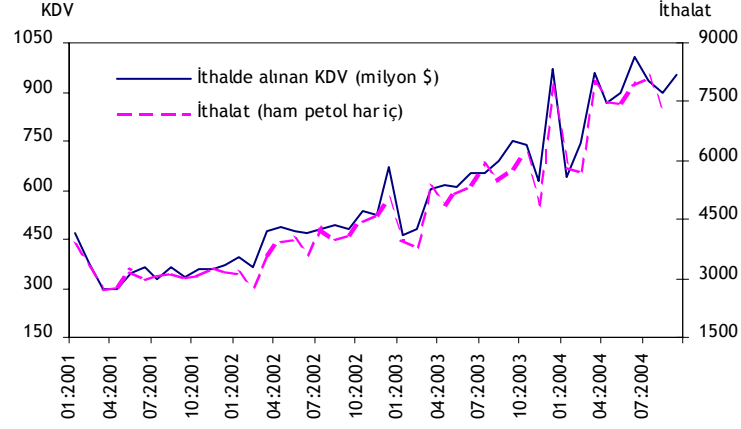


Kaynak: TCMB İktisadi Yönelim Anketi.

42. 2003 yılı Ocak-Ağustos döneminde 11,6 milyar ABD doları olan vadeli ithalatın, 2004 yılının aynı döneminde 16,3 milyar ABD doları olduğu hesaplanmıştır. Diğer taraftan, aynı yöntemle hesaplanan vadeli ihracatın ise bu dönemde yüzde 34 oranında artarak 24,7 milyar ABD dolarına ulaştığı görülmektedir.

43. İthalden alınan KDV verilerine göre ithalatın Eylül ayında bir önceki yıla göre yüzde 33,8 oranında artarak 8,3 milyar ABD doları civarında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

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



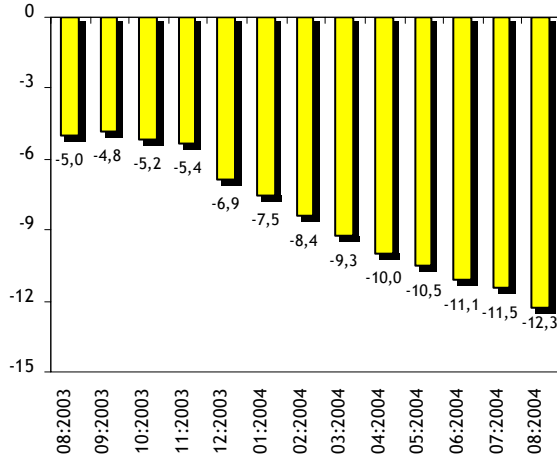
Kaynak: Maliye Bakanlığı, DiE.

#### IV. CARİ İŞLEMLER

44. Cari işlemler dengesi Ağustos ayında 118 milyon ABD doları fazla verirken, Ocak-Ağustos döneminde ise 9,8 milyar ABD doları açık vermiştir. Böylelikle on iki aylık cari işlemler açığı 12,3 milyar ABD doları olmuştur.

##### CARİ İŞLEMLER DENGESİ

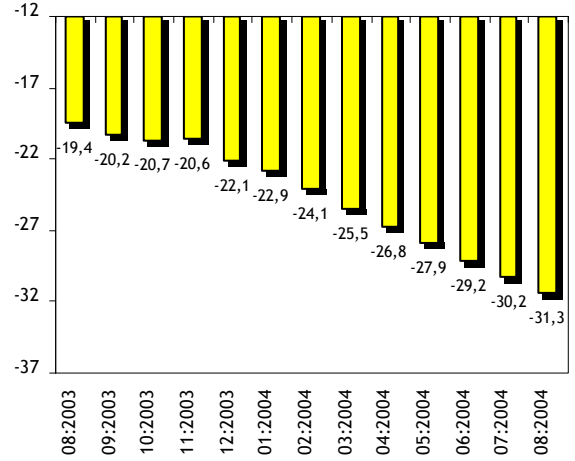
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

##### DIŞ TİCARET DENGESİ

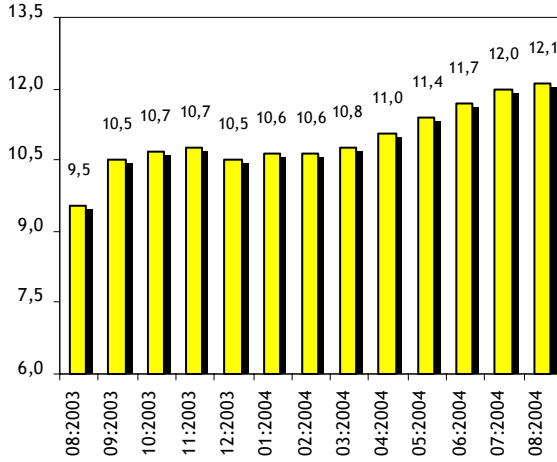
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

##### HİZMETLER DENGESİ

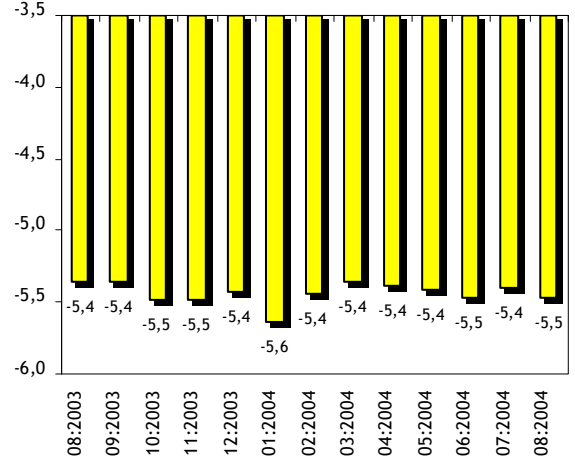
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

##### YATIRIM GELİRİ DENGESİ

(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

45. 2004 yılı ilk sekiz ayındaki cari işlemler açığının temel belirleyicisi dış ticaret gelişmeleri olmuştur. Hizmet gelirleri dengesi, turizm gelirlerindeki büyük oranlı artış neticesinde 2003 yılı Ocak-Ağustos döneminde 6,4 milyar ABD dolarından bu yılın aynı döneminde 8 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Yatırım gelirleri dengesi geçen yıla göre değişmeyerek 3,8 milyar ABD doları açık vermiştir. Cari transferler ise, işçi gelirleri ve bedelsiz ithalat gelirlerinde görülen artışa bağlı olarak, bir önceki yıla göre yüzde 65 oranında yükselerek 2,3 milyar ABD doları olmuştur.

46. 2004 yılı Ocak-Ağustos döneminde bavul ticareti bir önceki yıla göre yüzde 10,3 oranında artmıştır. 2003 yılında Irak savaşının yarattığı baz etkisinin sona erdiği 2004 yılı Haziran-Ağustos döneminde bavul ticaretinde bir önceki yılın aynı dönemine göre sınırlı da olsa artış yaşanması dikkat çekicidir.

## CARI İŞLEMLER (milyon ABD doları)

	2003									2004
	Oca-Ağu	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Oca-Ağu
Cari İşlemler Dengesi	-4404	-904	-2126	-2138	-1666	-1187	-1329	-590	118	-9822
Dış Ticaret Dengesi	-8401	-1042	-1826	-2391	-2028	-1977	-2365	-2301	-2325	-16255
Toplam Mal İhracatı	32136	4871	3944	5555	5428	5539	5597	5868	5050	41852
Toplam Mal İthalatı	-40537	-5913	-5770	-7946	-7456	-7516	-7962	-8169	-7375	-58107
Hizmetler Dengesi	6406	390	159	393	560	1011	1000	1732	2757	8002
Gelir	11744	1125	914	1190	1429	1819	1960	2701	3624	14762
Gider	-5338	-735	-755	-797	-869	-808	-960	-969	-867	-6760
Yatırım Geliri Dengesi	-3777	-451	-631	-382	-417	-550	-384	-436	-571	-3822
Gelir	1572	271	229	268	147	183	181	234	197	1710
Gider	-5349	-722	-860	-650	-564	-733	-565	-670	-768	-5532
Cari Transferler	1368	199	172	242	219	329	420	415	257	2253
İşçi Gelirleri	440	81	54	58	63	64	54	47	61	482
<i>Bilgi için:</i>										
Bavul Ticareti	2387	256	280	341	358	369	316	256	456	2632
Parasal Olmayan Altın (net)	-1835	-212	-298	-280	-357	-224	-218	-442	-291	-2322
Turizm Geliri	8151	602	503	608	773	1165	1332	2174	3029	10186
Faiz Geliri	437	41	64	49	39	58	64	47	52	414
Faiz Gideri	-3063	-219	-412	-310	-262	-447	-282	-264	-577	-2773

Kaynak: TCMB.

47. 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. Altın fiyatlarındaki artış 2004 yılında da devam etmektedir. 2004 yılının Ocak-Eylül döneminde altının ons fiyatı 2003 yılı aynı dönemine göre yüzde 15,1 oranında artmıştır. Bu çerçevede, 2003 yılında bir önceki yıla göre yüzde 84,5 oranında artan Türkiye'nin işlenmiş altın ithalatı, 2004 yılının ilk sekiz ayında yüzde 27,3 oranında artmıştır.

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

## TURİZM GELİRLERİ

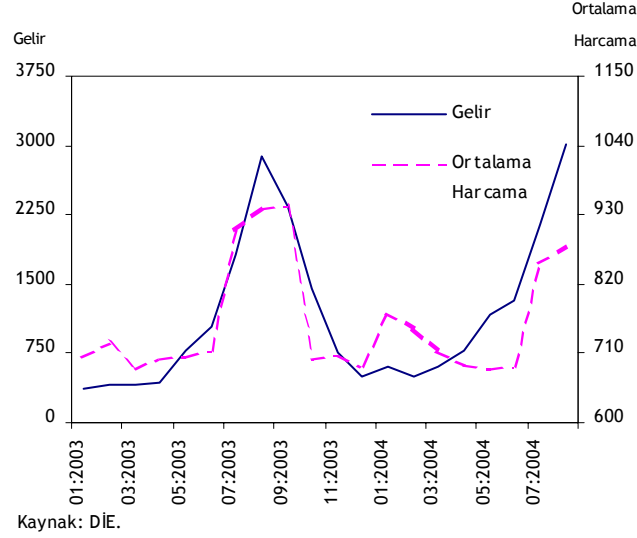
	2003										2004
	Oca-Eyl	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Eyl	Oca-Eyl
Turizm Gelirleri (milyon ABD doları)	10492	602	503	608	773	1165	1332	2154	3024	2483	12644
Kişi Sayısı (bin kişi)	12437	776	672	850	1118	1696	1932	2525	3437	2824	15831
Ortalama Harcama (ABD doları)	844	775	749	715	691	687	689	853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

Kaynak: DİE.

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

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

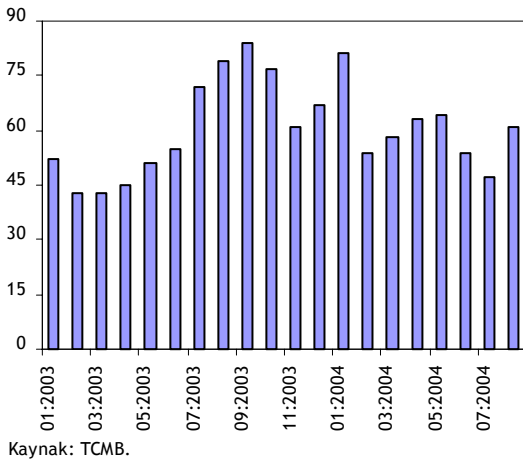
**TURİZM GELİRLERİ** (aylık, milyar ABD doları),  
**ORTALAMA HARCAMA** (aylık, ABD doları)



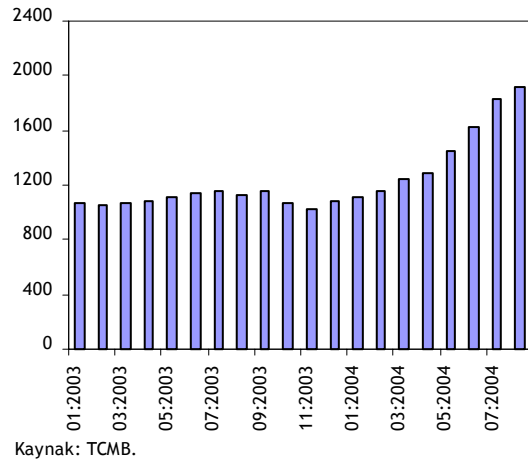
51. Yatırım geliri hesabında 2004 yılı Ocak-Ağustos döneminde görülen 3,8 milyar ABD dolarlık açığın en önemli belirleyicileri portföy yatırımı giderleri ve faiz giderleri olmuştur. Bu dönemde faiz giderlerinde 2003 yılına göre düşme görülmüştür. Söz konusu düşüşte özellikle Merkez Bankası, Genel Hükümet ve bankalar dışında kalan diğer sektörlerin faiz giderlerinde yaşanan gerileme etkili olmuştur.

52. 2004 yılı Ocak-Ağustos döneminde bedelsiz ithalatta büyük artış dikkat çekmektedir. 2004 yılının ilk sekiz ayında bedelsiz ithalat geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 117 oranında artarak 1,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu dönemde işçi gelirlerinde de yüzde 9,5 oranında artış görülmüştür.

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



**BEDELSİZ İTHALAT**  
 (12 aylık, milyon ABD doları)



## V. SERMAYE HAREKETLERİ

53. 2004 yılı Ağustos ayında finans hesabı 22 milyar ABD doları açık vermiştir. IMF kredileri ve resmi rezerv değişimleri hariç tutulduğunda; söz konusu ayda 1 milyar ABD doları, Ocak-Ağustos döneminde 11,2 milyar ABD doları, 12 aylık olarak ise 13,5 milyar ABD doları net sermaye girişi olmuştur.

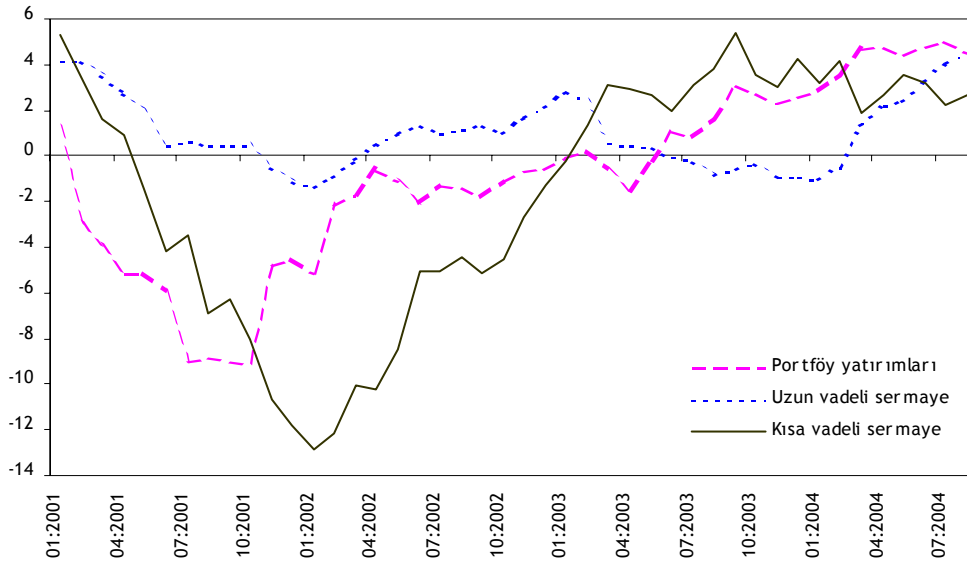
54. Ağustos ayında portföy yatırımı kaynaklı 103 milyon ABD doları, diğer yatırımlar kaynaklı 1,1 milyar ABD doları giriş gözlemlenirken, net hata ve noksan kalemi 96 milyon ABD doları çıkış yönlü gerçekleşmiştir. Ocak-Ağustos döneminde ise cari işlemlerdeki 9,8 milyar ABD dolarlık açığa karşılık olarak, doğrudan yatırımlarda 1,4 milyar ABD doları, portföy yatırımlarında 3,2 milyar ABD doları, diğer yatırımlarda 4,8 milyar ABD doları sermaye girişi gözlenmiştir. Net hata ve noksan kalemi de bu dönemde 1,3 milyar ABD doları fazla vermiştir. Bu gelişmeler sonucunda resmi rezervlerde 765 milyon ABD doları artış olmuştur.

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

	2003									2004
	Oca-Ağu	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Oca-Ağu
Sermaye ve Finans Hesabı	2576	2025	3009	-18	305	1254	52	1948	-22	8553
Finans Hesabı	2576	2025	3009	-18	305	1254	52	1948	-22	8553
Doğrudan Yatırımlar	574	60	363	-32	66	181	391	304	25	1358
Portföy Yatırımları	1249	1401	311	341	-193	195	1010	17	103	3185
Diğer Yatırımlar	3199	756	2039	-437	1834	-230	-582	320	1075	4775
Rezerv Varlıklar	-2446	-192	296	110	-1402	1108	-767	1307	-1225	-765
Net Hata Noksan	1828	-1121	-883	2156	1361	-67	1277	-1358	-96	1269
<i>Bilgi için:</i>										
Uzun Vade	-1357	286	431	437	907	350	395	994	314	4114
Kısa Vade	4182	695	2099	-413	686	-147	-520	-451	580	2529
IMF Kredileri	374	-225	-491	-461	241	-433	-457	-223	181	-1868

Kaynak: TCMB.

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



Kaynak: TCMB.

55. Vadelerine göre sermaye akımlarına bakıldığında, uzun vadeli sermaye girişlerinin payının yılın özellikle ikinci çeyreğinden itibaren arttığı görülmektedir. Yılın ilk sekiz ayında

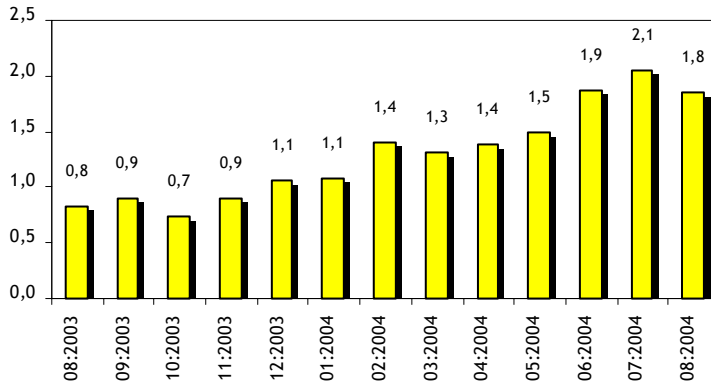


görülen sermaye girişlerinin<sup>1</sup> 2,5 milyar ABD dolarının kısa vadeli, 4,1 milyar ABD dolarının ise uzun vadeli nitelikte olmuştur. Uzun vadeli sermaye akımlarında diğer sektörlerin kullandıkları uzun vadeli krediler, kısa vadeli sermaye akımlarında ise bankaların kullandıkları kısa vadeli krediler belirleyici olmuştur.

56. Ocak-Ağustos döneminde gerçekleşen net 1,4 milyar ABD dolarlık doğrudan yatırım, büyük ölçüde yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde sermaye yatırımları ve gayrimenkul alımlarından kaynaklanmıştır. Yurtiçinde yerleşik kişilerin yurtdışında yaptıkları net doğrudan yatırımlar ise bu dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 130 oranında artarak 612 milyon ABD doları olmuştur. Ayrıca, diğer sermaye kalemi altında gösterilen ve doğrudan sermaye yatırımı olarak kabul edilen yabancı şirketlerin yurt dışındaki ortaklarından sağladığı uzun vadeli krediler net 187 milyon ABD doları olmuştur.

#### DOĞRUDAN YATIRIMLAR

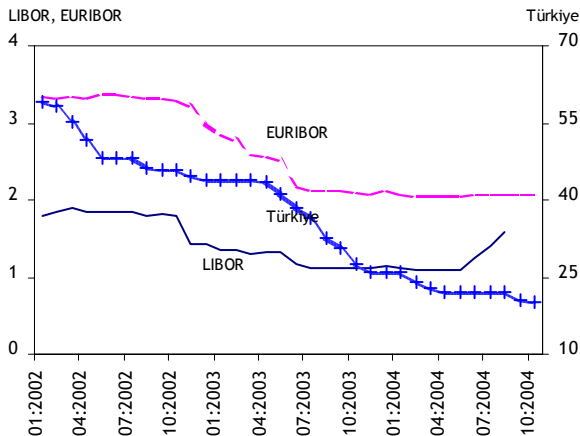
(on iki aylık, milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB.

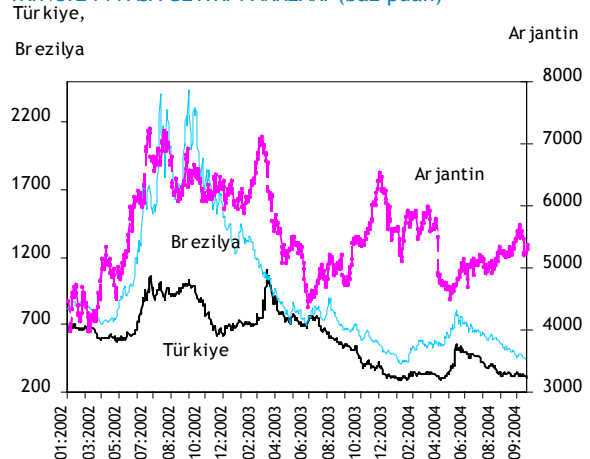
57. Uluslararası piyasalarda faiz oranlarının merkez bankalarının politikalarına paralel şekilde gerilemesi sonucu 2003 yılı genelinde azalma eğiliminde olan LIBOR ve EURIBOR faiz oranları, 2004 yılı ilk yarısında durağan bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan, ABD Merkez Bankasının faiz oranlarının artabileceğine yönelik açıklamaları sonrasında LIBOR tekrar yükselme eğilimine girmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde Mayıs ayında yükselen getiri farkları (spread), Haziran ayında yeniden gerileme eğilimine girmiş, hisse senedi fiyatlarında da Haziran ve izleyen aylarda toparlanma görülmüştür.

#### 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)

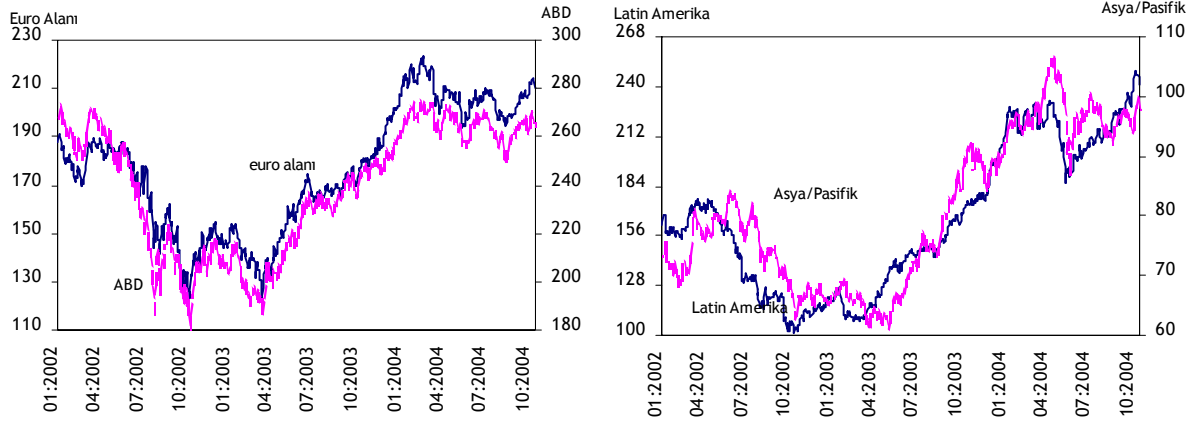


Getiri Farkı (spread): Ülkelerin devlet tahvilleri getirileri ve ABD Hazine tahvil getirileri arasındaki fark.

Kaynak: Dow Jones.

<sup>1</sup> Doğrudan yatırımlar ve portföy yatırımları hariç.

## DOW JONES HİSSE SENEDİ FİYAT ENDEKSLERİ



Kaynak: Dow Jones.

58. ABD Merkez Bankası 30 Haziran, 10 Ağustos ve 21 Eylül 2004 tarihlerinde gösterge niteliğindeki faiz oranlarını 0,25'er puan artırarak 1,75'e çıkarmıştır. İngiltere Merkez Bankası da 5 Ağustos 2004 tarihinde, yıl başından bu yana faiz oranlarını dördüncü kez 0,25 puan artırarak yüzde 4,75 olarak açıklamıştır. Yıl içinde üç kez faiz indirimi yapan Kanada Merkez Bankası, 8 Eylül 2004 tarihinde faiz oranlarını 0,25 puan artırmıştır. Diğer taraftan, Avrupa Merkez Bankası 2004 yılında faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmamıştır.

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

## PORTFÖY YATIRIMLARI (aylık, milyon ABD doları)

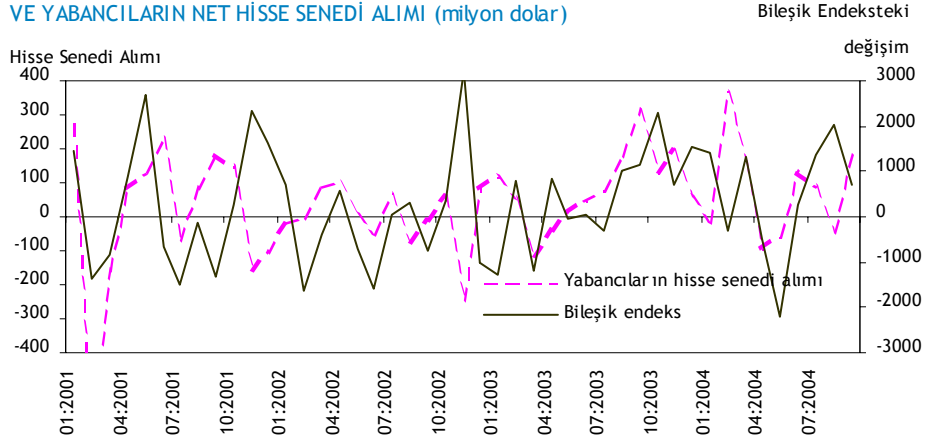
	2003									2004
	Oca-Ağu	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Oca-Ağu
Portföy Yatırımları	1249	1401	311	341	-193	195	1010	17	103	3185
Varlıklar	-362	-105	-267	512	273	56	-145	-180	-317	-173
Genel Hükümet	-24	0	0	0	-6	-5	-4	-5	0	-20
Bankalar	11	224	-59	346	427	157	-21	-37	-344	693
Diğer Sektörler	-349	-329	-208	166	-148	-96	-120	-138	27	-846
Yükümlülükler	1611	1506	578	-171	-466	139	1155	197	420	3358
Hisse Senetleri	318	-18	364	157	-96	-60	131	90	-47	521
Borç Senetleri	1293	1524	214	-328	-370	199	1024	107	467	2837
Merkez Bankası	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Genel Hükümet	1470	1524	214	-328	-370	199	1024	107	467	2837
Yurt İçi	540	24	501	896	-370	199	274	616	467	2607
Yurt Dışı	930	1500	-287	-1224	0	0	750	-509	0	230
Bankalar	-177	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Kaynak: TCMB.

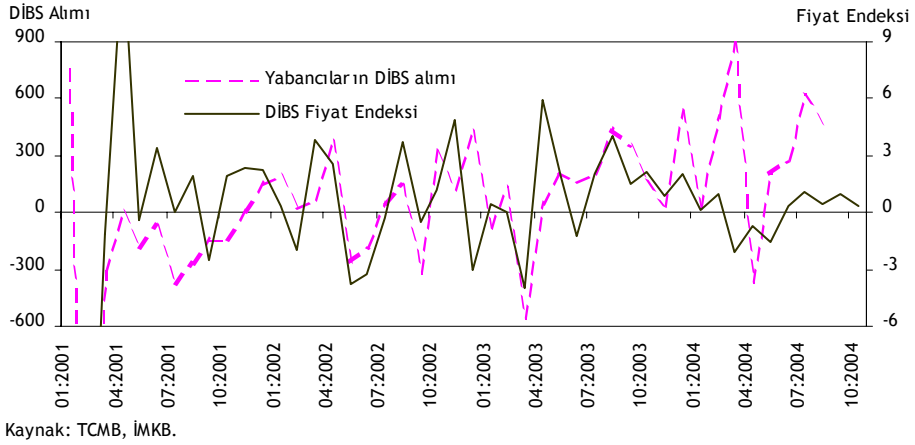
60. Ocak-Ağustos döneminde portföy hareketlerinde belirleyici unsur yabancıların menkul kıymetlere olan taleplerindeki artış olmuştur. Özellikle Şubat, Mart ve Temmuz aylarında yabancıların devlet iç borçlanma senetleri ve hisse senetleri alımları yoğunlaşmıştır. Öte yandan, 2003 yılının ikinci yarısından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

61. Hazinesinin Ocak-Ağustos dönemindeki tahvil ihraçları 3,5 milyar ABD doları, geri ödemeleri 3,3 milyar ABD doları olmuştur. Diğer taraftan, Hazine Eylül ayında 600 milyon euroluk ve 1 milyar ABD dolarlık iki tahvil ihracı gerçekleştirmiştir. Söz konusu ihraçlarla birlikte yıl başından bu yana tahvil ihraçları 5,3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

**İMKB BİLEŞİK ENDEKSİ (aylık ortalamalardaki değişim)  
VE YABANCILARIN NET HİSSE SENEDİ ALIMINI (milyon dolar)**

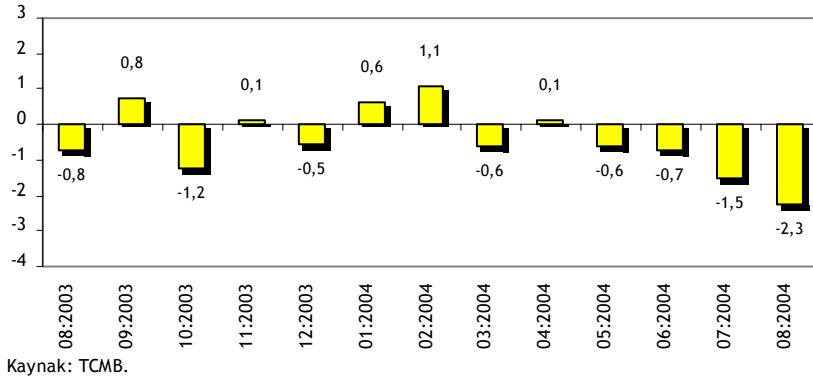


**İMKB DİBS FİYAT ENDEKSİ (aylık yüzde değişim)  
VE YABANCILARIN NET DİBS ALIMINI**



62. Türkiye’de yerleşik bankalarca yurtdışı muhabirleri nezdinde tutulan cari ve depo hesaplarından oluşan bankaların döviz varlıkları kalemi yılın ilk sekiz ayında dalgalı bir seyir izlemiş olmakla birlikte Mayıs-Ağustos döneminde sürekli artmıştır. Yılın ilk sekiz ayında bankaların döviz varlıkları net 3,9 milyar ABD doları artarak bu tutarda sermaye çıkışına yol açmıştır.

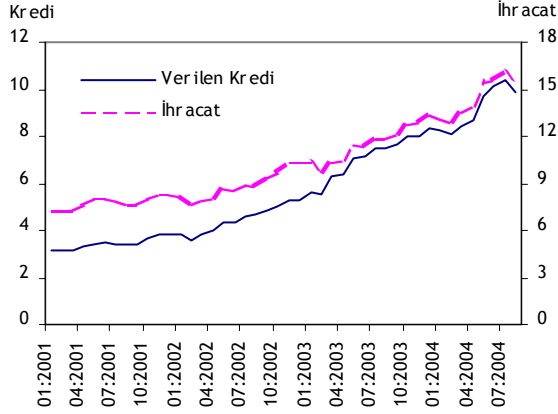
**BANKALARIN DÖVİZ VARLIKLARINDAKİ DEĞİŞİM<sup>i</sup>  
(milyar ABD doları)**



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

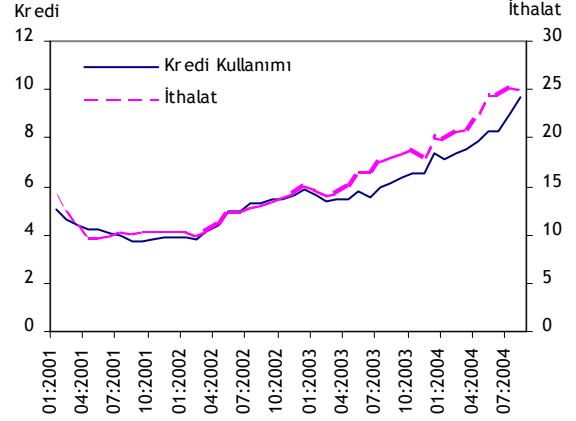
63. Dış ticaret hacminde görülen yüksek oranlı artışlar ticari kredi kullanımına da yansımıştır. Ocak-Ağustos döneminde ihracat yüzde 31,8 oranında, yurt dışına açılan ticari krediler ise yüzde 34 oranında artmıştır. Benzer şekilde ithalat yüzde 43,4 oranında büyürken, ticari kredi kullanımını da aynı dönemde yüzde 48,1 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.

64. 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-Ağustos döneminde net 2,7 milyar ABD doları kısa vadeli kredi kullanmıştır.

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

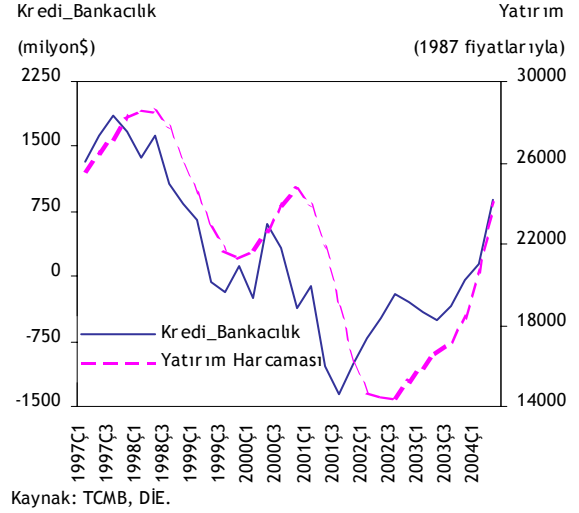
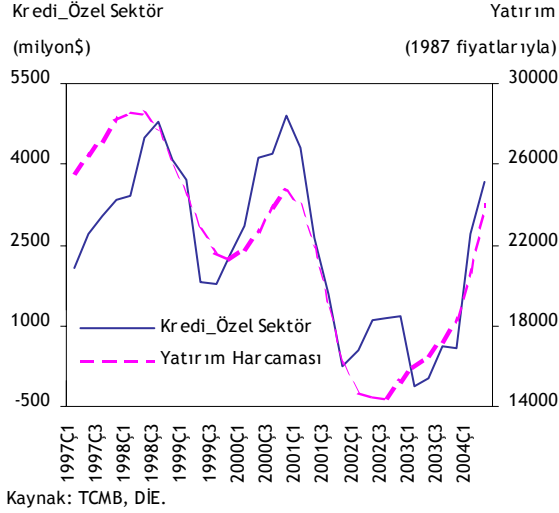
	2003									2004
	Oca-Ağu	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Oca-Ağu
Diğer Yatırımlar	3199	756	2039	-437	1834	-230	-582	320	1075	4775
Varlıklar	448	546	1820	-1307	-275	-842	-1097	-1307	-1714	-4176
Ticari Krediler	-534	-192	589	-637	-380	-167	-400	78	729	-380
Krediler	-409	147	181	-17	30	-44	82	152	-136	395
Bankaların Döviz Varlıkları	1630	617	1078	-619	111	-594	-747	-1511	-2261	-3926
Yükümlülükler	2751	210	219	870	2109	612	515	1627	2789	8951
Ticari Krediler	988	45	216	695	467	261	369	676	515	3244
Krediler	20	240	14	184	1616	304	-203	1101	1728	4984
Merkez Bankası	-617	-158	-491	-461	-194	-433	-457	-156	-481	-2831
Genel Hükümet	-264	-166	-108	-286	664	-222	-324	477	552	587
IMF Kredileri	991	-67	0	0	435	0	0	-67	662	963
Uzun Vade	-1255	-99	-108	-286	229	-222	-324	544	-110	-376
Bankalar	636	240	287	126	527	399	319	309	1206	3413
Uzun Vade	-525	-14	198	-150	37	50	506	26	20	673
Kısa Vade	1161	254	89	276	490	349	-187	283	1186	2740
Diğer Sektörler	265	324	326	805	619	560	259	471	451	3815
Uzun Vade	16	325	267	780	569	538	239	403	267	3388
Kısa Vade	249	-1	59	25	50	22	20	68	184	427
Mevduatlar	1665	-75	1	-12	16	25	316	-182	515	604
Merkez Bankası	370	1	10	-5	-20	-36	-19	36	7	-26
Uzun Vade	-174	-23	-8	-20	-28	-34	-25	22	-4	-120
Kısa Vade	544	24	18	15	8	-2	6	14	11	94
Bankalar	1295	-76	-9	-7	36	61	335	-218	508	630

Kaynak: TCMB.

65. Merkez Bankası 2001 yılı ve öncesinde kullanılan IMF kredilerinin geri ödemesine 2004 yılında devam etmiş, Ocak-Ağustos döneminde Merkez Bankası'nca 2,8 milyar ABD doları IMF geri ödemesi yapılmıştır.

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

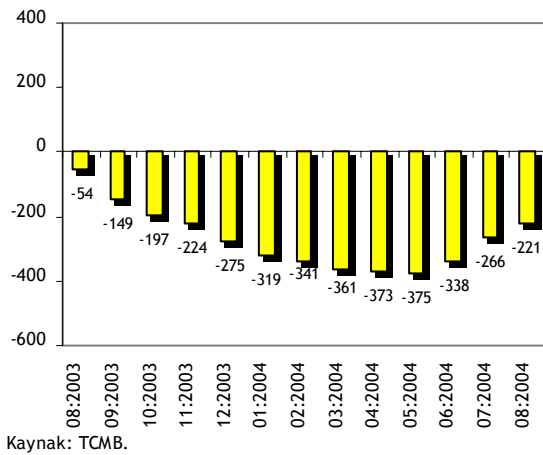
#### UZUN VADELİ NET KREDİ KULLANIMI ve ÖZEL SEKTÖR YATIRIM HARCAMALARI (12 aylık kümülatif)



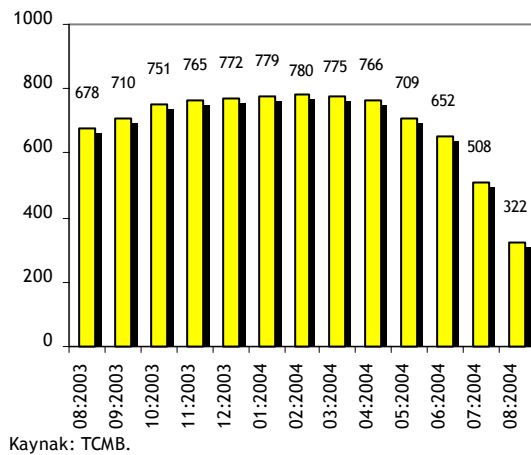
67. Yurt dışında çalışan işçilerin Merkez Bankası'nda açtıkları uzun vadeli kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları ile süper döviz hesaplarından 2003 yılı Nisan ayından bu yana çıkış gözlenmektedir. Özellikle, 2003 yılı ikinci yarısında yoğunlaşan faiz indirimlerinin bu düşüşlerin en önemli belirleyicisi olduğu düşünülmektedir. 1 Mart 2004 ve 31 Ağustos 2004 tarihlerinde süper döviz hesaplarına uygulanan faiz oranları tekrar düşürülmüştür. Diğer taraftan, kısa vadeli hesaplarda ise giriş yönlü eğilim son aylarda önemli oranda azalmakla birlikte devam etmektedir.

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

##### UZUN VADELİ



##### KISA VADELİ



68. 2003 yılı genelinde giriş yönlü hareket izleyen yurt dışı yerleşiklerin yurt içi bankalarda bulundukları döviz mevduatları, 2004 yılında dalgalı olmakla birlikte genellikle artış eğilimli olmuştur. Ağustos ayında yurt dışı yerleşik kişiler ve bankaların yurt içindeki bankalarda tuttuğu mevduatlarda 508 milyon ABD doları artış olmuştur.

69. 2003 yılı sonunda 33,6 milyar ABD doları olan Merkez Bankası rezervleri 8 Ekim itibarıyla 34,6 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir.

70. Cari işlemler dengesi ve net hata noksan kalemlerinin toplamı olarak tanımlanan dış finansman ihtiyacı 2004 yılı Ocak-Ağustos döneminde 8,6 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 yatırımları ile banka-dışı özel sektörün kullandığı ticari ve uzun vadeli krediler yoluyla finanse edilmiştir. Bankaların yurt dışından sağladığı kısa vadeli krediler ile doğrudan yatırımlar da diğer önemli finansman kaynakları olmuştur.

71. Merkez Bankası tarafından aylık olarak yayımlanan kısa vadeli dış borç stoku, bankaların yurt dışından kullandıkları kısa vadeli krediler ile ithalatın finansmanı için kullanılan kısa vadeli ticari kredilerdeki artış neticesinde, Temmuz ayında 26,8 milyar ABD dolarından Ağustos ayı sonu itibarıyla 29,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

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

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

	2003	2004								
	Oca-Ağu	Oca	Şub	Mar	Nis	May	Haz	Tem	Ağu	Oca-Ağu
<b>1. Cari İşlemler Dengesi</b>	-4404	-904	-2126	-2138	-1666	-1187	-1329	-590	118	-9822
<b>2. Net Hata Noksan</b>	1828	-1121	-883	2156	1361	-67	1277	-1358	-96	1269
<b>I. Toplam Finansman İhtiyacı (=1+2)</b>	-2576	-2025	-3009	18	-305	-1254	-52	-1948	22	-8553
<b>II. Toplam Finansman (=1+2+3)</b>	2576	2025	3009	-18	305	1254	52	1948	-22	8553
<b>1. Sermaye Hareketleri (net)</b>	3018	1825	2126	952	1355	1173	2023	2375	3283	15112
Doğrudan Yatırımlar (net)	574	60	363	-32	66	181	391	304	25	1358
Portföy Yatırımları (net)	1249	1401	311	341	-193	195	1010	17	103	3185
Genel Hükümetin Tahvil İhracı	930	1500	-287	-1224	0	0	750	-509	0	230
Yabancıların Türkiye'de Menkul Kıymet Alımı	858	6	865	1053	-466	139	405	706	420	3128
Yerleşiklerin Yurt Dışında Menkul Kıymet Alımı	-362	-105	-267	512	273	56	-145	-180	-317	-173
<b>Kredi Kullanımı (IMF kredileri hariç, net)</b>	634	510	721	1340	1842	998	623	2000	2062	10096
Genel Hükümet	-1255	-99	-108	-286	229	-222	-324	544	-110	-376
Bankalar	636	240	287	126	527	399	319	309	1206	3413
Uzun Vade	-525	-14	198	-150	37	50	506	26	20	673
Kısa Vade	1161	254	89	276	490	349	-187	283	1186	2740
Diğer Sektörler	1253	369	542	1500	1086	821	628	1147	966	7059
Uzun Vade	16	325	267	780	569	538	239	403	267	3388
Kısa Vade	249	-1	59	25	50	22	20	68	184	427
Ticari Krediler	988	45	216	695	467	261	369	676	515	3244
<b>Mevduat</b>	1665	-75	1	-12	16	25	316	-182	515	604
Merkez Bankası	370	1	10	-5	-20	-36	-19	36	7	-26
Bankalar	1295	-76	-9	-7	36	61	335	-218	508	630
<b>Diğer</b>	-1104	-71	730	-685	-376	-226	-317	236	578	-131
<b>2. IMF Kredileri</b>	374	-225	-491	-461	241	-433	-457	-223	181	-1868
Merkez Bankası	-617	-158	-491	-461	-194	-433	-457	-156	-481	-2831
Genel Hükümet	991	-67	0	0	435	0	0	-67	662	963
<b>3. Rezerv Değişimi (- artış)</b>	-816	425	1374	-509	-1291	514	-1514	-204	-3486	-4691
Bankaların Döviz Varlıkları	1630	617	1078	-619	111	-594	-747	-1511	-2261	-3926
Resmi Rezervler	-2446	-192	296	110	-1402	1108	-767	1307	-1225	-765

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	8479	-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	895	-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	-5168	-5259	13493	877	-20875	942	1713	-1464	-941	613	193
II	-4182	-6370	15521	1043	-24385	2571	3270	-1351	-991	968	181
	<i>(aylık)</i>										
2003 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	-904	-1042	4615	256	-6289	390	602	-451	-219	199	81
Şub	-2126	-1826	3664	280	-6136	159	503	-631	-412	172	54
Mar	-2138	-2391	5214	341	-8450	393	608	-382	-310	242	58
Nis	-1666	-2028	5070	358	-7926	560	773	-417	-262	219	63
May	-1187	-1977	5170	369	-7991	1011	1165	-550	-447	329	64
Haz	-1329	-2365	5281	316	-8468	1000	1332	-384	-282	420	54
Tem	-590	-2301	5612	256	-8685	1732	2174	-436	-264	415	47
Ağu	118	-2325	4594	456	-7846	2757	3029	-571	-577	257	61
	<i>(on iki aylık)</i>										
2003 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	-7532	-14608	48334	4046	-71203	10619	13428	-5631	-4596	2088	758
Şub	-8394	-15716	49074	4028	-73153	10618	13513	-5441	-4537	2145	769
Mar	-9257	-16894	50380	4073	-75847	10764	13715	-5360	-4356	2233	784
Nis	-10027	-17963	51788	4144	-78562	11038	14046	-5390	-4306	2288	802
May	-10496	-18954	53098	4154	-81021	11410	14438	-5415	-4267	2463	815
Haz	-11110	-20035	54583	4162	-83762	11673	14726	-5463	-4241	2715	814
Tem	-11466	-20948	55959	4144	-86180	11967	15089	-5406	-4243	2921	789
Ağu	-12268	-21888	56724	4198	-88051	12101	15238	-5472	-4296	2991	771

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 karşılaştırılmamıştır.

## SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI (milyon ABD doları)

## Sermaye ve Finans Hesapları

	Finans Hesabı																
	Net	Finans Hesabı											Diğer Yatırımlar				
	Net	Doğrudan Yatırımlar	Portföy Yatırımları				Net	Bankaların Döviz Varlıkları	Yükümlülükler								
			Net	Vartıklar	Yükümlülükler				Net	Ticari Krediler	Krediler				Mevduat		
Hisse Senetleri	Borç Senetleri	Merkez Bankası			Genel Hükümet	Bankalar	Diğer Sektörler	Merkez Bankası			Bankalar						
	(yıllık)																
2000	12581	12581	112	1022	-593	489	1126	11801	-1690	13740	805	3348	117	4378	5025	622	-642
2001	-1719	-1719	2769	-4515	-788	-79	-3648	-2667	927	-2066	-1930	10229	-1977	-8076	438	736	-1568
2002	1373	1373	863	-593	-2096	-16	1519	7256	594	8033	2483	-6138	11834	-1028	437	1336	-988
2003	2862	2862	1063	2569	-1386	1009	2946	3277	724	4263	2181	-1479	-765	1975	875	497	871
	(üç aylık)																
2002 I	2157	2157	95	-59	-1232	66	1107	3821	1778	2391	274	-6138	8752	-443	43	402	-502
II	236	236	312	-736	-265	50	-521	1349	-112	1903	743	0	769	252	239	195	-332
III	-1633	-1633	236	-468	-245	-22	-201	1413	-486	2406	738	0	2617	-1184	-76	614	-362
IV	613	613	220	670	-354	-110	1134	673	-586	1333	728	0	-304	347	231	125	208
2003 I	4192	4192	137	-75	71	52	-198	3469	4053	174	313	-113	-555	700	-809	89	550
II	-1244	-1244	83	934	-521	15	1440	-1067	-801	82	313	-156	-4	-1058	668	25	264
III	-1269	-1269	457	1607	-604	562	1649	1967	-862	3016	570	-466	6	1251	746	322	517
IV	1183	1183	386	103	-332	380	55	-1092	-1666	991	985	-744	-212	1082	270	61	-460
2004 I	5016	5016	391	2053	140	503	1410	2358	1076	1299	956	-1110	-560	653	1455	6	-92
II	1611	1611	638	1012	184	-25	853	1022	-1230	3236	1097	-1084	118	1245	1438	-75	432

Kaynak: TCMB.



## SERMAYE ve FİNANS HESAPLARI (milyon ABD doları)

## Sermaye ve Finans Hesapları

	Finans Hesabı																
	Net		Portföy Yatırımları					Diğer Yatırımlar									
	Net	Doğrudan Yatırımlar	Net	Vartıklar	Yükümlülükler		Net	Bankaların Döviz Vartıkları	Yükümlülükler				Mevduat				
					Hisse Senetleri	Borç Senetleri			Net	Ticari Krediler	Krediler						
								Merkez Bankası	Genel Hükümet	Bankalar	Diğer Sektörler	Merkez Bankası	Bankalar				
	(aylık)																
2003 Eyl	-897	-897	103	1217	-692	311	1598	1170	760	521	208	-118	-289	257	340	66	36
Eki	-170	-170	115	253	173	131	-51	-1899	-1238	-274	486	-191	-237	33	198	43	-614
Kas	357	357	153	-552	-316	192	-428	-1086	104	-1365	-123	-430	-211	-348	-285	12	19
Ara	996	996	118	402	-189	57	534	1893	-532	2630	622	-123	236	1397	357	6	135
2004 Oca	2025	2025	60	1401	-105	-18	1524	756	617	210	45	-158	-166	240	324	1	-76
Şub	3009	3009	363	311	-267	364	214	2039	1078	219	216	-491	-108	287	326	10	-9
Mar	-18	-18	-32	341	512	157	-328	-437	-619	870	695	-461	-286	126	805	-5	-7
Nis	305	305	66	-193	273	-96	-370	1834	111	2109	467	-194	664	527	619	-20	36
May	1254	1254	181	195	56	-60	199	-230	-594	612	261	-433	-222	399	560	-36	61
Haz	52	52	391	1010	-145	131	1024	-582	-747	515	369	-457	-324	319	259	-19	335
Tem	1948	1948	304	17	-180	90	107	320	-1511	1627	676	-156	477	309	471	36	-218
Ağu	-22	-22	25	103	-317	-47	467	1075	-2261	2789	515	-481	552	1206	451	7	508
	(on iki aylık)																
2003 Eyl	2292	2292	897	3136	-1408	519	4025	5042	1804	4605	1924	-735	-857	1240	836	561	1539
Eki	1895	1895	738	2798	-1455	594	3659	3234	1021	3753	2287	-926	-1025	1024	1058	554	682
Kas	2086	2086	894	2306	-1345	1033	2618	1624	956	2099	1865	-1356	-1144	973	516	541	603
Ara	2862	2862	1063	2569	-1386	1009	2946	3277	724	4263	2181	-1479	-765	1975	875	497	871
2004 Oca	3705	3705	1082	2862	-1273	872	3263	1991	-237	4045	2272	-1637	-763	2023	984	460	598
Şub	4451	4451	1403	3554	-1653	1184	4023	3034	381	3973	2518	-2128	-691	2086	1233	439	420
Mar	3686	3686	1317	4697	-1317	1460	4554	2166	-2253	5388	2824	-2476	-770	1928	3139	414	229
Nis	3865	3865	1380	4796	-915	1406	4305	3505	-1908	6563	3252	-2670	-587	2638	3506	393	-76
May	5941	5941	1492	4399	-782	1337	3844	4125	-2447	7811	3370	-3064	-651	3813	3742	334	150
Haz	6541	6541	1872	4775	-612	1420	3967	4255	-2682	8542	3608	-3404	-648	4231	3909	314	397
Tem	8445	8445	2052	5034	-859	1433	4460	3930	-3323	8577	3974	-3560	-21	3910	4148	242	-259
Ağu	8839	8839	1847	4505	-1197	1212	4490	4853	-4832	10463	4437	-3693	86	4752	4425	101	206

Kaynak: TCMB.