

## Kutu 2.2

### 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, Ekim-Aralık 2023 döneminde yapılan görüşmelerden elde edilen bulgular özetlenmektedir.

***Yılın son çeyreğinde iktisadi faaliyet koşullarının üçüncü çeyrekte öngörülenden daha olumlu seyrettiği gözlenmiştir.***

Yurt içi talep koşulları ağırlıklı olarak nihai tüketici kanalından satışları desteklerken aşağı yönlü risklere yapılan vurgu devam etse de yurt dışı talep koşullarında son çeyrekte belirgin bir değişim gözlenmemiştir. Bu gelişmeler neticesinde toplam talep koşullarında önceki çeyrekte gözlenen ivme kaybının bu dönemde hız kestiği, üretimde başlayan sınırlı yavaşlamanın ise devam ettiği değerlendirilmiştir. Yatırım duruşundaki zayıf seyir sürerken firmaların daha çok maliyet düşürücü ve verimlilik artırıcı yatırımlara odaklandığı dikkat çekmiştir. Diğer taraftan işgücü ve girdi maliyetleri ile kur kaynaklı maliyetlere yapılan atıflarla birlikte fiyat artışlarının da yavaşladığı gözlenmiştir.

***Yurt içi satışlarda üçüncü çeyrekte başlayan ivme kaybı yılın son çeyreğinde hız kesmiştir.***

Tüketiciye yönelik kampanyalar ve yeni yılda gerçekleşmesi beklenen fiyat geçişlerinden korunmak amacıyla tüketicilerin talebini öne çekmeye devam etmesi, yurt içi satışları destekleyen faktörler olarak öne çıkmıştır. Öte yandan, fiyatlar genel seviyesinin yüksek seyri ve finansman koşullarındaki sıkılaşıma özellikle dayanıklı mallarda olmak üzere, satışları baskılayan temel unsurlar olarak not edilmiştir. Tüketicilerin kampanya duyarlılığının yüksek olduğu ve uygun fiyatlı ürünlere yönelimin yaygın olduğu aktarılmaya devam etmiştir. Sektörler bazında bakıldığında gıda vb. temel ihtiyaç ürünleri, tüketici elektroniği ve otomotiv satışları görece olumlu seyreden ürün grupları olarak öne çıkarken kampanya etkisiyle hazır giyimde önceki dönemlere kıyasla daha canlı bir seyir izlenmiştir.

***Gıda ve hızlı tüketim*** ürünlerinde, tüketicilerin yeni yılda ücret artışı beklentisinin satışları desteklediği gözlenmiştir. ***Hazır giyim*** sektöründe indirim kampanyaları sonucunda dördüncü çeyreğin canlı seyrettiği ifade edilirken sezona uygun fiyatlandırma politikasıyla giren firmaların satışlarının daha olumlu ayrıştığı dikkat çekmiştir. ***Beyaz eşya*** satışlarının indirim kampanyalarının etkisiyle kasım ayı itibarıyla hareketlendiği, çeyreklik bazda ise bir miktar yavaşladığı gözlenmiştir. Tüketici elektroniği ve küçük ev aletlerinde daha canlı bir seyir olduğu aktarılmıştır. ***Mobilya*** satışları önceki çeyreğe paralel bir seyir izlerken yeni konut satışlarındaki zayıflık, fiyat seviyeleri ve taksit sayılarının az olması gibi faktörlerin talebi baskıladığı vurgulanmıştır. Öte yandan sektördeki lider firmaların fiyat geçişlerini sınırlayarak ve kampanya düzenleyerek mevsimsel satış hedeflerini yakaladıkları, markalaşmış ve özkaynağı güçlü firmaların olumlu ayrıştığı belirtilmiştir. ***Otomotivde***, artan otomobil arzı ve rekabetle birlikte fiyat indirimlerini de içeren kampanyaların karşılık bulmasının yanı sıra öne çekilen talep etkisinin satışları desteklediği görülmüştür. ***Konut*** sektöründe, yüksek fiyatlar ve kredi koşullarına bağlı olarak ikamet amaçlı talebin düşük seyrettiği, sektörü canlandıracak kampanyaların beklenmesinin de satışlarda ek baskı oluşturduğu ifade edilmiştir. Yatırım amaçlı konut talebi yavaşlamaya devam ederken yabancıya satışlarda da beklenen canlanmanın olmadığı gözlenmiştir.

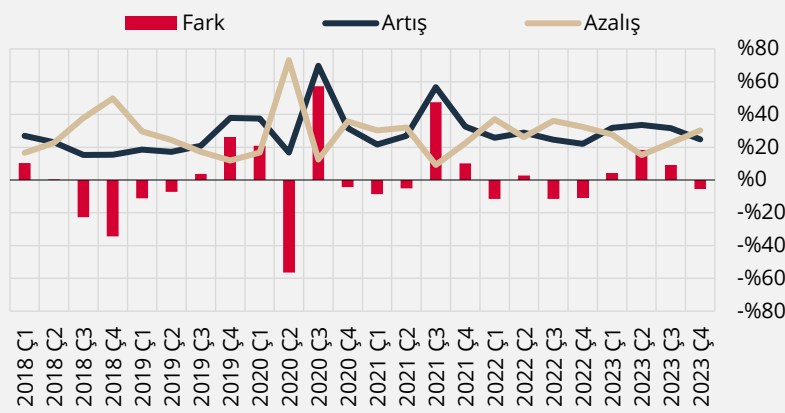
***Yurt dışı talep koşullarının üçüncü çeyrekteki seyrini koruduğu gözlenmiştir.***

Avrupa ülkelerindeki zayıf talep koşulları, özellikle aralık ayına kadar navlun maliyetlerindeki düşüş, Çin'in dış pazarlara dönüşüyle zorlaşan rekabet koşulları ve jeopolitik riskler ihracat üzerinde baskı yaratan temel faktörler olarak ifade edilmiştir. Firmaların ihracata yönelimi ve pazar/ürün çeşitlendirme esnekliği baskıyı hafifleten unsurlar olarak vurgulanmaya devam ederken bazı ülkelerde enerji sübvansiyonlarının kaldırılmaya başlanması rekabet gücünü artıracak bir gelişme olarak not edilmiştir.

<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, özellikle AB talebindeki durgunluğun söz konusu zayıflıkta etkili olmaya devam ettiği gözlenmiştir. **Mobilya** sektörü ihracatında önceki çeyreğe benzer bir seyir olduğu, Avrupa pazarına bağımlılığı daha düşük olan firmaların satışlarının daha olumlu seyrettiği görülmüştür. Ayrıca firmaların iç pazardaki kayıpları telafi etmek için ürün ve pazar çeşitlenmesiyle ihracatını artırmaya çalıştığı ifade edilmiştir. **Beyaz eşya** ana ve yan sanayi ihracatının ürün bazında farklılaşan eğilimler sergilediği görülmüştür. Özellikle ocak, fırın ve davlumbaz ürün gruplarında Çin etkisinin yurt dışı pazarlarda belirgin hale geldiği ifade edilmiştir. **Otomotiv** sektöründe ihracatın olumlu görünümünü koruduğu gözlenmiştir. Çeyrek genelinde Avrupa'da talebin gücünü koruduğu, ticari araç pazarında daha belirgin olmak üzere, ana sanayi ihracatı ve yan sanayiinde OEM tarafının güçlü seyrettiği aktarılmıştır. Firmalar yeni müşterilerden alınan siparişler ve devreye alınacak yatırımlarla ihracatın 2024 yılında da kademeli olarak artacağı yönünde öngörülerini paylaşmıştır. **Ana metal** sektöründe, inşaat demiri talebi daralırken AB'deki olumsuz talep koşullarına rağmen muhtelif sektörlerde kullanılan boru-profil ürünleri talebinin gücünü koruduğu 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.

### Üretim faaliyetinde üçüncü çeyrekte başlayan yavaşlama son çeyrekte devam etmiştir.

İç piyasa ağırlıklı faaliyet gösteren firmalarda; kasım ve aralık aylarında kampanyaların talebi desteklemesine karşın, finansman koşullarındaki sıkılık ve 2024 yılı ikinci çeyreğinden itibaren tüketimde zayıflamanın artabileceğine dair beklentiler üretimi etkilemektedir. İç piyasaya göre olumlu seyretmekle birlikte ihracatçı firmalarda da üretim faaliyeti son çeyrek itibarıyla yavaşlamaya başlamıştır.

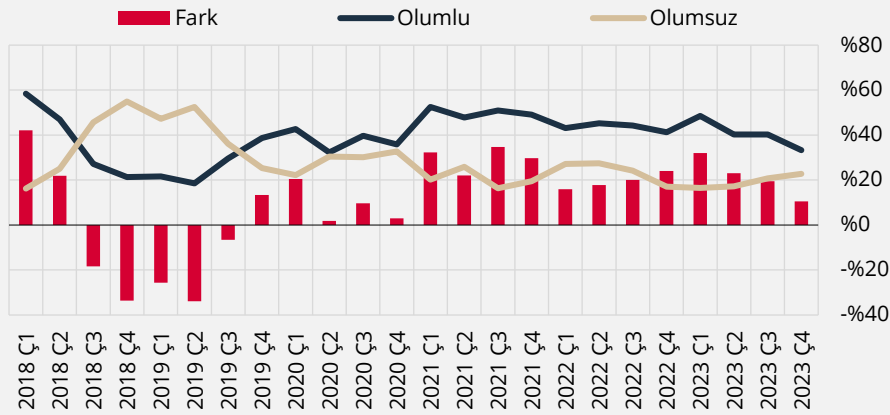
Sektörel gelişmelere bakıldığında, **otomotivde**, iç ve dış talepteki canlılık kapsamında üretim güçlü seyretmiştir. 2024 yılında iç pazarda öngörülen yavaşlamaya karşın, dış talebe ilişkin beklentiler olumludur. Ana sanayi planlamalarının bu doğrultuda büyük ölçüde belirli olmasıyla mevcut güçlü seyrin devam edeceği öngörülmektedir. **Beyaz eşyada** dış talepte 2024 yılına ilişkin sahip olunan olumlu değerlendirmelerin yanı sıra, iç piyasada ana sanayi tarafından düzenlenen kampanyaların etkisiyle üretim güçlü seyrini korumuştur. **Mobilyada**, dış talep önceki çeyreğe benzer seyrederken iç tarafta kampanya etkisi beyaz eşyaya göre daha sınırlı olmasına rağmen üretimde çeyreklik bazda yatay bir seyir izlenmiştir. **Makine-teçhizat**, iç piyasada yatırım duruşundaki zayıflık talebi olumsuz etkilerken ihracatta firmaların alternatif pazar bulma kabiliyetleri sonucunda üretim faaliyeti önceki çeyreğe benzer seyretmiştir. **Kimyada**, dış talebin yanı sıra iç piyasada otomotiv ve temizlik ürünleri taraflarında üretim gücünü korumuştur. Öte yandan tekstil ve inşaat bağlantılı alanlardaki zayıflık üretimi baskılamıştır. **Ana metalde**, iç piyasada inşaat sektöründeki durgunluk, dış talepte ise beklenen toparlanmanın henüz başlamaması ve Çin rekabeti üretimi olumsuz etkilemeye devam etmiştir.

**İnşaatta**, deprem bölgesi ve depreme dirençli olarak değerlendirilen iller dışında talep zayıf seyretmektedir. Firmalar ilave maliyetlerden kaçınmak amacıyla başladıkları projeleri bitirmeye çalışırken yeni projelere başlama iştahı düşüktür. **Tekstil ve hazır giyim** üretimi, iç piyasada finansal koşullardaki sıkılaştırmanın firmalar arası ticarete olumsuz yansımalarının, dış talepte ise rekabet gücündeki zayıflamaya ilişkin artan vurguların sonucunda önceki çeyreğe göre yavaşlamıştır. Hazır giyim tarafında kampanyalarla desteklenen talep, üretimi bir miktar desteklemiştir.

**Yılın son çeyreğinde firmaların yatırım duruşundaki ihtiyatlılık devam etmiştir.**

Yatırımın finansman maliyetlerindeki artış, iç ve dış talebe ilişkin belirsizlikler yatırım duruşundaki zayıflığın temel nedenleri olarak öne çıkarılmıştır. Yatırım duruşundaki zayıf seyre rağmen ertelenen yatırım oranında bu çeyrekte belirgin bir artış olmadığı ve başlanmış yatırımların büyük oranda devam ettiği gözlenmiştir. İhracat ağırlıklı faaliyet gösteren firmalarda yatırım duruşu görece olumlu olmaya devam etmiştir. Diğer taraftan, bu dönemde ana pazarlardaki talebin seyrine ilişkin belirsizlikler nedeniyle ağırlıklı ihracat yapan firmaların yatırım duruşunda da ihtiyatlılığın çeyrek içinde arttığı gözlenmiştir.

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



Kaynak: TCMB RESİM.

\* Yatırım Duruşu, firmaların gelecek 12 aylık dönemdeki yatırım iştahı 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 planlamalarında maliyet düşürücü ve verimlilik artırıcı yatırımlara odaklandığı gözlenmektedir. Bu çerçevede, makine-teçhizat, genişleme ve enerji yatırımları ön planda olmaya devam etmiştir. Bu dönemde özellikle özkaynak yapısı güçlü firmaların yatırım motivasyonu olumlu ayrışırken; işgücü ve enerji maliyetlerinin azaltılması, ölçek ekonomileri ile birim maliyetlerin düşürülerek verimliliğin artırılması ve devam eden yatırımların tamamlanması söz konusu motivasyonu desteklemektedir. **Sektörel bazda; gıda imalatı** ve **otomotiv** sektörlerinde yatırım duruşunun pozitif ayrıştığı gözlenmektedir. **Gıda imalatı** sektöründe üretim kapasitesini artırıcı ve yeni ürün sunumuna yönelik yeni yatırımlar söz konusudur. **Otomotiv** sektöründe güçlü talep koşulları ve elektrikli araç pazarındaki büyümeye bağlı olarak yatırım iştahının güçlü olduğu görülmektedir. Zayıf talep görünümüne bağlı olarak yatırım duruşunun olumsuz olduğu sektörler arasında **tekstil, hazır giyim** ve **inşaat** sektörü öne çıkmaktadır. **İnşaat** sektöründe yüksek arsa fiyatları ve konut talebindeki zayıf seyir yatırım iştahını baskılayan unsurlar olarak aktarılmaktadır.

**Dördüncü çeyrek itibarıyla firmaların yatırım duruşundaki zayıflığın istihdam planlarına yansımaya devam ettiği görülmüştür.**

Firmaların üretim sürecinde otomasyon ve verimlilik artırma çabaları istihdam artışını sınırlayan bir faktör olmaya devam etmiştir. Bu dönemde, iç ve dış talebe ilişkin belirsizliklerin ve ücret artış beklentilerinin yanı sıra çalışanlara tanınan sosyal hizmet maliyetlerinin toplam maliyet içindeki payının artması da istihdam planlarındaki sınırlayıcı etkiyi artırmaktadır. Diğer taraftan, çalışan bulma sorunlarına bağlı olarak mevcut tecrübeli çalışanı muhafaza etme çabası ve tamamlanan yatırımların faaliyete geçmeye başlaması istihdam planlarını desteklemektedir.

***Yılın son çeyreğinde finansman ihtiyacı artışına yapılan vurgu sınırlı bir azalış göstermiştir.***

Ağırlıklı olarak işletme sermayesi kaynaklı oluşan finansman ihtiyacına yapılan vurgu, ekim ve kasım aylarındaki yüksek seyirinden sonra aralık ayında azalmıştır. Bu azalışta, gerileyen ve/veya yatay seyreden hammadde fiyatlarının etkili olduğu belirtilmiştir. Diğer taraftan işletme sermayesi ihtiyacı artan firmalarda; çeyreğin ilk ayında daha yoğun olmak üzere akaryakıt ve elektrik giderlerine bağlı maliyetler öne çıkarılırken aralık ayında nakit akışı aksamalarına yapılan vurgu dikkat çekmiştir. Yatırım kaynaklı finansman ihtiyacı önemini korumakla birlikte bu çeyrekte daha az dile getirildiği gözlenmiştir.

Kredi koşullarındaki sıkılaşıma son çeyrekte devam etmekle birlikte, vade ve limit tarafında gevşeme hissedildiği ifade edilmiştir. Türk lirası kredi maliyetlerinin yüksek bulunmasına bağlı olarak firmaların kredi taleplerindeki azalışın aralık ayı itibarıyla belirginleşmeye başladığı, ihracatçı firmaların daha uygun maliyetli reeskont kredilerine yöneliminin arttığı gözlenmiştir. Bankaların kredi verme iştahının arttığı belirtilirken buna bağlı olarak dördüncü çeyrekte krediye erişimin bir önceki çeyreğe kıyasla rahatladığı ifade edilmiştir. Söz konusu rahatlatma özellikle ihracatçı ve imalatçı firmalarca iletilirken bu durumda reeskont kredi limitlerinin artırılmasının etkili olduğu görülmektedir.

Firmalar arası ticarete vade farklarının yükselmesi peşin alımın yaygınlaşmasına neden olurken aralık ayında alacaklarda gecikmelere yapılan vurguda bir miktar artış görülmüştür. Alacak-borç vade uyumsuzluğundaki artışın firmaların nakit akışlarında aksamalara yol açtığı iletilse de son çeyrek itibarıyla tahsilatlarla ilgili önemli bir sorun yaşanmadığı aktarılmıştır. Bununla birlikte piyasada çek kullanımının artması, finansman maliyetlerindeki yükseliş ve talepte zayıflama beklentilerinin tahsilatlarla ilgili endişelere yol açtığı görülmektedir.

***Son çeyrekte firmalar üzerindeki maliyet baskısının hafiflediği, fiyat artış hızının yavaşladığı gözlenmiştir.***

Önceki çeyrekte maliyet artışı kaynağı olarak öne çıkan işgücü giderleri vurgusu bu çeyrekte belirgin biçimde düşmüştür. Girdi maliyetleri çeyrek içerisinde en çok dile getirilen maliyet unsuru olmakla birlikte, küresel emtia fiyatlarındaki sakin seyir bu kaleme yapılan atıfların gerilemesini sağlamıştır. Ayrıca kur kaynaklı maliyet artışlarına vurgu yapan firmaların oranında üçüncü çeyreğe göre belirgin bir azalış görülmüştür. Doğal gaz ve elektrik fiyatlarına yapılan artışlarla ekim ayında enerji maliyetlerine yapılan atıflar öne çıkmışsa da çeyreğin geri kalan aylarında sönümlenmiştir.

Çeyrek içinde fiyat artışlarının hız kestiği ve fiyat güncelleme sıklığının azaldığı gözlenmiştir. Söz konusu yavaşlamada i) parasal sıkılaştırmanın, ii) son dönem maliyet baskısında gözlenen hafiflemenin, iii) önceki dönemden gelen maliyet artışlarının büyük ölçüde yansıtılmış olmasının, iv) kamunun enflasyona karşı mücadele çağrısının ve v) kampanya dönemi kaynaklı rekabet baskılarının etkili olduğu değerlendirilmektedir.