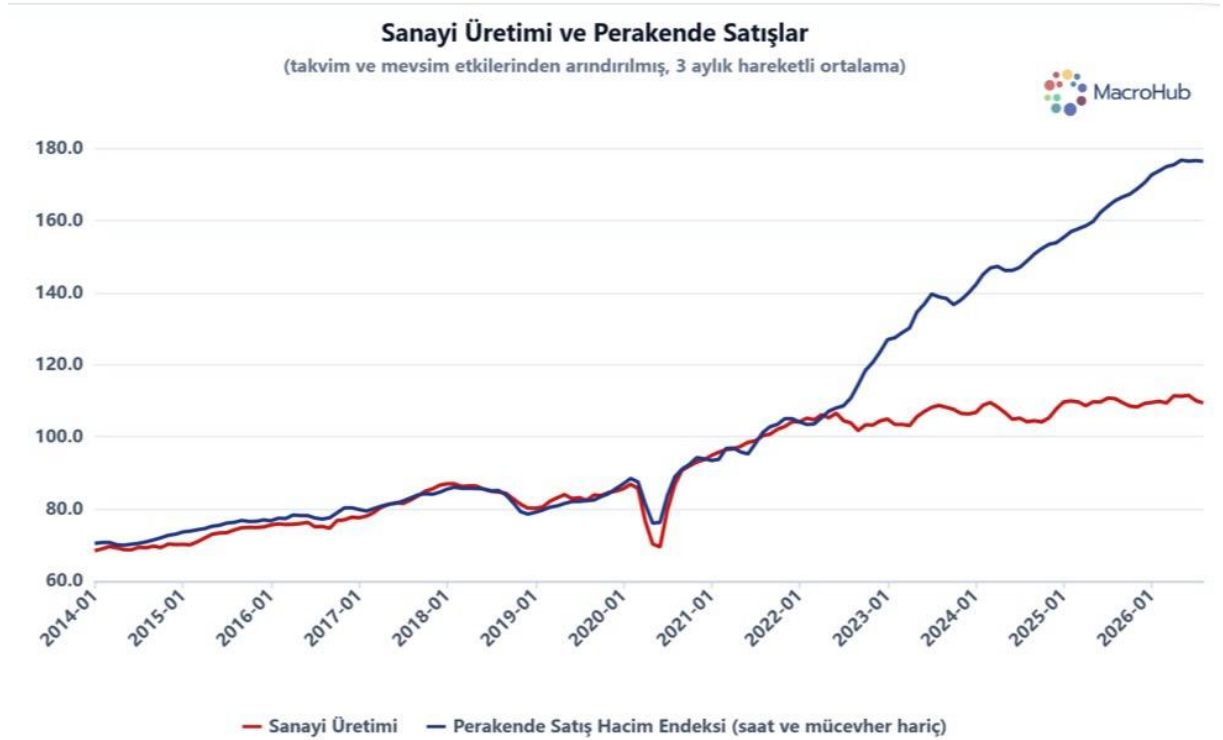


Yönetim Yazıları 46

Mesut KOYUNCU |Danışman-YMM| Yönetim Danışmanlık & Vergi Hizmetleri

NEREYE GİDİYORUZ!

Bazen benim de aklıma gelmişti denir ya işte tam da öyle. İş adamı bir dostumuz, Asaf Savaş Akat Hocamızın X de yer alan bir paylaşımını gönderdi.¹ “**Son dört yılda neler oluyor?**” diye sormuş hocam. Aşağıdaki grafiği paylaşarak.



Mavi renkli çizgi perakende satışlar, kırmızı olanı sanayi üretimi. 2023 yılı ile o kadar çok şey değişmiş ki; perakende satışlar mı çok artmış, sanayi üretimi mi yeterince büyüyememiş?

İncelemeye değer doğrusu...

¹ https://x.com/AS_Akat/status/21096061419238h77316

Bu durumun mimarı “Nas Politikası” (düşük faiz yaklaşımı), yerine uygulanan “Enflasyonla Yüksek Faiz Düşük Kur Politikası” olabilir mi?

Eski politikanın son ayı olan Haziran 2023 rakamlarını Eylül 2026 rakamları ile karşılaştırsak yeni ekonomik politika ile ortaya çıkan sonuçları değerlendirebiliriz.

Sanayi Üretimi ve İmalat Sanayi Ne oldu?

TÜİK her ay sanayi üretimi, alt kalem olarak da imalat sanayi endeksini aylık ve yıllık olarak yayınlıyor.

2023 haziran ayı her iki endeks için de 100 baz puan kabul edilip, bu baz puanı her ayın endeksiyle değerleyip bugüne getirdiğimizde, Eylül 2026 döneminde endeks sanayi üretiminde %101,59 a imalat sanayisinde %99,18 e geliyor.

Haziran 2023 tarihinden bugüne sanayi üretimimiz **39 ayın toplamında** (Haziran 2023-Eylül 2026) sadece %1,59 artarken, imalat sanayimiz %0,82 oranında düşmüş. Tamamen TÜİK verilerinin hesabı.

Sonuç, bu süre içinde gerek genel olarak sanayide ve alt kalem olarak imalat sanayisinde kayda değer bir büyüme olmamış.

Dış Ticaret Verilerimiz Ne Durumda

O vakit, hocamızın düzenlediği grafikte yer alan perakende satışlardaki artışın kaynağını araştıralım. Sanayi üretimi sabit kalmışsa, artış ithalat ihracat değişimleri kaynaklı mı?

İhracat ithalat sonuçlarımız hakkında yorum yapabilmek için bazı değişkenleri tahlil etmemiz gerekiyor.

Kurlar ve Fiyatlardaki Değişimler

Veriler	Haz.23	Eyl.26	Değişim
EURO (MB Aylık Ortalama Döviz Satış Kuru)	25,29	56,01	121%
DOLAR (MB Aylık Ortalama Döviz Satış Kuru)	23,44	48,61	107%
Parite	1,08	1,152	6,8%
ÜFE (TÜİK)	2320,72	5901,26	154%
TÜFE (TÜİK)	1351,59	4368,35	223%

O günden bugüne euro %121,44 oranında artarken dolar %107,33 oranında artmış. Euro/dolar paritesindeki değişim %6,80 olarak gerçekleşmiş.

Aynı dönemde TÜİK verilerine göre ÜFE %154,29 artarken TÜFE %232,2 oranında artmış.

Dedik ya enflasyonla düşük faiz yoluyla mücadele politikası terkedilmiş yerine düşük kurlarla mücadele politikası başlamış.

İthalatı destekleyen, ihracatçıyı sıkıntıya sokan bir durum.

Asgari Ücret

Veriler	Haz.23	Eyl.26	Değişim
Asgari Ücret (TL)	10008	33030	230%
Asgari Ücret (\$)	426,962	679,4898	59%

Bizde ücret artışlarında, genelde asgari ücret artış oranını esas alınır. Asgari ücretteki artış oranı %230 olmuş. TÜİK enflasyon verileri dikkate alındığında oldukça paralel bir değişim.

Ancak kurlar enflasyona paralel artmayınca dolar bazında asgari ücret artışı %59 olarak gerçekleşmiş.

İhracatçıyı sıkıntıya sokan bir durum daha...

Enerji Fiyatları

TÜİK Verileri	Haz.23	Eyl.26	Değişim
05 1 Taş Kömürü	4413,34	8274,83	87%
05 2 Linyit	2273,02	6510,70	186%
06 1 Ham Petrol	4214,13	12013,78	185%
06 2 Doğalgaz, Sıvılaştırılmış Veya Gaz Halinde	2625,43	4531,86	73%
19 02 Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri	4541,81	17186,19	278%

Bahsi geçen dönemde ham petrol, linyit, rafine edilmiş petrol ürünleri yani enerji girdilerinin önemli bir bölümü kurların oldukça üzerinde artmış. Yani döviz bazında reel bir artış var.

Taş kömürü ve doğal gaz daha az artmış görünse de bunların baz döneminden önce ciddi bir artış göstermiş olmasından kaynaklanıyor. Rusya'nın Ukrayna'yı işgali (24 Şubat2022) sonrası zaten doğal gaz ve taş kömürü fiyatları artmıştı.

Kurların oldukça üzerinde artan enerji maliyetleri ihracatı zorlayıcı başka bir etken olarak karşımıza çıkıyor.

Dış Ticaret Rakamlarımız

İhracatçı açısından bu kadar olumsuz durum varken ve kurlar ithalatı destekliyorken bakalım bu iki dönem arasında dış ticaretimiz nasıl değişmiş?

Dış Ticaret	Dönem	İhracat	İthalat	D.T Hacmi	D.T. Dengesi	İhr./ith. %
Ocak-Eylül	2023	187.464	274.755	462.219	-87.291	68,2
Ocak-Eylül	2026	210.973	281.998	492.971	-71.025	74,8
(2026-23 Kümülatif)	Değişim %	12,5	2,6	6,7	-18,6	
Son Oniki Aya Göre	10.2022-09.2023	251.900	371.200	623.100	-119.300	67,9
Son Oniki Aya Göre	10.2025-09.2026	283.727	379.761	663.488	-96.034	74,7
(2026-23 Oniki Ay)	Değişim %	12,6	2,3	6,5	-19,5	

Ocak-Eylül 2026 verilerimizi Ocak-Eylül 2023 verilerimizle, son oniki aylık verilerimizi de Eylül 2023 ve öncesi oniki aylık verilerimizle karşılaştırdığımızda, bu üç yıllık süre sonrası ihracatımızın %12-13 bandında arttığı, ithalattaki artışın sadece %2-3 bandında kaldığı, ihracatın ithalatı karşılama oranının %68 lerden %75 lere çıktığı görülmektedir.

Yukarıda aktardığımız tüm olumsuz etkenlere rağmen, ihracat ithalata göre daha yüksek oranlarda artmış demektir.

Sanayi Üretimini Üstünde Seyreden Perakende Satışlar Nereden Geliyor?

Sanayi üretiminin bu süre aralığında yerinde saydığını ilgili bölümde aktarmıştık.

Zorlaştırılan bütün olumsuzluklara rağmen ihracat fena sayılmayacak bir oranda artmış. İthalat, destekleyici kur yapısında bile cüz'i bir oranda artış kaydetmiş. Öyleyse perakende satışlardaki büyük artış nereden kaynaklanıyor? Tabii ki bundan sonrası yorum, bizim yorumumuz.

- Sanayi üretimi artmıyor, birçok sektörde devreye giren yeni kapasiteler de üretimi karsız hale getiriyor. İç piyasada satılamayacak üretim fazlalığı, daha düşük fiyatlarla ihraç ediliyor.

- Hem kapasite fazlalığı hem de sanayide büyümememe krizi yatırımları durma noktasına getirmiş durumda. Ülke yatırım malı ithalatı yerine tüketim malı ithal ediyor.
- İnşaat sektörü 2026 yılının ikinci çeyreğinde negatif büyüdü. Bu durum, inşaat sektörü, büyümenin dinamiği olan bir ülke için önemli bir problem olsa gerek.

Bir Önceki Yıla veya Yılın Aynı Çeyreğinde Göre	2024	2025	2026-1	2026-2
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH)	3,2%	3,6%	2,5%	2,3%
İnşaat	9,3%	10,8%	3,2%	-1,9%

Nihai tüketici, yüksek faizlerle borçlanmak istemiyor. Ev araba almak bu faiz oranlarıyla/kredi limitleriyle çok zor. İş böyle olunca para yatırım veya bizde yatırım sayılan bu tip tüketimler yerine perakende tüketim harcamalarına gidiyor.

- İşsizlik oranı %8 lerin altına indi. Ancak, genç nüfus işsizlik oranı %14,3. İstihdam dışı kalan genç nüfus perakende ticaretinin artışına yön veriyor.

Aklıma şu soru geliyor tarımdan sonra sanayiciliği de mi terk ediyoruz? Üreten toplumdan tüketen topluma doğru yol alıyoruz. Çözüm bulmamız gerekiyor.