

4. Arz ve Talep Gelişmeleri

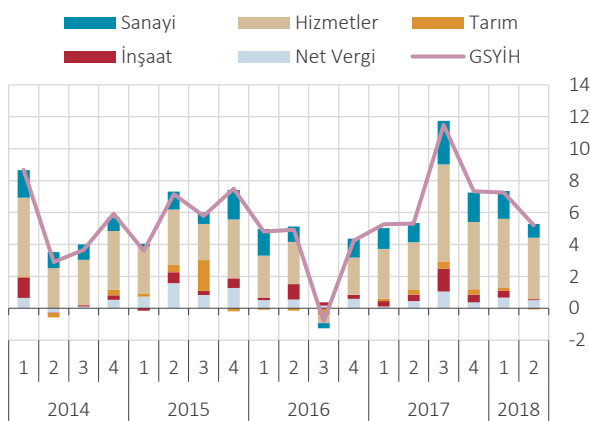
İktisadi faaliyet, yılın ikinci çeyreğinde yavaşlamakla birlikte Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya koyulan görünüme kıyasla bir miktar daha kuvvetli gerçekleşmiştir. İkinci çeyrekte dönemlik büyümenin temel belirleyicisi turizmdeki toparlanmanın güç kazanması ve iç talepteki yavaşlamaya bağlı olarak mal ithalatında gerçekleşen düşüşün katkısıyla net ihracat olmuştur. Yurt içi talep, kamu kesiminin doğrudan ve dolaylı desteğine rağmen, hem tüketim hem yatırım harcamaları kaynaklı olarak dönemlik bazda düşmüştür. İnşaat yatırımları görece olumlu seyrini sürdürürken, makine teçhizat yatırımlarında süregelen zayıflama derinleşmiştir. Özetle, yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyetin, hız ve kompozisyon bakımından, dengelenme sürecine girdiği gözlenmiştir.

Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın devam ettiğine işaret etmektedir. Bu dönemde, döviz kurlarındaki yüksek oynaklık ve belirsizlik algılamalarındaki bozulmayla birlikte finansal koşullarda gözlenen sıkılaşma yurt içi talep görünümünü belirgin ölçüde zayıflatmıştır. Diğer taraftan, başta turizm olmak üzere mal ve hizmet ihracatındaki güçlü büyüme ve ithalat talebindeki sert düşüş, net ihracatın büyümeye katkısını artırarak iktisadi faaliyetteki yavaşlamayı kısmen sınırlamıştır. Yılın son çeyreğine ilişkin göstergeler yurt içi talep ve iktisadi faaliyetteki zayıflamanın derinleştiği yönünde sinyal vermektedir. Finansal oynaklıkların ve belirsizlik algılamalarının halen yüksek seviyelerde oluşu, uluslararası ticarete artan korumacılık eğilimleri ve jeopolitik sorunlar iktisadi faaliyetteki düşüşün boyutu ve süresi açısından aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır.

4.1 Üretim Gelişmeleri

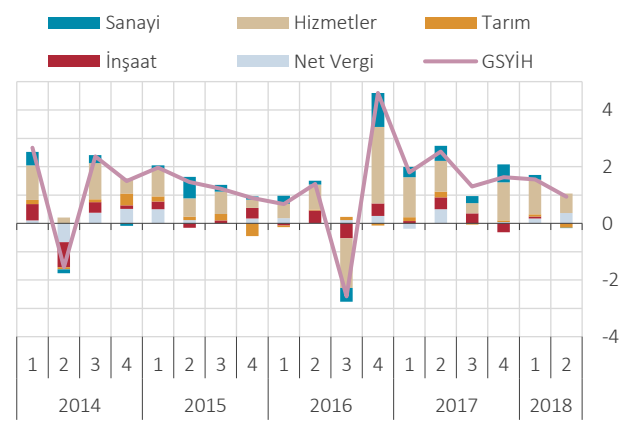
Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH), 2018 yılı ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 5,2, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,9 oranında artmıştır. Finansal piyasalarda artan oynaklık ve yükselen belirsizlik algılaması büyümenin yavaşlamasına neden olmuştur. İkinci çeyrekte iktisadi faaliyetteki yavaşlama genele yayılmış, gerek yıllık gerekse dönemlik bazda tüm ana sektörlerin büyümeye yaptıkları katkı azalmıştır. Hizmetler sektörü, turizmdeki güçlü toparlanmanın desteğiyle, büyümeye en yüksek katkıyı yapan sektör olmaya devam etmiştir (Grafik 4.1.1 ve Grafik 4.1.2).

Grafik 4.1.1: GSYİH Yıllık Büyümesi ve Üretim Yönünden Katkılar (% Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

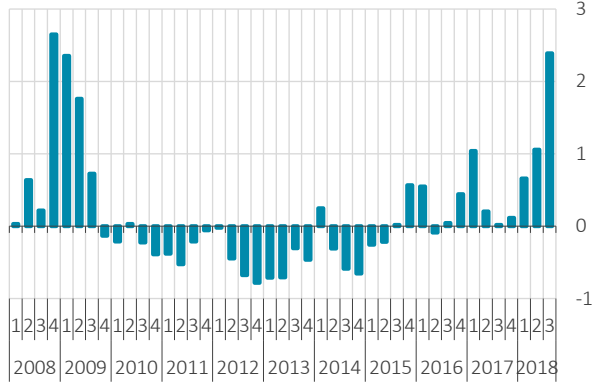
Grafik 4.1.2: GSYİH Çeyreklik Büyümesi ve Üretim Yönünden Katkılar (Mevsimsellikten Arındırılmış, % Puan)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

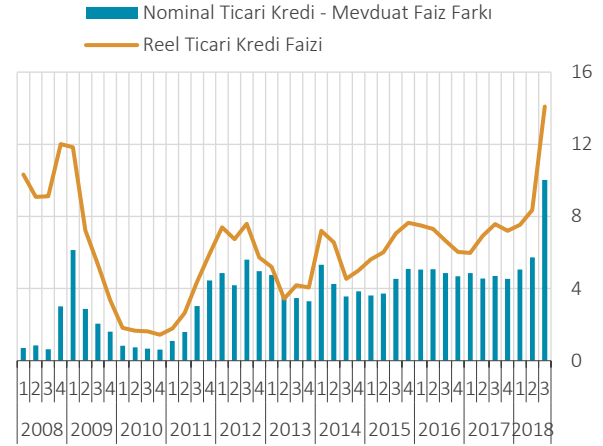
Yılın ikinci çeyreğinde büyümeyi yavaşlatan finansal oynaklık ve belirsizlik ortamı, üçüncü çeyrekte daha da belirginleşmiştir. Finansal piyasalardaki oynaklığa bağlı olarak ekonomik belirsizlik endeksi artış eğilimini korumuş ve küresel finansal kriz döneminde ulaşılmış olan seviyelere yükselmiştir (Grafik 4.1.3). Söz konusu görünüm bankalarca talep edilen kredi faizlerine de yansımış ve finansal koşullar belirgin ölçüde sıkılaşmıştır (Grafik 4.1.4). Bu gelişmeler neticesinde, iktisadi faaliyete ilişkin göstergeler üçüncü çeyrekte oldukça zayıflamıştır.

Grafik 4.1.3: Ekonomik Belirsizlik Endeksi (Seviye)



Kaynak: TCMB.

Grafik 4.1.4: Ticari Kredi-Mevduat Faiz Farkı ve Reel Ticari Kredi Faizi* (Yıllık, Basit, %)

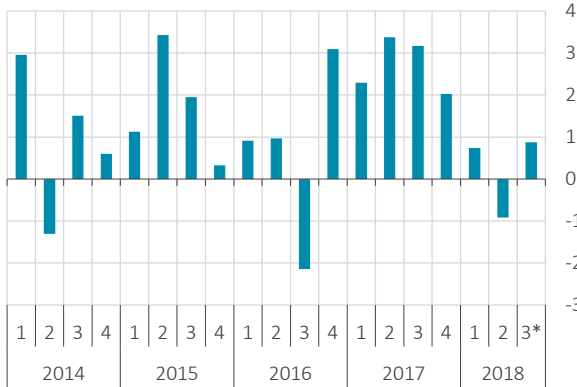


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* 12 ay sonrasına ait TÜFE enflasyon beklentileri ile reelleştirilmiştir.

Sanayi sektörüne ilişkin göstergeler, zayıflayan görünümün üçüncü çeyrekte devam ettiğine işaret etmektedir. Sanayi üretimi Temmuz-Ağustos döneminde bir önceki döneme göre artış kaydetse de, Eylül ayına ilişkin anket göstergeleri, Ağustos ayındaki düşüşün ardından faaliyetteki yavaşlamanın derinleştiğine ve çeyrek geneline ilişkin görünümün bozulduğuna işaret etmektedir (Grafik 4.1.5, Grafik 4.1.6). Bu dönemde, ihracatçı sektörlerde nispeten olumlu seyir korunurken, inşaat bağlantısı güçlü faaliyet kolları başta olmak üzere iç piyasaya yönelik sektörler olumsuz bir şekilde ayrılmıştır. PMI verileri Temmuz ayındaki sınırlı artışın ardından, Eylül ayında daha belirgin olmak üzere, kayda değer bir düşüş sergilemiştir. İç talep gelişmelerini takip edebilmek amacıyla PMI anketindeki yeni siparişler ve yeni ihracat siparişleri sorularına verilen yanıtların oranlanmasıyla elde edilen gösterge, üretimdeki zayıflığın yurt içi kaynaklı olduğunu teyit etmiştir (Grafik 4.1.6).

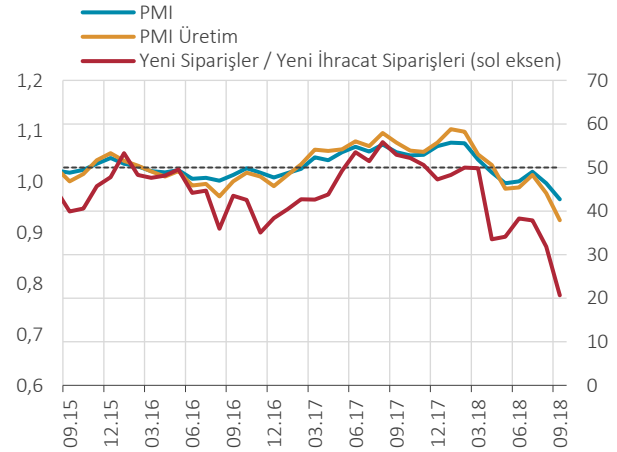
Grafik 4.1.5: Sanayi Üretim Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Çeyreklik % Değişim)



Kaynak: TÜİK.

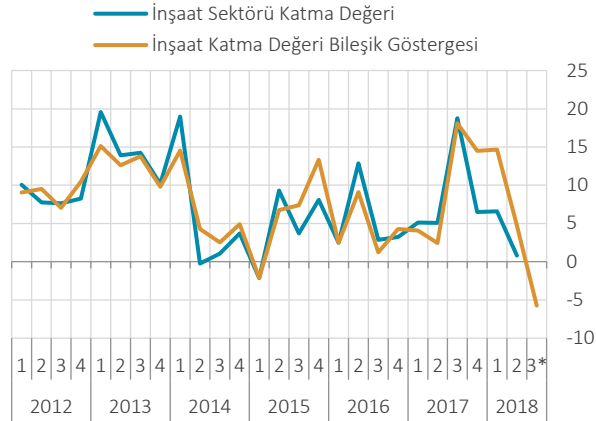
* Temmuz ve Ağustos ayları ortalamasıdır.

Grafik 4.1.6: PMI ve PMI Üretim (Mevsimsellikten Arındırılmış, Seviye)



Kaynak: IHS Markit.

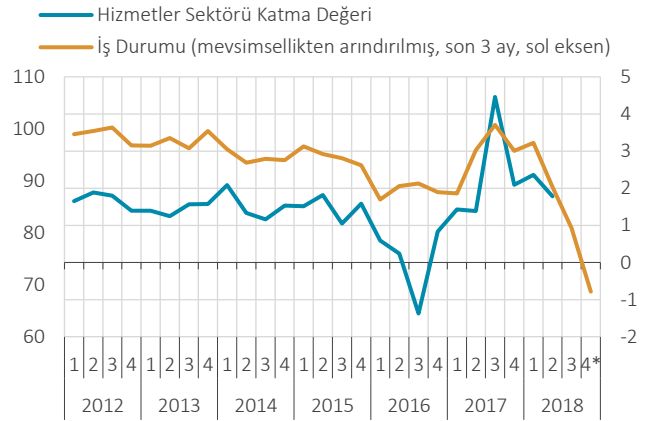
İnşaat sektörü katma değeri yılın ikinci çeyreğinde gerilemiş, sektörün yıllık büyümeye verdiği destek azalmıştır. Üçüncü çeyrekteki istihdam gelişmeleri ve bileşik göstergenin seyri dikkate alındığında, sektör faaliyetindeki zayıflamanın devam ettiği değerlendirilmektedir (Grafik 4.1.7, Grafik 4.3.4). Hizmet sektörü güven endeksi, sektör katma değerindeki olumsuz görünümün üçüncü çeyrekte belirginleştiğine işaret etmektedir (Grafik 4.1.8). Sanayi ve inşaat bağlantılı hizmet kalemlerinde görece daha zayıf bir seyir olduğu, buna karşılık turizmle bağlantılı alt sektörlerde olumlu görünümün sürdüğü görülmektedir.

Grafik 4.1.7: İnşaat Sektörü Katma Değeri ve Bileşik Göstergesi (Yıllık % Değişim)**

Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Ağustos ayı itibarıyla.

** Bileşik gösterge, fabrikasyon metal ve mineral maddeler sektörleri yurt içi reel cirolarının yıllık yüzde değişimlerinden elde edilmiştir. Ağırlıklar doğrusal regresyon ile hesaplanmıştır.

Grafik 4.1.8: Hizmetler Sektörü Katma Değeri ve İş Durumu ** (Yıllık % Değişim)

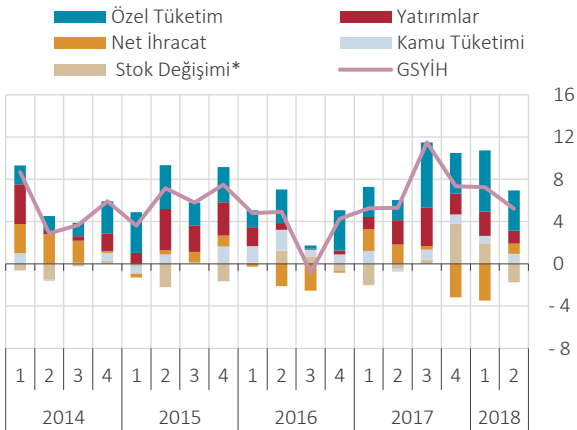
Kaynak: TÜİK.

* Ekim ayı itibarıyla.

** Sektörel Güven Endeksi altında yer alan, Hizmet Sektörü Güven Endeksi İş Durumu (Son 3 Aylık Dönemde) sorusu.

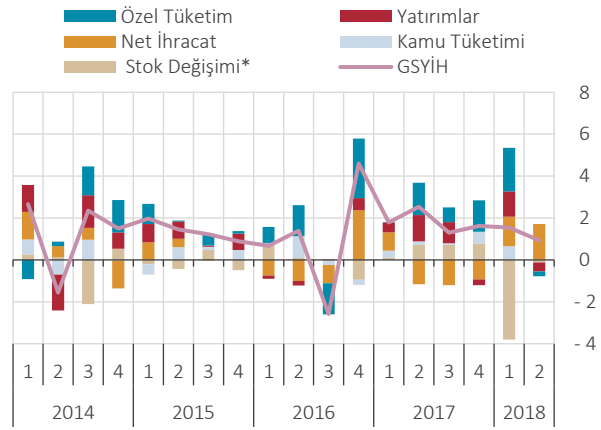
4.2 Talep Gelişmeleri

İktisadi faaliyetin yavaşladığına işaret eden ikinci çeyrek verileri harcama tarafından incelendiğinde, net ihracatın büyümeye katkısının arttığı, nihai yurt içi talebin katkısının ise gerilediği görülmüştür. Bu gelişmeler iktisadi faaliyetin kompozisyon bakımından dengelenme sürecine gireceğine dair geçmiş öngörülerle uyum arz etmiştir. Mal ve hizmet ihracatı ikinci çeyrekte artış kaydederken, iç talepteki yavaşlama ve reel kurdaki değer kaybına bağlı olarak ithalat gerilemiş ve net ihracat dönemlik büyümenin temel belirleyicisi olmuştur (Kutu 4.3). Yaşanan finansal oynaklık ve zayıflayan istihdam piyasası sonucu, kamunun doğrudan ve dolaylı kanallarla destekleyici duruşuna rağmen, özel tüketim harcamalarında dönemlik sınırlı bir gerileme gerçekleşmiş, özel tüketimin yıllık büyümeye olan katkısı azalmıştır. Reel kurdaki değer kaybı, finansman maliyetlerindeki artış ve belirsizlik algılamalarındaki bozulma makine teçhizat yatırımlarında gözlenen zayıflamanın derinleşmesini beraberinde getirmiştir. İnşaat yatırımlarında gerçekleşen dönemlik artışa rağmen toplam yatırım harcamaları bir önceki çeyreğe göre gerilemiştir. Önceki dönemlerde yüksek seyreden kamu tüketimi ikinci çeyrekte yatay seyretmiş ve büyümeye belirgin bir dönemlik katkı yapmamıştır (Grafik 4.2.1 ve Grafik 4.2.2).

Grafik 4.2.1: Harcama Yönünden Yıllık Büyümeye Katkılar (% Puan)

Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Stoklar ve zincir endeks yapısından kaynaklanan istatistiki sapmayı kapsamaktadır.

Grafik 4.2.2: Harcama Yönünden Dönemlik Büyümeye Katkılar (% Puan)

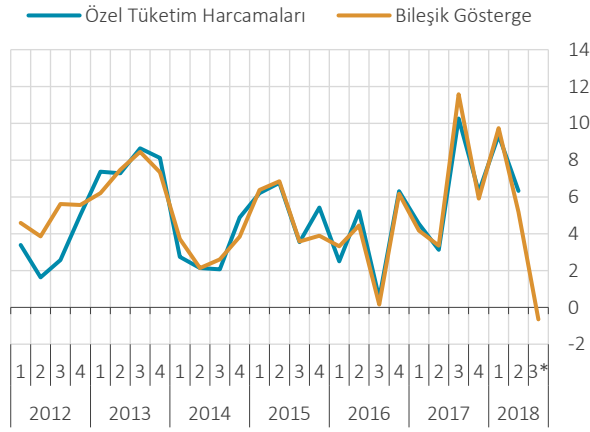
Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Stoklar ve zincir endeks yapısından kaynaklanan istatistiki sapmayı kapsamaktadır.

Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergeler, ikinci çeyrekte gözlenen yavaşlamanın sürdüğünü ve talep kompozisyonundaki dengelenmenin belirginleştiğini göstermektedir. Yaşanan finansal sorunların çeyrek boyunca devam etmesi ve yükselen finansman maliyetleri, nihai yurt içi talebin daha da zayıflama ihtimalini güçlendirmiştir. Diğer yandan, olumlu seyreden mal ihracatının ve güçlü bir performans sergileyen turizm sektörünün, net ihracatın katkısını yukarıya çekeceği tahmin edilmektedir. Daralması beklenen iç talebe bağlı olarak gerileyen ithalatın da net ihracatın artan katkısını destekleyeceği öngörülmektedir.

Özel tüketim bileşik göstergesi, üçüncü çeyrekte özel tüketim yıllık artış oranının gerileyeceğine işaret etmekte, bu görünüm dönemlik bazda daralma sinyali vermektedir (Grafik 4.2.3). Fiyat artışlarının neden olduğu reel harcanabilir gelirdeki düşüş, istihdam artışlarının zayıflaması, tüketici güvenindeki gerileme ve kredi faiz oranlarındaki yükselişlerin tüketim talebini baskıladığı düşünülmektedir (Grafik 4.1.4). Dayanıklı tüketim malı satışlarında üçüncü çeyrekte gözlenen sert düşüşler, söz konusu faktörlerin önemli ölçüde belirleyici olduğuna işaret etmektedir (Grafik 4.2.4).

Grafik 4.2.3: Özel Tüketim Harcamaları ve Bileşik Gösterge (Yıllık % Değişim)**

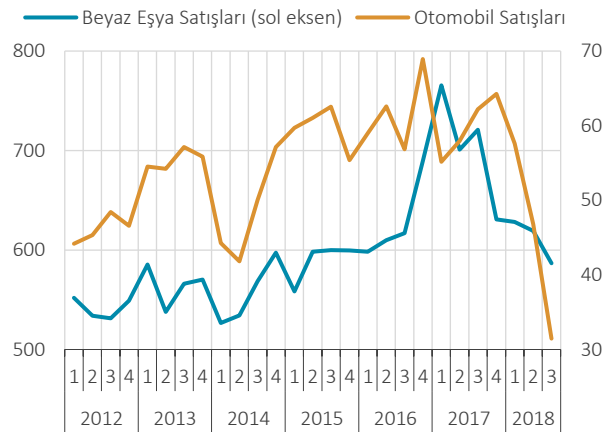


Kaynak: ODD, TCMB, TÜİK, TÜRKİBESD.

* Ağustos ayı itibarıyla.

** Bileşik gösterge dayanıksız mallarda sanayi yurt içi reel ciro, dayanıklı tüketim malı ithalat miktar endeksi, otomobil satışları ve perakende satış hacim endeksi yıllık değişimlerinin ağırlıklı ortalamasıdır. Ağırlıklar regresyon analizinden elde edilmiştir.

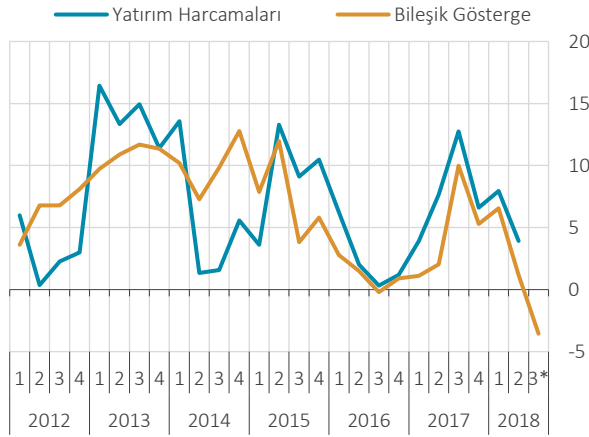
Grafik 4.2.4: Otomobil ve Beyaz Eşya Satışları (Mevsimsellikten Arındırılmış, Ortalama, Bin Adet)



Kaynak: ODD, TCMB, TÜRKİBESD.

Yatırım harcamalarına ilişkin öncü göstergeler yılın üçüncü çeyreğinde tüketim harcamalarından daha belirgin bir daralmaya işaret etmektedir (Grafik 4.2.5). Artan finansal oynaklığın neden olduğu belirsizlik algılamaları, sıkılaştırılan finansal koşullar ve zayıflayan iç talep görünümü yatırım harcamalarını sınırlandıran başlıca unsurlar olmuştur (Grafik 4.1.3, Grafik 4.1.4). Yatırım harcamalarındaki düşüşte, inşaata kıyasla makine-teçhizat yatırımlarında daha belirgin olması beklenmektedir (Kutu 4.2). Diğer taraftan, İktisadi Yönelim Anketi (İYA) verileri ihracatçı sektörlerde yatırım eğiliminin diğer sektörlerle göre daha yüksek seyrettiğini yansıtmaktadır (Grafik 4.2.6).

Grafik 4.2.5: Yatırım Harcamaları ve Bileşik Gösterge**
(Yıllık % Değişim)

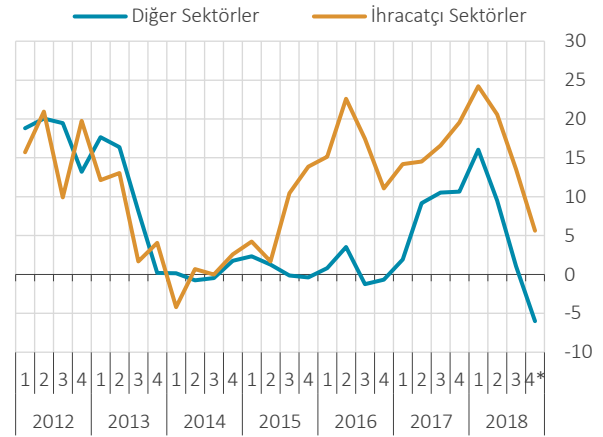


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Ağustos ayı itibarıyla.

** Bileşik gösterge, sermaye malı üretimi, diğer metalik olmayan mineral maddeler üretimi ve ithalatı, ticari araç satışları, konut satışları yıllık yüzde değişimi; inşaat sektöründe alınan siparişler, ticari kredi faiz oranı, YP cinsi ticari kredilerin yıllık yüzde değişimi ve kapasite kullanım oranı (imalat, hizmet, ticaret, inşaat) serilerinin ortalamasını göstermektedir.

Grafik 4.2.6: İYA Sektörel Sabit Sermaye Yatırım Eğilimi
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Artacak – Azalacak, %)

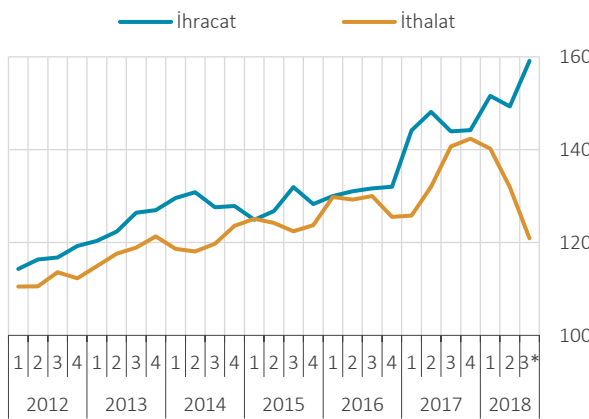


Kaynak: TCMB.

* Ekim ayı itibarıyla.

Net ihracatın dönemlik büyümeye desteğinin üçüncü çeyrekte belirginleşeceği öngörülmektedir. Başta Avrupa Birliği kaynaklı olmak üzere güçlü dış talep ve reel kurdaki değer kayıpları mal ihracatını desteklemeye devam etmektedir. Diğer taraftan, Türk lirasındaki değer kaybı ile yurt içi talepteki daralma ithalat talebini geriletmektedir (Grafik 4.2.7). Turizm ve bağlantılı hizmet faaliyetlerinin (taşımacılık) ivmelenmesi, net ihracatın büyümeye katkısını artırmış ve yurt içi talepteki zayıflamanın olumsuz etkilerini kısmen sınırlamıştır (Grafik 4.2.8).

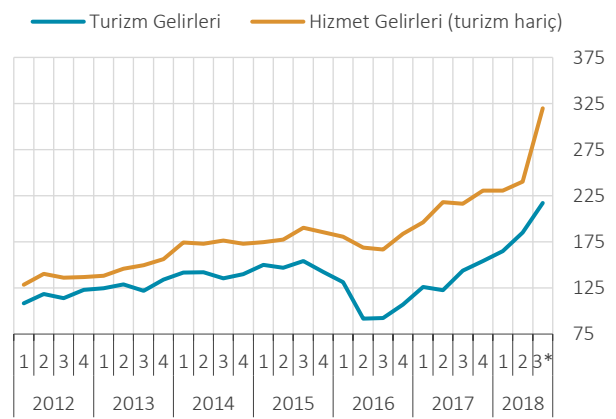
Grafik 4.2.7: İhracat ve İthalat Miktar Endeksleri
(Altın Hariç, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Temmuz-Ağustos dönemi gerçekleşme, Eylül ayı tahmindir.

Grafik 4.2.8: Turizm ve Hizmet Gelirleri
(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

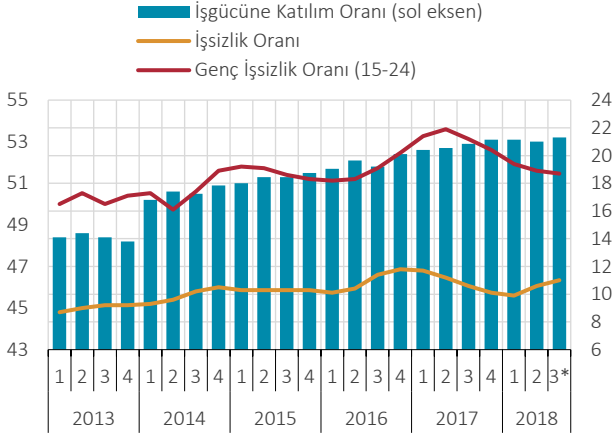
* Temmuz ve Ağustos dönemi gerçekleşme, Eylül ayı tahmindir.

4.3 İşgücü Piyasası

2017 yılı boyunca gerileyen işsizlik oranı 2018 yılı ikinci çeyreğinden itibaren tekrar artış eğilimine girmiştir. İkinci çeyrekte, mevsimsellikten arındırıldığında toplam ve tarım dışı işsizlik oranları bir önceki çeyreğe göre sırasıyla 0,7 ve 0,8 puan artarak yüzde 10,6 ve 12,6 oranlarında gerçekleşmiştir (Grafik 4.3.1). Bu gelişmede, bir önceki döneme kıyasla istihdamdaki azalış etkili olmuştur (Grafik 4.3.2). Haziran, Temmuz

ve Ağustos aylarını kapsayan Temmuz döneminde ise mevsimsellikten arındırılmış toplam ve tarım dışı işsizlik oranları ikinci çeyreğe göre yüzde 0,4 puan artarak sırasıyla yüzde 11,0 ve 13,0 oranlarında gerçekleşmiştir.

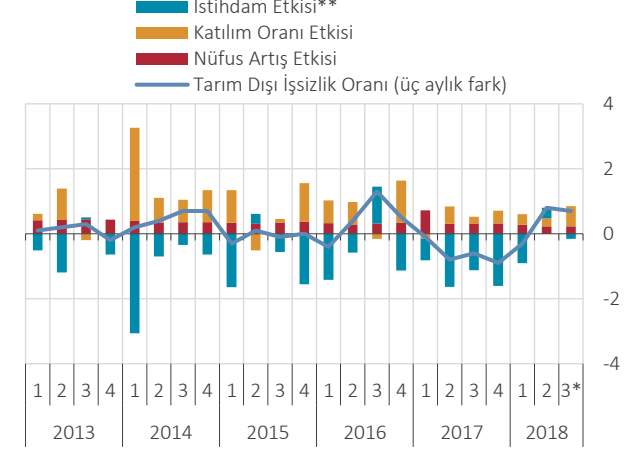
Grafik 4.3.1: İşsizlik ve İşgücüne Katılım Oranları
(Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TÜİK.

* Temmuz dönemi itibarıyla.

Grafik 4.3.2: Tarım Dışı İşsizlik Oranı Çeyreklik Değişimine Katkıları
(Mevsimsellikten Arındırılmış, % Puan)



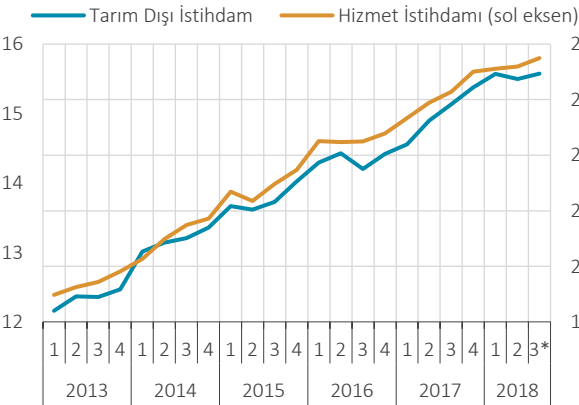
Kaynak: TÜİK.

* Temmuz dönemi itibarıyla.

** İstihdam artışı tarım dışı işsizlik oranını azaltıcı yönde etkilemektedir.

Tarım dışı sektörde, 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık 750 bin civarında yeni istihdam oluşturulmuştur. Tarım dışı istihdam artışına bu dönemde en yüksek katkılar sırasıyla hizmet ve sanayi sektörlerinden gelmiştir (Grafik 4.3.3 ve Grafik 4.3.4). Sanayi istihdamında yılın ilk yarısında görülen artışların, sektörün güçlü seyreden faaliyeti ile uyumlu olduğu görülmektedir. İnşaat sektörü istihdamı ise ikinci çeyrekte yüksek oranda gerilemiştir (Grafik 4.3.4). Temmuz döneminde Haziran dönemine kıyasla hizmet sektörü istihdamı yüzde 0,5 oranında artarken, sanayi ve inşaat istihdamı gerilemiştir.

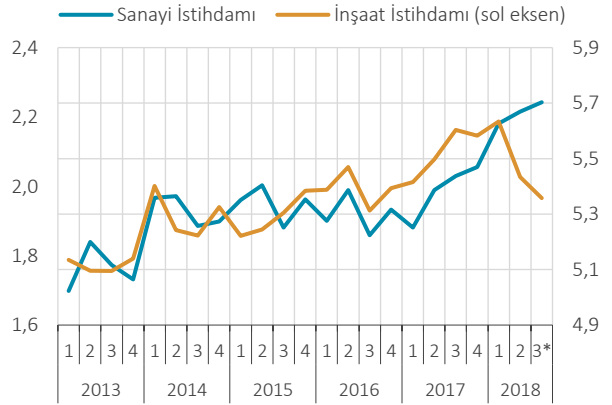
Grafik 4.3.3: Tarım Dışı İstihdam ve Hizmet İstihdamı
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)



Kaynak: TÜİK.

* Temmuz dönemi itibarıyla.

Grafik 4.3.4: Sanayi ve İnşaat İstihdamı
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Milyon Kişi)

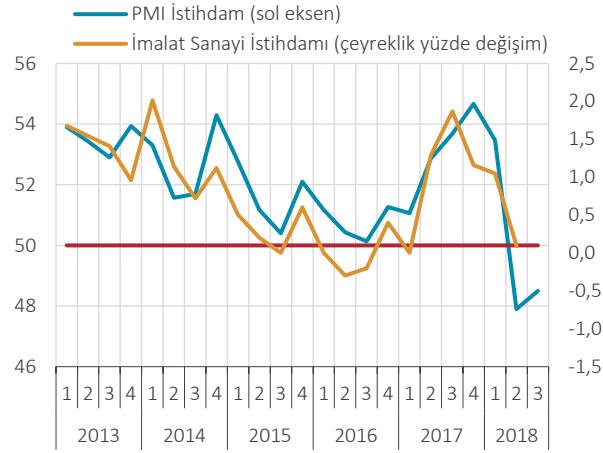


Kaynak: TÜİK.

* Temmuz dönemi itibarıyla.

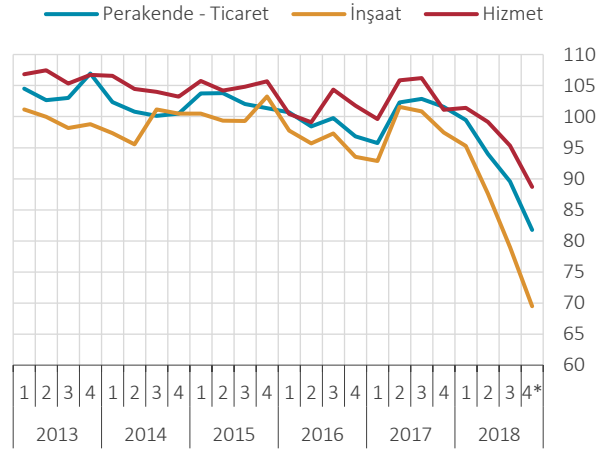
İstihdam beklentilerine sektörel bazda bakıldığında, istihdamın yavaşlayacağına dair beklentilerin sektörler geneline yayıldığı dikkat çekmektedir. PMI'dan alınan istihdam beklentilerinde üçüncü çeyrekte dönemlik bazda artış görülmele beraber beklentilerin seviyesi 50 eşik değerinin altındadır. Bu durum, sanayi sektörü istihdamında Temmuz döneminde görülen azalışın önümüzdeki dönemde devam edebileceğine işaret etmektedir (Grafik 4.3.5). Gelecek üç ay istihdam beklentileri sektörel bazda incelendiğinde perakende ticaret, inşaat ve hizmet sektörlerinde istihdam beklentilerindeki zayıflamanın derinleşerek sürdüğü görülmektedir (Grafik 4.3.6).

Grafik 4.3.5: İmalat Sanayi İstihdamı ve PMI İstihdam
(Mevsimsellikten Arındırılmış)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

Grafik 4.3.6: Önümüzdeki Üç Ayda Sektörler Bazında Çalışan Sayısı Beklentisi (Mevsimsellikten Arındırılmış, Artacak-Azalacak)

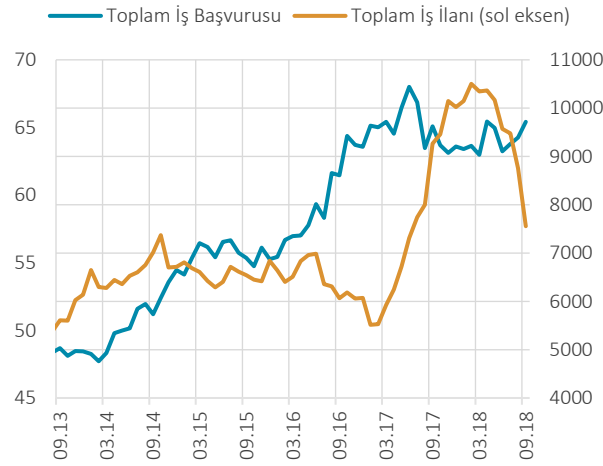


Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Ekim ayı itibarıyla.

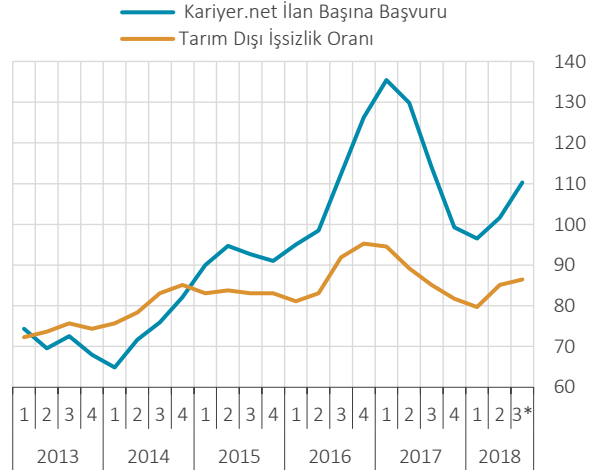
Kariyer.net'ten alınan veriler, üçüncü çeyrekte toplam iş ilanlarının yüksek oranda azaldığını, iş başvurularının ise arttığını göstermektedir (Grafik 4.3.7). İşgücü talebi azalırken işgücü arzındaki artış işsizlik oranının artacağı yönünde sinyal vermektedir. Tarım dışı işsizlik oranı ile benzer hareket eden ilan başına başvuru sayısı üçüncü çeyrekte bir önceki döneme kıyasla belirgin bir artış kaydetmiştir (Grafik 4.3.8). Öncü göstergeler, önümüzdeki dönemde istihdamdaki zayıf seyrin sektörler geneline yayılacağı ve işsizlik oranlarında görülen artışın devam edeceğine işaret etmektedir.

Grafik 4.3.7: Kariyer.Net Toplam İş İlanı ve İş Başvurusu Sayısı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Bin Kişi)



Kaynak: Kariyer.net, TCMB.

Grafik 4.3.8: Kariyer.net İlan Başına Başvuru ve Tarım Dışı İşsizlik Oranı (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2010=100)



Kaynak: Kariyer.net, TCMB.

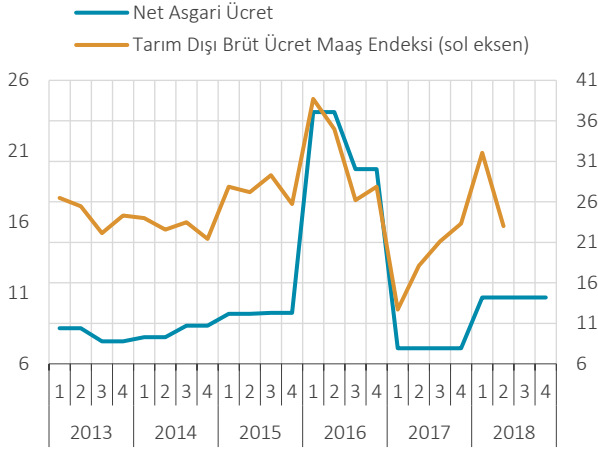
* Temmuz dönemi itibarıyla.

4.4 Ücretler ve Verimlilik

2018 yılında asgari ücretin yüzde 14,2 oranında artırılması asgari ücret dışındaki ücretleri de yukarı yönlü etkilemiştir. Yılın ilk çeyreğinde yapılan ayarlamalarla birlikte ücretler bu dönemde yüzde 20,9 oranında yüksek bir artış kaydetmiş; ikinci çeyrekte ise ücret artış oranı yavaşlamıştır (Grafik 4.4.1). Tarım-dışı nominal brüt ücret ve maaş endeksindeki yıllık artış oranı ilk çeyreğe kıyasla yavaşlayarak yüzde 15,7 olurken, aynı dönemde ortalama tüketici enflasyonu yıllık artış oranı ise hızlanarak yüzde 12,8 olmuştur.

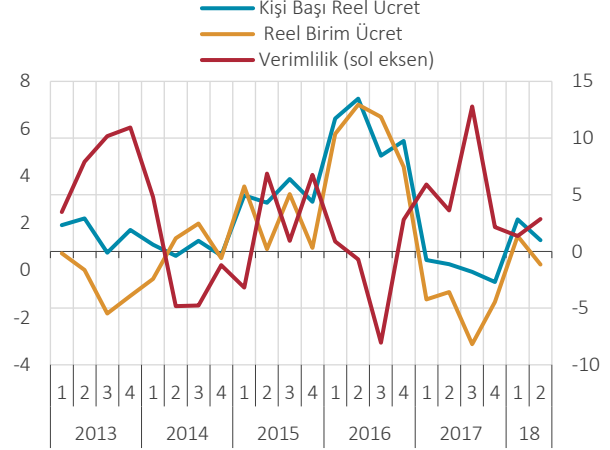
Bunun sonucunda ikinci çeyrekte reel ücretlerin artış hızı yavaşlamıştır. Söz konusu dönemde, tarım dışı sektörde kısmi emek verimliliği (katma değer/istihdam) yüzde 2,2 oranında artarken kişi başı reel ücret artışı yüzde 1,0 ile daha sınırlı oranda kalmıştır. Buna bağlı olarak, reel birim ücretler (kişi başı reel ücret/verimlilik) gerilemiştir (Grafik 4.4.2).

Grafik 4.4.1: Tarım Dışı Ücret Endeksi ve Net Asgari Ücret
(Nominal, 2015=100, Yıllık % Değişim)



Kaynak: ÇSGB, TCMB, TÜİK.

Grafik 4.4.2: Kısmi Emek Verimliliği*, Kişi Başı Reel Ücret ve Reel Birim Ücret** (Tarım Dışı, 2015=100, Yıllık % Değişim)



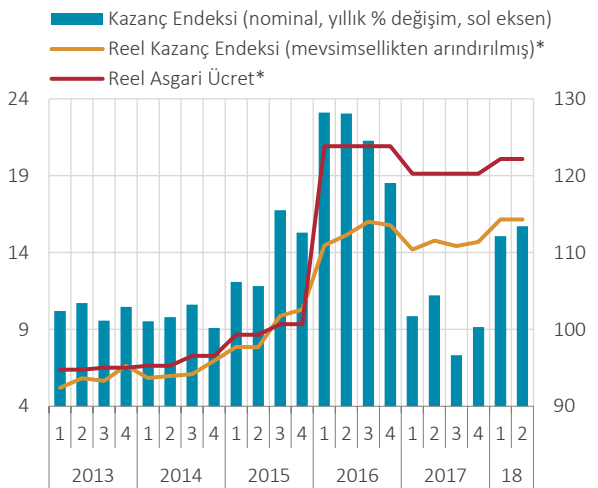
Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Tarım dışı katma değer/tarım dışı istihdam (HIA).

** Kişi başı reel ücret x istihdam/katma değer.

2018 yılının ilk çeyreğinde dönemlik bazda artan reel kazanç endeksi, ikinci çeyrekte önemli bir değişim sergilememiştir (Grafik 4.4.3). İkinci çeyrekte ilk çeyreğe kıyasla sanayi ve inşaat sektörlerinde reel kazanç bir miktar gerilerken hizmet sektöründe sınırlı oranda artmıştır. Benzer şekilde, aynı dönemde reel asgari ücret de yatay seyretmiştir. İkinci çeyrekte mevsimsellikten arındırılmış saatlik reel işgücü maliyet endeksinde ilk çeyreğe kıyasla sınırlı bir düşüş görülmüştür. İşgücü maliyetleri reel olarak azalırken kısmi emek verimliliğindeki artışlar, inşaat sektöründe daha belirgin olmak üzere, reel birim işgücü maliyetinin daha yüksek oranda gerilemesine neden olmuştur (Grafik 4.4.4).

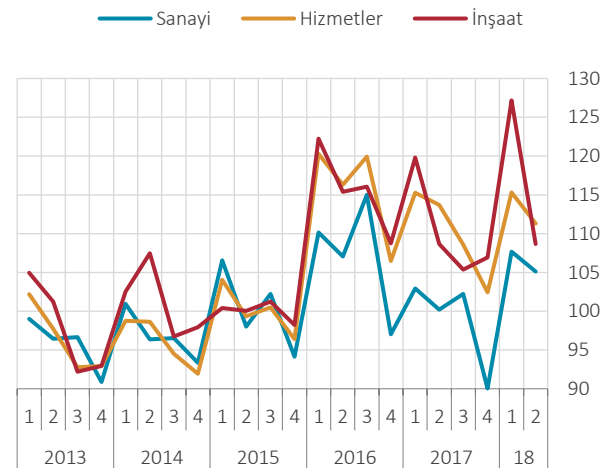
Grafik 4.4.3: Tarım Dışı Sektörlerde Saatlik Kazanç Endeksi (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Reelleştirmede TÜFE kullanılmıştır.

Grafik 4.4.4: Sektörel Reel* Birim İşgücü Maliyeti** (Mevsimsellikten Arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Reelleştirmede TÜFE kullanılmıştır.

** Reel işgücü maliyeti/verimlilik (katma değer/HIA istihdam).

Kutu 4.1

Türkiye’de Ücret Dinamikleri

Ücretlerin gelişimi hem maliyet hem de talep kanalından enflasyonu etkilemekte, dolayısıyla ücretlerin belirlenmesinde etkili unsurların incelenmesi önem arz etmektedir. Bu kutunun ilk bölümünde ücretlerin takibinde kullanılan veriler tanıtılmıştır. Kutunun geri kalanında ise Türkiye’deki ücret dağılımının genel bir resmi çizilmiş ve ücret dinamiklerinde belirleyici olan faktörler özetlenmeye çalışılmıştır.

Ücret Göstergeleri

Ücret gelişmeleri açısından referans niteliğindeki göstergelerden biri, Çalışma ve Sosyal Hizmetler ve Aile Bakanlığı bünyesindeki (ÇSGB) Asgari Ücret Tespit Komisyonu aracılığıyla her yıl açıklanan **“Asgari Ücret”**tir (Tablo 1).

Tablo 1: Ücret Göstergeleri (Yıllık % Değişim)

	2016		2017		2018	
	Nominal	Reel ⁽³⁾	Nominal	Reel	Nominal	Reel
Brüt Asgari Ücret	33,1	23,5	7,9	-2,9	14,2	1,7
İGE Tarım Dışı Saatlik İşgücü Maliyet Endeksi	22,0	13,2	9,0	-1,9	15,3*	3,4*
İGE Tarım Dışı Saatlik Kazanç Endeksi	21,5	12,7	9,3	-1,6	15,3*	3,4*
İGE Tarım Dışı Saatlik Kazanç Dışı İşgücü Mal. End.	24,6	15,7	7,6	-3,1	15,1*	3,2*
İGE Brüt Ücret Maaş Endeksi	20,7	12,0	13,4	2,0	18,2*	6,0*
SGK Ortalama Günlük Kazanç ⁽¹⁾	22,0	13,2	10,7	-0,4	15,7**	3,1**
Birim Ücret Endeksi ⁽²⁾	21,3	10,7	5,4	-5,2	11,5*	0,4*

Kaynak: SGK, TCMB, TÜİK.

* İlk altı ay, **Temmuz ayı bir önceki yılın aynı ayına göre hesaplanmıştır.

(1) Özel istihdam ağırlıklı, her bir alt kalem için (özel ücret * özel istihdam) toplanmıştır ve toplam özel istihdam verisine bölünmüştür.

(2) İGE Tarım Dışı Kişi Başı Ücret * HİA Tarım Dışı İstihdam / Tarım Dışı Katma Değer.

(3) TÜFE endeksi ile reelleştirilmiştir.

Ücret maliyeti açısından izlenen en önemli veri kaynağı ise Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından üç ayda bir açıklanan işgücü girdi endeksleri (İGE) altında yer alan **“Saatlik İşgücü Maliyeti Endeksi”**dir. Söz konusu endeks, işverenin kayıtlı ücretli çalışan istihdamına ilişkin olarak katlandığı kazanç ve kazanç dışı işgücü maliyetini kapsamaktadır. Saatlik kazanç maliyet endeksinde, brüt temel ücret ve maaş ödemeleri ile ücret niteliğindeki düzenli kazançlar (her ay yapılan ikramiye, sosyal yardım vb.), fazla çalışma ödemeleri ve düzensiz kazançlar (her ay yapılmayan ikramiye, prim vb.) yer almaktadır. Saatlik kazanç dışı işgücü maliyeti ise sosyal güvenlik kurumlarına yapılan işveren payı prim kesintileri ile kıdem ve ihbar tazminatı ödemeleri gibi diğer sosyal güvenlik ödemelerini içermektedir.

Bahsedilen göstergelere ek olarak, enflasyon dinamiğindeki belirleyici rolü nedeniyle **“reel birim işgücü maliyeti”** de takip edilmektedir. Bu endeks, reel saatlik işgücü maliyet endeksinin kısmi verimlilik (katma değer/istihdam) endeksine bölünmesiyle elde edilmektedir (Tablo 1). Kayıtlı istihdamın takip edilebildiği SGK verilerinde de aylık brüt ücret serisi yer almaktadır. Söz konusu veride, 4/a kapsamındaki çalışanlar için prime esas **“ortalama günlük kazanç”**, faaliyet grupları (NACE Rev.2), cinsiyet, il, bölge, özel/kamu ve daimi/geçici ayrımında yayımlanmaktadır. Ayrıca, TÜİK İGE altında yer alan **“brüt ücret maaş endeksi”** de takip edilen veriler içerisinde yer almaktadır.

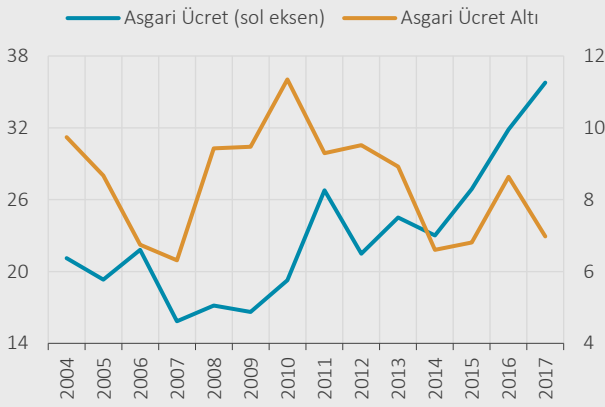
Türkiye’de Ücret Dağılımı

Kutunun bu bölümünde, 2017 yılına ait Hane Halkı İşgücü Anketi (HİA) mikro verileri kullanılarak Türkiye’de ücretli ve yevmiyeli çalışanların dağılımı incelenmiştir. Söz konusu ankette, kişilere bir önceki ay içinde esas işlerinden elde ettikleri toplam net nakdi gelir (dönemsel olarak elde edilen ikramiye, prim vb. gelirlerden aya düşen miktar dâhil) sorulmaktadır. Buna göre, 2017 yılında toplam istihdamın yüzde 67,3’ü (18,9 milyon kişi) ücretli ve yevmiyeli çalışanlardan oluşmaktadır.

16 yaşını dolduranlar için 2017 yılında geçerli olan aylık net asgari ücret (1.404 TL) çerçevesinde esas işlerinden toplam net nakdi gelir sağlayan kişi sayısı 6,7 milyon kişidir. Aylık net asgari ücretin altında gelir beyan eden kişi sayısı 1,8 milyon kişidir. Dolayısıyla 2017 yılı itibarıyla asgari ücret ve altında gelir seviyesi beyan eden 8,5 milyon kişi, ücretli ve yevmiyelilerin yüzde 42,8’ini oluşturmaktadır (Grafik 1).

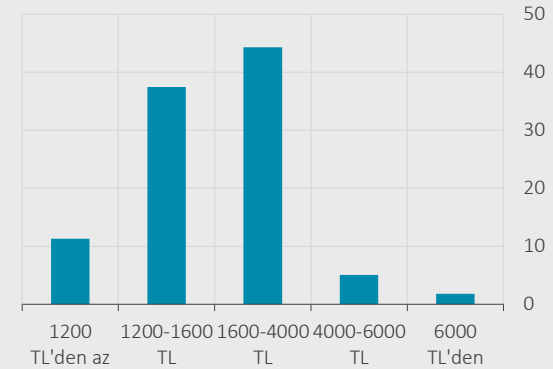
Ücret gruplarına göre incelendiğinde, 1.200 TL’den az gelir beyan edenlerin, ücretli ve yevmiyeli çalışanların yüzde 11,3’ünü oluşturduğu görülmektedir. Ücretli ve yevmiyeli çalışanların yüzde 37,5’i asgari ücret komşuluğunda (1.200-1.600 TL) yer alırken, yüzde 44,3’ü 1.600-4.000 TL arasında gelir beyan etmiştir (Grafik 2).

Grafik 1: Asgari Ücret ve Altında Çalışanların Ücretli ve Yevmiyeli Çalışanlar İçindeki Payı (2004-2017, %)



Kaynak: TCMB, TÜİK 2004-2017 yılları HİA mikro verileri.

Grafik 2: Ücret Gruplarının Ücretli ve Yevmiyeli Çalışanlar İçindeki Payı (2017 Yılı, %)



Kaynak: TCMB, TÜİK 2017 yılı HİA mikro verileri.

Özetle, toplam istihdamın yaklaşık üçte ikisi ücretli ve yevmiyelilerden oluşurken, ücretli ve yevmiyeli çalışanların yaklaşık yarısı asgari ücret komşuluğu ve altında çalışmaktadır. Dolayısıyla asgari ücret komşuluğunda ve altında çalışanların toplam istihdam içindeki payının üçte bir civarında olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, gerek ekonomideki genel ücret artış oranı gerekse ücret dağılımı açısından asgari ücret oldukça belirleyici bir konumdadır (Gürcihan-Yüncüler ve Yüncüler, 2016).

Ücret Artışlarında Etkili Olan Unsurlar

Nominal ücret artışlarında etkili olan temel unsurlar enflasyon (geçmiş ve beklenen) ile çıktı açığı olarak sıralanabilir. Çeşitli sektörlerle ilişkin geçmişte yapılan toplu iş sözleşmeleri (TİS) incelendiğinde ücret artışlarında geçmiş enflasyona endeksleme davranışının oldukça güçlü olduğu görülmektedir. Asgari ücret değişimleri normalden farklı bir yapının olduğu 2016 ve 2017 yılları dışlanarak incelendiğinde, artışın beklenen enflasyonun ortalama 3,0 puan üzerinde olduğu hesaplanmıştır. Benzer şekilde, işçi sendikalarının işverenlerle yaptığı toplu iş sözleşmeleri ve Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (KAP) sözleşme duyurusu yer alan firmaların ücret politikaları incelendiğinde, toplu iş sözleşmelerinin (TİS) ilk yılında ücretlere beklenen enflasyon oranının üzerinde bir artış yapıldığı; takip eden dönemlerdeki artış oranının ise bir önceki yılın

(veya önceki altı ayın) gerçekleşen enflasyon oranı kadar olduğu görülmektedir (Tablo 2). Ücretler, alım gücünün önemli bir belirleyicisi olan enflasyonun yanı sıra iş çevrimlerine (çıkı açığına) göre de değişebilmektedir. Isınma dönemlerinde işsizliğin düşmesiyle birlikte ücretler üzerinde artış baskısı gözlenebilmektedir. Aldan ve Gürçihan-Yüncüler (2016) asgari ücret ve komşuluğundaki ücretlerin iş çevrimlerinden etkilenmediğini, ücret dilimleri yükseldikçe ücretlerin iş çevrimlerine duyarlılığının arttığını göstermektedir.

Tablo 2: Seçilmiş Sektörlerde Toplu İş Sözleşmeleri

Sektör	Kapsadığı Dönem	Birinci Altı Aylık Zam Oranı	Diğer Altı Aylık Dönemler için Zam Oranı
Beyaz Eşya, Demir-Çelik, Otomotiv Ve Yan Sanayi	01.09.2017-31.08.2019	% 26	TÜFE
Lastik Sektörü	01.01.2017-31.12.2019	Destek hizmetleri grubu: % 14, diğer işçiler: TÜFE	TÜFE
Çimento Sektörü	01.01.2018-31.12.2019	% 13,8 (TÜFE + 4 puan)	TÜFE
Tekstil Sektörü	01.04.2016-31.03.2019	2016 yılı: % 5	% 4 + TÜFE farkı
Mobilya Sektörü	01.01.2018-31.12.2019	2018 yılı: % 16	2019 yılı: (TÜFE + asgari ücret)/2
Petrol Ürünleri Sektörü	01.01.2017-31.12.2018	% 9,0	Sırasıyla TÜFE, TÜFE ve TÜFE + 0,5
Ulaştırma Sektörü	01.01.2016-31.12.2018	% 7,0	Sırasıyla % 6, % 4, % 4, % 4, % 4
Cam Sektörü	01.01.2017-31.12.2018	% 16,3	

Kaynak: KAP'ta yer alan TİS'lerden derlenmiştir.

Yukarıdaki dinamikler ışığında, tarım dışı ekonomide genel ücret artış oranını belirleyen faktörleri inceleyebilmek amacıyla 2009 – 2018 dönemi için çeyreklik veriler kullanılarak aşağıda yer alan model tahmin edilmiştir:

$$\Delta ucret_t = \alpha_0 + \alpha_1 * \Delta ucret_{t-1} + \alpha_2 * \Delta asgari ucret_t + \alpha_3 * ciktiaçığı_{t-1} + \alpha_4 * \Delta tufe_{t-3} + \varepsilon_t.$$

Tahmin denkleminde $ucret_t$ şeklinde ifade edilen nominal tarım dışı saatlik işgücü maliyet endeksinin yıllık yüzde değişimi, asgari ücret, çıktı açığı ve tüketici enflasyonu ile açıklanmaya çalışılmıştır. $asgari ucret_t$ yıllık asgari ücret artış oranını, $ciktiaçığı_{t-1}$ çıktı açığının birinci gecikmeli değerini, $tufe_{t-3}$ yıllık TÜFE enflasyonunun üçüncü gecikmeli değerini ve ε_t hata terimini göstermektedir. Parametre tahminleri, araç değişkenler yöntemi ve iki aşamalı en küçük kareler tahmin edicisi kullanılarak elde edilmiştir.

Tablo 3: Ücret Denklemi Tahmin Sonuçları ¹

	Katsayı	Standardize Edilmiş Katsayı
sabit terim	-0,38	-
$\Delta ucret_{t-1}$	0,20 *	0,20
$\Delta asgari ucret_t$	0,44 ***	0,69
$ciktiaçığı_{t-1}$	0,47 *	0,27
$\Delta tufe_{t-3}$	0,49 *	0,35
Uyarlanmış R ²	0,89	

(***) ve (*) işaretleri parametre tahminlerinin sırasıyla yüzde 1 ve yüzde 10 anlamlılık derecesinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

1) Model tahmininde araç değişkeni olarak asgari ücret ve TÜFE'nin gecikmeli değerleri kullanılmıştır. Eichenbaum, Hansen ve Singleton araç ortogonallık testine göre model tahmininde kullanılan araç değişkenleri ortogonaldır ve Cragg-Donald istatistiğine göre geçerlidir. Breusch-Godfrey testine göre modelin hata terimlerinde seri korelasyon yoktur. ARCH-LM testi, modelin hata teriminde ardışık bağımlı koşullu değişen varyans olmadığını; White testi, hata terimlerinde değişen varyans olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Jarque-Bera testine göre hata terimleri normal dağılmaktadır.

Tahmin sonuçları, yukarıda özetlendiği gibi, geçmiş dönem enflasyonunun ve asgari ücret artışının, tarım dışı sektör ücret artışları üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu teyit etmektedir (Tablo 3). Asgari ücret için tahmin edilen katsayı Türkiye'deki ücret dağılımında asgari ücret komşuluğu ve altında çalışanların payı ile uyumlu görünmekte ve asgari ücretin ekonomi geneli ücret artışları için önemli bir referans olduğunu göstermektedir. Standardize edilmiş katsayılara göre ücret artışlarını belirleyen en önemli faktör Gürcihan-Yüncüler ve Yüncüler (2016) çalışmasına benzer şekilde asgari ücret artışları olurken, etki sıralamasında bunu geçmiş dönem enflasyonu takip etmektedir. Esasen asgari ücret artışları belirlenirken de geçmiş enflasyon gelişmelerinin dikkate alındığı düşünüldüğünde, indirgenmiş formda bir denklem üzerinden katsayıların göreceli büyüklüğüne ilişkin yapılan bu karşılaştırmada enflasyona atfedilen rolün gerçekte olduğundan daha küçük tahmin edildiği değerlendirilmektedir. Buna rağmen, enflasyonun gecikmeli değerlerinin anlamlı bulunması, TİS'lerde olduğu gibi ücret artışlarının belirlenmesinde geçmiş enflasyona endeksleme davranışının önemini ortaya koymaktadır.

Çıktı açığı katsayısının pozitif işaretli ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması, Aldan ve Gürcihan-Yüncüler (2016) çalışmasında bulgularına üzere, ücretlerin iş çevrimleriyle aynı yönde (procyclical) hareket ettiğine, dolayısıyla ücret artış oranlarının iktisadi faaliyetin genişleme ve daralma dönemlerinde farklılaşabildiğine işaret etmektedir.

Özetle, Türkiye'de ücretli ve yevmiyelilerin önemli bir kısmı asgari ücret ve komşuluğunda ücrete sahip olup, özel sektör ücret artışlarında asgari ücret artışları ve TÜFE çıpa olmaktadır. Bu mekanizma, ekonomi genelinde ücretlerin iş çevrimlerine duyarlılığını sınırlayarak ücret enflasyonunda önemli bir katkıya yol açmaktadır. Kuşkusuz bu durum, ücret-enflasyon etkileşimi (çift yönlü ilişki) bağlamında enflasyon katılığını da beslemektedir.

Kaynakça

Aldan, A. ve Gürcihan Yüncüler, H. B. (2016), Türkiye'de Reel Ücretler ve İş Çevrimleri, TCMB Çalışma Tebliği, No. 16/25.

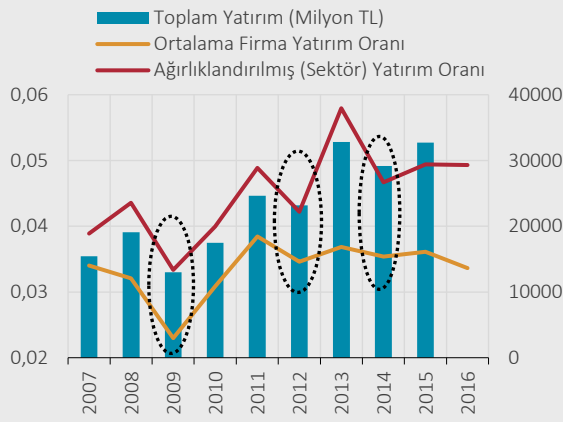
Gürcihan Yüncüler, H. B. ve Yüncüler, Ç. (2016), Asgari Ücretin Türkiye İşgücü Piyasasına Etkisi, TCMB Çalışma Tebliği, No. 16/14.

Kutu 4.2

İmalat Sanayi Firmaları Yatırım Dinamikleri

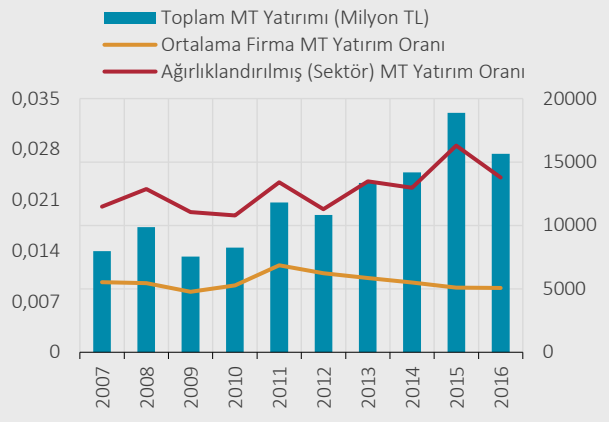
Sürdürülebilir büyümenin en önemli belirleyicilerinden birisi yatırımlardır. Yatırımların büyük oranda özel sektör tarafından gerçekleştirildiği göz önüne alındığında, firmaların yatırım davranışlarını anlamak büyümenin temel dinamiklerini anlamaya ve ilgili kamu politikalarının daha etkin tasarlanmasına yarar sağlayacaktır. Bu çalışmada, imalat sanayinde yer alan firmaların yatırım dinamikleri, Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Girişimci Bilgi Sistemine (GBS) kayıtlı 325 bin imalat sanayi firmasına ait, 2006-2016 dönemindeki 1,6 milyon bilanço ve gelir tablo verileri kullanılarak incelenmiştir.¹

Grafik 1: Toplam Firma Yatırımları (Milyon TL, Oran)



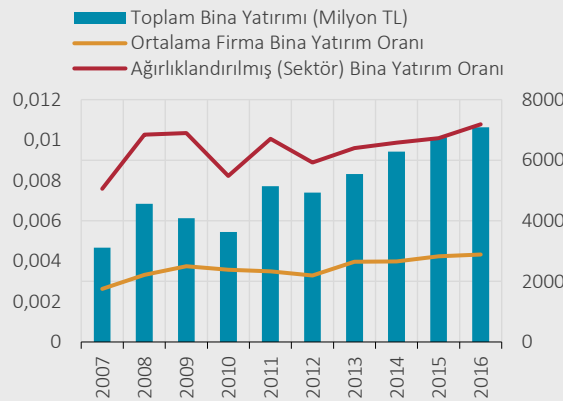
Kaynak: GBS ve Yazarların Kendi Hesaplamaları Son Gözlem: 2016
Dipnot: Ağırlıklandırma net satışlar üzerinden yapılmıştır.

Grafik 2: Makine-Teçhizat (MT) Yatırımları (Milyon TL, Oran)



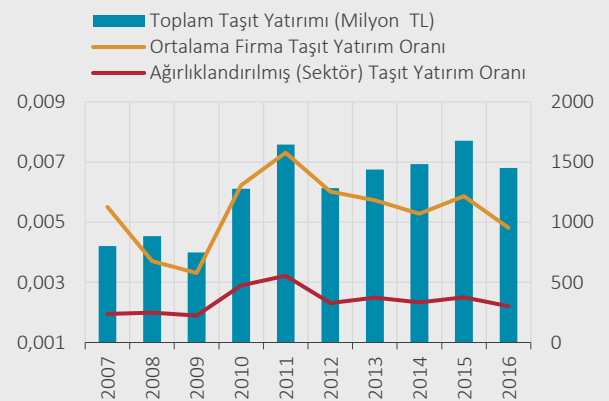
Kaynak: GBS ve Yazarların Kendi Hesaplamaları Son Gözlem: 2016
Dipnot: Ağırlıklandırma net satışlar üzerinden yapılmıştır.

Grafik 3: Firma İnşaat (Bina) Yatırımları (Milyon TL, Oran)



Kaynak: GBS ve Yazarların Kendi Hesaplamaları Son Gözlem: 2016
Dipnot: Ağırlıklandırma net satışlar üzerinden yapılmıştır.

Grafik 4: Firma Taşıt Yatırımları (Milyon TL, Oran)



Kaynak: GBS ve Yazarların Kendi Hesaplamaları Son Gözlem: 2016
Dipnot: Ağırlıklandırma net satışlar üzerinden yapılmıştır.

Yatırımların 2006-2016 dönemindeki seyri incelendiğinde genel olarak artış eğiliminde olmasına karşın, bazı yıllarda kısa süreli düşüşler sergilediği görülmektedir (Grafik 1). Düşüşler, (1) küresel krizin etkisinin hissedildiği 2009, (2) Avrupa borç krizinin en güçlü yaşandığı 2012 ve (3) ABD Merkez Bankası'nın tahvil alımını kademeli olarak azaltmasının ve jeopolitik gelişmelerin gecikmeli olarak bilançolara yansıdığı 2014 yıllarında gözlenmektedir. Grafiklerde yer alan turuncu çizgi, firmaların ilgili yatırım oranlarının ortalamasını gösterirken, kırmızı çizgi firma net satış büyüklüğüne göre ağırlıklandırılmış (sektör) yatırım oranını göstermektedir. İmalat

sanayinde küçük firmaların çok olması sebebiyle, firma yatırım oranlarının genel ortalaması küçük firmaların eğilimlerinden etkilenirken, sektör yatırım oranı daha çok büyük firmaların eğilimini yansıtmaktadır. Bu bağlamda, genel olarak 2011 yılı sonrasında büyük firmaların yatırım oranları artarken, küçüklerin yatırım oranlarının kademeli olarak düştüğü görülmektedir (Grafik 1).

Yatırım alt kalemleri incelendiğinde, makine-teçhizat yatırımlarının toplam yatırımlara benzer bir seyir izlediği gözlenmektedir (Grafik 2). Öte yandan, yatırım oranlarının ortalamasındaki düşüş, makine-teçhizat yatırımlarında toplam yatırımlara göre daha belirgindir. Bu bulgu, küçük firmaların toplam yatırımlarındaki düşüşün sebeplerinden birisinin makine-teçhizat yatırımlarındaki azalma olduğunu ima etmektedir.

İmalat sanayii firmalarının bina (inşaat) yatırım oranı, 2011 yılı sonrası hem sektörel hem de ortalama olarak diğer kalemlerin aksine artış eğilimindedir (Grafik 3). Bu durumun, makroekonomik verilerde görülen inşaat yatırım eğilimi ile de uyumlu olarak, artan gayrimenkul varlık fiyatlarından firmaların fayda sağlamayı istemesinin bir göstergesi olduğu düşünülmektedir. İmalat sanayinde firma taşıt yatırım oranı incelendiğinde, ortalama yatırımın sektör yatırım oranının üstünde olması dikkat çekmektedir (Grafik 4). Bu bulgu, küçük firmaların yatırım kalemleri altında taşıtlara yapılan harcamaların önemli bir paya sahip olduğunu göstermektedir. Ancak, 2011 yılı sonrasında sektör yatırım oranı görece sabit kalırken, ortalama taşıt yatırım oranları düşmektedir. Buradan yola çıkarak, küçük firmaların pay olarak taşıt yatırımları gerilerken, büyük firmalarda kayda değer bir değişme olmadığı, bunun da 2011 yılı sonlarında yapılan ÖTV artışından kaynaklanabileceği tahmin edilmektedir.

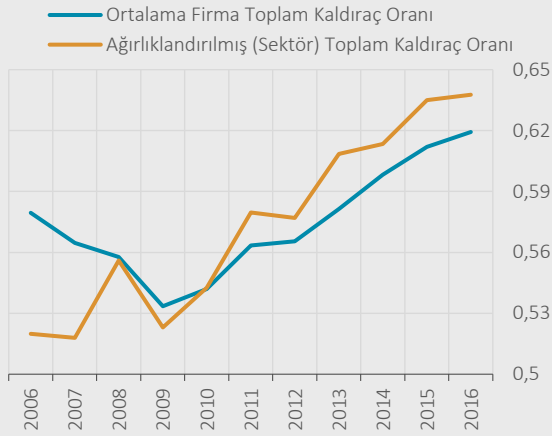
Yukarıdaki grafiklerden, 2011 yılı sonrasında konjonktürden etkilenen inşaat yatırımları dışında küçük firmaların yatırımlarının düştüğü görülmektedir. Bu düşüşün sebeplerini anlamak adına yatırımların finansmanında kullanılan iç ve dış kaynakların zaman içindeki seyrini incelenmiştir. Bu bağlamda, firma kârlılığı (faiz ve vergi öncesi kar (FAVÖK) / net satışlar) ve kaldıraç oranı (toplam yükümlülükler / toplam varlıklar) Grafik 5, 6 ve 7’de sunulmuştur. Öncelikle firmaların kaldıraç oranları incelendiğinde, 2009 yılı sonrasında hem küçük hem de büyük firmaların borçluluklarının arttığı görülmektedir (Grafik 5). Ancak, banka kredilerinin toplam varlıklara oranı olarak tanımlanan banka kaldıraç oranları 2011 yılı sonrasında önemli farklılıklar sergilemektedir. Sektör grafiğindeki yukarı yönlü hareket büyük firmaların banka kredi kullanımlarının bu dönemde arttığını, ortalama grafiğindeki aşağı yönlü hareket ise küçük firmaların krediye erişimde zorluk çektiklerine işaret etmektedir (Grafik 6). Toplam kaldıraç ve banka kaldıraç oranları grafikleri beraber incelendiğinde, 2011 yılı sonrası dönemde küçük firmaların banka borçlarında düşüş, banka dışı borçluluklarında (ticari krediler, ortaklardan alacaklar vb) artış olduğu görülmektedir. Ancak, ilgili dönemde meydana gelen düşüş, banka kredisi dışındaki borçlanma kanallarının küçük firma yatırım finansmanında kullanılmadığını düşündürmektedir.

Benzer şekilde, 2011 yılı sonrasında büyük ve küçük firmaların kârlılıkları arasında da önemli bir ayrışma gözlenmektedir (Grafik 7). Küçük firmaların kârlılıkları düşerken, büyük firmaların kârlılıklarında önemli bir artış görülmektedir. Bu durum, iç finansman koşullarının da küçük firmalar aleyhine geliştiğini göstermektedir.

Öte yandan, 2009 yılında gözlenen yatırımlardaki düşüş, takip eden yıllardaki kredi bolluğu ile kısa zamanda eski seviyelerini yakalamıştır. Son dönemde TL’de yaşanan kayıpların, küçük firmaların yanında büyük firma yatırımlarına da olumsuz etki yapabileceği değerlendirilmektedir. Buna karşın, yakın zamanda yurtdışı kredi piyasalarında 2009 yılı sonrası döneme benzer bir bolluk beklenmemesi göz önünde bulundurulduğunda, bahsi geçen olumsuz etkinin daha uzun süreli olabileceği değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, iyi tasarlanmış, özellikle makine- teçhizat yatırımlarını destekleyebilecek ve uzun vadeli büyüme stratejileriyle uyumlu finansmana erişim politikalarının uygulamaya sokulması yerinde olacaktır.

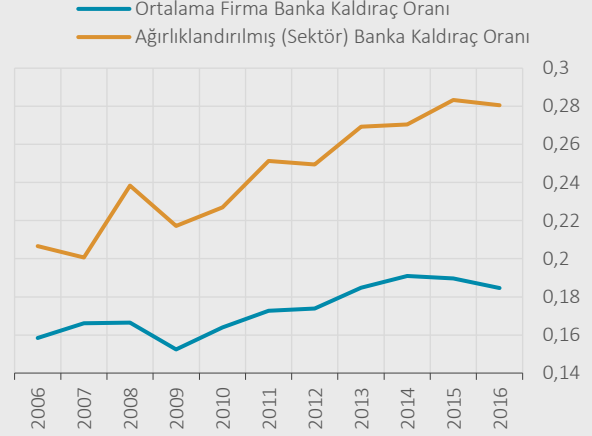
¹ Türk İmalat Sanayinde firma dinamikleri üzerine daha detaylı bilgi için bkz. OECD Turkey Report (2018), thematic chapter on firm level investment.

Grafik 5. Toplam Kaldıraç (Oran)



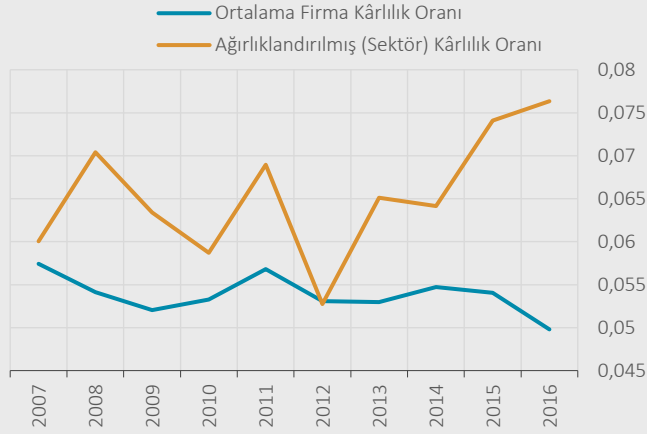
Kaynak: GBS ve Yazarların Kendi Hesaplamaları Son Gözlem: 2016
Dipnot: Ağırlıklandırma net satışlar üzerinden yapılmıştır.

Grafik 6. Banka Kaldıraç (Oran)



Kaynak: GBS ve Yazarların Kendi Hesaplamaları Son Gözlem: 2016
Dipnot: Ağırlıklandırma net satışlar üzerinden yapılmıştır.

Grafik 7. Kârlılık (Oran)



Kaynak: GBS ve Yazarların Kendi Hesaplamaları Son Gözlem: 2016
Dipnot: Ağırlıklandırma net satışlar üzerinden yapılmıştır.

Kaynakça

OECD, (2018). "OECD Economic Surveys: Turkey 2018", OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/eco_surveys-tur-2018-en.

Kutu 4.3

İmalat Sanayi Firmalarının Dış Pazarlara Yönelme Esnekliği¹

İmalat sanayinde faaliyet gösteren ve hem yurt içi hem de yurt dışı piyasalara mal satan firmalar iç ve dış talep şoklarına maruz kalmaktadır. Şoklar karşısında firmaların yurt içi ve yurt dışı piyasalar arasında ne derece pazar değiştirme esnekliği gösterebildiği, gerek faaliyetlerinin devamı gerekse şokların etkilerini minimize etmek açısından önem arz etmektedir. Örneğin, yurt içi talebe gelen olumsuz bir şok karşısında firma, satışlarını ihracata kaydırabildiği ölçüde zararını azaltabilir; hatta belirli durumlarda daha fazla satış gerçekleştirebilir. Benzer bir yönelim yurt dışı talep daralması şeklindeki bir şok karşısında da görülebilir. Söz konusu şoklar mikro düzeyde firma satışlarını, makro düzeyde ise iktisadi faaliyeti etkilemektedir. Bu etkilerin boyutu ise, firmaların yurt içi satışları ile ihracatları arasındaki ilişkiye bağlıdır.

İktisat yazınında firma düzeyinde yurt içi satışlar ile ihracat arasındaki ilişkiyi açıklamak için üç temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlardan ilki olan kapasite (veya üretim) kısıtları yaklaşımına göre yurt içi talepteki artış, kısa dönemde üretime yönelik kısıtlar nedeniyle ihracatı azaltmaktadır (Belke ve diğ., 2015). Diğer taraftan, yurt içi talepteki düşüş bir miktar üretim kapasitesini serbest bırakarak ihracata yönelik malların üretimine daha fazla kaynak ayrılmasına olanak tanımaktadır. Firmanın kapasite kısıtları yoksa yurt içi ve yurt dışı piyasalardaki satışlarını birbirlerinden bağımsız ayarlayabilmektedir. İkinci temel yaklaşım, yurt içinde faaliyet gösteren çok uluslu firmaları ve doğrudan yabancı yatırımları göz önüne almaktadır (Wang ve diğ., 2014). Bu yaklaşıma göre, çok uluslu firmalar veya doğrudan yabancı yatırım girişleri yerel firmaların verimliliğini artırarak firmaların satışlarını olumlu etkilemektedir (*Doğrudan Etki*). Bununla birlikte, çok uluslu firmaların gelişyle yurt içi piyasada artan rekabet yerel firmaların satışlarını olumsuz etkilemektedir (*Dolaylı Etki*). Üçüncü temel yaklaşım ise, uluslararası piyasalarda farklılaşmış ihracatçı firmaların varlığını ele almaktadır (McQuoid ve Rubini, 2014). Burada farklılaşmış ifadesi, firmanın sürekli ihracat yapan bir firma olması veya sadece belirli dönemlerde yurt dışına yönelen, geçici ihracatçı olarak adlandırılabilir bir firma olmasıyla ilgilidir. Firmanın hangi grupta yer aldığı firma büyüklüğü ile marjinal maliyetleri arasındaki ilişkiye bağlıdır. Sürekli veya geçici ihracatçı olması ise yurt içi satışları ile ihracatı arasındaki ilişkiyi etkilemektedir. Bunların yanı sıra, küresel değer zincirlerinin etkinliği, yurt içi ve yurt dışı piyasalarda satılan malın cinsi ve kalitesi, her iki piyasada mal satmanın görece karlılığı, satıcı ve alıcı arasındaki sadakat ilişkisi gibi etkenler de yurt içi satışlar ve ihracat arasındaki ilişkinin belirlenmesinde rol oynamaktadır.

Bu kutuda, Türkiye’de faaliyet gösteren ve hem yurt içi hem de yurt dışı piyasalarda mal satan imalat sanayi firmalarının yurt içi satışları ve ihracatları arasındaki ilişki ele alınmaktadır. Temel amaç, yurt içi talebin zayıf olduğu dönemlerde firmaların yurt içi satışlarını ihracatla ikame edip edemediğini (veya yurt içi satışlardan ihracata geçiş esnekliğini) sorgulamaktır. Yöntem olarak Salomon ve Shaver (2005) çalışması takip edilirken, söz konusu çalışmadan farklı olarak ihracat tek bir denklem ile modellenmektedir. Aşağıda temel dinamik tahmin modelleri sunulmaktadır.

$$ex_{it} = \alpha_0 + \sum_{k=1}^{\rho} \beta_k(ex_{it-k}) + \alpha_1 ds_{it} + \alpha_2 X_{it} + \mu_i + \varphi_t + \vartheta_{it} \quad (1)$$

$$ex_{it} = \alpha_0 + \sum_{k=1}^{\rho} \beta_k(ex_{it-k}) + \alpha_1 ds_{it} + \gamma(DD_{t-1})ds_{it} + \alpha_2 X_{it} + \mu_i + \varphi_t + \vartheta_{it} \quad (2)$$

(1) numaralı modelde ex , i firmasının t yılındaki Türk lirası cinsinden reel ihracatını, ds , söz konusu firmanın Türk lirası cinsinden reel yurt içi satışlarını temsil ederken, X , yaş, büyüklük, borçluluk, karlılık ve nakit oranı gibi firma düzeyinde kontrol değişkenlerini içeren matristir. İhracat ve yurt

¹ Bu kutu devam eden Gül (2018) çalışmasının ilk bulgularını içermektedir.

içi satış değişkenleri logaritmik olarak tanımlanmıştır. α_1 parametresinin katsayı tahmini, yurt içi satışlardaki yüzde 1 oranında değişimin, diğer koşullar sabitken, ihracatta neden olduğu yüzde değişimi göstermektedir. (2) numaralı model ilkinden farklı olarak, yurt içi satışlar ile yurt içi talep göstergesinin (DD) çarpımından oluşan etkileşim terimini içermektedir. Etkileşim teriminin katsayı tahmini, yurt içi talep beklenenden zayıfken yurt içi satışlardaki bir değişimin ihracat üzerine ilave etkisini göstermektedir. Yurt içi talep göstergesi, yurt içi talep dönem ortalaması veya uzun dönem eğiliminin altındaysa 1, üzerindeyse 0 değerini alan bir kukla değişkendir. Söz konusu göstergenin oluşturulmasında, OECD tarafından yayımlanan yurt içi talep tahminlerinin yanı sıra TÜİK tarafından yayımlanan GSYİH istatistikleri altındaki toplam nihai tüketim ve hane halkı nihai tüketimi verilerinden yararlanılmaktadır. Tahmin denkleminde bir önceki yılın talep koşullarının göz önünde bulundurulmasının temel nedeni, firmaların satışlarını yurt içi ve yurt dışı piyasalar arasında ayarlamasının zaman almasıdır. Veri seti yıllık sıklıkta olduğundan, söz konusu ayarlamaların bir yıl içinde tamamlanacağı varsayılmaktadır. 2004-2014 dönemine ilişkin TCMB Sektör Bilançoları İstatistiklerinin temel alındığı çalışmada modeller, olası içsellik sorunu göz önünde bulundurularak sistem GMM yöntemi ile tahmin edilmiştir. Söz konusu dönemde yurt içi ve yurt dışı kaynaklı ortak şoklar ve firmalara özgü değişkenlik göz önünde bulundurularak yıl ve firma sabit etkileri kontrol edilmektedir.

Tablo 1: Özet Bulgular

	Model I	Model II	Model III	Model IV
$Ihracat_{it-1}$	0,395*** (0,046)	0,409*** (0,050)	0,398*** (0,049)	0,452*** (0,040)
$Yurtiçi Satışlar_{it}$	-0,262*** (0,068)	-0,220*** (0,071)	-0,210*** (0,071)	-0,081* (0,048)
$Yurtiçi Satışlar_{it} * (DD_{t-1})$		-0,070** (0,035)	-0,119*** (0,042)	-0,076* (0,041)
$Kaldıraç Oranı_{it}$	-0,007* (0,004)	-0,007* (0,004)	-0,007* (0,004)	-0,011** (0,005)
$Karlılık Oranı_{it}$	0,012*** (0,004)	0,011*** (0,004)	0,011*** (0,004)	0,006 (0,005)
$Nakit Oranı_{it}$	0,008*** (0,002)	0,008*** (0,002)	0,008*** (0,002)	0,009*** (0,002)
$Firma Yaşı_{it}$	0,016* (0,009)	0,014 (0,010)	0,014 (0,010)	0,004 (0,010)
$Firma Büyüklüğü_{it}$	0,817*** (0,088)	0,780*** (0,095)	0,795*** (0,094)	0,619*** (0,057)
$Firma Sayısı$	5947	5947	5947	5947
$Gözlem Sayısı$	24167	24167	24167	24167

Not: Kaldıraç oranı, kısa ve uzun vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülüklerle oranıdır. Karlılık oranı, toplam varlıklar içinde net karın oranı olarak tanımlanmaktadır. Nakit oranı, nakit ve nakde çevrilebilir varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerle oranını göstermektedir. Firma yaşı, 0-50 yaş arası için 5 yıllık dönemleri kapsayan kategorik bir değişken iken, firma büyüklüğü, çalışan sayısının logaritmasıdır. Modeller, araç değişkenlerin geçerliliği ve ardışık bağıntı testlerini geçmektedir. Parantez içindeki değerler, değişen varyansa dirençli standart hatalardır. Katsayı anlamlılık dereceleri * p<0,10, ** p<0,05, *** p<0,01 olarak sunulmaktadır.

Tablo 1’de çalışmanın bulguları özet olarak sunulmaktadır. (1) numaralı denklemin tahminleri ilk sütunda yer almaktadır. Diğer üç sütunda ise, sonuçların sağlamlığını ortaya koymak amacıyla üç farklı yurt içi talep göstergesi kullanılarak tahmin edilen (2) numaralı denklemden elde edilen bulgular sunulmaktadır. Söz konusu bulgular üç temel başlıkta ele alınabilir. Birinci bulgu, firmaların yurt içi ve yurt dışı satışları arasında ikame ilişkisi olduğuna işaret etmektedir. Yani, firmalar yurt içi satışlarındaki bir düşüş karşısında ihracatlarını artırırken, yurt içi satışlarındaki artış karşısında ihracatlarını azaltmaktadır. Büyüklük olarak ele alındığında, bir firmanın yurt içi satışlarında yüzde 10 oranındaki düşüş, diğer koşullar sabitken, firmanın ihracatını ortalama olarak yüzde 2,6 oranında artırmaktadır. Yurt içi ve yurt dışı pazarlar arasındaki ikame ilişkisini gösteren bu bulgu, özellikle Avrupa ülkeleri için yapılan çalışmaların bulgularıyla uyumlu olup, kapasite kısıtları yaklaşımı ile açıklanabilir.

İkinci temel bulgu, yurt içi satışlar ve ihracat arasındaki ikame ilişkisinin alt sektörler bazında ve firma özelliklerine göre farklılaştığıdır. İkame esnekliğinin, ihracat odaklı çalışan, düşük borçlu ve genç firmalarda iç pazar odaklı çalışan, yüksek borçlu ve yaşlı firmalara kıyasla daha yüksek olduğu tahmin edilmektedir. Firma özelliklerine göre değişkenliğin arkasında yatan muhtemel nedenler firmaların üretim teknolojileri (emek veya sermaye yoğun), mallarını genel olarak ihraç ettikleri ülkeler, yurt dışı pazarlarda sattıkları mallara yönelik rekabetin derecesi, mallarının ithal girdi bağımlılığı ve yurt dışı piyasalardaki fiyat gelişmeleri olarak sıralanabilir.

Üçüncü bulgu, yurt içi talebin ortalamasının altında olduğu dönemler sonrasında yurt içi satışlar ve ihracat ilişkisinin daha güçlü olduğudur. Bu sonuç Türkiye’de faaliyet gösteren, hem ihracat yapan hem de yurt içi piyasalarda ürünlerini satan imalat sanayi firmalarının zayıf yurt içi talep koşulları karşısında yurt içi piyasalardan yurt dışı piyasalara geçme (veya satışlarını piyasalar arasında ayarlama) noktasında esnek olduklarını göstermektedir. Bu mekanizma döngü karşıtı çalıştığı için, yurt içi iktisadi faaliyetin talep kaynaklı olarak zayıf olduğu dönemlerde iktisadi faaliyeti ihracat üzerinden desteklemektedir. Diğer taraftan, söz konusu bulgu yurt içi talebin ortalamasının üzerinde olduğu dönemlerde firmaların yurt içi piyasalara yöneleceği şeklinde yorumlanabilir. Bu durumda, iktisadi faaliyetteki yüksek performans dış ticaret dengesini hem ithalatı uyararak hem de firmaların yurt dışı ve yurt içi piyasalar arasındaki tercihlerini yurt içi piyasalar lehine kullanmaları yoluyla olumsuz etkileyecektir. İhracatçı firmaların imalat sanayinde verimlilik açısından öncü firmalar oldukları göz önüne alındığında (Demirhan, 2018), yüksek büyüme dönemlerinde ihracattan vazgeçme eğiliminin uzun dönemli yatırımları ve potansiyel büyümenin seviyesini olumsuz etkilemesi beklenebilir.

Sonuç olarak, imalat sanayi firmalarının yurt içi satışları ile ihracatları arasında ikame ilişkisi bulunmaktadır. Başka bir ifadeyle, firmalar yurt içi satışlarındaki düşüş karşısında dış pazarlara yönelme esnekliğine sahiptir. Söz konusu esneklik, yurt içi talebin zayıf seyrettiği yılları takip eden yıllarda daha yüksektir. Firma düzeyinde ikame esnekliğinin olması, döngü karşıtı özelliğinden dolayı, yurt içi iktisadi faaliyetteki bir zayıflamaya karşı ekonomiyi dış talep kanalıyla desteklemektedir. Bu çerçevede, yılın ikinci yarısında iktisadi faaliyette gözlenen yavaşlamanın, önümüzdeki dönemde firmaların ihracata yönelişini söz konusu kanal üzerinden hızlandırması beklenmektedir. Yurt dışı talep koşullarındaki olumlu görünüm ile birlikte değerlendirildiğinde, 2019 yılında net ihracatın büyümeye katkı vermeye devam edeceği öngörülmektedir.

Kaynakça

- Belke, A., Oeking, A., Setzer, R., 2015. Domestic Demand, Capacity Constraints and Exporting Dynamics: Empirical Evidence for Vulnerable Euro Area Countries. *Economic Modelling*, 48, 315-325.
- Demirhan, A. A., 2018. Türk İmalat Sanayinde Yakalamaca: Ulusal ve Bölgesel Öncülerin Rolü. TCMB Blog Yazısı, Nisan.
- Gül, S., 2018. An Analysis on the Domestic Sales and Exports: A Dynamic Model for the Turkish Manufacturing Firms. TCMB, devam eden çalışma.
- McQuoid, A., Rubini, L., 2014. The Opportunity Cost of Exporting. Society for Economic Dynamics, 2014 Meeting Papers, 412.
- Salomon, R., Shaver, J. M., 2005. Export and Domestic Sales: Their Interrelationship and Determinants. *Strategic Management Journal*, 26, 855-871.
- Wang, J., Wei, Y., Liu, X., Wang, C., Lin, H., 2014. Simultaneous Impact of the Presence of Foreign MNEs on Indigenous Firms' Exports and Domestic Sales. *Management International Review*, 54 (2), 195-223.