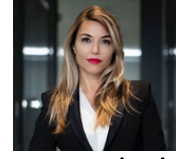


Sanayi üretimi beklentilerimizin üzerinde açıklandı

Ağustos ayı sanayi üretimi verisi bu yıl için büyüme beklentimizde yukarı yönlü bir revizyon yapmamızı gerektirdi. Daha önce bu yıl için yüzde 3 seviyesinin altında bulunan ve çoğu kurumdan daha düşük olan büyüme beklentimizi yüzde 2,9'dan yüzde 3,2 seviyesine revize ettik. Bu yılın ilk iki çeyreğinde yaşanan sırasıyla yüzde 2,3 ve yüzde 4,8 büyüme rakamlarından sonra son revizyonla üçüncü çeyrek büyüme beklentimiz yüzde 3,2 ve dördüncü çeyrek büyüme beklentimiz ise yüzde 2,3 seviyesindedir.



Şevin EKİNCİ
Başekonomist
sevin.ekinci@fonksiyonelholding.com

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) uzun süredir sanayi üretimi verilerini takvim etkisinden arındırılmış olarak yayımlıyor. Takvim etkilerinden arındırılarak yapılan hesaplama, bayram tatilleri, resmi tatiller, hafta sonları ve işgünü sayısındaki değişiklikleri ham veriden arındırarak yapıyor. Ancak büyüme rakamı hakkında tahminde bulunurken ekonometrik modelimizde biz arındırılmamış veriyi kullanıyoruz ki bu, gayrisafi yurtiçi hasıla beklentisini hesaplarken daha doğru bir öngörü veriyor. TÜİK'in açıkladığı takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi verisi ağustos ayında yıllık bazda yüzde 7,1 artış gösterdi. Ancak arındırılmamış bazda artış yüzde 4,7 oldu. Temmuz ayında da sanayi üretiminde yüzde 5,2 yıllık artış yaşanmıştı. Bu gerçekleştirmeler bu yılın üçüncü çeyreği için sanayi üretimi görünümünü olumluya taşıdı.

Sanayi üretiminin alt kırılımlarına baktığımızda sermaye malı ve imalat sanayi üretimindeki olumlu seyrin devam ettiğini ve fakat dayanıklı tüketim malı üretiminde yıllık düşüşlerin devam ettiğini, yüksek teknolojlü ürün üretiminde ise artışın çift hanelerden (yüzde 53) tek hanelere (yüzde 7,2) gerilediğini görüyoruz. Yüksek teknolojlü ürün üretimi yıllık bazda artış gösterirken aylık bazda bu üretim temmuz ayından ağustos ayına yüzde 16,3 düştü.

Neden ağustos ayı sanayi üretimi beklentimiz daha zayıf idi?

Ağustos ayı için açıklanan sanayi üretimi verisi bize sürpriz oldu desek yalan olmaz çünkü söz konusu ayda kapasite kullanım oranında zayıf gerçekleştirmeler ve imalat PMI verisinin yine 50 seviyesinin altında gelmesi bize ağustos ayında da sanayi üretiminin mart ve nisan aylarında da gördüğümüz yüzde 3 civarı bir yıllık artışla gerçekleşeceği beklentisini vermişti.

Kapasite kullanım oranı ağustos ayında yüzde 73,5 ile yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmişti. Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) ağustos ayında 47,5 seviyesiyle üst üste on yedinci ayda daralmaya işaret etmişti. Ağustos ayı PMI raporuna göre on sektörün sekizinde yavaşlama yaşandı. Tekstil ürünleri sektöründe sert gerileme görülürken endeks 40,5 oldu. (PMI verisinde 50 seviyesinin altı daralmaya işaret ediyor).

Sanayi üretiminde zikzaklı görünüm

Ağustos ayında beklentimizin üzerinde gerçekleşen veriye rağmen, sanayi üretiminde yaşanan artışların istikrarlı bir görünüm sergilediğini söylemekten çok uzaktayız. Dönemsel olarak aylık yaşanan çok sert yükselişleri sert düşüş aylarının izlediğini görüyoruz (Sayfa 5, Grafik 1). Bu durum istikrarlı bir büyüme profili yaratmanın çok uzağında ancak sürdürülebilir olmayan büyüme sorunu Türkiye'de yeni bir konu değildir. Yıllardır istikrarlı bir büyüme profili yaratmanın yolunun yapısal reformları gerçekleştirmek olduğu dile getiriliyor.

ABD'de hükümetin kapanması Fed'i ekim ayında faiz indirimine götürecek

ABD Merkez Bankası (Fed) 28-29 ekim tarihlerinde olağan faiz kararı toplantısını gerçekleştirecek ve 29 ekim akşam saatlerinde şu anda yüzde 4.00-4.25 olan fonlama faiz oranında indirim gidecek ya da bu oranı sabit bırakacak. Fed, daha önce eylül ayında yaptığı toplantısında bu faizi 25 baz puan indirmiş ve projeksiyonlarında bu yıl için 50 baz puan daha indirim öngörmüştü. Fed'in yıl sonuna kadar ekim ve aralık aylarında iki toplantısı daha olacağını göz önünde bulundurduğumuzda, söz konusu öngörünün her iki toplantıda 25'er baz puan indirim şeklinde olacağını söyleyebiliriz ki 29 ekim'de faiz indirimi olasılığının ABD'de hükümetin 30 eylül akşamı kapanmış olması sebebiyle kesinleştiğini düşünüyoruz.

ABD'de hükümet kapanmasının etkileri

Geçtiğimiz hafta yaşanan hükümetin kapanması ABD'de her ne kadar 2019 yılından beri görülen ilk hükümet kapanması idiyse de ABD'de yeni bir durum değil. 1980 yılında ABD'de bir başsavcı tarafından bunun gerekliliğini bildiren hukuki görüş yayımlandığından beri hükümet ABD'de 15 defa kapandı ancak bu kapanmalar genelde birkaç gün sürdü. En uzun kapanma yine Trump döneminde, 2018-2019 yılında 35 günlük bir kapanma idi. Meksika sınırı ile ilgili bariyerler yüzünden gerçekleşen bu kapanmadan önce de Clinton döneminde 1995-1996 yılında bütçe harcama kesintilerine karşı çıkıldığı için hükümet 21 gün kapalı kalmış, Obama döneminde de 2013 yılında sağlık harcamalarında sübvansiyonlar tartışıldığı için 16 gün kapalı kalmıştı. Bunlar dışındaki kapanmalar birkaç gün sürmüştü; ancak kapanmalar ne kadar uzun sürerse o kadar maliyetli oluyor.

Kapanmalar sırasında kurum faaliyetleri ve hizmetleri, zorunlu olanlar dışında, tamamen duruyor; devlet gelirleri azalıyor ve büyük hizmetlerin aksaması nedeniyle ekonomik büyümeye negatif etkisi oluyor. Çoğu kamu çalışanı ücretsiz izne çıkartılıyor. Örneğin 2013 yılındaki kapanma sırasında 800 bin kamu çalışanı işten çıkarıldı ve 1,3 milyon çalışana ödemeler ertelendi. Aynı yıldaki kapanma sırasında Standard & Poor's kapanmanın, 24 milyar dolar kayba sebep olduğunu ve söz konusu yılda gayrisafi yurtiçi hasıla büyümesini en az yüzde 0,6 oranında düşürdüğünü açıklamıştı. Dahası, bilimsel çalışmaların sektöre uğraması, yatırımların durması, bakım çalışmalarının yapılmaması gibi ölçülemeyen negatif etkileri de var.

Şimdiye kadarki en uzun kapanma olan 2018-2019 Trump döneminde ise 380 bin federal çalışan ücretsiz izne çıkarıldı ve 420 bin ek çalışan bilinen herhangi bir ödeme tarihi olmadan çalışmak zorunda kaldı. ABD Kongre Bütçe Ofisine (CBO) göre bu durum 3 milyar dolar geri ödeme maliyetine, 2 milyar dolar vergi geliri kaybına mal oldu.

Bu seferki kapanmada federal işgücünden yaklaşık 800 binden fazla kişinin ücretsiz izne çıkarılacağı öngörülüyor ki bu, söz konusu işgücünün yüzde 40'ına denk geliyor. Bu durumda harcamalar düşerken, iş dünyasıyla bağlantılı yapılan ödemeler de durmuş olacak. Bunların sonucunda her hafta büyümede yüzde 0,2 düşüş olacağı tahmin ediliyor.

Kapanma uzun sürebilir

Kapanma şimdiden onuncu gününe girerek normalden uzun sürdü ve daha da uzayacağına yönelik sinyaller az değil. Son zamanlarda ABD'de cumhuriyetçiler ve demokratlar arasındaki tansiyon o kadar büyük ki iki taraf da herhangi bir anlaşmazlıkta geri adım atmak istemiyor ve bu anlaşmazlıktan kendisine fayda sağlamaya çalışıyor. Örneğin Trump, eğer uzlaşmaya varmazlarsa sadece daha fazla kamu çalışanı işten çıkarma tehdidinde bulunmanın da ötesinde aynı zamanda demokrat oyu daha çok olan eyaletlerdeki kurumların bütçesini kısmayı düşündüğünü belirtti.

Demokratlar ise sağlık sübvansiyonlarında oy tabanına karşılık bir sorumluluk taşıyor ve kapanma sebebi olan bu konuda geri adım atmak istemiyorlar. Mart ayında Senato başkanı Schumer, kapanmayı önlemek için cumhuriyetçi bir harcama tasarısının geçilmesine yardımcı olduğu için demokratlar tarafından çok eleştirilmişti.

Yani iki tarafında anlaşmaya varma konusunda pek motivasyonu yok. Bütçenin geçmesi için 60 oya ihtiyaç var ancak bu sayıyı sağlayacak çoğunluk ne cumhuriyetçiler ne de demokratlar tarafında bulunmuyor.

Ekim ayında Fed'den faiz indirimi bekliyoruz

Bütçede uzlaşmazlık sağlanamaması sonucunda hükümetin kapanması birçok verinin açıklanamamasına sebep oluyor. 30 Eylül gecesi yaşanan kapanmayı takip eden cuma günü, Fed için çok önemli olan eylül ayı tarım dışı istihdam verisi açıklanacaktı ancak kamu çalışanları ücretsiz izine çıkartıldıkları için bu veri açıklanamadı. Veride zaten beklenti düşük bir tarım dışı istihdam rakamı açıklanmasıydı, keza birkaç gün önce özel sektöre yönelik ADP tarım dışı istihdam verisi beklentinin çok altında açıklandı. Özel istihdam alanında ADP tarım dışı istihdam eylül ayında 52 bin artış beklentisine karşılık 32 bin kişilik düşüş yaşadı. Dahası bir önceki ay ADP istihdam verisi de 54 bin kişi artıştan 3 bin kişi düşüş şeklinde revize edildi. Eylül ayı için ABD'de açıklanan PMI (imalat sanayi) verilerinin çoğu da beklentinin altında gerçekleşti.

İstihdam tarafında olumsuz bir görünüm var ve hükümetin kapanması daha olumsuz etkileyecek. Zaten projeksiyonlarında ekim ayı için 25 baz puanı indirim öngören Fed, bu beklentisinden farklı davranmasını gerektiren bir görünümle karşı karşıya değil; Fed'in 28-29 ekim toplantısından faizi yüzde 3.75-4.00 seviyesine indirme kararı çıkacaktır.

Çin teknolojide liderliğini 2035 yılına taşımaya hazırlanıyor

Çin'in teknolojideki dünya liderliği yadsınamaz bir gerçek. Kurum olarak geçenlerde katıldığımız Mobil İletişim Araçları ve Bilgi Teknolojileri İş İnsanları Derneği (MOBİSAD) yönetimindeki fuarda bu gerçeği bir kez daha gördük. Zira bu fuarda Türkiye'de teknoloji alanında üretimin ne kadar az olduğunu ve sektörü Çinlilerin domine ettiğini gözlemledik. Çin'in son yirmi yılda küresel bir teknoloji süper gücüne dönüşmüş olması, burada yapılan Ar-Ge harcamalarının dünyadaki toplam AR-Ge harcamalarının yüzde 20'sini oluşturduğunu ve ABD dışında herhangi bir ülkeden daha fazla akademik makale yayımlandığını göz önünde bulundurduğumuzda, çok da tesadüf görünmüyor. Çin'deki bu teknoloji patlamasının ortasında Tencent, Alibaba ve Baidu gibi devler ortaya çıktı.

Çin teknoloji sektöründe nasıl devleşti?

Ülke, çoğumuzdan çok önce daha 2000'li yılların başında Ar-Ge harcamalarını önemli ölçüde arttırdı. Çin'in Ar-Ge harcamaları 2017 yılında gayrisafi yurtiçi hasılasının yüzde 2,1'i iken 2023 yılında yüzde 2,6'ya yükseldi; ki bu oran 2000 yılında yüzde 0,8 seviyesindeydi yani çok ciddi bir sıçrama yaşandı. Türkiye'de bu oran 2023 yılında sadece yüzde 1,4 seviyesinde bulunmaktadır. Bununla birlikte Çin artık dünyanın birçok ülkesine göre daha fazla doğa bilimleri ve mühendislik alanlarında lisans ve doktora öğrencisi yetiştiriyor (Sayfa 5, Grafik 2).

Bunların da ötesinde Çin, yayımladığı bilimsel makalelerde ABD'ye de üstünlük sağlamaya başladı. Öyle ki Çin'in, ABD'nin inovasyon liderliğini elinden alabileceği endişeleri arttı. Çin, robotikte hakimiyetini sürdürüyor, pil tedarikinde liderlik ediyor, klinik biyoteknoloji denemelerini ikiye katladı ve halk sağlığında yenilikler yaptı, kuantum iletişim, yapay zeka teknolojileri, yarı iletkenler ve kimyasallarda da öne geçiyorlar. Yüksek kaliteli bilimsel yayınlar arasında 8 kritik teknoloji alanının tamamında Çin, ABD'yi geride bırakıyor. Aradaki fark özellikle enerji ve çevre alanında daha belirgin bulunuyor. Çin, enerji ve çevre teknolojileri alanında dünyada çıkarılan yüksek kaliteli yayınların yüzde 46'sını yayımlarken ABD'den bu yayınların sadece yüzde 10'u çıkmış bulunuyor. Örneğin elektrikli bataryalar konusunda yayımlanan bilimsel makalelerin yüzde 70'i Çin'den çıkarken, sadece yüzde 10'u ABD'den çıkmış.

Yüksek riskli teknolojilerin çoğunda da Çin tekelleşme potansiyeli taşıyor. Bu teknolojilerin çoğu radar, gelişmiş uçak motorları, insansız hava araçları, sürü robot, uydu konumlama ve navigasyon uygulamalarına sahiptir.

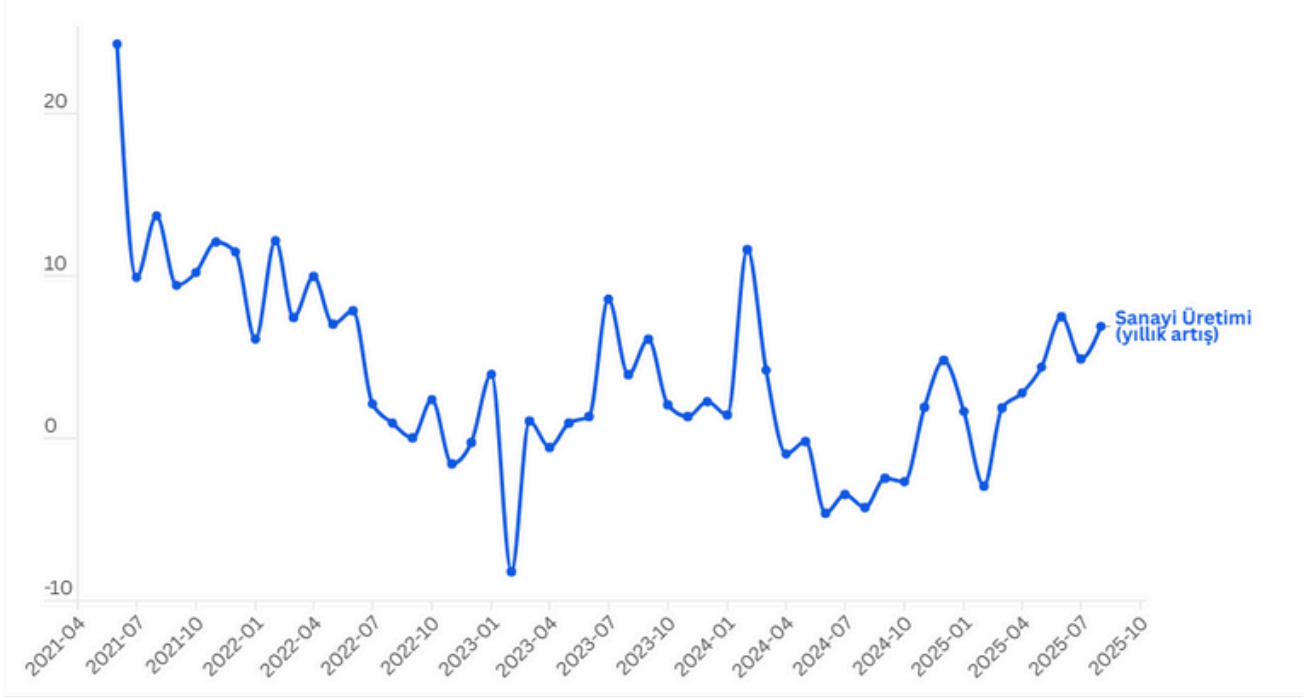
Geleceğe dair öngörüler çoktan çizilmişti

Çin'in 1953 yılından beri yürüttüğü beş yıllık planlar sosyal ve ekonomik kalkınma girişimlerini kapsarken bu planları kapsamında 2035 yılını da teknoloji liderliği için hedeflemiş bulunuyor. Son beş yılda bu programı çerçevesinde Çin, gayrisafi yurtiçi hasılasında dijital ekonominin payını yüzde 7'den yüzde 10'a çıkarttı, enerji sektöründe üretimde sıçramalar yaşadı. Huawei'nin 2035 yılı için yayımladığı son teknoloji raporu çok önemli ayrıntılar taşıyor. Rapordan önümüzdeki 10 yıl içinde ortaya çıkması muhtemel teknoloji trendlerini ve bu trendlerin diğer gelişmekte olan eğitim, sağlık, finans, imalat ve elektrik enerjisi gibi birçok sektör üzerindeki etkilerini görüyoruz.

Teknolojideki bu trendi maalesef Türkiye yakalamadığı gibi teknoloji alanında artan oranda Çin'den ithalatının devam ettiğini görüyoruz. İthalat rakamlarımıza baktığımızda Türkiye'nin bilgisayar, telefon ithalatının Çin'den 2021- 2024 yılları arasında yüzde 57 arttığını; dijital cep ve kol saati makinalarında Çin'den ithalatının sadece bir yılda 2023'den 2024'e yüzde 20 arttığını gözlemliyoruz.

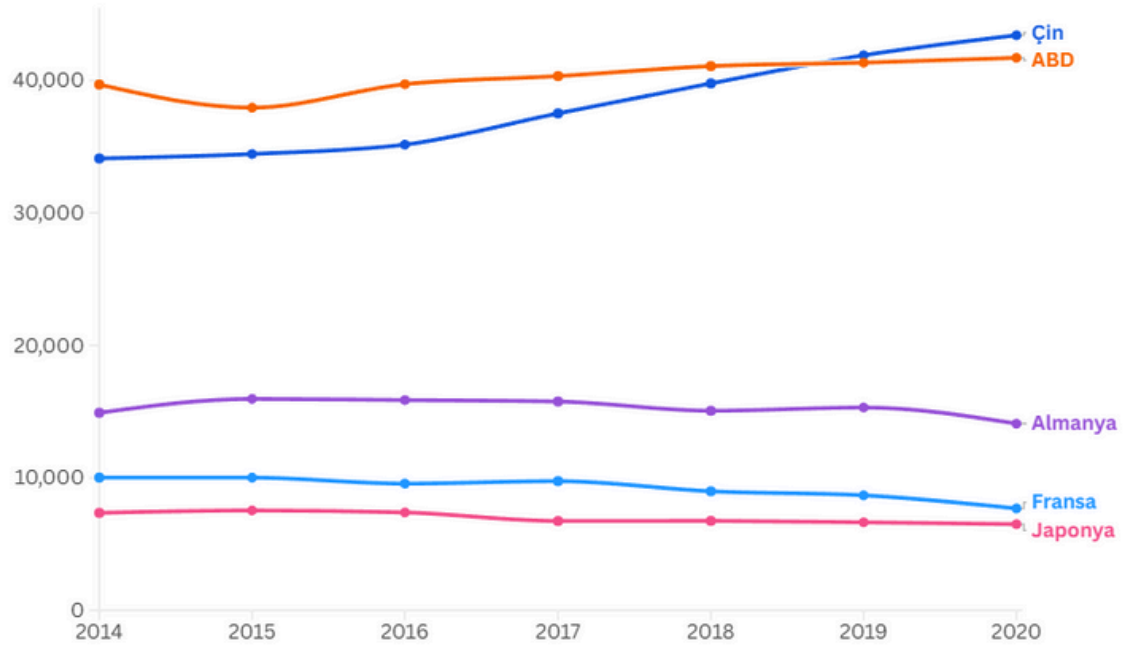
Yüksek teknolojlili üretimde artış hedefleyen Türkiye'nin bu alanda daha fazla yatırıma ihtiyacı var aksi takdirde teknolojide Çin'e bağımlılığımız yıllarca devam edecek.

Grafik 1: Sanayi Üretimi Endeksi (yıllık artış oranı, %, Haziran2021-Ağustos2025)



Kaynak: TÜİK, Fonksiyonel Holding Araştırma

Grafik 2: Doğa Bilimleri ve Mühendislik alanında doktoralı öğrenci sayısı



Kaynak: NCSES , Fonksiyonel Holding Araştırma