

2

Kurlardaki artış ve iç talepteki yavaşlama ödeme performansını etkiledi

3

Kârlarda bozulma ödemeleri güçleştirdi

4

Sektör riskleri

Metal sektörü
Otomotiv sektörü
Gıda sektörü

+

Kimya sektörü
İnşaat sektörü
Perakende sektörü
Tekstil-giyim sektörü
Sonuç

4
4
5
5
5

PANORAMA TÜRKİYE

COFACE EKONOMİK YAYINLARI

Ocak 2015

Coface Grup MENA ekonomisti tarafından

TÜRKİYE'DE ÖDEME GÜÇLÜKLERİ

2 013 yılı Mayıs ayında ABD Merkez Bankası Başkanı Ben Bernanke'nin çıkış stratejisini açıklamasıyla birlikte gelişmekte olan ülkelere karşı finansal piyasalarda risk algısının değiştiği bir döneme girildi. Türkiye bu döneme, yüksek cari açık, ithalata önemli ölçüde bağımlılığı devam eden üretim kesimi ve arka arkaya üç seçim takvimi ile girdi.

Yüksek dış borç stoku ve ithalata bağımlı yapı, Türk şirketlerini kurlardaki oynaklığa ve iç talepteki yavaşlamaya karşı kırılgan hale getiriyor. 2014 yılında şirketler, sene başında TL'deki sert değer kaybına, karlarında bir miktar azalmaya katlanarak dayanabildiler.

2013 yılının Aralık ayında başlayan kurlardaki keskin artışlar, Merkez Bankası'nın faizlerini Ocak ayı sonunda sert

bir şekilde artırmamasıyla denge bulabildi. Ancak kurlardaki bu artışların, firma bilançolarındaki olumsuz etkileri hala devam ediyor. Öte yandan, cari açığı azaltmak amacıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) sene başında uygulamaya başladığı kredi kısıtlama önlemlerinin iç talebi yavaşlatması da firmaların alacak tahsilatlarını zorlaştıran etkenler arasında yer aldı.

Bu gelişmelere paralel olarak daha çok yurt içi talebe yönelik üretim ve satış yapan sektörlerin ödeme kapasitelerinde bozulmalar görülmeye başladı. Hem protestolu senetlerde hem karşılıksız çek tutarlarındaki artışlar da bu bozulmaya işaret ediyor. Karşılıksız çekler 2014 yılının ilk on ayında yıllık %5,4 artış ile 15,9 milyar TL tutarına çıktı. Artan faizler ve ivme kaybeden iç talep nedeniyle 2014 yılının ilk on ayında

protestolu senetler tutarında da yıllık bazda %9,1'lik bir artış görülüyor.

Türkiye'de firma kârlılıkları üzerinde başlıca etkili olan iki unsurun kurların seviyesi ve iç talep olduğu göz önüne alındığında, 2015 yılının ilk çeyreğinde iç talepte görülebilecek ılımlı bir toparlanmanın kârlara olumlu etki etme ihtimali bulunduğu söylenebilir. Ancak küresel ekonomideki gelişmeler, jeopolitik riskler, ABD Merkez Bankası'ndan beklenen faiz artışı süreci ve yurt içinde genel seçimlerin olması, kurlar oynaklık yaratabilir. Bu durum, firmaların nakit akışlarını ve borçlanmalarını çok daha bilinçli yönetmeleri gereken bir döneme girildiğini gösteriyor. Coface özellikle inşaat ve demir ve çelik dışı metaller sektöründeki risklere dikkat çekiyor.



COFACE'İN DİĞER TÜM PANAROMALARINI BULMAK İÇİN

<http://www.coface.fr/Actualites-Publications/Publications>

coface
FOR SAFER TRADE

KURLARDAKİ ARTIŞ VE İÇ TALEPTEKİ YAVAŞLAMA ÖDEME PERFORMANSLARINI ETKİLEDİ



EKONOMİSTLERİN SÖZLERİ

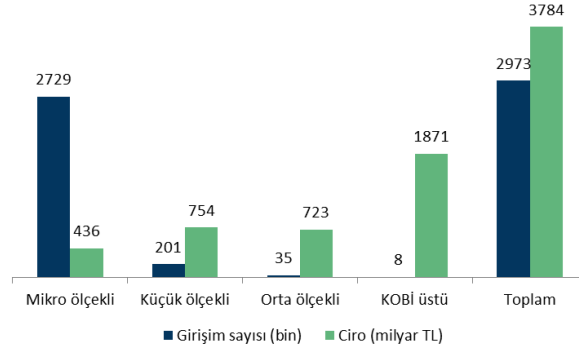
SELTEM İYİGÜN
MENA Bölgesi Ekonomist

1 TL'deki değer kaybı kur zararlarına yol açtı

Sanayi Bakanlığı tarafından açıklanan Girişimci Bilgi Sistemi (GBS) verilerine göre Türkiye'de 2013 yılında toplam girişim sayısı 2 milyon 973 bin oldu. Bu rakam 2012 yılına göre %11,4'lük bir artışa denk geliyor. Kayıtların düzenli olarak entegre edilmeye başlandığı 2006 yılında Türkiye'de bulunan girişim sayısının 1 milyon 806 bin olduğu göz önüne alındığında, istikrarlı büyümenin ve önceki dönemlere göre daha düşük enflasyon ve daha düşük faiz ortamının, Türkiye'deki yatırım ortamının iyileşmesine katkıda bulunduğu anlaşılıyor. Türkiye ekonomisine yılda katılan ortalama girişim sayısı 160-170 bin civarında bulunuyor.

Verilere göre 2 milyon 973 bin girişimin %91,8'i, çalışan sayısı 0-9 kişi arası ve iş hacmi 1 milyon TL'nin altında olan işletmelerden oluşuyor. Bu tip girişimler sayıca çok olmasına karşın toplam cironun %11,5'ini oluşturuyorlar. Girişimlerin %7,9'u ise çalışan sayısı 10-249 arası ve iş hacmi 1 milyon TL ve 40 milyon TL arasında olan küçük ve orta ölçekli işletmelerden meydana geliyor. Bu firmaların toplam cirodaki payları %39 seviyesinde bulunuyor. KOBİ üstü girişim sayısı ise toplamın %7,7'sini oluşturuyor ve toplam cironun %49,5'ini gerçekleştiriyorlar.

Grafik 1: 2013'te Girişim sayısı ve cirolar



Kaynak: Sanayi Bakanlığı, Girişimci Bilgi Sistemi

Burada dikkati çeken noktalardan biri, firmaların kambiyo zararlarının, 2013 yılının sonlarında kurlarda yaşanan artışlar nedeniyle önemli ölçüde artmış olması. Aralık 2013-Ocak 2014 döneminde, siyasi belirsizlikler ve gelişmekte olan ülkelere karşı risk algısındaki bozulmalar nedeniyle TL, dolar karşısında yaklaşık %15 değer kaybetti. Buna paralel olarak, kambiyo zararlarında 2013 yılında 2012 yılına göre %163 artış görüldü.

İmalat sanayinde kambiyo zararları söz konusu dönemde %122,7 artarken, toptan ve perakende ticaret sektöründe artış %187 oldu. Türk ekonomisinin lider sektörlerinden biri olan inşaat ise kambiyo zararları 2012-2013 döneminde %130 arttı.

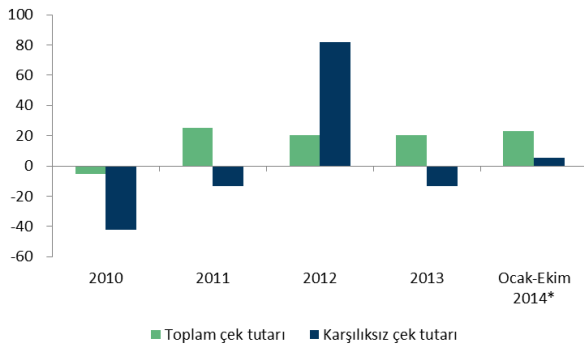
Bu durum, şirketlerin, kurlardaki dalgalanmalara karşı olan hassasiyetini ortaya koyması açısından önem taşıyor.

Açıklanan veriler ışığında son beş yılda inşaat sektörünün ortalama net kâr marjının %4,3, imalat sanayinin %2,9, toptan ve perakende ticaret sektörünün ise %1,6 olduğu hesaplanıyor. Kurlardaki artışlar, firma karlılıklarını olumsuz yönde etkiledi. Yukarıda da belirtildiği gibi, Türkiye'de özel sektörün yapısı ağırlıklı olarak mikro ve KOBİ ölçekli firmalardan oluşuyor. Bu firmaların temel özelliğinin özsermaye eksikliği olması, firmaları ekonomideki ve kurlardaki çalkantılara karşı kırılgan hale getiriyor. Bu nedenle, 2014 yılı başında kurlardaki değer kaybı ve ekonomideki yavaşlama, nakit akımı yönetimlerinde sorunlara ve ödemelerde vadelerin uzamasına neden oldu.

2 Kârlarda bozulma ödemeleri güçleştirdi

Türkiye’de, firma kârlılıkları ve ödeme kapasiteleri üzerinde belirleyici olan en önemli unsurlar döviz kurları ve iç talep olarak önce çıkıyor. Sanayi Bakanlığı açıklamalarına göre, küçük ve orta boyulu işletmeler toplam istihdamın %78’ini, toplam katma değer %55’ini, toplam yatırımların %50’sini ve toplam ihracatın %60’a yakınına gerçekleştiriyorlar. Ancak bu tip firmaların özkaynak yetersizlikleri ve kredi temininde yaşadıkları sıkıntılar, özellikle kurlarda oynaklığın arttığı dönemlerde, bir takım finansal zayıflıkları da beraberinde getiriyor. neden oluyor. Türkiye’de şirketlerin ödeme performanslarını takip ederken kullanılan başlıca göstergeler arasında ödenmeyen çekler, protestolu senetler gibi veriler sayılabilir. Kurulan ve kapanan şirket sayıları da sektörlerdeki gidişatla ilgili fikir verebiliyor. Büyümenin ve TL’nin kuvvetli olduğu dönemlerde, şirketler faturaları daha kısa vadede ödeme eğilimi gösteriyorlar. Ancak iktisadi büyümenin yavaşladığı ve TL’nin değer kaybettiği dönemlerde, genel olarak ödeme süreleri uzamaya başlıyor ve ödenmeyen çek sayısında artış görülüyor. Son dönemde yurt içi talebin yıllık bazda düşük seyretmesinin ve 2014 başında kurlarda meydana gelen keskin artışların ve faizlerdeki yükselmenin, firmaların finansal performansları üzerinde olumsuz ettiği görülüyor. Nitekim karşılıksız çeklerin toplam çeklere oranında yatay bir seyir olmasına karşın, karşılıksız çeklerde yıllık bazda bozulma tespit ediliyor. TBB Risk Merkezi verilerine göre, karşılıksız çeklerin 2014 yılının ilk on ayında yıllık %5,4 artış ile 15,9 milyar TL tutarına çıktığı görülüyor. Bu artışta, bankalara ibraz edilen toplam çek tutarının aynı dönemde %22,9 oranında artarak 483,5 milyar TL’ye çıkmasının da payı bulunduğu ifade edilebilir. Ancak iç talebin kuvvetli olduğu ve büyümenin potansiyel seviyesine yaklaştığı 2013 yılında önceki seneye kıyasla bankalara ibraz edilen toplam çek tutarında %20,2 oranında bir artış olmasına karşın, karşılıksız çek tutarında %13,6 düşüş olduğunu da göz önünde bulundurmak gerekiyor. Dolayısıyla, karşılıksız çeklerdeki artışın sadece çek kullanımındaki artıştan değil, ekonominin kendi dinamiklerindeki yavaşlamadan da kaynaklandığını da söylemek mümkün.

Grafik 2: Toplam ve karşılıksız çek tutarlarındaki yıllık değişim (%)

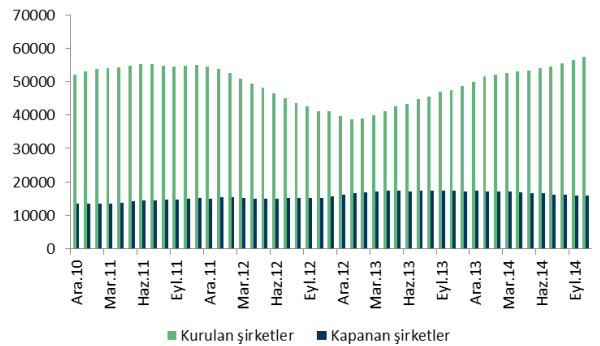


Kaynak: TBB Risk Merkezi, Coface hesaplamaları
*Ocak-Ekim dönemi yıllık artış

İmalat, inşaat ve ticaret sektörlerinin GSYİH’deki toplam payı yaklaşık %45 seviyesinde bulunuyor. Dolayısıyla bu

sektörlerdeki daralmaya paralel olarak firmaların kârlılıklarının bozulması, iç pazarın ödeme kapasitesine olumsuz etki ediyor. TOBB tarafından açıklanan verilere yılın ilk on ayında kapanan 12.178 şirketin %33,8’i toptan ve perakende ticaret, %20,5’i inşaat ve %14,5’i imalat sektöründe bulunuyor. Ancak bu sektörler genel olarak en çok şirketin kurulduğu sektörler olduğundan, en fazla şirket kapanan sektörler olması da normal karşılanabilir.

Grafik 3: Kurulan ve kapanan şirket sayısı (12 ay birikimli, adet)



Kaynak: TOBB, Coface hesaplamaları

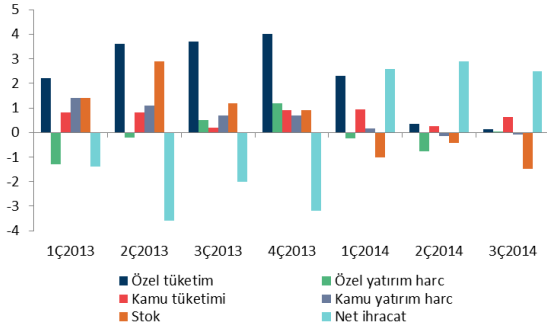
Ekonomideki yavaşlamanın firmaların ödeme performanslarına olumsuz yansımaları, protestolu senetlerde de ortaya çıkıyor. Risk Merkezi verilerine göre, artan faizler ve ivme kaybeden iç talep nedeniyle 2014 yılının ilk on ayında protestolu senetler tutarında yıllık bazda %9,1’lik artış görülüyor. Protesto edilen senetlerin tutarı, ekonomi yönetiminin ekonomiyi soğutma amacıyla tüketimi frenleme yoluna gittiği ve kredi genişlemesine karşı bazı önlemler aldığı 2012 yılında önceki seneye göre %41,8 artarak 6,9 milyar TL’ye ulaşmıştı. Hem protestolu senetlerde hem karşılıksız çek tutarında özellikle yılın üçüncü çeyreğinde artış söz konusu.

Firmaların ödeme performanslarındaki bu bozulmanın temel nedeni TL’deki değer kaybı oldu. Analizin başında da belirtildiği gibi, Aralık 2013-Ocak 2014 döneminde, siyasi belirsizlikler ve küresel piyasalarda gelişmekte olan ülkelere ilişkin risk algısındaki bozulmanın neticesinde, TL dolar karşısında %15 değer kaybetti. Bu keskin değer kaybı, firmaların hem ithal girdilerinin hem de yabancı para cinsinden borçlarının maliyetlerini yükselterek, kar marjlarının daralmasına neden oldu. Özel sektörün 2014 yılı üçüncü çeyreğinde kısa vadeli döviz cinsi borç stokunun 112,5 milyar dolar (GSYİH’nin yaklaşık %14’ü) seviyesinde gerçekleştiğini belirtmekte fayda var.

Bir diğer neden ise, ekonomideki yavaşlama oldu. Türkiye ekonomisi 2014 yılının üçüncü çeyreğinde önceki senenin aynı dönemine göre %1,7 büyüdü. Böylece yılın dokuz ayında büyüme %2,8 olarak gerçekleşti. Bu dönemde, hem Merkez Bankası’nın sene başındaki keskin faiz artırımlarının hem de BDDK’nın tüketici kredilerindeki artışı sınırlayıcı önlemlerinin etkisiyle özel tüketim harcamalarında belirgin bir ivme kaybı gerçekleşti ve üçüncü çeyrekte toplam iç talep büyümeyi 0,8 puan aşağı çekti. Coface’in tahminleri Türkiye ekonomisinin

2014 yılında %3,1, 2015 yılında ise %3,5 büyümesi yönünde bulunuyor. Kasım 2014 tarihinde Coface, Türkiye'nin ülke risk değerlendirmesini daha düşük büyüme perspektifi, yüksek özel sektör borçluluğu ve kurlardaki ani hareketlere olan hassasiyet gibi nedenlerden dolayı A4 seviyesinden B seviyesine indirdi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise ekonomi 2014 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,4 büyüdü. Aynı dönemde imalat sanayi büyüme göstermezken, toptan ve perakende ticaret sektöründeki küçülme %0,5 oldu. İnşaat sektörü ise üçüncü çeyrekte mevsimsellikten ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre önceki çeyreğe göre sadece %0,2 büyüdü.

Grafik 4: Alt kalemlerin büyümeye katkıları (% puan)



Kaynak: TÜİK, Coface hesaplamaları

Öte yandan, 2014 ortasından beri petrol fiyatlarının %0'a yakın düşmesi nedeniyle, imalat sanayinde üretim maliyetlerinin önümüzdeki dönemde gerilemesi bekleniyor. Ekonomi Bakanlığı tarafından yapılan bir araştırmaya göre, imalat sektörünün ithalat bağımlılığı 2011 yılında %43 seviyesinde bulunuyordu. Bu bağımlılık bilhassa demir ve çelik sektöründe (%69), kimya sektöründe (%56), motorlu taşıtlarda (%51), plastik sektöründe (%45), tekstilde (%43) ve beyaz eşya ile tüketici elektroniğinde (%40) yüksek seviyelerde bulunuyor. Bu sektörlerde üretim maliyetlerinin düşeceğine ilişkin beklentilere karşın, Rusya ile sıkı ticaret bağları olan sektörlerde, tahsilat yapma aşamasında zorluklar görülebilir. Nitekim Coface, Rusya ekonomisinin 2015 yılında %3 daralacağını tahmin ediyor. Özel sektörün ve bankacılık sektörünün dış borcunun önemli ölçüde arttığı Rusya'da şirketlerin dış borç stokları 2009 yılında 294 milyar dolardan 2014 yılında 444 milyar dolara yükseldi. Özel sektörün ve bankacılık sektörünün 2015 sonuna kadar ödemesi gereken borç miktarı ise 130 milyar dolar seviyesinde bulunuyor. Petrol fiyatlarındaki düşüş ile başatmaya çalışan özel sektör firmalarının şu aşamada kendilerini finanse etme ihtimalleri ise zor görünüyor nitekim Batı'nın yaptırımları nedeniyle sermaye piyasalarına erişememekteler.

3 Sektör riskleri

İç talepteki yavaşlama ya da hızlanma gibi eğilimler, sektörel bazda tahsilatlar ve ödeme performansları açısından farklı yansımalar gösteriyor. 2014 yılı Kasım ayına kadar TL'de görülen ortalama %15 değer kaybı, kırılgan bile olsa Türkiye'nin başlıca ihracat pazarı olan Avrupa ülkelerindeki toparlanma ve ABD ekonomisindeki büyüme dinamiklerinin kuv-

vetlenmesi gibi nedenler, Türkiye'de ihracata yönelik sektörlerin hem büyüme hem de ödeme kapasitesi açısından daha performanslı olduğu bir yıl geçirmesini sağladı.

Coface'ın, sektörel ödeme performansları, makroekonomik dengeler, sektörlerdeki arz, talep, gelişmeleri, ihracat pazarlarındaki riskler gibi göstergelere bakarak oluşturduğu barometreye göre, sektörel riskler aşağıdaki seviyelerde değerlendiriliyor:

Sektör	Risk seviyesi	Sektör	Risk seviyesi
Metaller*	●	İlaç	●
Gıda	●	Elektrik, elektronik, IT	●
Kimya	●	Kağıt	●
İnşaat	●	Otomotiv	●
Tekstil ve giyim	●	Perakende	●

*Demir ve çelik hariç

● Düşük risk ● Medium risk ● Yüksek risk ● Çok yüksek risk

Metal sektörü (demir ve çelik dışı): Risk seviyesi çok yüksek. Hammaddede tedarikinde dışa bağımlılık, hammadde fiyatlarındaki düşüşler ve kurlardaki değişimlerin borçlanma maliyetlerin üzerindeki olumsuz etkileri firmaların karşılaştıkları temel riskler olarak sayılabilir. Özellikle borçlanma maliyetleri artan ve düzgün stok yönetimi yapmakta zorlanan firmaların nakit akışlarında bozulmalar görülüyor. Hammaddede fiyatlarındaki düşüşler ise, nihai ürünlerin satış fiyatlarının da düşmesine neden olarak şirket kârlılıklarını geriletıyor. Alüminyum tedarikinde uluslararası tedarikçilerin birleşerek tekel olmaya başlamaları, hammadde tedariki açısından bir tehdit sayılabilir. Türkiye'de enerjinin pahalı olması, üretim için yüksek enerjiye bağımlı olan metaller açısından risk teşkil ediyor ve rekabet gücünün zayıflamasına neden oluyor. Ancak 2015'te ekonomik büyümede beklenen ivmelenme, kurlardaki oynaklığın azalmış olması, önemli ihracat pazarları arasında yer alan Avrupa ülkelerindeki toparlanmanın devam etmesi sektöre destek verecek unsurlar arasında sayılabilir. Ayrıca Türkiye'de nüfus ve gelir artışı ile hızlı şehirleşme de sektör açısından orta vadede görünümü destekleyebilir.

Otomotiv sektörü: Risk seviyesi medium. Sene başında uygulanan vergi artışları, faizlerdeki yükselmeler, BDDK'nın tüketici kredilerini dizginlemek amaçlı aldığı makro ihtiyati önlemler ve kurlardaki artışlar gibi nedenlerden dolayı Ocak-Kasım döneminde toplam otomotiv pazarında %14 gerileme görüldü. Ancak sektör genelinde faaliyet gösteren firmaların bilançolarının kuvvetli olması, ödeme kapasitesine ilişkin riskleri önemli ölçüde azaltıyor. Satışların düşüşünden en çok etkilenebilecek kesim olarak distribütörler öne çıkıyor. Ancak bu durum, sektör geneline yaygın bir risk oluşturmuyor. Öte yandan, iç pazardaki daralmaya karşın, toplam ihracatın Ocak-Kasım döneminde yıllık bazda %5, otomobil ihracatının aynı dönemde %20 artması, sektör açısından olumlu bir görünüm oluşturuyor.

Gıda sektörü: Risk seviyesi medium. Gıda üreticileri açısından en büyük risk sene içinde görülen kuraklıkla birlikte üretim maliyetlerinin artması olarak değerlendiriliyor. Özellikle küçük ve orta boy üreticiler maliyet artışlarından olumsuz etkileniyorlar. Hipermarketler tarafında ise ödeme vadelerinin uzamasından dolayı nakit akışını yönetmede sorunlar görülebilir. Sektörün başlıca ihracat pazarı olan Avrupa ülkelerindeki toparlanmanın hala kırılgan olması da ayrı bir risk unsuru olarak karşımıza çıkıyor. Küçük işletmelerdeki

ödeme güçlükleri nedeniyle ara gıda toptancılarında borçlanmaların artması finansal baskı oluşturuyor ve firmaları daha kırılgan hale getiriyor. Ancak mevcut dönemdeki gelişmeler ışığında sektör genelinde firmaların faaliyetlerini tehdit edecek büyüklükte bir risk görülüyor. Ocak-Ekim döneminde gıda ihracatı önceki senenin aynı dönemine göre %5 arttı. Türkiye'de kişi başına düşen gıda tüketimi, Business Monitor International verilerine göre 2013 yılında yaklaşık 658 USD seviyesinde bulunuyor. Bu rakamın Danimarka'da 3564 USD, Almanya'da 2325 USD, Yunanistan'da 1182 USD, Polonya'da 1535 USD olduğu göz önünde bulundurulduğunda, sektör açısından önemli bir potansiyel olduğu anlaşılıyor. Hızlı kentleşme, yüksek genç nüfus, istihdamın artması gibi unsurlar toptan gıda perakendesine ilişkin talebin canlı kalmasını sağlıyor.

Kimya sektörü: Risk seviyesi yüksek. Hammaddede %70'e varan ithal bağımlılığı ve borçlanma maliyetleri nedeniyle kurlardaki hareketlere karşı olan zafiyet, inşaat sektöründeki zayıflamanın etkileri yüksek risk unsuru olarak değerlendiriliyor.

İnşaat sektörü: Risk seviyesi çok yüksek. Bu sektörün GSYİH içindeki payı %6 seviyesinde bulunuyor ve sektör, Türkiye genelinde toplam istihdamın %7,5'ini sağlıyor. İnşaat sektörü ekonominin büyüdüğü dönemlerde ekonomiden daha hızlı büyüyüp, ekonomi yavaşlarken ekonominin yavaşlama hızından daha hızlı yavaşlıyor. Sene başında Merkez Bankası'nın faizlerini sert bir şekilde artırması, iktisadi faaliyetteki yavaşlama ve artan enflasyon, konut segmentinde talep düşüşünü beraberinde getirdi. Nitekim tüketici güven endeksinin altında yer alan ve gelecek 12 ayda konut satın alma ihtimalini gösteren endekste Mayıs ayından beri zayıflama görülüyor. Geçtiğimiz dönemde konut alma eğiliminin artmasında en önemli unsurlar arasında yer alan düşük borçlanma maliyetleri ile işgücü piyasasındaki istikrar, Merkez Bankası'nın faiz artırması ve ekonomideki yavaşlama ile birlikte artık konut segmentine eskisi kadar destek veremiyor. Talebin artış hızındaki yavaşlama, özellikle küçük müteahhit firmaların finansal performanslarını olumsuz etkiliyor. Her ne kadar Merkez Bankası Nisan-Ağustos 2014 döneminde faizlerini indirerek borçlanma maliyetlerini aşağı çekmiş olsa da, 2014 yılı Aralık başı itibarıyla konut kredilerinin ağırlıklı ortalama faiz oranları 2013 yılı sonuna göre yaklaşık 1 puan yukarıda bulunuyor. Faizlerin en düşük seviyesine gerilediği 2013 yılı Haziran dönemine göre ise konut kredisi faizleri, yaklaşık 3 puan yukarıda. Öte yandan yılın ilk dokuz ayında ilk el konut satışları 383 bin adet olurken arz tarafında aynı dönemde yapı kullanıma izin belgesi verilen daire sayısının 2013 yılının aynı döneminde göre %12,1 artarak 569 bine ve yapı ruhsatı verilen yapıların sayısının aynı dönemde %33,3 artarak 810 bine yaklaşması, önümüzdeki dönemde arz fazlası riski görülebileceğine işaret ediyor. Altyapı tarafında ise hem kamu hem özel sektör yatırımlarının devam etmesi bekleniyor. Hazine'nin, yatırım tutarı 1 milyar liranın üzerindeki yap-işlet-devret projelerine garanti vermesi de bu tarz projelere ilişkin başlıca risklerden birini olan finansman sorununu ortadan kaldırarak, sektördeki büyümeyi destekleyen bir unsur oldu. Ancak altyapı segmentinde kamu etkisinin yüksek olması, ödeme vadelerinin uzama ihtimalini beraberinde getiriyor ve taşeron firmaların riskliliğini artırıyor.

Perakende: Risk seviyesi medium. Türkiye'de hane halkı harcamaları, toplam GSYİH'nin yaklaşık üçte ikisini oluşturuyor. Hane halkı başına ortalama aylık tüketim harcaması 2013 yılında 2572 TL oldu. Bu rakam 2011 yılında 2120 TL, 2012 yılında ise 2366 TL seviyesindeydi. 2013 yılında hane halkı harcamalarının %19,9'u gıda ve alkolsüz içeceklerle, %5,3'ü giyim ve ayakkabıya, %6,6'sı ev eşyasına, %4,2'si alkollü içeceklerle harcandı. Nüfusun genç olması ve gelir seviyesinin artması perakende ürünlere olan talebin canlı olmasını sağlıyor. Öte yandan alışveriş merkezlerindeki kiraların yüksek olması, yabancı para cinsinden kiralama, enerji maliyetlerinin yüksekliği, kâr marjları üzerinde risk oluşturuyor. Ancak sektörün genelinde risk seviyesi yüksek görünmüyor. Nitekim perakende satış hacimleri sene başından beri geçen senenin üzerinde seyrediyor. En son açıklanan verilere göre, 2014 yılı Ocak-Ekim döneminde takvim etkilerinden arındırılmış perakende satış hacim endeksi geçen yılın aynı dönemine göre ortalama %4,2 arttı. Aynı dönemde takvim etkilerinden arındırılmış perakende ciro endeksi ortalama %11,6 yükseldi.

Tekstil-giyim: Risk seviyesi medium. Bu sektörler için temel hammadde olan pamuk fiyatlarındaki oynaklıklar, döviz kurlarındaki yükselişler ve firmaların belirli büyük yabancı alıcılar için üretim yapması başlıca riskler arasında yer alıyor. Ancak en büyük ihracat pazarı olan AB'deki toparlanma sektörün makine parkının gelişmişliği, coğrafi konumun avantajları, üreticilerin pazar ve ürün çeşitliliği konusunda yüksek esnekliğe sahip olmaları gibi unsurlar satışların artmasına destek oluyor. Nitekim Ocak-Ekim döneminde tekstil ihracatı yıllık bazda %7,3 artarken, giyim ihracatı %11,4 yükseldi.

İlaç: Risk seviyesi düşük. Türkiye artan nüfus ve kişi başı geliri ile kolaylaşan ilaca ulaşım sayesinde ilaç sektörü için önemli pazarlar arasında yer alıyor. Türkiye'de kişi başı sağlık harcaması 2012 yılında 987 TL iken 2013 yılında 1110 TL olarak gerçekleşti. Sağlık harcamalarının milli gelire oranı ise 2012 yılında %5,2 iken, 2013 yılında %5,4'e çıktı. En büyük alıcının devlet olduğu ve çok kuvvetli regülasyonlara tabi olan sektörde 2004 yılından itibaren referans fiyatlama sistemi uygulanıyor. Ancak kurlardaki artışlara rağmen, 2009 yılında 1.96 olarak sabitlenen Euro kurunun güncellenmemesi firmaların kârlılıklarında baskı yaratıyor. Öte yandan jenerik ilaç segmentinde rekabetin fazla olması da fiyat baskısı yaratarak kârları olumsuz etkiliyor. Özellikle yerli firmalarda bu durum, öz kaynak sıkıntısını beraberinde getirebiliyor.

Sonuç

Türkiye'nin sanayi dokusunun %80'ine yakını küçük ve orta büyüklükte şirketler oluşturuyor. Yapısı itibarıyla bu şirketlerin çoğunluğunda gözlemlenen öz kaynak yetersizlikleri, stoklama problemleri, yönetsel zafiyetler, teknolojik yetersizlik, planlama ve pazarlama sorunları gibi sıkıntılar, firmaların çok düşük kâr marjları ile çalışmalarına neden oluyor. Dolayısıyla iç talepteki herhangi bir daralma ve/veya kurlardaki değer kaybı, bu şirketlerin finansal performanslarında bozulmaya yol açıyor ve ödeme kapasitelerinde düşüş yaratıyor.

2014 yılında hem iç talep tarafında hem de para piyasalarında görülen ani oynaklıkların ödeme ve tahsilat tarafında yarattığı tahribat hala devam ediyor. Gerek protestolu senetlerdeki gerek karşılıksız çeklerdeki artışlar bu durumun bir

göstergesi. Sektör bazında ise, 2014 yılında ihracata yönelik sektörlerin, yurt içi talep odaklı sektörlerle nazaran daha iyi performans gösterdiği görülüyor. 2015 yılında büyümede beklenen ivmelenme ile birlikte ikinci grupta da bir iyileşme görülebilir. Ancak küresel ekonomideki gelişmelerin, jeopolitik gerginliklerin ve yurt içinde genel seçimlerin, kurlar tarafında ani oynaklıklar yaratabileceği, önemli bir risk unsuru olarak göz önünde bulundurulmalı.

KULLANIM HAKLARI VE UYARILAR

Bu belge belirtilen tarihte mevcut bilgilere göre katılımcıların/uzmanların/ekonomistlerin görüşlerini yansıtan, Coface tarafından hazırlanmış bir özettir. Herhangi bir zamanda değiştirilebilir. Belgede yer alan bilgi, analiz ve görüşler bu tartışmaları bizim anlama ve yorumlama ilkelerimiz doğrultusunda derlenmiştir. Coface hiçbir koşulda, doğruluğu, tamlığı veya içerdiği verilerin gerçekliğini garanti etmez. Bilgi, analiz ve görüşler sadece bilgi verme amaçlıdır ve okuyucu bu bilgileri başka bir kaynaktan edinebilir. Coface bu belgedeki bilgi, analiz ve görüşlerin yorumlanmasından kaynaklı kayıplardan herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Bu belge, analizler ve içinde yer alan görüşler Coface'in mülkiyetindedir. Okuyucu verileri bozmamak ve değiştirmemek kaydıyla, Coface'in adını açıkça belirterek ve yalnızca dahili kullanım için görüntülemesini ve dağıtımını yapabilir. Coface'in izni olmadan kamu veya ticari kullanımı, özellenmesi ve çoğaltılması yasaktır. Lütfen yasal uyarılar için Coface web sitesine bakın.

Fotoğraf : © fotolia - Layout : Les éditions stratégiques