



ISO'dan yeni endeks anlaşması



İSTANBUL Sanayi Odası (ISO), sektörün faaliyet koşullarının ölçülmesine yönelik en hızlı ve güvenilir öncü gösterge olan Türkiye PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) İmalat Sanayi Raporu için Markit Financial Information Services ile işbirliği anlaşması imzaladı. ISO, bu kapsamda her ayın ilk günü "İstanbul Sanayi Odası, Türkiye PMI İmalat Sanayi

Raporu" adı ile verileri açıklayacak. İşbirliği ile ayrıca Türkiye'de bir ilke de imza atılarak **İstanbul Sanayi Odası**, İstanbul PMI İmalat Sanayi Raporu da açıklanacak. Konuya ilişkin işbirliği anlaşması ISO Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan** ve Markit Direktörü Richard Willis tarafından imzalandı. ISO Yönetim Kurulu Başkanı **Erdal Bahçivan**, konu ile ilgili yapılan basın toplantısı ve işbirliği protokolü imza töreninde, "İşbirliği, ISO'nun Türkiye'nin teknoloji ve katma değer üreten bilgi toplumu olma çabasına önemli bir katkıdır. PMI Türkiye ve İstanbul endeksleri, imalat sanayi ve genel ekonomik büyüme performansı hakkında kaliteli, hızlı, taze ve güvenilir bilgi sunarak hem Türkiye genelinde ekonomik aktörlerin, hem de özel olarak İstanbul sanayisinin ISO'nun stratejik kararlarını daha hızlı ve sağlıklı almalarna önemli bir destek sağlayacak" diye konuştu. Bahçivan, PMI anketlerinin Ağustos 2015 ayı sonuçlarını açıkladı. PMI'nın 50'den büyük olmasının sektör faaliyet performansında iyileşmeye, küçük olmasının ise bozulmaya işaret ettiğini hatırlatan Bahçivan, "İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI verisi, temmuz ayında 50,1 olarak gerçekleşikten sonra ağustos ayında 0,8 puanlık düşüşle 49,3'e gerileyerek imalat sanayi faaliyet koşullarında önceki aya göre bir bozulma sinyali verdi" dedi.



GÖSTERGE

DR. ORHAN KARACA okaraca@ekonomist.com.tr

Kur artışı ekonomiyi "bilanço"dan vuruyor

DÖVİZ BORCUNUN TL KARŞILIGININ ARTMASI EKONOMİYE ZARAR VERİYOR.

Bir süredir zaten çok hareketli olan döviz piyasası geçen hafta yine kanştı. Biz bu yazıyı yazdığımız sırada dolar kuru 3 TL'nin biraz üzerine kadar çıkmıştı. Hatırlanacağı gibi, Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan'ın ekonomi danışmanı Dr. Cemil Ertem, bir süre önce 3 TL'lik dolar kuru seviyesini "rekabetçi kur" olarak tanımlamıştı. Geçen hafta itibarıyla nihayet "rekabetçi kur"a ulaşmış olduk!

Rekabetçi kur, ülkenin ihracat mallarının fiyatlarını rakip ülkelerin ihracat mallarına kıyasla ucuzlatarak ihracatta yükselişe imkan veren kur anlamına geliyor. Döviz kurlarındaki yükselişin gerçekten de böyle bir etkisi var. Ancak Türkiye'nin ihracatında kur etkisi, ihracat pazarlarındaki gelir değişimlerinin etkisinden daha zayıf. Ayrıca döviz kurlarındaki yükselişin bir de bilançolar üzerindeki olumsuz etkisi bulunuyor. Bu ikinci etki daha baskın olduğu için, Türkiye'de döviz kurlarındaki yükseliş ekonomiyi faydadan çok zarar veriyor.

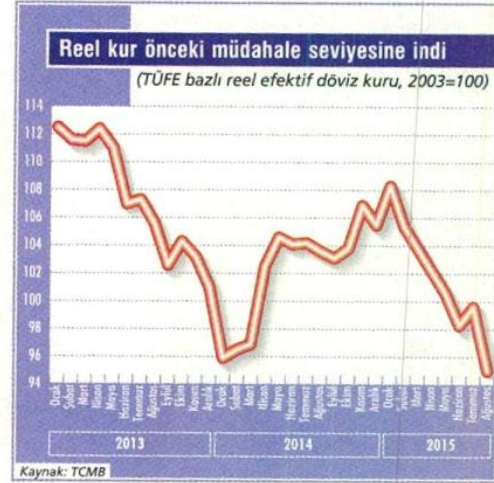
BİLANÇO ETKİSİ

Bilanço etkisi gelişmiş ülkelerden çok gelişmekte olan ülkelerde görülüyor. Çünkü gelişmiş ülkelerde borçlar ağırlıklı olarak yerel para cinsinden iken, gelişmekte olan ülkelerde önemli miktarda döviz cinsinden borçlanma yapılıyor. Bu ülkelerde sermaye birikiminin yetersiz olması şirketleri yurtdışından ve döviz cinsinden borçlanmaya itiyor. Yüksek enflasyon geçmişi olan gelişmekte olan ülkelerde devletin ve hanehalklarının da döviz cinsinden yükümlülükleri olabiliyor. Döviz kurları yükseldiğinde bu yükümlülüklerin yerel para cinsin-

den karşılığı artıyor. Döviz kurlarındaki yükseliş aşırı boyutlara vardığında bu yükümlülükler karşılanamaz hale geliyor ve iflaslar başlıyor. 1994 ve 2001'de yaşadığımız gibi, bu da ekonomiye kriz ve küçülme olarak yansıyor.

Bilanço etkisinin pratikte nasıl çalıştığını gerçek bir örnek üzerinden gösterebiliriz. Türkiye'deki kamu kurumları, bankalar ve diğer sektörler, bu yılın ilk yarısında 24,1 milyar dolarlık dış borç ödemesi yaptı. Bu dış borç servisi için kasalardan 62,1 milyar TL çıktı. Bu dönemde dolar kurunda yaşanan yüzde 18'lik artış söz konusu borç servisi için fazladan 6,9 milyar TL ödeme yapılmasına yol açtı. Eğer dolar kuru geçen aralık ayındaki seviyesinde kalsaydı, yılın ilk yarısındaki borç servisi 55,2 milyar TL ile yapılabilecekti.

Döviz kurları haziran ayından bu yana daha da yükseldiği için şu anda dış borç servisi daha da yüksek bir ek maliyetle yapılabiliyor. Dış borç servisi için fazladan yapılan ödeme yıl sonuna kadar çok daha



büyük bir fatura çıkaracak gibi görünüyor.

Üstelik dış borçlar döviz yükümlülüklerinin sadece bir bölümünü oluşturuyor. Elimizde yeterli veri olmadığından hesaplayamıyoruz ama yurtdışındaki döviz cinsinden veya dövize endeksli borçları, kira ödemelerini, girdi alımlarını vb. de dikkate alırsak, bilanço etkisinin çok daha büyük olduğunu söyleyebiliriz.

İşte bu bilanço etkisi şu sıralarda ekonominin sıkışmasına neden oluyor. Bu etkiye maruz kalan firmaların ilk işi cari harcamalarını kısmak ve yatırımlarını da ertelemek oluyor. Döviz kurlarının yukarıya doğru hareketlendiği 2011'den bu yana yatırımların yerinde sayması tesadüf değil. Kurlardaki yükseliş durdurulamazsa bilanço etkisinin ekonomide çok daha fazla tahribata yol açma ihtimali de bulunuyor.

Merkez Bankası, geçen yılın başlarındaki kur sıçramasına para politikası faizinde şok bir artış yaparak müdahale etmişti. Şu sıralarda TL'nin reel değeri o müdahale zamanındaki düzeyine geri döndüğü halde bu kez ise pek orali görünmüyor. Ağır siyasi baskıdan kaynaklanıyormuş gibi görünen bu durum bizi gelecek hakkında kaygılandırıyor.

Kur artışı yüzünden dış borca 6,9 milyar TL fazla ödedik

	Dış borç servisi (Milyon \$)	Ortalama dolar kuru (TL)	Dış borç servisinin TL karşılığı (Milyon TL)	Kur sabit kalsaydı TL olarak dış borç servisi ne olurdu? (Milyon TL)*	Fark (Milyon TL)
Ocak	3.269	2,3283	7.611	7.478	133
Şubat	2.791	2,4552	6.853	6.385	468
Mart	7.152	2,5838	18.480	16.361	2.118
Nisan	3.156	2,6481	8.358	7.220	1.138
Mayıs	3.368	2,6461	8.912	7.705	1.207
Haziran	4.404	2,7012	11.896	10.075	1.821
TOPLAM	24.140	-	62.109	55.224	6.885

Kaynak: TCMB ve Ekonomist

(*) : Bu sütundaki hesap Aralık 2014'teki 2,2877 TL'lik dolar kuru üzerinden dış borç servisinin TL karşılığını göstermektedir.



GÖSTERGE

Enflasyonda yokuşu çıkmaya başladık

YILLIK TÜKETİCİ ENFLASYONU YÜZDE 6,81'DEN YÜZDE 7,14'E ÇIKTI.

Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) enflasyonu ağustos ayında yüzde 0,4 olarak gerçekleşti. Bu oran yüzde 0,15 dolayındaki beklentileri epey aştı. Ağustos ayındaki enflasyon geçen yılın aynı ayındaki yüzde 0,09'luk enflasyonda da yükseliş yaşandı. Temmuz ayında yüzde 6,81'e inmiş olan yıllık tüketici enflasyonu ağustos ayında yüzde 7,14'e yükseldi.

Ağustos ayında enflasyonun yükselmesine yol açan faktörlerden biri, gıda fiyatlarındaki artışın üç ay aradan sonra yeniden "mevsim normalleri"nin (son 10 yılın ortalaması) epey üzerine çıkması oldu. Ağustos aylarında gıda fiyatları genelde yüzde 0,5 dolayında artış gösterirken bu yılki artış yüzde 1,31'i buldu.

Bu yıl tarımda işler iyi gittiği halde gıda fiyatlarındaki artışın yeniden hızlanması biraz çelişkili gibi duruyor. Bu durum döviz kurlarındaki artışın yeniden gıda fiyatlarına yansımaya başlamış olabileceğini düşündürüyor. Haberleşme, eğlence ve kültür, eğitim, çeşitli mal ve hizmet gibi harcama gruplarındaki hızlanan fiyat artışları da döviz kurlarındaki yükselişle alakalı gibi görünüyor. Döviz kurlarındaki yükseliş önümüzdeki aylarda da enflasyonu olumsuz etkilemeye devam edeceğe benziyor.

Allah'tan bu arada petrol fiyatları düşük seyrettiği için enflasyon daha da yukarılara gitmiyor. Petrol fiyatlarının düşük seyretmesi nede-

niyle ulaştırma grubunda fiyatların düşmesi, ağustos ayında enflasyondaki yükselişi sınırlamış bulunuyor.

YOKUŞ DİKLEŞECEK

Geçen ay bu sayfalarda temmuz ayı enflasyon verilerini değerlendirirken "Enflasyonda yokuştan iniş bitti" başlığını atmış ve yıl sonuna kadarki yolun geri kalanının yokuş yukan olduğunu belirtmiştik. Daha ağustos ayıyla birlikte de yokuşu çıkmaya başladık. Bu yokuş Eylül ayından itibaren muhtemelen daha da dikleşecek. Çünkü özellikle Eylül, Kasım ve Aralık aylarında güçlü bir olumsuz "baz etkisi" var. Geçen yıl bu aylarda enflasyon oranları mevsim normallerinin çok altındaydı. Bu yıl aynı aylarda daha düşük oranların çıkması zor görünüyor. Bu aylarda mevsim normallerine yakın enflasyon oranlarının çıkması bile yıl sonunda enflasyonu yüzde 9'un üzerine taşımaya yetecek. Buna bir de son kur artışlarının etkisi eklenince, yıl sonunda enflasyonun çift haneye çıkması bile söz konusu olabilir.

Enflasyonda son durum (%)						
Endeksin türü	Ağustos		Ocak-Ağustos		12 aylık	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
TÜİK tüketici	0,40	0,09	5,27	6,28	7,14	9,54
TÜİK yurtdışı üretici	0,98	0,42	6,19	6,33	6,21	9,88
İTO geçinme	0,90	1,04	4,52	6,40	9,18	10,01
İTO toptan eşya	0,83	0,99	5,18	7,83	8,47	12,33

Kaynak: TÜİK ve İTO

HAFTANIN EKONOMİK BAROMETRESİ

İSO PMI'den kötü sinyal geldi

Yeni açıklanmaya başlayan **İstanbul Sanayi Odası** Türkiye PMI, ağustos ayında 49,3 değerini aldı. Bu endeksin değeri temmuz ayında 50,1'di. Yeni siparişler, fabrika çıkışları, istihdam, tedarikçilerin teslim süresi ve satın alma stokları gibi göstergelerden elde edilen Satın Alma Yöneticileri Endeksi'nde (PMI) 50'nin üzerindeki değerler iyileşmeye işaret ederken, 50'nin altındaki değerler kötüleşmeye karşılık geliyor. Dolayısıyla İSO PMI'nin son verileri ekonomideki durum açısından pek iyi sinyaller vermiyor.

İhracat ve ithalatta düşüş sürüyor

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın verilerine göre, Türkiye ağustos ayında 11,1 milyar dolarlık ihracat ve 15,9 milyar dolarlık da ithalat yaptı. İhracat geçen yılın aynı ayına göre yüzde 1,4 düşüş gösterirken, aynı dönem itibarıyla ithalattaki düşüş yüzde 18,2'yi buldu. İhracattaki düşüşün hız kesmesine rağmen hala sürmesi ekonomideki büyüme açısından kötü bir haber. İthalattaki düşüşün derinleşmesi de büyüme açısından pek iyi görünmüyor. Ancak bunda petrol fiyatlarındaki düşüşün de bir miktar etkisi bulunuyor.

Ziyaretçi sayısında kıpırdanma var

Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın verilerine göre, temmuz ayında ülkemize 5,5 milyon yabancı ziyaretçi geldi. Bu sayı geçen yılın aynı ayında 5,2 milyondur. Buna göre temmuz ayında ziyaretçi sayısında yüzde 5,1 artış yaşandı. Yabancı ziyaretçi sayısında önceki üç ayda düşüş vardı. Bu durum ikinci çeyrekte turizm gelirlerinin düşmesine yol açmıştı. Temmuz ayında artış üçüncü çeyreğe daha iyi bir giriş yapıldığını gösteriyor. Bu artış sürerse üçüncü çeyrekte turizmde toparlanma yaşanabilir.