



Mart enflasyonu, İmalat PMI ve Trump depremi

Hem küresel tarafta hem de içeride oluşan pek çok veri ve yaşanan gelişmeleri takip etmekte zorlandığımız bir dönemdeyiz. Her biri birbirinden önemli konular var ancak yer sınırlı olduğu için hepsini ayrı ayrı ve uzun uzun ele almak yerine bugün sizlere üç farklı ancak önemli konuyu özetlemeye çalışacağım.

İlki Mart ayı enflasyonu. Normalde aylık enflasyonun ana eğiliminin önemli ölçüde yavaşladığı ve yakın tarihte yıllık enflasyonda %30'un altını konuşmaya başlayacağımızı tahmin ediyorduk. Ancak 19 Mart'ta başlayan sürecin ekonomi üzerindeki etkileri enflasyon beklentileri tarafında bozulmayı beraberinde getirmiş olabilir. Özellikle her ne kadar aynı gün içerisinde kontrol altına alınmış olsa da döviz kurundaki hızlı artışın piyasaları tedirgin ettiğini görüyoruz. Döviz kuru geçişkenliğinin oldukça yüksek olduğu bir dönemde kur tarafındaki beklentilerin bozulması önemli bir risk. Bu konuda yeniden sağlıklı bir beklenti oluşması belirli bir zaman alacağı için enflasyon hedeflerinin de birkaç ay gecikme ile karşı karşıya kaldığını değerlendiriyorum.

İşte böyle önemli belirsizliğin olduğu bir dönemde Mart ayı enflasyonunu gördük. TÜİK'in hesaplamasına göre Mart'ta TÜFE aylık bazda %2,46 ve yıllık %38,10 olarak gerçekleşti. Esasen aylık enflasyonun beklenti altı gelmiş olması önemli zira 19 Mart'tan sonrasında oluşan iklim yüksek beklentinin oluşmasına neden olmuştu. Aylık enflasyonun alt kırımlarına baktığımızda en yüksek etkinin gıdadan geldiğini görüyoruz. Yıllık bazda ise gıda ve konut grubu enflasyonun halen yüksek kalmasına neden oluyor. Konut grubunda özellikle kiranın bir süre daha enflasyonun düşüşünü yavaşlatacağını hatırlatmış olayım.

Haftanın bir diğer önemli verisi

de **İstanbul Sanayi Odası**'nın derlediği İmalat PMI verisi. Bu veri ekonomide büyümenin öncü göstergelerinden birisi olarak kabul edildiği için yakından takip edilmesi gerekiyor. Son veri de maalesef eşik değer olan 50'nin altında. Hatta son 5 ayın en düşük verisi olarak gerçekleşmiş durumda. Dahası İmalat PMI'n genişlemeye işaret ettiği son veri 2024 yılı Şubat ayındaydı. Son veriye göre; üretimde ve yeni siparişlerde düşüş var. Yeni siparişlerdeki daralma 21 aydır devam ediyor. Ayrıca istihdamda daralma ve satın alma faaliyetlerinde yavaşlama belirginleşmiş durumda.

Bu veri son açıklanan İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı ve Sanayi Üretim Endeksi verileri ile örtüşüyor. Yani bu dönemki ekonomik büyüme verileri muhtemelen potansiyelin altında gerçekleşecek.

Küresel tarafta ise Trump depremi piyasaları etkisi altına almış durumda. Batı borsalarında sert düşüşler yaşanırken petrol fiyatlarındaki günlük düşüş %7'leri buldu. Trump'ın yeni açıkladığı gümrük tariflerinin küresel ticaret ve ekonomi üzerindeki etkileri konusunda hemen hemen herkes endişeli. Fitch Ratings de Trump'ın açıkladığı tarife oranlarının ülkenin gümrük vergilerini 1909 yılından bu yana en yüksek seviyeye çıkarmış olduğuna dair kapsamlı bir rapor yayımladı. Bu tarifelerin ABD büyümesi üzerindeki etkilerinin negatif olması bekleniyor. Hatta ABD ekonomisi için resesyon beklentilerine ilişkin ihtimaller de %50'yi aşmış durumda.

Trump'ın ticaret savaşlarını başlatan ve körükleyen politikalarına karşılık olarak hedef ülkelerin de tepki vereceğini düşündüğümüzde önümüzdeki günlerde işlerin biraz daha sıkıntılı hale geleceğini ifade edebiliriz. Özetle hem içerideki hem de dışardaki gelişmeler içinde bulunduğumuz dönemde işlerin bir miktar daha zorlaştığına işaret ediyor.



LEVENT YILMAZ
levent.yilmaz@yenisafak.com.tr



YÜKSEK FAİZE RAĞMEN ENFLASYON 22 AY SONRA AYNI YERDE

Ekonomi yönetimi; yaklaşık iki yıldır ortodoks politika uyguladığı halde enflasyonla mücadelede istenilen sonucu alamadı. Aradan geçen sürede uygulanan yüksek faize ve alınan onca kısıtlayıcı tedbire rağmen enflasyon 22 ay önceki seviyesine olan yüzde 38'e ancak düşürülebildi.

Yatırımların iyice yavaşladığı bu dönemde, kredi almak zorlaştı. Sanayici, tüccar, ihracatçı, esnaf, çiftçi ve girişimci bankaların kapısından içeri adım atmakta zorlanırken, Türkiye'nin ihtiyacı olan yatırımlar yapılamadı. Kredi almak zorunda kalan işletmeler de kazandıklarını faizcilere kapırdı.

Ekonomi yönetimi; yaklaşık iki yıldır Ortodoks politikası uyguladığı halde enflasyonla mücadelede istenilen sonucu alamadı. Haziran 2023'te yüzde 38,2 olan enflasyon, geçen yıl yüzde 75,4'e çıkarak son yılların en yüksek seviyelerinden birini görmüştü. Aradan geçen sürede uygulanan yüksek faize ve alınan onca kısıtlayıcı tedbire rağmen enflasyon 22 ay önceki seviyesine ancak düşürülebildi. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) mart ayında yüzde 2,46 artarken, yıllık bazda yüzde 38,10 olarak kayıtlara geçti. Son 10 aydır düşüş gösteren ve Mayıs 2024'te görüldüğü zirve noktasından 37,35 puan aşağı inen de enflasyondaki katılik dikkat çekiyor.

YÜKSEK FAİZLE BİR YERE KADAR

Ortodoks politikanın özünü oluşturan kemer sıkma politikasının en etkili silahı yüksek faiz olarak dikkat çekiyor. Türkiye Mayıs 2023 seçimlerini yaptığında gösterge niteliğindeki politika faizi yüzde 8,5 seviyesindeydi. Seçimlerin ardından iş başı yapan yeni ekonomi yönetimi, faizleri yükselterek enflasyonu düşürme hedefiyle yola çıktı. Haziran'da başlanan faiz artırma süreci Mart 2024'e kadar devam etti. 10 ayda yaklaşık 6 kat (yüzde 588) artırılan faiz yüzde 8,5'ten yüzde 50'ye çıkarıldı. Merkez Bankası Para Politikası Kurulu (PPK), 8 ay boyunca faizleri yüzde 50'de tutarak ekonomiyi soğutmaya çalıştı.

ENFLASYON 37 PUAN GERİLEDİ, MB FAİZİ SADECE 7,5 PUAN İNDİRDİ
Mayıs 2024'te enflasyon yüzde 75,45 ile



YATIRIM DURDU, ÜRETİM ZAYIFLADI

KAPASİTE KULLANIM ORANLARI DİPTE

AYLAR	2022	2023	2024	2025
Ocak	71,6	75,3	76,2	74,6
Şubat	76,6	75,2	76,4	74,5
Mart	71,3	73,5	76,2	74,4
Nisan	71,8	75,4	76,7	
Mayıs	78,0	76,0	76,3	
Haziran	71,6	76,8	76,3	
Temmuz	78,2	77,1	75,9	
Ağustos	76,7	76,1	75,4	
Eylül	71,4	77,3	74,9	
Ekim	76,9	77,4	74,9	
Kasım	75,9	78,0	75,6	
Aralık	76,5	77,5	75,8	

Kredi alamadığı için yeni yatırım yapamayan sanayicinin, yüksek faize dayanak gücü kalmadı. Mevcut imkanlarla işlerini yürütmeye çalışan sanayici, istediği kadar üretim yapamadığı için enflasyonla mücadelede arz-talep dengesi bir türlü sağlanamıyor. Bu durumu doğrudan en önemli veri kapasite

kullanım oranlarıdır. Kapasite kullanım oranları son yılların en düşük seviyesine gerilerken, sanayi üretim endeksinin aylardır düşüşte seyretmesi dikkat çekiyor. İmalat sanayisi genelinde kapasite kullanım oranı (KKO), martta yüzde 74,4'e geriledi. Bu oran Mart 2023'ten bu yana görülen en düşük seviye

oldu. Kahrarmanmaraş merkezli iki büyük depremin ardından Mart 2023'te kapasite kullanım oranı yüzde 73,5 seviyesine geriledi. İstatistik Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI), geçen ay 47,3'e gerileyerek Ekim 2024'ten bu yana en sert düzeye kaydedildi.

CARİ AÇIKTA OLUMLU TABLO

Son iki yıla ilişkin makro ekonomik veriler incelendiğinde olumlu seyreden birkaç kalemler var. Türkiye'nin cari işlemler açığındaki iyileşme dikkat çekiyor. Mayıs 2023'te 55,6 milyar dolar olarak gerçekleşen yıllık cari işlemler açığı, Aralık 2023 itibarıyla 39,9 milyar dolara geriledi. 2024'te de gerilemeye devam eden yıllık cari işlemler açığı Aralık 2024 itibarıyla 9,97 milyar dolar olarak kaydedildi. Mayıs 2023-Aralık 2024 döneminde cari açığında yaşanan 45,7 milyar dolarlık iyileşmede ihracattaki artış ve ithalatın gerileme etkili oldu.

MERKEZ'İN REZERVLERİ 171 MİLYAR DOLARI AŞTI

Cari işlemler açığındaki iyileşme para piyasalarında önemli bir rahatlatma sağladı. Buna bağlı olarak Merkez Bankası'nın rezervleri 171 milyar doları aşarak rekor bir seviyeye ulaştı. TCMB verilerine göre, brüt rezervler 2 Haziran 2023 tarihli itibarıyla 100,5 milyar dolar seviyesinde bulunuyordu. 1 Haziran 2023 tarihinde 20,8 TL seviyesinde bulunan dolar, aradan geçen 22 aylık süreçte dolar 38 liraya çıktı. Kur hareketlerinin yurt içi piyasalarda dengeli seyratesinin etkisiyle aradan geçen 22 aylık süreçte doların TL karşısındaki değeri yüzde 82,7 arttı.

MB 17 AYDIR FAİZİ %40-50 BANDINDA TUTUYOR

TARİH	FAİZ (%)
Şubat 2023	8,5
Haziran 2023	15
Temmuz 2023	17,5
Ağustos 2023	25
Eylül 2023	30
Ekim 2023	35
Kasım 2023	40
Aralık 2023	42,5
Ocak 2024	45
Mart 2024	50
Aralık 2024	47,5
Ocak 2025	45
Mart 2025	42,5

KREDİ ALMAK İMKANSIZ HALE GELDİ

Yatırımların iyice yavaşladığı bu dönemde, kredi almak zorlaştı. Sanayici, tüccar, ihracatçı, esnaf, çiftçi ve girişimcinin bankaların kapısından içeri adım atmakta zorlanırken, Türkiye'nin ihtiyacı olan yatırımlar yapılamadı. İşletmeler, öz kaynaklarıyla ayakta durmaya çalıştı. Kredi almak zorunda kalan işletmeler de kazandıklarını faizcilerle ödemedik zorunda kaldı.

► EKONOMİ SERVİSİ İSTANBUL



Döngüsel ekonomi haftası 8 Nisan'da başlıyor

Bu yıl dördüncüsü düzenlenecek olan Türkiye Döngüsel Ekonomi Haftası başlıyor. İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) ev sahipliğinde 8 Nisan'da İstanbul'da, 10 Nisan'da ise Denizli'de gerçekleşecek etkinlik, kamu ve özel sektör profesyonelleri ile İskandinav ülkelerinden sektöründe uzman kişileri buluşturacak. Etkinlikte, döngüsel ekonominin potansiyeli ve iş dünyasında sunacağı fırsatlar ele alınacak. Haftada, döngüsel ekonominin çevresel, toplumsal ve ekonomik faydaları vurgulanacak.

Yeni iş potansiyelleri fırsatlar ele alınacak

Etkinliklerde, Türkiye'nin sürdürülebilirlik odaklı geleceğine giden yolda döngüsel ekonomi odaklı iyi uygulama örnekleri paylaşılacak. Hafta boyunca düzenlenecek paneller ve konuşmalarda, Türkiye'deki kamu ve iş dünyasından alanında uz-



man üst düzey konuşmacıların yanı sıra, İskandinav ülkelerinden panelistler, sanayide yeşil dönüşüm, dönüşüm için gerekli yetkinlikler, kaynak verimliliği, iklim dostu çözümler, döngüsel ürün tasarımı ve döngüsel ekonominin finansmanı gibi birçok kritik konuyu ele alacak. Katılımcılar döngüsel ekonomi uygulamalarının farklı sektörlerde inovasyon, sürdürülebilir üretim, yeşil teknoloji ve yeni iş modelleri gibi alanlarda yaratacağı potansiyeli keşfedecek.