



İlk çeyrek kayıp daralma sürüyor

Tahminlere göre ekonomi ilk üç ayda yüzde dört daraldı. Öncü göstergelere göre daralma Nisan ayına da taşındı. Ödemelerdeki sıkışıklık faizlerin yükselmesine neden oldu



Recep Erçin

EKONOMİ başaşağı gidiyor. Hükümet cephesinden “en kötüsü geride kaldı” açıklamaları yapılsa da veriler aksini gösteriyor. BETAM uzmanlarının araştırmasına göre, kesinleşen ocak, şubat

ve kısmen açıklanan mart ayı gayrisafı yurtiçi hasıla (GSYH) öncü göstergeleri ile yapılan hesaplamada ekonominin ilk çeyrekte yıllık yüzde dört oranında küçüldüğü ortaya çıktı. Geçen yılın son çeyreğine göre küçülme de yüzde 0.5 olarak ölçüldü. Yeni Ekonomi Programı’nda 2019 yılı için yüzde 2.3 GSYH büyümesi hedeflenmişti.

SANAYİ TOPARLANAMADI

Buna göre ekonomide ilk çeyrek kayıp. Nisan ayı ise pek iyi başlamadı. **Istanbul Sanayi Odası** Türkiye İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi), nisanda 46.8 seviyesinde kaldı ve Türk imalat sektörünün faaliyet koşullarında yavaşlamanın devam ettiğini gösterdi. Yavaşlama eğilimi on üçüncü ayı geride bıraktı. Görülen o ki kur kaynaklı ihracat artışına rağmen üretimde işler pek de iyi gitmiyor. PMI raporuna göre, yeni siparişlerdeki yetersizliğin yansımaları olarak üretim düşüşü kaydetti. Nisan ayında zorlu talep koşullarının devam etmesi, hem toplam yeni işlerde hem de yeni ihracat siparişlerinde yavaşlamaya yol açtı. Üretimdeki yavaşlama devam ederken imalatçılar istihdamı genel olarak aynı düzeyde tuttu. Yeni siparişlerdeki

yavaşlığın yansımaları olarak firmalar stok azaltmaya nisan ayında da devam ettiklerini belirtti. Girdi talebinin azlığına rağmen ödemelere ilişkin yaşanan zorlukların etkisiyle tedarikçilerin teslimat süreleri uzamaya devam etti.

İNŞAATTA SIKINTI BÜYÜK

MÜSİAD’ın açıkladığı ve hizmet sektörünü de içeren SAMEKS verisine göre, 2019 yılı Nisan ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış SAMEKS Bileşik Endeksi, bir önceki aya kıyasla 3.5 puan azalarak 44.4 değerine geriledi. Endekste gözlenen bu azalışta hizmet endeksinin önceki aya göre 4.2 puan azalarak 44.5 puana gerilemesi etkili olurken, sanayi endeksi de 0.1 puan azalarak 46.8 seviyesine gerileyerek bileşik endekste gözlenen düşüşe sınırlı bir etkide bulundu. Hizmet sektöründe gerçekleşen gerilemede girdi alımlarında gözlenen yavaşlama etkili olurken, sanayi sektöründeki düşüşte ise yeni siparişlerin önceki aya göre azalması dikkat çekti. Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği’nin, ‘Nisan 2019 Sektör Raporu’nda da şu tespitler yer aldı: İnşaat malzemeleri sanayi üretiminde sert küçülme şubat ayında da sürdü. 2019 yılının Şubat ayında inşaat malzemesi ortalama sanayi üretimi 2018 yılının Şubat ayına göre yüzde 22 küçüldü. Böylece 2018 yılının ikinci yarısında başlayan üretimdeki sert küçülme 2019 yılında da devam etti. Üretimdeki gerilemede inşaat işlerindeki küçülme ve iç talepteki keskin daralma etkili oldu. İh-

racattaki miktar artışı ise üretim kaybını telafi edemedi. Son dönemde aldığı altyapı projeleriyle dikkat çeken bir inşaat firmasının üst düzey yetkilisinin Aydınlik’a verdiği bilgiye göre, inşaat işleri dip seviyede ve makine parkları yatar vaziyette duruyor.

KIRILGAN İYİMSERLİK HAKİM

Reel sektör güven endeksinin iyimser seviyede kalması ise yanıltıcı. Çünkü perakende, inşaat ve hizmetler hâlâ kötümserliğini koruyor. Reel kesimdeki kısmi iyimserlik ise seçimsiz döneme olan inanç ve maliyetlerdeki nispeten dengelenmesen kaynaklanıyor. Bununla birlikte seçimlerin atlatılmasının ardından, kredi kanallarının da hafif açılmasıyla tüketici güveni de biraz toparlandı ancak kritik eşikte durmayı sürdürüyor. Öncü göstergelerin çoğu olumsuz seyrederken iyimserlik gösteren endeksler ise kırılğan durumda. Nitekim genel enflasyonun yüzde 20’lere yakın seyretmesi ve mutfak enflasyonunun yüzde 30’larda bulunması alım gücünü erezyona uğrattıyor.

SICAK PARA DAMLAYACAK!

Ekonomist Atilla Yeşilada, İstanbula-nalytics’in geçen haftaya ilişkin raporunda sıcak para akımlarını ve sıklıkla borç ödemelerini değerlendirdi. Raporunda yer verilen bir değerlendirmeye göre, Türkiye’de bulunan carry trade (al-sat yapan vurguncu sermaye) pozisyonlarından dokuz milyar dolar seçimden bu yana kapatıldı ve içerde hâlâ sekiz milyar dolar bu-

lunuyor. Raporunda, “Bu hesaplama bir ölçüde sezgi ve kestirmeye dayanıyor ki biz de tam anlamıyla emin olamıyoruz. Ama mevduat verilerinde de görebildiğimiz kadarı ile resmi sıcak para verisinin ötesinde kaçış var. TCMB’ye (Merkez Bankası) güvenin azalması ile faizler yüksek kalsa da, bu paranın çıkışı devam edebilir. Ayrıca Mayıs iç ve dış borç itfalanı bağlamında zorlu bir ay. Tam bu itfalar arifesinde 2 ve 10 yıllık DİBS (devlet iç borçlanma senetleri) getirilerinin sırasıyla yüzde 23’ü aşım, yüzde 20’de dayanması ihalelerde teklif miktarında bir takım sıkıntılar yaşanacağına ifadesi olabilir.)

Diğer yandan Uluslararası Finans Enstitüsü’nün (IIF) banka kredileri ve doğrudan yabancı yatırımları da kapsayan geniş tanımlı akım tablosunda gelişen ülkelere (GOP) sadece 27.7 milyar dolar para girişi oldu. Bu meblağ da 2018 ve 2019’un ilk çeyreğine göre yükseliş kaydetti. Ancak IIF sıcak para ve krediler konusunda şu uyarıyı yapıyor: FED’in güvercin bir duruşa geçmesine rağmen geçmişe nazaran GOP’a ilgi mütevazı, çünkü bir çok katılımcı daha aralık-ocak ayında önden pozisyon almıştı. IFF Türkiye’nin bu sene sadece 5.4 milyar dolar net dış sermaye çezebedeceğini öngördü. Bu meblağ çok düşük. Brezilya’ya 39 milyar, Mısır’a bile 7.3 milyar dolar gireceği tahmin edilmiş. Rusya, Polonya, Güney Afrika Cumhuriyeti ve Tayland’dan ise yıl boyunca sermaye kaçacak.

Sanayiciden 'yerli üretim' talebi

İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) küresel rekabetteki gelişmeler ve oluşan yeni fırsatlar konusunda yol göstermek amacıyla düzenlediği 14'üncü **Sanayi Kongresi**, Haliç Kongre Merkezi'nde gerçekleştirildi.

İstanbul iş dünyasının seçkin isimlerinin katıldığı kongrede en fazla konuşulan konu yakın gelecekte ekonominin gidişatı ve Türkiye'nin yeni bir başarı hikayesi yaratma zorunluluğu oldu. Sanayicilere seslenen **İSO** Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan** da konuşmasında,



gölgesinde "yerelin" ve "yerliliğin" yeşeremediği globalizmin artık sorgulanmaya başladığına dikkat çekerek şunları söyledi: "Bugün artık üretimin dünya genelinde ve Türkiye'de yeniden önemsenmeye başladığı, doğru yola yeniden girildiği bir süreçteyiz. Böylesi bir üretim anlayışı, **İSO** olarak savunduğumuz yerli üretimin tanımını da ortaya koymaktadır. Bu tanım aynı zamanda ithal ürün hayranlığı ile yerli üretim fetişizmi arasında yaşadığımız sıkışmayı aşmaya yönelik yöntemi göstermesi açısından da çok önemlidir."

VERİMLİ ŞİRKET KAZANDIRIYOR



Zeynep AKTAŞ

zeynep.aktas@gmail.com

Küresel ticaret savaşları, artan risk primleri, oynak fiyat hareketleri gündemden düşen konuları yeniden masaya taşıırken her sektörde üretim ve verimlilik ön plana çıkmaya başladı. Yerlilik, yerellik ve millilik şimdi şirketler için daha fazla sorgulanıyor. Zira en büyük şirketlerden en küçüklerine kadar kar marjlarının azalma kaygısı gündemde. Böyle bir ortamda gerçekleşen **İstanbul Sanayi Odası**'nın 14. Kongresi'nde sektör temsilcileri sanayide verimliliğe dikkat çekirken uzun vadeli perspektiflerin ve "an"a takılmayarak geleceğe odaklanmanın önemini dile getirdiler.

Verimlilik vurgusu

İSO Yönetim Kurulu Başkanı **Dr. İbrahim Balıoğlu**, "Üretim dünyada ve Türkiye'de yeniden önemsendiği, unutulmuş yerli anlayışın hatırlanması, doğru yola yeniden girildiği bir süreçteyiz" diyor.

Üretim denilince ilk akla gelen ise verimlilik. Verimliliği kısaca üretim için gerekli olan tüm kaynağın en etkin şekilde kullanılması olarak tanımlayabiliriz. Yüksek verimlilik, aynı miktar kaynakla daha fazlasını üretilebilmesi beraberinde getirir. Büyük ölçekli ülke ekonomisi açısından küçük ölçekli de şirket bağlamında verimliliğin artırılması aynı zamanda büyümeyi ve kârlılığı beraberinde getiriyor.

Bu gelişim seyri ülke bazında vatandaşın refah düzeyini artırırken şirket bazında hissedarların kârını yükseltmeye olanak tanıyor.

Tercih edilebilir olmak

Kongrede konuşan TEPAV İcra Direktörü Prof. Dr. Güven Sak, sektör içi verimliliğin artması gerektiğine vurgu yaparak tüm sektörlerdeki verimi artıracak bir teknolojik yönelme sürecine girmemiz gerektiğini belirtti. İçinde bulunduğumuz süreçte daha hızlı ve etkili şekilde bunun gerçekleştirilmesi gerektiğini vurguladı. Gelişim aynı zamanda Türkiye'deki şirketlerin, ürünlerinin tercih edilebilirlik noktasında önünü açacaktır. İSO Meclis Başkanı **Zeynep Bodur Okyay** ise Türkiye için iyi bir gelecek oluşturulması için mevcut tehditlerin toplumsal motivasyonu dönüştürülebilir ve toplumsal faydalar ortadan kaldırılabilmeli, diyor. Verimliliğe odaklanıldığı yerde faydalarının da kendiliğinden azalacağı göz ardı edilmemelidir.



Yenilikçi yaklaşımlar şirketleri bir üst hedeflere yönlendirirken verimlilik artışıyla da yeni boyut yakalama imkânı doğuyor. Borsa İstanbul'da verimlilikte otomotiv, petrol, demir çelik ve metal işleme sektörleri öne çıkıyor

İmalat sektöründe verimliliği en yüksek 10 borsa şirketi

Hisse Adı	Sektör	Aktif Devir Hızı (%)	Dönen Varlık Devir Hızı (%)	Duran Varlık Devir Hızı (%)	Çalışan Başına Ciro (TL)
Tüpraş	Petrol	2,26	4,29	7,19	14.877.717
Ford Otosan	Otomotiv	2,64	4,68	8,93	3.141.350
Arçelik	Dayanıklı Tüketim	1,10	1,65	6,90	900.505
Tofaş Oto. Fab.	Otomotiv	1,38	2,51	8,09	2.145.960
Aygaz	Petrol	1,91	5,96	14,00	7.210.899
Vestel Beyaz Eşya	Dayanıklı Tüketim	1,48	2,13	5,73	769.352
Sarkuysan	Metal İşleme, Boru, Vana	3,42	4,57	20,36	5.179.482
İzmir Demir Çelik	Demir Çelik	1,45	3,91	2,70	2.402.689
Gübre Fabrik.	Gübre ve Ziraî Ürünler	1,13	2,06	3,29	2.781.627
Türk Traktor	Otomotiv	1,33	1,88	7,19	1.611.271

Liste imalat sektöründe yer alan 182 şirket üzerindedir. 2018/12 verileri baz alınarak hazırlanmıştır. Net satışları 1 milyar TL'nin üzerinde olan şirketler, dört verimlilik kriterine göre sıralanarak her dört kriterde en üst sırada yer alan firmalar listelenmiştir. Sıralama net satışlara göre yapılmıştır.

BÜYÜKLERİN SADECE ALTIDA BİRİ BORSADA

2017 yılı verilerine göre İSO 500 listesinde yer alan firmalardan sadece 69 şirket Borsa İstanbul'da yer alıyor. Söz konusu 69 şirket üretimden satışlarıyla İSO 500'un toplamının yüzde 35'ünü oluşturuyor. Fortune 500 listesinde ise 97 sanayi şirketi borsada işlem görüyor. Bu noktada sermaye piyasalarının önemini altını bir kez daha çizmek gerekiyor. En büyük 500 şirketin altıda birinin yer aldığı bir borsada işlemlerin söz ve marjlarının dar olması da normal kalmakta. Var olan 182

imalat sektörü şirketinden bir milyar TL'nin üzerinde ciroosu olan şirket sayısı ise 49. İmalat sanayi şirketlerinin yüzde 26'sının ciroosu ise Türkiye'nin büyük şirketlerinin yönelimiyle yakından alakalı bulunuyor. Bu firmaların verimliliğinin artması ise yatırımcılar açısından borsada yükselen kazanç potansiyeli anlamına geliyor. Neticede şirketlerin rekabet gücünü ve pazar payını büyütecek olan verimlilik.

4 kriterde öne çıkan hisseler

Borsada işlem gören 182 imalat sanayi şirketinin verimlilik kriterleri olan Aktif Devir Hızı, Dönen Varlık Devir Hızı, Maddi Duran Varlık Devir Hızı, Çalışan Başına Ciro kriterlerini göz önüne alarak net satışlarına göre sıraladığımızda ilk 30 şirketin petrol, otomotiv, dayanıklı tüketim, metal işleme, demir çelik sektörlerinde yer aldığını görmekteyiz. İlk 10'da yer alan şirketler ise: Tüpraş, Ford Otosan, Arçelik, Tofaş Oto. Fab., Aygaz, Vestel Beyaz Eşya, Sarkuysan, İzmir Demir Çelik, Gübre Fabrikaları, Türk Traktor.



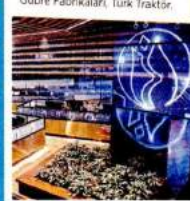
Dolarda 5 kritik gösterge

- 2008 yılından bu yana doların yıllık yükselişler başladığında hiç üç ay ile sınırlı kalmadı. Yükselişler yaklaşık 7 ay devam etti. Üç aydır dolar üst üste yükseliyor. Bu anlamıyla önümüzdeki 4 ay kritik.
- Dolar 2008 krizinden bu yana sürekli 7 aylık hareketli ortalamasının üzerinde hareket ediyor. Ortalamasının üzerinde seyretilen doların 3 aylık hareketli ortalamasının üzerinde seyretilmesi gösteren momentum 100 seviyesinin üzerinde olduğu için yükselişini koruyor. Fakat yönünü aşağı çevirdi. Bir yeme kaybı olsa da grafiğin dinamiği yükseliş yönünde.
- 31 yıl pozitif tamamıyla, 2019'da da 5,30'un üzerinde tamamlanacak.
- Teknik olarak hedef 6,50. Bir aşağı dönüş sinyali 5,94-5,80 ve 5,60'ın kademesi olarak aşağı kırılması ile gerçekleşebilir.

3 önemli risk faktörü



- Kredi risk primi CDS 425 seviyesinde. Kurda gerileme, borsada çıkış için bu oranın 200'ün altına inmesi gerekiyor.
- Faiz yüzde 24,06 seviyesinde. Yatırımcının reel getiri arayışı sürecektir.
- Yurtiçi yerleşiklerin döviz pozisyonu 26 Nisan ile biten işlem haftasında 839 milyon dolar azalarak 180,405 milyar dolara geriledi. Fakat hâlâ 180 sınırında. Burada başlayacak bir çözüme kurda destek seviyelerinin test edilmesini sağlayacak.



BIST 100'de yön belirleyen 3 eğilim

- Yabancı payı yüzde 63,82. Yabancı payında hareket yüzde 62-65 aralığında değişmekte. Dip seviyelere yakın seyir borsanın çıkışına engel.
- Teknik olarak zirveler bir önceki zirvelerin altında. Satış eğilimi güçlü.
- Borsada düşüşte 88.000 yükselişte 100.000 kritik seviyeler. Her iki eşiklinin kırılması düşüş ya da yükselişin güçlenmesini sağlayacak.



"Doğru yola girdik"

İSTANBUL Sanayi Odası'nın (İSO) küresel rekabetteki gelişmeler ve oluşan yeni fırsatlar konusunda tüm sanayicilere yol gösterme vizyonu ile düzenlediği **İSO 14. Sanayi Kongresi**, Haliç Kongre Merkezi'nde gerçekleştirildi. "Yerli ama Evrensel, Bugün Ama Gelecek" ana temasıyla "yerlilik" kavramına vurgu yapan etkinlik, İSO Meclis Başkanı **Zeynep Bodur Okyay** ve İSO Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan**'in evsahipliğinde çok sayıda sanayicinin katılımıyla gerçekleştirildi.



Erdal Bahçivan

Bahçivan, 80'li yılların sonunda iki kutuplu dünya düzeninin sona ermesinden, 2008'deki küresel ekonomik krize kadar uzun süren çarpık bir küreselleşme sürecine tanıklık edildiğini, finansın öne çıktığı, üretimin geri plana itildiği bu dönemde küreselcilik kavramının yükselen değer olduğunu, yerlilik anlayışının ise itibarsızlaştırıldığını söyledi. Bununla birlikte gölgesinde "yerelin" ve "yerliliğin" yeşeremediği globalizmin artık sorgulanmaya başladığına dikkat çeken Bahçivan, "Bir Afrika atasözü, 'Yolunuzu bulmak için bazen kaybolmanız gerekir' diyor. Bugün artık üretimin dünya genelinde ve Türkiye'de yeniden önemsenmeye başladığı, doğru yola yeniden girildiği bir süreçteyiz. İSO olarak üretime dayalı ekonomiye önem verirken, çalışmalarımızı ve projelerimizi; Türkiye'mizin güçlü bir endüstri ülkesi olması hedefiyle yürütüyoruz. Bu çalışmalarımız kapsamında, 'Yerlisi varken, neden ithal edelim?' diyerek, yerli üretimi ve yerli ürün kullanımını desteklemek en öncelikli hedeflerimiz arasında yer alıyor" dedi.