

## Kutu 2.1

### Firma Görüşmelerinden Elde Edilen Bulgular

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) bünyesinde, reel sektör firmaları ile yüz yüze yapılan görüşmelere dayanan "Reel Sektöre İktisadi Mercek" adı altında çalışmalar yürütülmektedir.<sup>1</sup> Bu kutuda, Temmuz-Eylül 2023 döneminde yapılan görüşmelerden elde edilen bulgular özetlenmektedir.

#### ***Yılın üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyetin önceki çeyreğe göre bir miktar hız kestiği gözlenmiştir.***

Görüşmelerden edinilen bilgilere göre toplam talep koşulları yurt içi satışlar kaynaklı hız keserken üretim faaliyeti büyük ölçüde gücünü korumuştur. Diğer taraftan yatırım duruşundaki ihtiyatlılığın iç piyasaya çalışan firmalarda ağırlıklı olmak üzere belirginleştiği dikkat çekmiştir. Firmaların özellikle işgücü ve kur kaynaklı maliyetleri çeyrek içinde fiyatlara önemli ölçüde yansıtıldığı, yılın kalanında bu maliyetler kaynaklı fiyat artış planlarının da azaldığı gözlenmiştir.

#### ***Yılın üçüncü çeyreğinde yurt içi satışların görece canlılığını koruduğu ancak önceki çeyreğe kıyasla ivme kaybettiği görülmüştür.***

Fiyatlar genel seviyesinin yüksek seyri ve finansman koşullarındaki sıkışmaya bağlı olarak tüketici talebindeki yavaşlamanın satışları baskıladığı değerlendirilmiştir. Diğer yandan, ücret artışları ve Emeklilikte Yaşa Takılanlar (EYT) düzenlemesi kapsamında yapılan ödemeler, fiyat geçiş beklentilerine bağlı olarak öne çekilen talep, kampanyalar ve deprem sonrası yapılan harcamalar bu baskıyı hafifleten ve satışları destekleyen temel faktörler olarak not edilmiştir. Ayrıca, tüketicilerin temel ihtiyaçlarını önceliklendirdiği, kampanya duyarlılığının arttığı, uygun fiyatlı ürünlere yönelimin yaygın olduğu da aktarılmıştır. Gıda, temizlik ürünleri vb. temel ihtiyaç ürünleri, tüketici elektroniği ve otomotiv satışları görece olumlu seyreden ürün grupları olarak öne çıkmıştır.

**Gıda ve hızlı tüketim** ürünlerinde, KDV düzenlemesi öncesinde özellikle temizlik ve kişisel bakım ürünlerinde öne çekilen talep ile EYT ödemeleri ve temmuz ayı ücret ayarlamalarının satışları olumlu etkilediği aktarılmıştır. **Hazır giyimde** ise satışların zayıf seyrettiği, beklenen mevsimsel canlanmanın görülmeyeceği gözlenmiştir. Turistlere yapılan satışların da beklentilerin altında kaldığı ifade edilmiştir. Çeyreğe canlı başlayan **beyaz eşya** satışlarının dönem içerisinde yavaşlamakla birlikte bu canlılığı koruduğu görülmüştür. Sektörde tüketici elektroniğindeki canlılığın da devam ettiği aktarılmıştır. Yeni konut satışlarındaki zayıflık sınırlı da **mobilya** satışlarının EYT tazminatlarının ve gurbetçi alımlarının desteğiyle görece canlı seyrettiği gözlenmiştir. Fiyat geçişleri ve taksit sayısı sınırlandırmalarının hem beyaz eşya hem de mobilya ürünlerinde talebi baskıladığı vurgulanmıştır. **Otomotivde** talepte canlılık devam etmekle birlikte, ikinci el piyasaya ilişkin düzenleme ve denetlemelerin artmasının al-sat amaçlı talebi düşürdüğü aktarılmıştır. Diğer taraftan otomotiv piyasasında arzla ilgili sıkıntıların önemini kaybetmesiyle arz-talep dengesizliğinin azalmaya başladığı iletilmiştir. **Konut** sektöründe, yüksek fiyatlar ve kredi koşullarına bağlı olarak ikamet amaçlı talebin düşük seyrettiği, yabancılara satışlarda da beklenen canlanmanın olmadığı ifade edilmiştir.

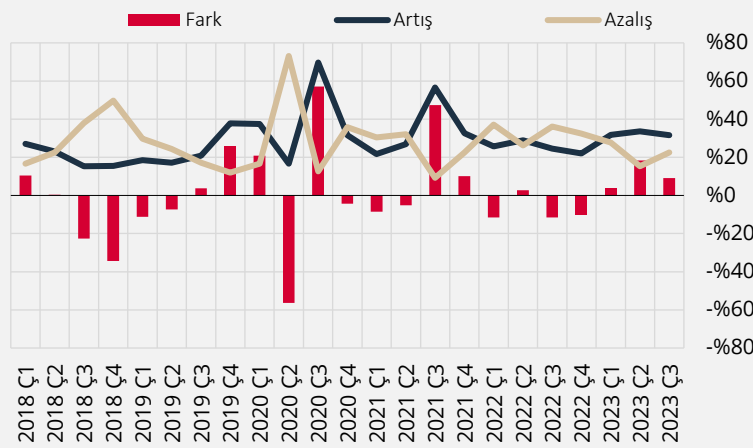
#### ***İhracatın önceki çeyreğe benzer bir seyir izlediği gözlenmiştir.***

Ana pazarlar ağırlıklı olmak üzere zayıf küresel talep koşulları ile maliyet artışlarının ihracat üzerinde baskı yaratan temel faktörler olduğu kaydedilmiştir. Navlun fiyatlarındaki düşüş ve küresel tedarik zincirlerindeki normalleşmeye bağlı olarak rekabet koşullarının zorlaştığı da vurgulanmıştır. Firmaların ihracata yönelimi ve pazar/ürün çeşitlendirme esnekliği bu dönemde de baskıyı hafifleten unsurlar olarak dikkat çekmiştir.

<sup>1</sup> Bu çalışmanın temel amacı; farklı sektörlerdeki firmalarla görüşmeler yaparak dönemsel üretim, yurt içi ve yurt dışı satış, yatırım, istihdam, kredi koşulları, maliyet ve fiyat gelişmelerine ilişkin zamanlı bilgi edinmek, iktisadi faaliyeti yakından takip etmek ve TCMB ile reel sektör temsilcileri arasındaki iletişimi geliştirmek olarak belirlenmiştir. Yarı yapılandırılmış şekilde gerçekleştirilen görüşmeler sonucunda elde edilen bulgular, para politikası kararları için nitelikli ve zamanlı bir bilgi kaynağı oluşturmaktadır. Görüşmeler sektörel, bölgesel ve ölçek düzeyinde toplam iktisadi faaliyet içindeki ağırlıkları dikkate alınarak oluşturulan örneklem çerçevesinde imalat sanayi, ticaret ve hizmet sektörlerindeki firmalar ile gerçekleştirilmektedir. Grafikler, firma görüşmelerinden elde edilen anekdotal bilgilerin konularına göre sayısallaştırılmasıyla üretilmektedir. Bu çalışma, firma görüşmeleri esas alınarak yapılan değerlendirme ve çıkarımları içermekte olup, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının görüşlerini yansıtmamaktadır. Elde edilen bilgi, bulgu ve grafikler daha sonra yayımlanacak resmi istatistik, bilgi ve bulgularla farklılık gösterebilir.

Sektörel bazda bakıldığında, **hazır giyim** ve **tekstil** sektöründe zayıf talep koşullarının sürdüğü gözlenirken son dönemlerde kurdaki artış ile birlikte karlılığın bir miktar olumlu etkilendiği ifade edilmiştir. **Mobilya** ihracatının AB pazarındaki durgun görünüme karşın yakın bölge pazarlarında daha olumlu seyrettiği ifade edilmiştir. **Beyaz eşya** ana ve yan sanayi ihracatının ürün bazında farklılaşan eğilimler sergilemekle birlikte genel olarak önceki çeyreğe kıyasla yatay bir seyir izlediği görülmüştür. **Otomotiv** sektöründe ihracatın olumlu görünümünü koruduğu, tedarik sorunlarının azalmasını ve yeni projelerin bu görünümü desteklediği ifade edilmiştir. **Turizmde**, sezon öncesinde hedeflenen doluluk oranları yakalanamasa da iyi bir sezon geçirildiği, önceki yıl gelir seviyesinin aşılabileceği aktarılmıştır. Hedeflenen doluluk oranlarına ulaşamamasında sezon öncesinde yüksek belirlenen fiyatların temel etken olduğu dile getirilirken firmaların sezon ortalarında fiyatlarda indirim yapmaya başladıkları, bu durumun doluluk oranlarına olumlu yansıdığı ayrıca aktarılmıştır.

**Grafik 1: Firmaların Talep Algısı\* (Önceki Çeyreğe Göre)**



Kaynak: TCMB RESİM.

\* Talep Algısı, firmaların mevcut satış gerçekleştirmeleri, siparişleri ve beklentileri dikkate alınarak yapılan değerlendirmeyi göstermektedir. Fark olarak gösterilen seri, bir önceki çeyreğe kıyasla talep algısı olumlu olan firmalar ile olumsuz olan firmalar arasındaki farkı göstermekte olup talep algısındaki değişimin boyutuna değil firmalar arası yaygınlığına ilişkin bilgi sunmaktadır.

**Yılın üçüncü çeyreğinde yurt içi talepteki ivme kaybına rağmen üretim faaliyeti büyük ölçüde gücünü korumuştur.**

İkinci çeyrekte iç ve dış talepteki canlı seyrin birlikte sürüklediği üretim faaliyetini, üçüncü çeyrekte iç talepteki ivme kaybı bir miktar sınırlamıştır. İç piyasa ağırlıklı faaliyet gösteren firmalarda, talepteki yavaşlamanın yanı sıra sıkılaştırılan finansman koşulları üretime yansımaya başlamıştır. İhracatçı firmalarda ise üretim dinamikleri görece olumlu seyrini korumuştur.

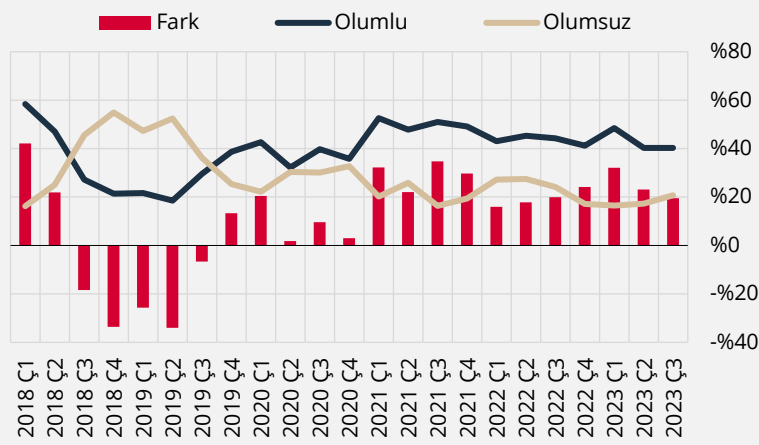
Sektörel gelişmelere bakıldığında, **otomotivde**, tedarik sıkıntılarının geride kalması ile üretim süreci sıkıntısız devam ederken yılın güçlü büyüme ile tamamlanacağı tahmin edilmektedir. Güçlü talep sayesinde yan sanayide de canlılığın korunması beklenmektedir. **İnşaatta**, deprem bölgesi dışında faaliyet genel olarak zayıf seyretilmektedir. Firmalar ilave maliyetlerden kaçınmak amacıyla başladıkları projeleri bitirmeye çalışırken yeni projelere başlama iştahının düşük kaldığı görülmüştür. **İnşaat yan sanayinde**, konut ve altyapı sektörlerinde aktivitenin devam etmesi ve ihracata yönelim üretimi desteklemektedir. **Beyaz eşya, tüketici elektroniği ve mobilyada**, iç talepteki canlı seyir sonucunda üretim olumlu seyretmiştir. **Kimyada**, iç piyasada tekstil dışındaki alt kalemlerin gücünü koruması ve dış talebin yataya yakın seyri ile üretim önceki çeyreğe benzer izlenmiştir. **Makine - teçhizat** sektöründe, iç piyasada, inşaat-altyapı sektörlerinin talebi gücünü korurken dış talebin de etkisiyle faaliyet önceki çeyreğe benzer gözlenmektedir. **Hazır giyim** üretimi, iç ve dış talepteki zayıflıktan olumsuz etkilenmektedir. Rekabet gücü vurgusunun daha yoğun yapıldığı tekstilde üretimdeki zayıflık daha belirgindir. **Ana metalde**, iç piyasada toparlanmanın beklentilerden yavaş ilerlemesi, dış talepteki zayıflık ve Çin rekabeti üretimi olumsuz etkilemektedir.

### **Yılın üçüncü çeyreği itibarıyla firmaların gelecek on iki aylık döneme ilişkin yatırım duruşunda ihtiyatlılık iç piyasaya çalışan firmalarda daha ağırlıklı olmak üzere belirginleşmiştir.**

Seçim döneminin getirdiği belirsizliklerle yatırım duruşunda Mayıs ayı itibarıyla başlayan temkinli yaklaşımın üçüncü çeyrekte belirginleşmesinin gerekçeleri arasında iç piyasaya ilişkin belirsizlikler ve finansman koşulları öne çıkarılmıştır.

İhracat ağırlıklı faaliyet gösteren firmalarda yatırım duruşu iç piyasa ağırlıklı çalışan firmalara göre olumlu olmaya devam etmektedir. Bu durumu, ihracata ilişkin olumlu beklentiler desteklemektedir. Bunun yanı sıra özkaynakları güçlü olan ve finansman ihtiyacını karşılayabilen, stratejik olarak planlı şekilde yatırımlarına devam eden büyük kuruluşların, yapısı gereği yatırımlarını sürdürmek zorunda olan sektörlerdeki firmaların ve/veya teşvik belgesi kullanımı gibi bazı motivasyonlara sahip firmaların yatırım duruşlarının olumlu ayrıştığı gözlenmiştir.

**Grafik 2: Firmaların Yatırım Duruşu\*** (Gelecek 12 Aylık Dönem, %)



Kaynak: TCMB RESİM.

\* Yatırım Duruşu, firmaların gelecek 12 aylık dönemdeki yatırım istahı dikkate alınarak yapılan değerlendirmeyi göstermektedir. Fark olarak gösterilen seri, yatırım duruşu olumlu olan firmalar ile olumsuz olan firmalar arasındaki farkı göstermekte olup yatırım duruşundaki değişimin boyutuna değil firmalar arası yaygınlığına ilişkin bilgi sunmaktadır.

Firmaların yatırım planları arasında makine teçhizat, üretim tesisi ve enerji yatırımları ön planda olmaya devam etmektedir. İşgücü maliyetlerinin ve ihtiyacının azaltılması ve üretim verimliliğini artırma amacıyla makineleşme ve otomasyon yatırımlarına hız verilmeye devam edilmektedir. Talebe ilişkin seyri daha güçlü ve istikrarlı olan firmaların üretim tesisi yatırımlarına devam ettiği gözlenmektedir. Enerji maliyetlerini ve karbon ayak izini azaltmak amacıyla firmaların ağırlık verdiği yenilenebilir enerji yatırımları, enerji fiyatlarının görece istikrarlı seyri ve finansman koşulları nedeniyle bir miktar yavaşlama eğilimi göstermiştir. Sektörel olarak bakıldığında, imalat sektöründe, gıda, kauçuk ve plastik, makine, elektrikli teçhizat ve otomotivde yatırım duruşu görece olumludur. İnşaat sektöründe arsa fiyatlarının yüksekliğinin yanı sıra konut fiyatlarındaki yüksek seyir, talebe ilişkin belirsizlik ve konut kredisi olanaklarının sınırlı olması firmaların arsa yatırımlarını sınırlandırmaktadır. Perakende ticaret sektöründe de artan kiralar ve yüksek yatırım maliyetleri firmaların yatırım duruşunu olumsuz etkilemektedir.

### **Üçüncü çeyrek itibarıyla firmaların yatırım duruşundaki ihtiyatlılığın istihdam planlarına yansdığı görülmüştür.**

İstihdam planlarında temkinliliğin ağırlıklı iç piyasaya yönelik çalışan firmalarda olduğu ve istihdam artışı planlayan firmaların oranının önceki döneme göre kısmen azaldığı dikkat çekmektedir. Üretim sürecinde otomasyon ve verimlilik artırma çabaları istihdam artışını sınırlayan bir faktör olmaya devam etmektedir. EYT uygulaması nedeniyle tecrübeli çalışanların bir kısmının işgücü dışına çıkmasının çalışan bulma sorunlarını artıran bir unsur olduğu belirtilmektedir. Ayrıca, deprem bölgesinde daha yüksek ücretlerle çalışma imkanının, deprem bölgesi dışındaki illerde özellikle inşaat sektöründe çalışan bulma sorunlarını artırdığı aktarılmaktadır.

***Yılın üçüncü çeyreğinde firmaların finansman ihtiyacı artış göstermiştir.***

Finansman ihtiyacı ağırlıklı olarak işletme sermayesi kaynaklı artarken bu artışta işgücü, akaryakıt ve kur kaynaklı tedarik maliyetlerinin etkili olduğu belirtilmiştir. Ayrıca kredi koşulları ve firmalar arası ticarete vadelerin kısılması nedeniyle nakit akışında yaşanan aksamalara bağlı finansman ihtiyacına da vurgu yapılmıştır. Yatırım kaynaklı finansman ihtiyacının ise, mevcut yatırım düzeyine bağlı olarak üçüncü çeyrekte azaldığı gözlenmiştir.

Kredi koşul ve standartlarının üçüncü çeyrek itibarıyla sıkılaştığı ancak ağustos ayında çok sınırlı düzeyde, eylül ayında biraz daha yaygın olmak üzere vade ve limit kanalında kısmi bir rahatlama hissedildiği ifade edilmiştir. Makro ihtiyati tedbirlerdeki sadeleşme adımları çerçevesinde büyük firmalar tarafında krediye erişimde çeyrek sonu itibarıyla bir miktar gevşeme yaşandığı iletilmiştir. Ayrıca reeskont kredilerine yeniden erişimin sağlanması ve kredi kullandırım limitinin artırılması ihracatçı firmalar için krediye erişimin iyileşmesinde etkili olmuştur. Finansmana erişim zorluklarının etkisiyle işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında öz kaynak payının artırılmaya çalışıldığı gözlenmiştir. Diğer yandan firmalar arası ticaret koşullarında vade ve nakit akışı kaynaklı sıkılaşma olduğu dile getirilmekle birlikte tahsilatlarla ilgili önemli bir sorun yaşanmadığı aktarılmıştır.

***Üçüncü çeyrekte işgücü ve kur kaynaklı maliyetlerin çeyrek içinde fiyatlara önemli ölçüde yansıtıldığı, tüm sektörleri etkileyen akaryakıt maliyetlerinin ise yansıtılmaya devam ettiği gözlenmiştir.***

Üçüncü çeyrekte firmalar üzerindeki maliyet baskısında belirgin bir artış yaşanmıştır. En çok vurgulanan maliyet unsuru işgücü olmuş, bunu kur kaynaklı maliyetler ile girdi ve tedarik maliyetleri izlemiştir. Akaryakıt maliyetlerine yapılan vurgu çeyrek genelinde kayda değer bir artış göstermiştir.

Temmuz ayından itibaren asgari ücret ve bu doğrultuda diğer ücret gruplarında yapılan iyileştirmeler genele yayılan bir maliyet artışına neden olmuştur. Bazı firmaların, yetişmiş personeli kaybetmemek adına asgari ücret artış oranının üzerinde ücret artışı yaptığı da belirtilmiştir. Ayrıca inşaat sektöründe, deprem bölgesindeki yoğun inşaat faaliyetlerinin etkisi ile günlük yevmiyelerin çok yükseldiği, usta ve işçilerin ücretlerinin söz konusu oranların üzerinde artış sergilediği aktarılmıştır. Çeyrek genelinde küresel emtia fiyatları yatay seyretse de doğrudan ve dolaylı ithal girdi oranının yüksek olduğu sektörlerde daha belirgin olmak üzere kur kaynaklı maliyetlerin arttığı ifade edilmiştir.

Artan maliyetler çeyrek içinde belirgin fiyat geçişlerine neden olmuş, maliyet artışlarının işgücü, döviz kuru, akaryakıt gibi geneli etkileyen kalemlerde gerçekleşmesinin fiyat geçişlerinin kabul görmesinde etkili olduğu değerlendirilmiştir.

Önümüzdeki dönem için fiyat artışı planlayan firmaların oranının çeyreğin ayları itibarıyla gittikçe hız kestiği görülmüştür. Firmaların fiyat artış planlarında talep ve rekabet koşulları nedeniyle yansıtılmayan maliyetler ile artış yönlü maliyet beklentileri etkili olmaktadır. Akaryakıt dahil enerji maliyetlerinin artacağına yönelik görüşler paylaşılmış, küresel düzeyde etkili olan enflasyonist baskı neticesinde girdilerin döviz bazlı fiyatlarında da artış yaşanabileceği ifade edilmiştir. Bununla birlikte, kredi koşullarındaki sıkılaşma ve talep koşullarının fiyat artışlarını sınırlandırabileceği belirtilmektedir. Otomobil fiyatlarındaki artış hızının eylül ayında yavaşladığı gözlenmiştir. Bulunurluk sorununun ortadan kalkmasının yanı sıra, son çeyrekte normalleşmeye başlayan talep ve rekabet koşullarının da etkisiyle bir süredir uygulanmayan yıl sonu kampanyalarının fiyat indirimlerini de içerecek şekilde yeniden gündemde olacağı iletilmiştir.