

# bülten



tmmob  
makina mühendisleri odası

Haziran 2018, Sayı 240 Ekidir

**Sanayinin Sorunları ve  
Analizleri (39)**

**Sanayi İnişte,  
IMF Eşikte...**

## Sanayi İnişte, IMF Eşikte...

Mustafa SÖNMEZ\*

### ÖZET

Türkiye ekonomisi, 2017'nin tamamında yaşanan vergi indirimleri, kredi bolluğu ve diğer devlet teşvikleriyle gerçekleşen "Dopingli büyüme"yi, 2018'in ilk çeyreğine de taşıdı. Büyüme 2018'in ilk çeyreğinde de yüzde 7'nin üstünde gerçekleşti.

Ancak, Nisan ayından itibaren önce döviz kurlarında başlayan hızlı dalgalanma ve onu dengelemek için Mayıs ayında başlatılan yüksek faiz uygulamaları, büyüme temposunu yavaşlatıcı etkiler göstermeye başladı. Nisan ortalarında alınan baskın seçim kararının bekle-gör eğilimlerini pekiştirmesiyle, ekonomi düşük vitesli bir döneme girdi. Bu süreç, özellikle imalat sanayisinde kendisini hissettiriyor ve yılın ikinci yarısında ekonomide yavaşlamanın daha çok hissedileceği, yıllık büyümenin yüzde 3-4 bandına ineceği tahmin ediliyor.

Sanayi üretimindeki artış, ocak ayından bu yana düzenli olarak azalıyor. Buna karşılık dolar her geçen ay daha yüksek oranda artış gösteriyor. Sanayi üretimi artış hızı ile doların artışı Nisan'da neredeyse eşitlendi. Yüzde 9 oranında dolar artışı yaşanan mayıs ayında sanayideki üretimin çok az artmış olduğu tahmin ediliyor.

Sanayinin nabzını gösteren İstanbul Sanayi Odası, Satınalma Yöneticileri Endeksi-PMI'de hızlı bir düşüş gözleniyor. Sanayi firmaları, üretim, yeni siparişler, stok düzeyleri, istihdam, tedarikçi performansı ve fiyat trendleri gibi parametrelerin, bir önceki döneme göre kötüleştiklerini ifade ettiler. PMI'ların 50'den büyük olması önceki aya kıyasla bir iyileşmeye ya da artışa işaret ederken 50'den küçük rakamlar önceki aya göre kötüleşme ya da düşüş olarak değerlendirilmektedir. PMI, Nisan ve Mayıs aylarında 50'nin altına düşmüştür. Bu da sanayide inişin en önemli göstergesi kabul edilmektedir.

Durum, inşaat güven endeksinde daha vahimdir. İnşaat güven endeksi şubat ayından Mayıs'a kadar sürekli iniş halindedir.

Büyüme için başvurulmuş doping etkili önlemlerin yol açtığı yüksek enflasyon, yüksek cari açık ve kamu açığı sorunları, ekonominin yönetilmesini güçleştirirken dışarıda, özellikle ABD'de de pekişen faiz artırma adımları, Türkiye'nin muhtaç olduğu acil döviz girişini zayıflattı.

Türkiye'nin artan riskleri, seçim konjonktürünün eklediği belirsizlik ve AKP rejiminin ekonomiyi yönetmedeki yetersizliği, vadesi gelen dış borçların yenilenmesinde, diğer yükümlülüklerin yerine getirilmesinde Türkiye'yi giderek aciz duruma getiriyor.

Benzer sorunları, biraz daha akut biçimde yaşayan bir başka çevre ülke Arjantin'in IMF ile stand-by anlaşması imzalamak zorunda kalması, tüm dünyada, "Türkiye de IMF yolcusu mu?" sorusunu sorulmasına neden oldu. Bu sorunun cevabı özellikle baskın seçimlerin sonrasında netlik kazanacak. Ekonomiyi yönetme konusunda yeni bir "hikaye"si olmayan AKP ile devam edilirse, ekonomide bir iyileşme ihtimali pek görünmüyor ve IMF'ye gidiş kaçınılmaz gibi duruyor.

\* İktisatçı-Yazar, Makina Mühendisleri Odası Danışmanı

## GİRİŞ

Türkiye ekonomisi, 2017'nin tamamına yayılan dopingli bir büyümeyi, 2018'in ilk çeyreğine de taşıdı. Ancak, Nisan ayından itibaren önce döviz kurlarında başlayan hızlı dalgalanma ve onu dengelemek için Mayıs ayında Merkez Bankası'nca alınan 2 ayda 5 puanlık faiz artışı kararı, büyüme temposunda da yavaşlatıcı etkiler yaratmaya başladı. Nisan ortalarında alınan baskın seçim kararının bekle-gör eğilimlerini pekiştirmesiyle, ekonomi düşük vitesli bir döneme giriş yaptı. Bu süreç, özellikle imalat sanayisinde kendisini hissettiriyor.

Büyüme için başvuru doping şırıngasının yol açtığı yüksek enflasyon, yüksek cari açık ve kamu açığı sorunları, ekonominin yönetilmesini güçleştirirken dışarıda, özellikle ABD'de de pekişen faiz artırma adımları, Türkiye'nin muhtaç olduğu acil döviz girişini zayıflattı.

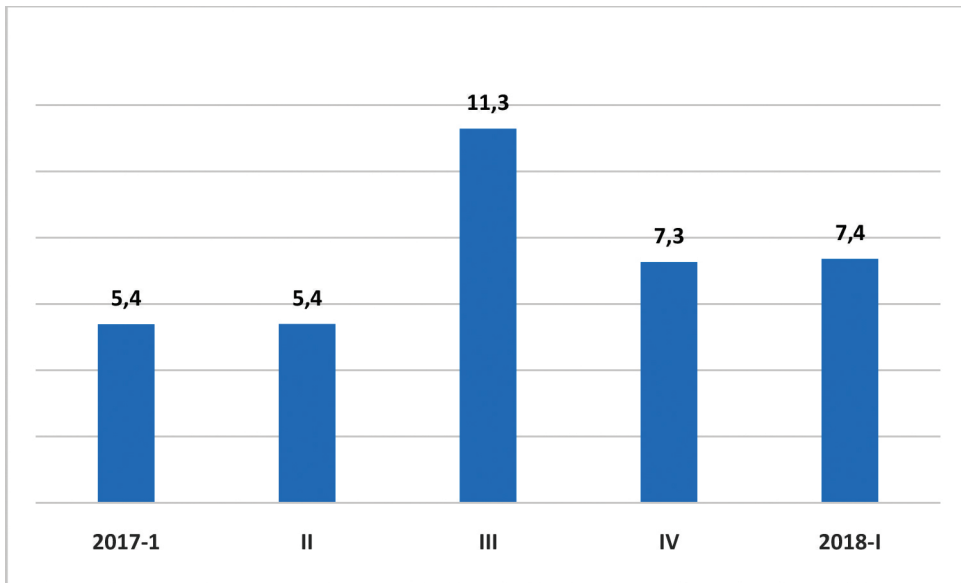
Türkiye'nin artan riskleri, seçim konjonktürünün eklediği belirsizlik ve AKP rejiminin ekonomiyi yönetmedeki yetersizliği, vadesi gelen dış borçların

döndürülmesinde, diğer yükümlülüklerin yerine getirilmesinde Türkiye'yi giderek yetersiz duruma getiriyor.

Benzer sorunları, biraz daha akut biçimde yaşayan bir başka çevre ülke Arjantin'in çareyi bir stand-by anlaşmasına razı olarak IMF'ye gitmekte bulması, tüm dünyada, "Türkiye de IMF yolcusu mu?" sorusunu sorduruyor. Bu sorunun cevabı özellikle baskın seçimlerin sonrasında netlik kazanacak. Ancak o tarihe kadar da ekonomide soğuma, büyümede, özellikle sanayide yavaşlamanın yaşandığı bir döneme girildiği kolayca hissediliyor.

## DOPİNGLİ BÜYÜMEDE SON PERDE

2017'nin tamamı için açıklanan yüzde 7,4 büyüme oranının ardından 2018'in ilk çeyreği için yani Ocak-Mart dönemi için açıklanan yüzde 7,4 oranında büyüme de görünürde güçlü, parlak bir büyüme performansına işaret ediyor. Ancak büyümenin ayrıntıları, bu temponun sürdürülmesinin pek mümkün olmadığını ve ayrıca çok önemli kırılganlıklara yol açtığını gösteriyor.



**Grafik 1.** GSYH'de Yıllık Artış (%)

Kaynak: TÜİK

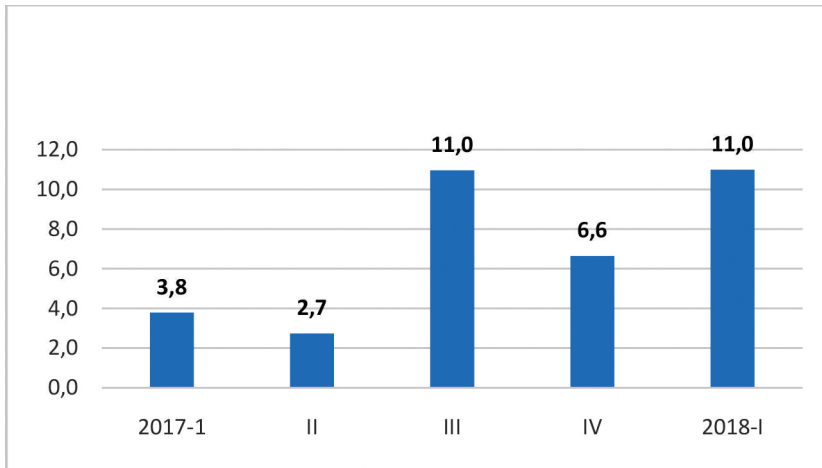
Konuya üretim yönünden bakılacak olunursa görünen şudur: GSYH'de yüzde 56 ile en büyük paya sahip olan hizmetler kesimi geçen yılın ilk çeyreğinde yüzde 6,5 büyümüşken bu yıl yüzde 10 gibi daha yüksek bir büyüme oranı yakaladı. Hizmet-

ler kesimindeki yüzde 10 büyüme, genel büyüme üzerinde pozitif bir etki yarattı. Onun dışındaki kesimlerin büyüme oranları geçen yılın ilk çeyreğine göre, çok yüksek sıçramalar göstermiyor.

**Tablo 1.** Büyüme ve Alt Sektörler

	2017 I. Ç. Sektör Payı	2017 I. Ç. Büyümesi (%)	2018 I. Ç. Sektör Payı	2018 I. Ç. Büyümesi (%)
<b>Üretim Yönünden</b>				
<b>Büyüme</b>	<b>100</b>	<b>5,4</b>	<b>100</b>	<b>7,4</b>
Tarım (%)	2,7	5,6	2,5	4,6
Sanayi (%)	22,0	6,7	22,7	8,8
İnşaat (%)	7,9	5,2	7,7	6,9
Hizmetler (%)	55,9	6,5	55,7	10,0
Vergi-Sübvansiyon (%)	11,5	0,7	11,4	6,5
<b>Harcamalar Yönünden</b>				
<b>Büyüme</b>	<b>100</b>	<b>5,4</b>	<b>100</b>	<b>7,4</b>
Hanehalkı Tüketimi (%)	60,0	3,8	60,4	11,0
Devlet Tüketimi (%)	15,0	9,0	14,2	3,4
Yatırım (%)	28,8	3,0	30,0	9,7
Stok Değişimi (%)	-0,1	-	2,2	-
İhracat (%)	26,8	10,1	25,0	0,5
İthalat (Eksi) (%)	30,5	0,9	31,7	15,6

Kaynak: TÜİK



**Grafik 2.** Hanehalkı Tüketiminde Büyüme, Yıllık Artış (%)

Kaynak: TÜİK

Tarım kesimindeki büyüme geçen yıla göre 1 puan geriledi, buna karşılık sanayi kesimindeki büyüme 2,1, inşaat kesimindeki büyüme ise 1,7 puan artmış görünüyor. Sanayi ve inşaat kesimlerinin hizmetler kesimi büyümesine olumlu katkı yaptığını hatırlatmak yerinde olur.

Konuya harcamalar açısından bakılınca da görünen şudur: GSYH içinde en büyük pay yüzde 60 ile hanehalkı tüketim harcamalarına ait. Hanehalkı tüketim harcamaları geçen yılın ilk çeyreğinde yüzde 3,8 artmışken bu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11 büyüdü. Yine GSYH'deki payı yüzde 30 gibi yüksek bir oranda olan yatırımlar geçen yıl yüzde 3 artmışken bu yıl yüzde 9,7 arttı.

Böylece hanehalkı tüketimi ile yatırımların, GSYH'nin bu kadar yüksek büyümesinde en önemli katkıyı yaptığı söylenebilir.

Geçen yılın ilk çeyreğinde yüzde 12,7 küçülmüş olan makine ve teçhizat yatırımlarının bu yılın ilk çeyreğinde yüzde 7 artmış görünmesi, biraz da baz etkisinden. Net ihracatın ise büyümeye katkısı olmadı.

TL'nin yıllık yüzde 30 dolayında değer kaybettiği bir ortamda ithalat, ihracattan çok daha yüksek oranda arttı. Bunun bir nedeni, ihraç edilen malların daha çok otomotiv, tekstil ürünleri gibi dayanıklı-dayaniksız tüketim malı olmasına karşılık, ithal edilen malların daha çok girdi, enerji (petrol, doğalgaz), makine – teçhizat olmasıdır. İthalatta külçe altının önemini de burada belirtmek gerekir.

Türkiye, mallarının fiyatını artırdığı zaman satışı da düşüyor, çünkü bunlar zorunlu ve ikame edilmez mallar değil. Buna karşılık ithal mallarının fiyatı artsa da Türkiye bunları almak zorunda.

Özetle, 2018 yılının ilk çeyreğinde gördüğümüz yüzde 7,4 oranındaki yüksek büyüme, özünde 2017'nin zorlanmış büyümesinin 2018'e taşınması ve son perdesi. Bu büyümenin iç tüketime dayalı, ithalata dayalı yatırım ve hizmet kesimi ağırlıklı bir büyüme olduğu söylenebilir. Bu temponun izleyen 2018 çeyreklerinde korunması neredeyse olanaksız. Tempo düşüştüyle yıllık büyümenin 2018'de yüzde 3-4 bandında gerçekleşebileceği yaygın bir tahmin.

### **FITCH: TÜRKİYE 2018 SONUNDA YÜZDE 4.5 BÜYÜYEBİLİR**

2017'nin yüzde 7.4'lük büyümesi ve 2018'in ilk çeyreğinin yüzde 7.4 yıllık büyüme göstermesinin ardından, 2018 için büyümenin ne olacağı da tahmin edilmeye çalışılıyor. Özellikle 2018 Nisan ayında başlayan ekonomideki türbülansın gayri safi yurtiçi hasılayı yavaşlatmaya başlattığı ve bunun yılın tamamında sürerek daha düşük bir büyüme performansı getirmesi bekleniyor.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Türkiye ekonomisinin bu yılın sonunda yüzde 4.5, gelecek yılın sonunda ise yüzde 3.6 seviyesinde büyümesinin beklendiğini açıkladı.

Kredi derecelendirme kuruluşunun "Küresel Ekonomik Görünüm" raporunun Türkiye ekonomisine ilişkin bölümünde, Türkiye'nin 2018 sonunda yüzde 4.5, 2019 sonunda yüzde 3.6, 2020 yılında ise yüzde 4.8 seviyesinde büyüme kaydetmesinin beklendiği belirtildi.

Raporda, Türkiye'de enflasyonun bu yılın sonunda yüzde 11.8, gelecek yılın sonunda yüzde 10, 2020 yılında ise yüzde 9 seviyesinde gerçekleşmesinin öngörüldüğü kaydedildi.

Fitch raporunda, Türkiye'de ayrıca politika faiz oranının bu yılın sonunda yüzde 16.75, gelecek yıl yüzde 14, 2020 yılında ise yüzde 12 seviyesinde olmasının beklendiği belirtildi.

Türkiye'de son dönemde döviz kurunda görülen baskının ve faiz artışlarının iç talep üzerinde olumsuz etki oluşturabileceği belirtilen raporda, "Yüksek yerel ve dış finansman maliyetleri ve zayıf para birimi, seçim sonrasında teşviklerin geri çekilmesi ile zaten yavaşlama ihtimali olan büyümeyi etkileyecek." değerlendirmesine yer verildi.

Fitch raporunda, küresel ekonomide politik ve ticari risklerin yükselmeye rağmen halen küresel ekonominin gücünü koruduğu bildirildi.

Raporda, artan özel yatırımların, sıkılaştıran istihdam piyasasının ve ABD'deki döngüsel mali gevşemeyi destekleyen para politikasının, gelişmiş ekonomilerin trendin üzerinde büyüme göstermesine katkıda bulunduğu kaydedildi.

Gelişen piyasalara ilişkin olarak da Çin'in halihazırda bu yıl için beklenenden daha iyi bir ekonomik büyüme kaydettiği belirtilen raporda, Rusya ve Brezilya'da ise ekonomik iyileşmesinin devam ettiği vurgulandı.

Raporda, emtia fiyatlarındaki artışın gelişen ekonomilerdeki emtia üreticilerinin gelirlerini olumlu yönde etkilediği belirtilirken, Avro Bölgesi'nde ise popülist politikaların politik risk oluşturduğu, bunun da bölgede gerilimi artırarak yatırımları olumsuz yönde etkileyebileceğinin altı çizildi.

Fitch raporunda, Avro Bölgesi'nin bu yıla ilişkin büyüme tahmininin yüzde 3.9'dan yüzde 3.3'e çekildiği kaydedildi.

Petrol fiyatlarına ilişkin olarak ise raporda, "Petrol fiyatlarının yüksek seviyelerde seyretmesi beklenmiyor. ABD'de kaya gazı üretiminin mevcut yüksek fiyatlara agresif bir şekilde yanıt vermesi bekleniyor. OPEC ve Rusya, İran'ın üretim kaybını telafi etmek konusunda istekli oldukları işaretini verdi." ifadelerine yer verildi.

Raporda ayrıca, yakın vadede mevcut jeopolitik riskler nedeniyle 2018 yılında petrolün varil fiyatının 2018 yılında ortalama 70 dolar, 2019 yılında ise 65 dolar seviyesinde seyretmesinin beklendiği kaydedildi.

## SANAYİ İNİŞTE

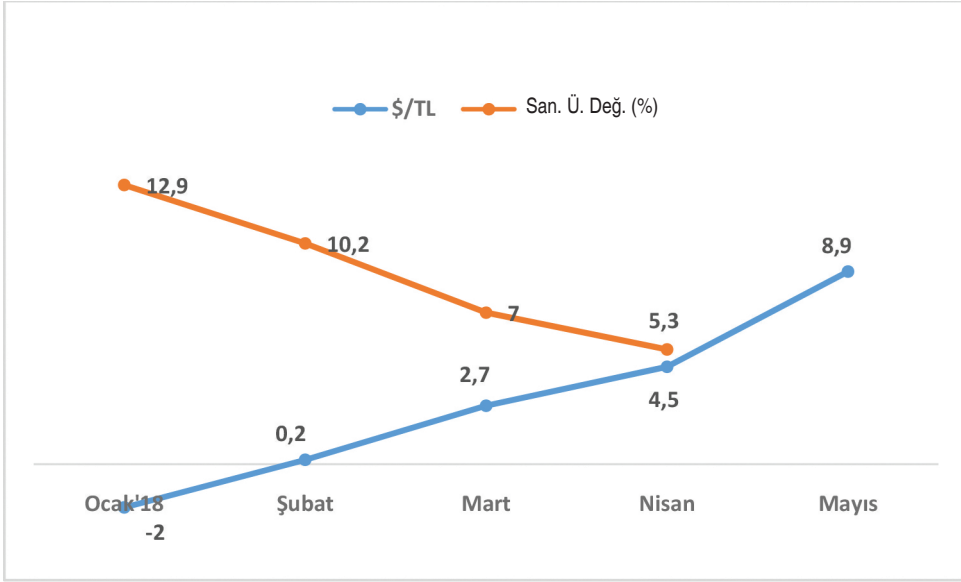
Sanayi üretimindeki artış Ocak ayından bu yana düzenli olarak azalıyor. Buna karşılık dolar her geçen ay daha yüksek oranda artış gösteriyor. Sanayi üretimi ile doların artışı Nisan'da neredeyse eşitlendi. Çok yüksek oranda kur artışı yaşanan Mayıs ayında sanayideki üretimin çok az artmış olduğu tahmin ediliyor.

TÜİK'in verilerine göre üretim, Nisan ayında geçen yılın aynı ayına göre yüzde 5 dolayında arttı. Üretim artışı Ocak'ta yüzde 12.9, Şubat'ta 10.2,

Mart'ta ise yüzde 7 olmuştu. Artış hızındaki gerileme Nisan'da da sürdü ve yüzde 5.1'e indi.

Üretim seyri yıllık alındığında da benzer bir eğri gözleniyor. Ocak ayı itibarıyla bir yıllık üretim, önceki bir yıla göre yüzde 9.4 arttı. Yıllık üretimdeki değişim Şubat ve Mart ayları itibarıyla yüzde 10.2 düzeyinde oluştu, Nisan'daki oran ise yüzde 10'a indi. Muhtemeldir ki Mayıs verileri açıklandığında yıllık üretim değişimini yüzde 10'un altında göreceğiz.

Sanayi üretiminin düzeyini ve bu düzeye bağlı



**Grafik 3.** Aylık Dolar Fiyatında Artış ve Sanayi Üretimi (%)

olarak bir önceki yıla göre değişimi belirleyen bir dizi etken var. Bunların başında kuşkusuz üretileni paraya çevirme yani satış sorunu geliyor. Eğer talep daralmışsa, hele ki geriliyorsa, sanayici üretimde yavaşlamak zorundadır.

Satışlar canlı seyretmiyorsa ve bir de üretimi gerçekleştirilebilmek için gereken koşullarda sıkıntı yaşanıyorsa üretim yavaşlar, hatta geriler.

Türkiye sanayisi yüksek oranlarda ithalata bağımlıdır. Sanayici üretebilmek için ithalat yapmak zorundadır.

Döviz fiyatının artışı ile birlikte ithalat pahalandıkça, üretmekten kaçınma eğilimi artıyor. İhraç ürünler için kur yüksekliğinin ithalatta dezavantaj yaratmakla birlikte, ihracatta da bu kez avantaj doğurduğu gerçeği ortada, ama bu her zaman bire bir işlemiyor.

Üretim maliyetinde en büyük etkiyi döviz kuru yaptığı için dolar kuru (ve/veya faiz artışı) ile sanayi üretimi değişiminin analizi önem taşıyor. Sanayi üretimindeki artış hızı, ilk dört ay itibarıyla geriliyor. Buna karşılık dolardaki değişim aynı

dönemde hep daha hızlı artış olarak kendini gösteriyor.

Nisan'da hız oranları neredeyse örtüştü. Sanayi üretimindeki artış yüzde 5.1, dolardaki artış yüzde 4.5 oldu.

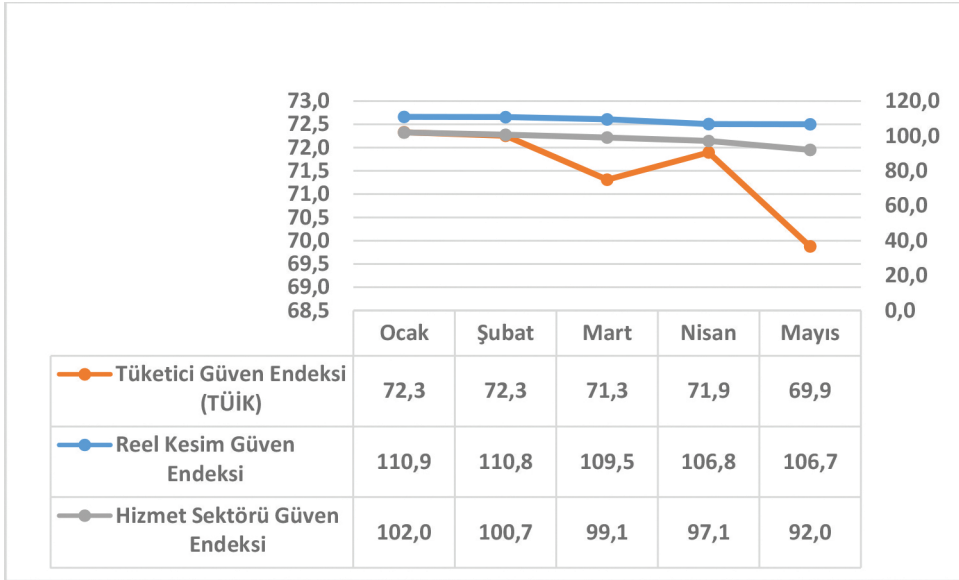
Dolar fiyatı, Mayıs'ta yüzde 8.9 oranında arttı. Bu oran, sanayi üretiminin Mayıs'ta çok düşük geleceğinin işareti sayılabilir.

Sanayi üretiminin düzeyini belirleyen tek etken tabii ki döviz kurunun nasıl seyrettiği değil. Haziran'da olduğu gibi, dövizde artış hızı yavaşlasa da bu kez TL faizinin tırmanmasının, sanayi üstünde benzer bir olumsuz etkiyi yaptığı söylenebilir.

Yükselen faiz kadar, ekonominin genel gidişatı, belirsizlikler, iç ve dış talep, üretimin seyrini etkiliyor.

## BEKLENTİLER AŞAĞI

İç pazara dayalı büyümede tüketicinin güveni önem taşıyor. Dolayısıyla tüketicinin güvenini ölçen endeksler de önemli. TÜİK tarafından

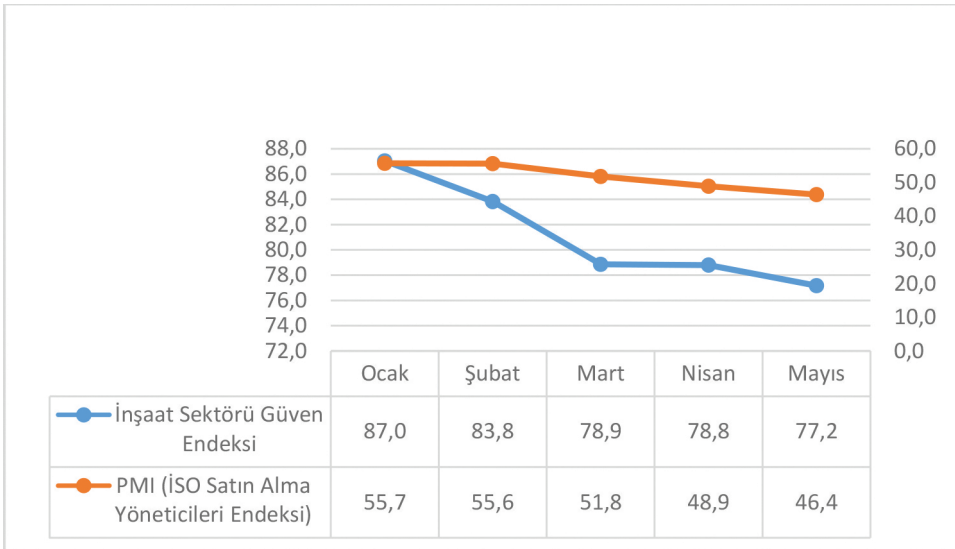


**Grafik 4.** Güven Endekslerinde Gerilemeler

Kaynak: TÜİK

gerçekleştirilen Tüketici Güven Endeksi 2018 Ocak ayında 72.3 iken Mart'ta inişe geçti ve Mayıs ayında 70'in altına indi. Reel kesim güveninde de artış değil, iniş yönünde bir eğilim hakim. Aynı azalış eğilimi, hizmet kesimi güven endeksinde de görülüyor.

Sanayinin nabzını ise İstanbul Sanayi Odası, Satınalma Yöneticileri Endeksi-PMI'den izlemek mümkün. Endekslerin hesaplanması için düzenlenen ankette, anket katılımcısı firmalara üretim, yeni siparişler, stok düzeyleri, istihdam, tedarikçi performansı ve fiyat trendleri gibi



**Grafik 5.** İmalat Sanayisi (PMI) ve İnşaat Güven Endeksinde Gerilemeler

Kaynak: TÜİK



parametrelerin bir önceki dönemde hangi yönde geliştiği (artış/iyileşme ya da düşüş/kötüleşme) ve bir sonraki dönemde nasıl gelişmesinin beklendiği sorulmaktadır.

PMI'ların 50'den büyük olması önceki aya kıyasla bir iyileşmeye ya da artışa işaret ederken 50'den küçük rakamlar önceki aya göre kötüleşme ya da düşüş olarak değerlendirilmektedir. PMI, Nisan ve Mayıs aylarında 50'nin altına düşmüştür. Bu da sanayide inişin en önemli göstergesi kabul edilmektedir.

Durum, İnşaat Güven Endeksi'nde daha vahimdir. İnşaat Güven Endeksi Şubat ayından Mayıs'a kadar sürekli kan kaybetmektedir.

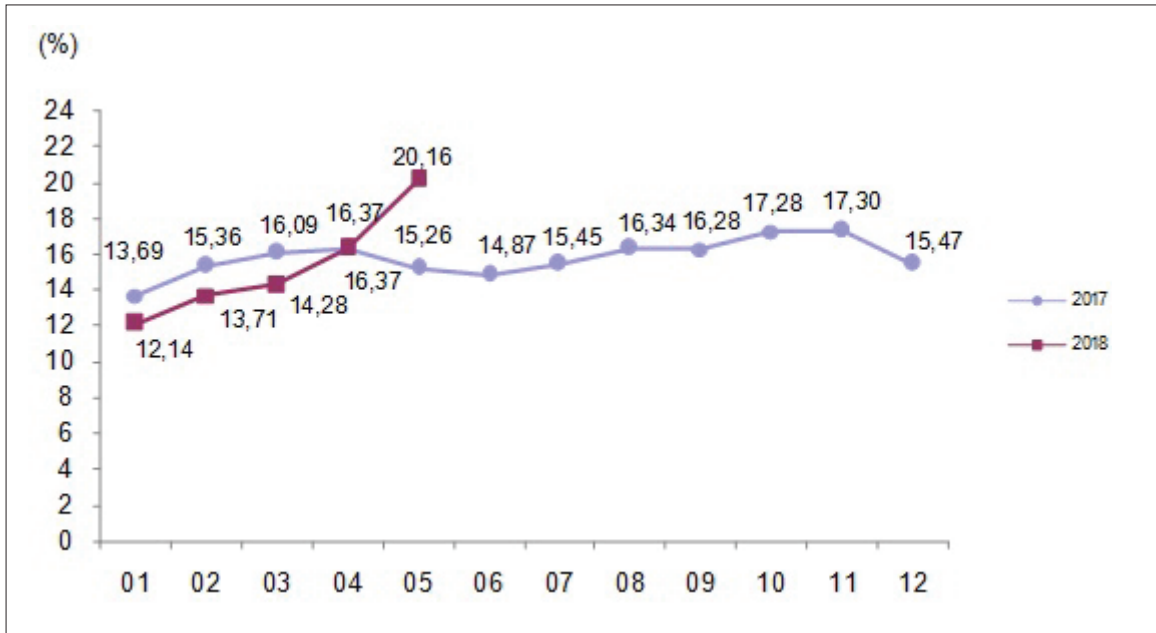
### STAGFLASYON

Dopingli büyümenin, yerini durgunluğa bırakması, buna bir de yükselen enflasyonun eşlik etmesi, Türkiye'yi yıpratıcı bir hastalığa maruz bırakmaktadır: Stagflasyon. Yani hem durgunluk hem enflasyon.

Hem sanayici (üretici) enflasyonu (ÜFE) hem de onun perakendeye, yani tüketiciye yansıyan hali (TÜFE) çift hanelidir. Özellikle sanayici fiyatları daha yüksek seyretmektedir.

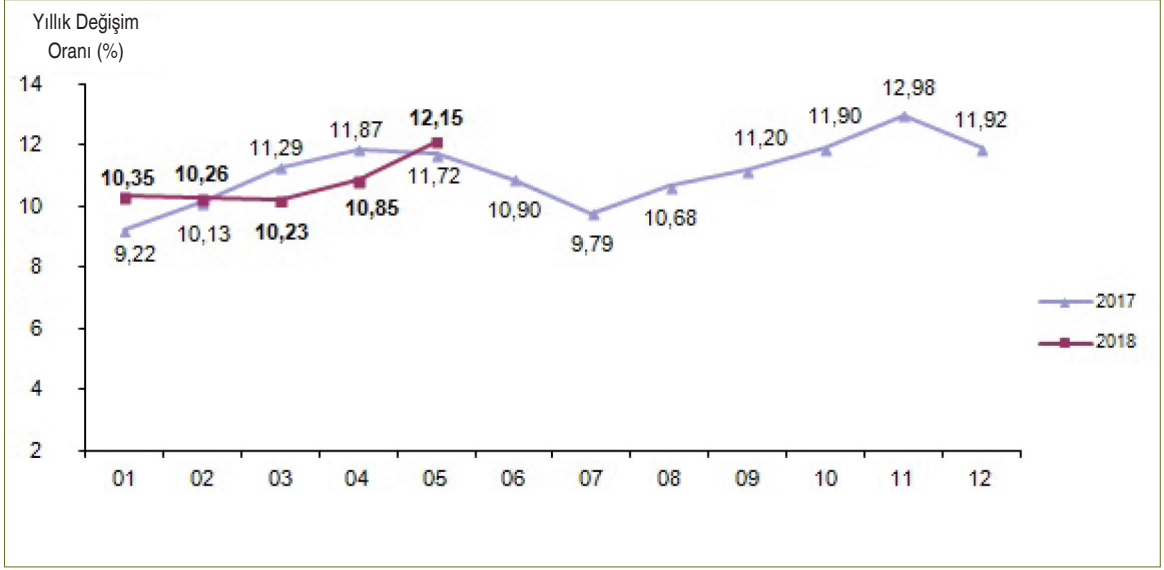
Mayıs ayında yıllık yüzde 20'yi geçen ÜFE, özellikle ara mallarında yüzde 24 yıllık enflasyona ulaştı. Enerji fiyatlarındaki artış da yüzde 30'a yaklaştı. ÜFE'deki hızlı fiyat artışının ana motoru, döviz fiyatlarındaki artıştan kaynaklandı. Enerji, girdi, makine teçhizat, parça vb. yönünden dışa bağımlı olan sanayinin yaptığı ithalat pahalılaşınca, üretim maliyetleri de arttı ve bir maliyet enflasyonu yaşanmaya başlandı. Yıllığı Ocak ayında yüzde 12 olan ÜFE, kısa sürede tırmandı ve Mayıs ayında yüzde 20'yi geçti.

ÜFE'deki artış, perakendeye de belli ölçülerde yansıyor. Kâr marjını düşürme, erteleme, oyalama ile direnen perakendeci, yine de perakende fiyatlarında artışa gitmek zorunda kaldı ve yıllık TÜFE, Ocak ayında yüzde 10 dolayında iken Mayıs ayında yıllık yüzde 12'yi geçti.



**Grafik 6.** Yurtiçi Üretici Fiyat Endeksi, Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim Oranı, Mayıs 2018 [2003=100]

Kaynak: TÜİK

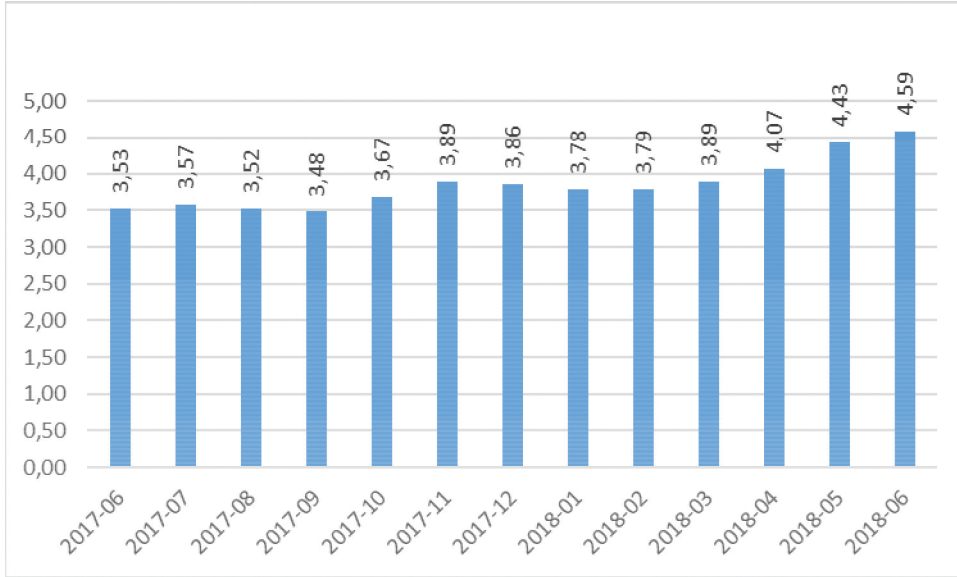


**Grafik 7.** Tüketici Fiyat Endeksi, Mayıs 2018 [2003=100]

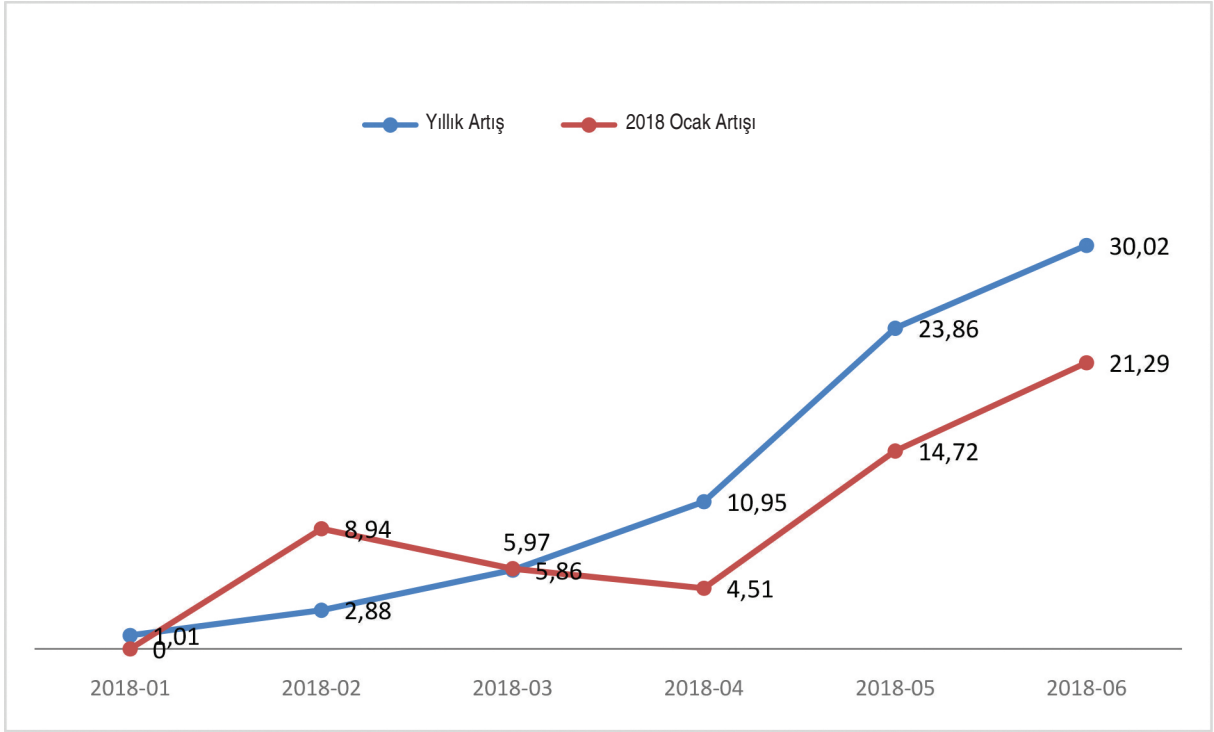
Kaynak: TÜİK

Öncelikle üretici (sanayici) fiyatlarının artışında ana kaldıraçın döviz, daha çok da ABD doları fiyatındaki artışlar olduğu biliniyor. Haziran ortası itibarıyla, yıllık bazda dolar fiyatı yüzde 30 arttı. Aylık ortalama dolar fiyatı 3.53 TL'den 4.60 seviyelerine kadar geldi. Özellikle 2018'deki artışlar

önem kazandı. Ocak 2018 itibarıyla, Haziran ortasında dolar fiyatı yüzde 21'in üstünde arttı. Mayıs ayı, özellikle dolar fiyatında yüzde 9'a yakın artışla dikkat çekti ve artışı yavaşlatmak için TL faizlerini yükseltmek zorunda kalan Merkez Bankası, bu kez faizin sanayi üstünde benzer olum-



**Grafik 8.** Dolar/TL Aylık Ortalamalar



**Grafik 9.** Dolar/TL Artış Oranları (%)

Kaynak: TCMB

suz etkileri yapmasının kapısını araladı ve sanayi sonuçta, yüksek döviz ile yüksek faiz cenderesine sıkıştırıldı.

### CARİ AÇIK TIRMANIŞI

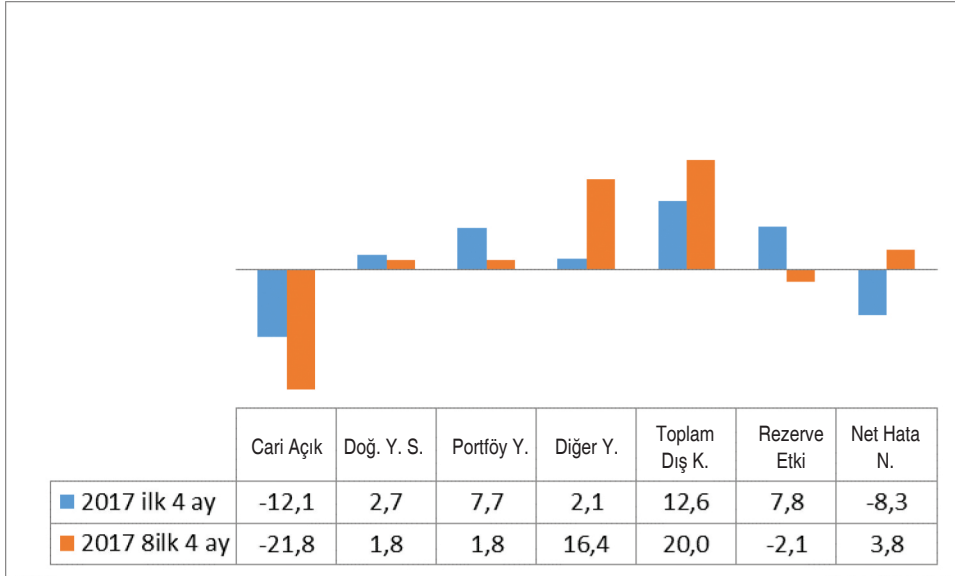
Dopingli büyüme, dopingli sporcuların yüksek performanslarının ardından ilacın tahripkâr etkisi sonucu yığılıp kalmaları misali, sert yükselişten sert düşüşe geçilmesini kaçınılmaz hale getirmektedir. Büyüme cari açığa sert artışlar getirirken bunun yarattığı döviz açığının mevcut iç ve dış koşullarda zorlaşması, ekonomide, özellikle sanayide küçülmeyi de beraberinde getirecek.

Nisan ayı cari açık verileri, ulaşılan açığın sürdürülmesinin zor boyutlarda olduğunu yeterince ortaya koyuyor. Nisan verilerine göre Türkiye'nin ilk 4 aydaki cari açığı 57.4 milyar dolara yüksel-

miş bulunuyor. Orta Vadeli Programda öngörülen 3.446 milyar TL'lik GSYH'yi veri kabul eder, yıllık ortalama USD/TL kurunu da 4.25 alırsak GSYH dolar cinsinden 810 milyar dolara denk gelir. Bu durumda mevcut cari açık beklenen GSYH'nin yüzde 7'si eder. Bu ölçüde cari açık/GSYH oranı merkez ve yükselen çevre ülkelerde söz konusu değil.

Bir yıl içinde yenilenmesi gereken dış finansman tutarı 240 milyar dolar dolayında olan Türkiye açısından dış finansman bulmak giderek zorlaşacak.

Cari açık yıllık olarak 57,4 milyar dolara yükseldi. Buradaki son bir yıllık artış 23 milyar dolar. Artışın önemli kısmı enerji fiyatlarının artışından ve altın ithalatının artmasından kaynaklandı. Ama ara malı ithalatı da arttığı için cari açığa yeni bir tırmanış başladı.



**Grafik 10.** Cari Açıkta ve Finansmanında İlk 4 Ay (2017 ve 2018, Milyar Dolar)

Kaynak: TCMB

2018'in ilk 4 ayında 22 milyar dolara yaklaşan cari açık, geçen yılın aynı dönemini yüzde 80 geçmiş durumda. Bu hızlı tırmanışın yanında, açığın finansmanı da denizin kurumakta olduğunu gösteriyor. Doğrudan yabancı yatırım, daha çok emlak satışlarıyla sınırlı miktarda kalırken sıcak para girişinin radikal biçimde 7.7 milyar dolardan 1.8 milyar dolara gerilediği görülüyor. Cari açığın finansmanında yeni kredi girişinden çok, bankaların dışarıdaki 11 milyar dolarlık mevduatı içeri çektikleri ve 4 milyar dolara yakın kaynağı belirsiz fon girişi ile açığın finanse edilmeye çalışıldığı görülmektedir. Ayrıca ilk 4 ayda rezervlerden de 2 milyar dolara yakın kullanım görülmektedir.

Bütün bunlar, artan cari açığı dış kaynakla finanse etmenin güçleştiğini, rezerv ve kaynağı belirsiz fonların da çok zorlandığını, Türkiye'nin kaynak bulma sorunun önümüzdeki günlerde daha da artacağını göstermektedir.

Yükselen cari açık aynı zamanda dış kaynak ihtiyacını artırıyor. Türkiye'nin kredi notunu negatif etkiliyor.

Yükselen cari açığı, yükselen kurlar izliyor. Yükselen kurların iki büyük tahribatı var. Biri 223 milyar dolarlık döviz borçlusu şirketlerin bilançolarını bozuyor ve borç geri ödemelerini artırıyor. Şirketlerin döviz ihtiyacının artması finansal piyasalarda büyük stres yaratıyor. Bazı şirketlerin batabileceği ihtimali tüm banka alacaklarının sorgulanmasına ve kredi notlarının düşürülmesine gerekçe oluşturuyor.

Döviz kurundaki hızlı artışın ikinci büyük olumsuz etkisi, ithalatın ekonomi içindeki büyüklüğünden dolayı genel fiyat düzeyini artırmada ortaya çıkıyor. Kur ne kadar artarsa, enflasyon o kadar yükseliyor. Çünkü ithal edilen ara malı ve enerji ürünleri, tüm üretilen mal ve hizmetlerin içine giriyor. Hatta tarım sektöründe daha fazla belirleyici durumda oluyor.

## KAMU AÇIKLARI BÜYÜYOR

Madalyonun karanlık yüzünün önemli bir ögesi de kamu açıkları. Hazine'nin Mayıs ayı nakit dengesi verilerine göre, devletin nakit dengesinde, önceki yıla göre olumlu gelişmeler yaşanmış gibi görünse de gerçek daha farklı.

Vergi ayı olan Mayıs'ta kurumlar ve gelir vergilerinin ilk taksitleri ödendiği için yılın ilk yarısında en yüksek gelir bu dönemde toplanır. Mayıs'ta nakit gelirler, önceki yıla göre yüzde 26 arttı.

Harcamalar da önceki yıllara benzer bir artış hızı gösterdi. 2018 Ocak-Mayıs verilerine göre, nakit dengesi 2012'den sonraki yıllarda en yüksek açık veren ikinci yıl oldu. Birincisi 2017 idi. Önceki yıllarda ortalama açıklar 3-4 milyar lirayken, 2018'de 12 milyar liraya çıktı.

Açığı finanse etmek için yapılan borçlanma 18 milyar lirayı buldu. Yaklaşık 7 milyar lira fazla borçlanma yapılarak devlet kasasına konuldu.

Bu yıl Hazine nakit gelirlerindeki performans iyi gibi görünse de arka plan öyle değil. Performanstaki artışın bir kısmı ekonominin büyümesi, bir kısmı vergi barışı ve yeniden yapılandırılmadan gelen tahsilatlardan kaynaklanıyor.

Ancak, parlakmış gibi görünen performansın arkasındaki yatan neden, devletin şirketlere olan borçlarını ödemesi ile ilgili.

Devletin ödemesi gereken KDV iadelerinin toplamı 190 milyar liraya ulaşmış durumda. Buna bir de SGK'nin yeni işe alınanlara verilen istihdam teşvikleri çerçevesinde oluşan 22 milyar liralık borçları eklenince, tutar 212 milyar TL'yi buluyor. İktidar, bu ödemeleri yapmadan, gelirlerin arttığını düşünp harcama yapmak gibi bir yol benimsemiş durumda.

Tahvil ihracından gelen borçları zamanında ödeyen Hazine, diğer borçları için aynı duyarlılığı göstermiyor, erteliyor. Ama ertelense de borç, faiziyle işliyor ve borç olarak kalıyor. Halının altına süpürülse de bir gün daha da karmaşık bir biçimde ortaya çıkmayı bekliyor.

**Tablo 2.** 2012-2018 Arası Dönemde Ocak-Mayıs Ayları Hazine Nakit Dengesi

Milyar TL	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nakit Gelirler	136	188	173	195	224	245	311
Nakit Giderler	139	189	178	196	230	275	325
Faiz Dışı Giderler	116	164	155	170	207	250	294
Faiz Giderleri	24	26	23	27	23	25	30
Faiz Dışı Denge	20	24	18	25	17	-4	16
Özelleştirme	1	5	3	2	9	8	2
Nakit Dengesi	-2	4	-2	0	3	-21	-12
Finansman	2	-4	2	0	-3	21	12
Borçlanma (Net)	8	9	11	11	15	36	18
Dış Borçlanma (Net)	1	-1	3	-2	3	15	-2
Kullanım	6	6	12	8	9	24	16
Ödeme	6	7	9	10	6	9	18
İç Borçlanma (Net)	7	10	8	14	12	21	21
Kullanım	54	77	68	51	41	46	44
Ödeme	47	67	59	38	29	25	23
Kasa/Banka (Net)	-5	-13	-9	-12	-18	-15	-7

**Kaynak:** Hakan Özyıldız "Hazine Nakit Dengesi ve Ödenmeyen KDV İadeleri"

## DOLAR-TL KISKACI

Özelde sanayi, genelde ise ekonomiyi kısıpaca alan ve büyüme-yi yavaşlatan ana etkenler döviz-faiz arasındaki bilek güreş-i. Yükselen döviz-e karşı yükseltlen TL faizleri, sanayici-yi kırk katır-kırk satır çaresizliğine bir kez daha kısırmış bulunuyor.

Global piyasaların Türkiye'ye olan güveni Erdoğan'ın Mayıs ortasında Londra'ya yaptığı ziyaret sırasında verdiği demeçlerle ciddi şekilde sarsıldı. Bloomberg, Londra'da Erdoğan'dan aldığı mülakatı şu yorumla paylaştı: "Faizin sebep, enflasyonun sonuç olduğunu belirterek geleneksel ekonomi teorisinden ayrılan Erdoğan, rutin bir şekilde Merkez Bankası'nı faizleri yüksek tutmak-la eleştiriyor."

Bloomberg'e konuşan Londra merkezli Alliance Bernstein'ın kredi analisti Okan Akın da şu değerlendirmeyi yaptı: "Cumhurbaşkanı'nın Merkez Bankası ile ilgili sözleri tabuta son çiviyi de çaktı. (...) Şu anda piyasa Türkiye'nin kredi notunu B-olarak fiyatlıyor. Türk tahvilleri bir süredir zaten ülkenin kredi notunun iki kademe altında seyrediyor ancak Türk varlıkları özellikle son birkaç haftadır diğer gelişmekte olan piyasalardan negatif bir şekilde ayrışıyor."

İç aktörlerin, tüketicilerin ve sektörlerin ekonomiy-e güveninin azaldığı zaten bilinen bir gerçektir. Ancak buna artık dış güvendedeki sarsıntı ve hızlanabilecek sıcak para çıkışı da eşlik edecek gibi görünüyor. Nitekim ülkelerin risk primine (CDS) bakıldığında Türkiye'nin risk priminin 22 Mayıs'ta 282'ye, 13 Haziran'da 302'ye çıktığı ve en yakınındaki Brezilya'nın (196), Rusya'nın (134) risk primlerini bir hayli geride bıraktığı gözlemlendi. Bu, dışarıdan borçlanırken çok daha yüksek faizler ödemeye katlanmak anlamına geliyor elbette.

İçeride ise yıllık yüzde 12'nin üstüne enflasyon karşısında birikimlerini korumak isteyenler döviz-e yöneliyor ve talep yaratıyorlar. Toplam net döviz açıkları 223 milyar doları bulan şirketlerin risk azaltmak için döviz almaya yönelmeleri de talebi tırmandırıyor.

Merkez Bankası önümüzdeki 12 ayda çevrilmesi

gereken dış borç tutarının 190 milyar dolara yaklaştığını açıkladı. Buna, 50 milyar doları aşan cari açığın finansmanı da eklendiğinde 12 ayda bulunması gereken dış kaynak 240 milyar dolara yaklaşıyor.

Büyük döviz talebine karşılık arz yetersiz, satıcı ise pek yok. Döviz satmak yerine ne olacağını net olarak görüncüye kadar satmama eğilimi hâkim. Bu durum haliyle dövizin fiyatını dalgalanmaya terk ederek, zaman zaman inişiler gösterse de hep yukarıya çekiyor.

Dışarıda da doları yukarı iten rüzgârlar var. Dolar da küresel güçlenme eğilimi küçük dalgalanmalar yaşasa da sürüyor. IMF verilerine göre, Türk Lirası diğer gelişen ülke para birimleri arasında dolar karşısında en fazla değer yitiren para birimi durumunda. Diğer gelişen ülke para birimleri dolar karşısında hafif düşüş ve yükselişler yaşarken TL, genelde onlardan ayrışıyor.

ABD Merkez Bankası'nın Haziran ortasında ikinci faiz artışını yapması ve yılın geri kalan kısmında da iki kez daha faiz artıracığı beklentisi, sıcak paranın rotasını daha çok ABD'ye yönlendirmiş durumda. Bu da Türkiye gibi ülkelere gelme ihtimali olan küresel sıcak paranın, daha çok uzaklaşması anlamına geliyor.

Dolar fiyatını psikolojik sınır da olan 5 TL'ye doğru tırmandıran etkenleri etkisiz kılacak en önemli adım ise Merkez Bankası'nın TL faizlerini yükseltmesiydi. Takvimler 22 Mayıs'ı gösterirken dolar fiyatını 4.66 TL'de kapatan Türkiye, 23 Mayıs sabahı 4.80 TL'lik bir fiyata uyandı. Asya piyasalarında başlayan hızlı atak, gün boyu Türkiye'de de sürdü ve doların fiyatı 4.92'ye kadar çıktı. Tam bir belirsizlik, endişe, umutsuzluk ve siyasi eylemsizlikle geçen günün sonunda Merkez Bankası Para Politikası Kurulu'nun toplantı haberi geldi ve beklenen müdahale yapılarak politika faizi tam 3 puan artırıldı, yüzde 16,5'e çıkarıldı. Önceki artışların en fazla 1 puanda kaldığı anımsandığında bunun radikal bir müdahale olduğu söylenebilirdi. Faiz müdahalesinin ardından doların fiyatı 4.55'lere kadar geriledi. Londra'ya bu kez Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek ile Murat Çetinkaya'nın yaptığı

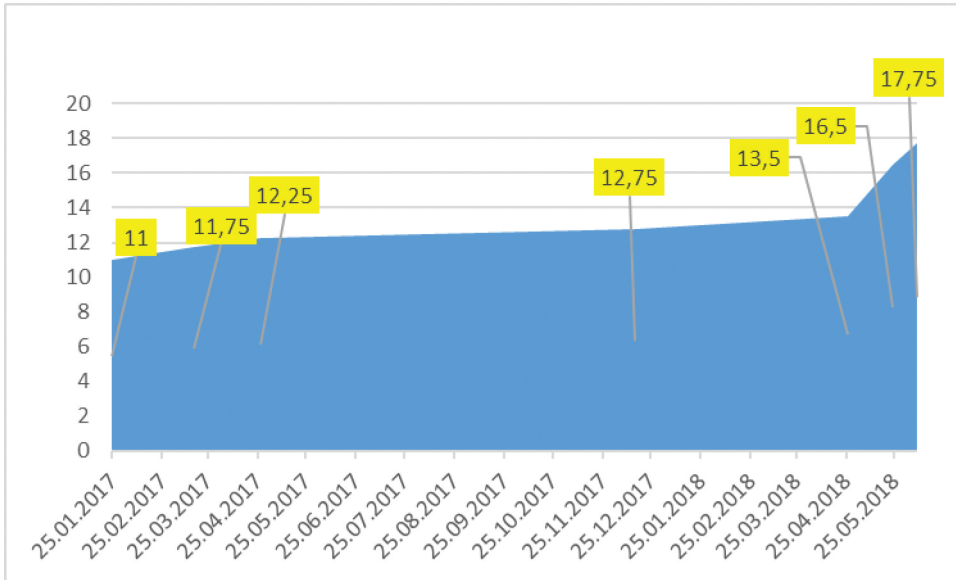
ziyaret, dışarıda güven tesis etmek için ve Merkez Bankası'nın gerektiği durumlarda yeni faiz artışlarına gideceği teminatını vermek içindi. Beklenti dövize karşı TL'nin daha da güçlenmesiydi. Ama enflasyonun çift haneli olduğu bir ortamda bu nasıl olacaktı? Londra'daki para piyasaları bir kez daha ziyaret edildi. Bu kez Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek ile Merkez Bankası Başkanı Murat Çetinkaya Londra'da Merkez Bankası'nın elinin serbest olduğunu, 3 puan faiz artırmakla kalmayıp gerektiği zaman faiz artışını sürdürecekleri güvenini vermeye çalıştılar. Nitekim bu güvence, Mayıs ayı enflasyon verisinin açıklandığı gün de kanıtlandı.

3 Haziran'da Mayıs ayı tüketici enflasyonu yüzde 1.6 gibi dikkat çekici bir boyutta geldi. Bu, yıllık yüzde 12.2'lik bir enflasyon demektir. Ama daha ürkütücü olan üretici fiyatlarıydı. ÜFE yıllık yüzde 20'yi aşan boyutlara ulaşarak TÜFE'nin de önümüzdeki aylarda yıllık yüzde 15'leri bulabileceğinin işaretini verdi. Merkez Bankası Londra'da verdiği sözü unutmadı ve 7 Haziran'daki olağan para kurulu toplantısında faizleri 1.25 puan daha artırdı. Böylece iki hamlede faizler 4.25 puan artırılmış oldu.

Peki bu faiz hamleleri iç ve dış ekonomik aktörlerin TL'ye, daha doğrusu Türkiye ekonomisi yönetimine güvensizlikleri ve dövize sığınmalarının önünü alabilir mi? Artırılan faizler yabancı sıcak parayı Türkiye borsalarına yatırıma iştahlandırır mı?

İlk veriler hamlelerin pek işe yaramadığını gösterdi. Dolar fiyatı 4.25'lik faiz artırımını sonrası Haziran ortalarında hâlâ 4.60 TL basamağında idi. Merkez Bankası'nın haftalık verileri yabancıların borsaya yatırımlarında önemli girişler göstermedi, sadece çıkışlar yavaşlamıştı. Ama kimilerine göre bu çıkışlar, TL'de olan yabancıların, dövizini yüksek buldukları için çıkmadıklarından kaynaklanıyordu, yani biraz gevşeme görseller hemen çıkabilirlerdi.

Cumhurbaşkanı'nın Londra ziyareti, verdiği aykırı demeçler ve sonrasında yaşanan katı gerçekler başka bir şeye işaret ediyor: AKP rejimi dünya piyasalarının genel akışına, oyun kurallarına kafa tutacak durumda değil; akıntıya karşı yüzecek mecali pek yok. Dönüp dolaşıp dünya piyasalarının beklentilerine karşılık verme çabasında. Hatta beklentilere karşılık vermek bir yana, bu yoldan sapamayacağı adeta teyit edilmiş oldu. AKP rejiminin sonrasında da farklı bir rota çizecek, fark-



**Grafik 11.** Politika Faizinde Artışlar (%)

Kaynak: TCMB

lı bir kulvara geçecek ne gücü ne de barutu var. Entegrasyon, daha çok da bağımlılık, iyice artmış durumda döviz-faiz arasındaki bu bilek güreşinin sanayiye, genelde de ekonomiyi daraltıcı etkileri her geçen gün daha çok hissedilmekte.

### IMF YOLU

Bugünlerde IMF ile birlikte adı sıkça kullanılan iki ülke, Arjantin ve Türkiye. Nedeni ise ikisinin de ekonomik göstergeleri, IMF kapısına gidecek kadar olumsuz. Bunlardan Arjantin'in göstergeleri Türkiye'ninkinden daha olumsuz. Arjantin, 50 milyar dolarlık bir kredi temini için Haziran başında IMF ile anlaştı ve acı reçeteyi, halkının ağır protestolarını göze alarak kabul etti. Ya Türkiye? Türkiye, IMF'lik olmadı henüz ama "Köprüden önceki son çıkış"ı kaçınırsa, IMF'ye gitmesi mutlak ülkelerden biri olarak görülüyor.

Türkiye ile Arjantin'in isimleri 2001 yılında, yani Türkiye'nin tarihinin en ağır krizini yaşadığı yılda da birlikte anılmıştı ve IMF'lik olmak, ikisi için birden gerçekleşiyordu. Büyük kamu açıkları, döndürülemeyen dış borçlar, verilen büyük cari açıklar ve sermaye kaçıışı ile yerli parada büyük değer kaybı... Bunlar iki ülke için de söz konusuydu ve gösterilen tek yol, IMF'ye gitmek, alınacak IMF kredilerinin karşılığı acı reçetelerle sosyal harcamaları kısmak, özelleştirmeleri uygulamak, maaşları ve istihdamı daraltmak, tarım ve hanehalkı desteklerini kaldırmak, bütçeden kısarak borç ödemektir.

Bu acı reçeteye 2001'de Bülent Ecevit Başbakanlığındaki koalisyon hükümeti "evet" dedi. Alınan kredi karşılığı acı bir reçete ve politik sonuçları da kabullenilmiş oldu. Arjantin ise karşı durdu, dış borçlarını 2005'te ve 2010'da yeniden yapılandırıldı ve alacaklılara yeni tahviller verdi. Ne var ki, döndü dolaştı, yeniden 2018'de IMF ile bir acı reçete karşılığı kredi kullandı.

Arjantin'in yaşadığı "kaderi" Türkiye de yaşayacak mı? Prof. Dr. Korkut Boratav, Cumhurbaşkanı ve milletvekili seçimlerinin ardından hangi taraf iktidara gelirse gelsin, 2019'da IMF'ye gidişi neredeyse kaçınılmaz görüyor.

Bu "kaderi" geciktirecek belki de dönüştürecek, "Köprüden önce bir çıkış" yok mu? Türkiye'nin ve Arjantin'in göstergeleri, diğer çevre ülkelerden net olarak ayrışıyor. Enflasyon, cari açık, kamu açığı, dış sermayenin uzaklaşması ile hızlanan yerel para kaybı, onu yavaşlatmak için yükseltilecek faizlerden medet umma, iki ülkenin birbirine yakın olguları... Ama yine de Türkiye, henüz Arjantin kadar denizi tüketmiş değil.

AKP rejiminin, Temmuz başına kadar göstergelerin daha da kötüye gitmesini önlemek için, başta TL faizlerini hızla artırarak döviz tırmanışını durdurma çabası, çok da işe yaramıyor. 23 Mayıs'ta dolar kuru 4.92'yi görmüşken Merkez Bankası politika faizini önce 3 puan, sonra da 1.25 puan artırarak hız kesmek istedi. Dolar kuru Haziran ortalarında 4.60 TL dolayındaydı. Yani 4.25 puanlık faiz artışı, doları ancak 30 kuruş geriletebilmişti. Türkiye, artık yıpratıcı bir döviz-faiz bilek güreşine sahne olmuştur.

Ekonomide dengeleri yerine oturtmak için, sarsılan iç ve dış güveni seçimlerle birlikte yeniden kazanmak gerekli. Seçimlerden güven alan bir siyasi irade, ekonomik göstergeleri düzeltmeyi deneyebilir. Kaçan sermaye belki geri gelir, TL'ye dönüş başlayabilir. Adım adım faizler inebilir. Bunlar enflasyon hızını yavaşlatabilir. Güven geri gelirse, yatırımlar ve büyüme başlayabilir. Kamu açığına yeniden disiplin getirilebilir. Ama, bunlar kısa sürede olmayabilir de. Mart 2019'da yerel yönetim seçimlerinin olması, ekonomiyi toparlama önünde bir başka siyasi basınç.

Ayrıca, içeride ne yapılırsa yapılsın, dışarıdaki rüzgar, küresel fonları Türkiye'ye çeviremeyebilir de. Bu ise denizin iyice tükenmeye başlamasının neden olabilir ve IMF'ye doğru rotayı çevirmek zorunda kalmaktan başka bir yol bırakmayabilir.

Ekonomiyi yönetme konusunda yeni bir "hikaye"si olmayan AKP ile devam edilirse, ekonomide bir iyileşme ihtimali pek görünmüyor ve IMF'ye gidiş kaçınılmaz gibi.



**TMMOB Sanayi Kongresi 2017 Bildiriler kitabına  
aşağıdaki adresten ulaşabilirsiniz.**

<http://www.mmo.org.tr>



t m m o b  
m a k i n a  
m ü h e n d i s l e r i  
o d a s ı



t m m o b  
S A N A Y İ  
K O N G R E S İ  
2 0 1 7

## SANAYİSİZLEŞEN TÜRKİYE VE MÜHENDİSLER



**8 - 9 ARALIK 2017**  
İMO TEOMAN ÖZTÜRK SALONU - ANKARA

**BİLDİRİLER KİTABI**

YAYIN NO: E/MMO/692

**TMMOB Sanayi Kongresi 2017 kapsamında çıkan  
Oda Raporlarımıza aşağıdaki adresten ulaşabilirsiniz.**

<http://www.mmo.org.tr>



# "Sanayinin Sorunları ve Analizleri" raporlarının tüm sayılarına aşağıdaki adresten ulaşabilirsiniz.

<http://www.mmo.org.tr>



**TMMOB**  
**Makina Mühendisleri Odası**  
**Haber Bülteni**  
Haziran 2018  
Sayı 240 Ekidir

**MMO Adına Sahibi ve**  
**Sorumlu Yazı İşleri Müdürü**  
Yunus YENER

**Sayfa Tasarımı**  
Münevver POLAT

**Basımevi**  
Ankamat Matbaacılık San.  
Limited Şirketi  
Gülyüz Sanayi Sitesi  
30. Cad. 538. Sokak  
No: 60 İvedik / ANKARA  
Tel: (0312) 394 54 94-95

**Yönetim Yeri**  
Meşrutiyet Cad. No: 19/6. Kat  
06650 Kızılay / Ankara  
Tel: (0 312) 425 21 41 Faks: (0 312) 417 86 21  
<http://www.mmo.org.tr>  
e-posta: [mmo@mmo.org.tr](mailto:mmo@mmo.org.tr)  
[basin@mmo.org.tr](mailto:basin@mmo.org.tr)