

## ANKET



## Çin'deki şirketler arasında gerçekleştirilen ödeme anketi: Şeytan ayrıntıda gizlidir

2016 yılında Çin'deki vadeli ödeme uygulamaları daha önceki yıllara göre farklılık göstermiştir. Vadeli satış olanağı sunan şirket sayısı azalırken, ortalama vade koşullarında iyileşme kaydedilmiştir. Bu eğilim Çin'de vade kontrollerinde seçici bir gevşemeye işaret etmektedir.

Vadesi geçmiş alacakların ödenmeme risklerinde kayda değer bir iyileşme görülmektedir; ankete katılan şirketlerin sadece yüzde 68'i 2016 yılında vadesi geçmiş ödenme sorunu yaşamıştır (daha önceki beş yılın ortalaması yüzde 80 idi) ve vadesi geçmiş alacak tutarının arttığını bildiren katılımcı şirket sayısı da azalmıştır. Öte yandan, vadesi uzun olan geçmiş alacaklar ile ilgili durum alarm verici bir seviyeye ulaşmıştır; bu durumdaki şirketlerin yüzde 35,7'sinin aşırı uzun (180 günden fazla) vadesi geçmiş alacakları yıllık cirolarının yüzde 2'sini aşmaktadır.

Vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunundaki kötüleşmeye ve sürekli olarak değişen piyasa koşullarına karşın, ankete katılan her 10 şirketten sadece yaklaşık 4'ü ödenmeme risklerini azaltmak için alacak yönetimi araçları kullanmaktadır. Bu tablo Çin'de risk yönetimi alanında daha fazla çabaya ihtiyaç duyulduğunu göstermektedir.

Ankette analiz edilen 11 sektör arasında, vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunları altı sektörde kötüleşmiştir<sup>1</sup>: Kimya, endüstriyel makine ve elektronik, BT - telekom, metal, tıbbi ilaç ve perakende. Bunlar arasında, kimya ve endüstriyel makine ve elektronik sektörleri (Çin ekonomisinin geçmişteki şampiyonları) en fazla endişeye yol açan sektörlerdir. Son birkaç yıldır oldukça riskli bir sektör olan metal sektörü, yeniden yapılanma ve metal fiyatlarındaki toparlanma sayesinde bazı iyileşme işaretleri göstermiştir. Bu sektördeki şirketlerin çoğu

vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunu ile uğraşmaya devam etmektedir. Öte yandan vadesi uzun olan geçmiş alacağı cirosunun yüzde 10'undan fazla olan şirket sayısı azalmıştır.

Tıbbi ilaç sektörü için uzun vadeli görünüm olumlu olmakla ve yapısal büyüme etkenleri (ülkenin yaşlanan nüfusu ve artan kişi başına geliri gibi) ile desteklenmekle birlikte, anket sonuçları açık bir şekilde vadesi geçmiş alacak sorununda 2016 yılında 2015 yılına göre kafa karıştırıcı bir kötüleşme olduğunu göstermektedir. Bunun sebeplerinden birisi, hızla değişen düzenleme ve politika çerçevesidir; örneğin 11 ilde test edilmiş olan iki faturalı bir sistem uygulamaya konulmuştur.

Ödenmeme riskleri elektrikli ve elektronik ev eşyaları sektöründe aynı seviyelerde kalırken, otomotiv ve taşımacılık, inşaat, kağıt-ahşap ve tekstil-hazır giyimden oluşan dört sektörde aşırı uzun vadesi geçmiş alacak sorunlarında iyileşme kaydedilmiştir.

Belirli bir iyileşme kaydedilmesine rağmen, inşaat sektörü 2016 yılında Çin'in en riskli sektörü olmaya devam etmiştir. Sektördeki şirketlerin yüzde 45,9'u (tüm sektörler arasında katılımcıların en yüksek oranı) vadesi uzun olan geçmiş alacaklarının cirolarının yüzde 2'sini aştığını bildirmiştir. Para ve kredi koşullarının sıkılaştığı bir bağlamda, 2017 yılı yüksek düzeyde borçlu inşaat şirketleri için yine zorlu bir yıl olacaktır. Hükümetin otomobil satışlarını arttırmak amacıyla sağladığı vergi teşvikleri sayesinde otomotiv ve taşımacılık sektöründe geçtiğimiz yıl görülen iyileşmeler muhtemelen geçici nitelikte olacaktır. Piyasadaki katı rekabet, azalan otomobil talebi ve artan hammadde maliyetleri sebebiyle ufukta engebeli bir süreç görünmektedir.

**2**  
ÇİN şirket  
ödemeleri  
anketi sonuçları

**5**  
SEKTÖREL  
ANALİZ

**11**  
EK:  
ödeme  
anketinin arka  
planı

1/ Vadesi uzun olan, gecikmiş alacakları yıllık cirosunun yüzde 2'sini aşan katılımcıların oranı ne kadar yüksek olursa, sıralamadaki yerleri o kadar yüksek ve kırılganlıkları o kadar fazla olur. Üç seviyeli bir değerlendirme yapabilmek için 2016 yılında vadesi uzun olan gecikmiş alacakları olan katılımcıların yüzdesi 2015 yılındaki yüzde ile karşılaştırılmıştır: Kötüleşen, değişmeyen veya iyileşen.

**Diğer tüm grup panoramaları için:**

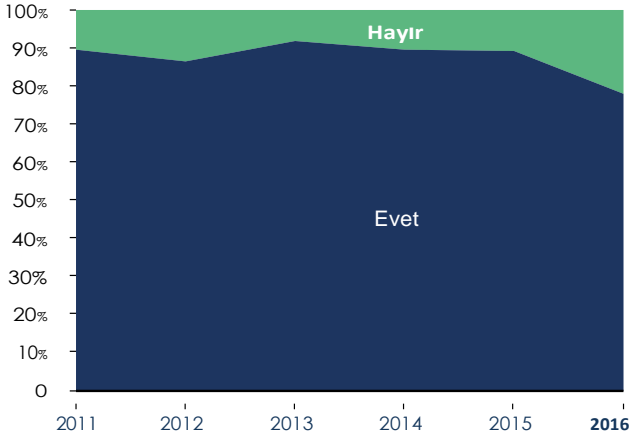
<http://www.coface.com/Economic-Studies>



**Jackit Wong**  
Ekonomist, Asya Pasifik,  
Hong Kong

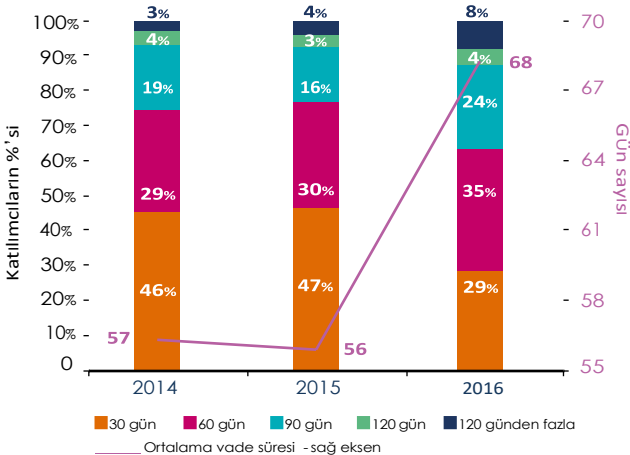
## 1 ÇİN ŞİRKET ÖDEMELERİ ANKETİNİN SONUÇLARI

Grafik 1  
Katılımcılar son 12 ay içerisinde müşterilerine vadeli satış olanağı sundular mı?



Kaynak: Coface Anketi 2016

Grafik 2  
Son 12 ay içerisinde müşterilere sunulan ortalama vade süreleri (fatura tarihinden itibaren)



Kaynak: Coface Anketi 2016



Çin’de vadesi uzun olan geçmiş alacak sorununun kötüleşmesi ile birlikte, özellikle sürekli değişen piyasa koşullarının ışığında sağlam alacak yönetimi uygulamalarının ve temerrütten korunma önlemlerinin uygulamaya konulması gerekmektedir. Anket sonuçları Çin’de risk yönetimine daha fazla dikkat edilmesi gerektiğini göstermiştir.

**Çin’de 2016 yılında vadeli satış uygulamaları daha önceki yıllara göre değişiklik gösterdi ve alacak kontrollerinde seçici bir gevşeme sinyalleri verdi.**

Ankete katılan Çinli şirketlerin sadece yüzde 78’i 2016 yılında müşterilerine vadeli satış olanağı sunmuştur. Geçmiş beş yılın ortalamasının yüzde 89 olduğu göz önüne alındığında bir düşüş gözlenmektedir (Grafik 1). Önem derecesi azalsa da piyasa rekabeti vadeli satış olanağı sunmanın altında yatan temel motivasyon olmaya devam etmektedir. (2015 yılında yüzde 50 iken 2016 yılında yüzde 38,2).

Likidite sıkışıklığı yaşayan müşterilerin talepleri sebebiyle vadeli satış olanağı sunan şirketlerin sayısı hafif bir azalma kaydetmiştir (2015 yılında yüzde 21,2 iken 2016 yılında yüzde 18,9). Ancak, müşterilerinin ödeme yeteneklerine güvendikleri için vadeli satış olanağı sunan katılımcıların oranı yükselmiştir (2015 yılında yüzde 19,2 iken 2016 yılında yüzde 28,5).

Genel olarak sunulan vade süreleri 2016 yılında kayda değer bir artışla 68 güne çıkarken (2015 yılında 56 gün, 2014 yılında 57 gün ve son beş yıllık ortalama 57 gün), ortalama 60 gün ve daha kısa vade süresi sunan katılımcıların oranı düşmüştür (2015 yılında yüzde 77,1 iken 2016 yılında yüzde 63,6). Müşterilerine ortalama 120 gün ve üzeri vade süresi sunan katılımcıların oranında da bir artış kaydedilmiştir (2015 yılında yüzde 3,7 iken 2016 yılında yüzde 8,1) (Grafik 2).

**Vadeli satış olanağı sunan şirket sayısı azalırken, bu şirketlerin sağladığı ortalama vade koşullarında iyileşme kaydedilmiştir. Bu eğilim Çin’de vade kontrollerinde seçici bir gevşemeye işaret etmektedir.**

**VADESİ GEÇMİŞ ALACAK RİSKLERİNİN AZALDIĞI GÖRÜLMEKTEDİR, ANCAK ANKET AYRINTILARI BAZI RİSKLERİN DEVAM ETTİĞİNİ GÖSTERMEKTEDİR.**

2016 yılında katılımcı şirketlerin sadece yüzde 68’i vadesi geçmiş alacak sorunu yaşamıştır. Son 5 yıllık ortalama olan yüzde 80 ile karşılaştırıldığında belirgin bir iyileşme görülmektedir. Vadesi geçmiş ödemelerin temel sebebi “müşterilerin finansal sıkıntıları” olmaya devam etmiştir (2015 yılında yüzde 62,4 iken 2016 yılında yüzde 57,3). Müşterilerin finansal sıkıntılarının temel ve giderek artan oranlardaki sebepleri “marjları etkileyen sıkı rekabet” (2015’te %47,1 iken 2016 yılında %50,0), azalan iç ve dış talep (2015 yılında %25,7 iken 2016 yılında %21,5) ve “finansman kaynaklarının eksikliği” (2015 yılında %18,2 iken 2016 yılında %11,6) olmuştur.

Vadesi geçmiş alacakların miktarları bakımından, 2016 yılında belirli bir iyileşme kaydedilmiştir. Vadesi geçmiş alacaklarının miktarının azaldığını bildiren katılımcıların oranı artarken (2015 yılında yüzde 18,2 iken 2016 yılında yüzde 23,6), vadesi geçmiş alacaklarının miktarının arttığını bildiren katılımcıların oranı ise düşmüştür (2015 yılında yüzde 58,1 iken 2016 yılında yüzde 45,6) (Grafik 3).

**Vadesi geçmiş alacak sorunu yaşayan veya vadesi geçmiş alacak tutarlarında artış olduğunu bildiren katılımcı sayısının azalması gibi bazı iyileşmeler rağmen, vadesi uzun olan geçmiş alacak durumları ciddi bir endişe kaynağı teşkil etmektedir.**

2016 yılında vade tarihinden itibaren geçen ortalama gecikme süresini 90 gün ve üzeri olarak bildiren şirketlerin sayısında artış kaydedilmiştir (2015 yılında yüzde 21,0 iken 2016 yılında yüzde 26,3). Ayrıca, vade tarihinden itibaren geçen ortalama gecikme süresini 150 günden fazla olarak bildiren şirketlerin oranında da keskin bir artış kaydedilmiştir (2015 yılında yüzde 9,9 iken 2016 yılında yüzde 15,9) (Grafik 4).

Coface'ın deneyimleri vadesi uzun olan (180 gün ve üzeri) geçmiş alacakların yaklaşık yüzde 80'inin hiç ödenmediğini göstermektedir. Bir şirketin toplam yıllık cirosunun yüzde 2'sinden fazlası vadesi uzun olan geçmiş alacağa konu olduğunda, şirketin likiditesi bir sorun haline gelebilmekte ve tedarikçilere geri ödeme kabiliyeti konusunda soru işaretleri doğabilmektedir.

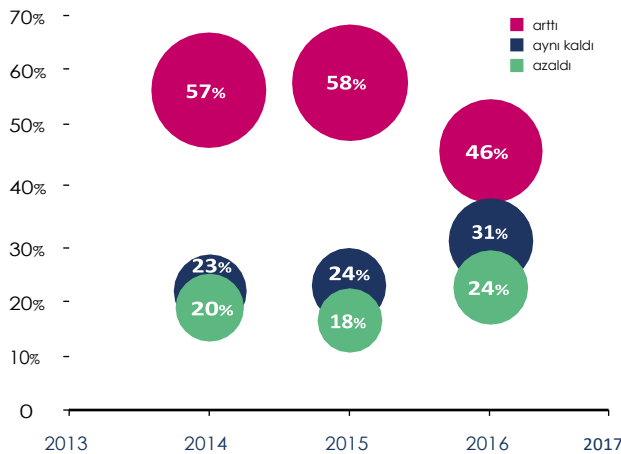
Vadesi uzun olan geçmiş alacaklarının toplam yıllık cirosunun yüzde 2'sini aştığını bildiren şirketlerin oranı yükselmiştir (2015 yılında yüzde 33,4 iken 2016 yılında yüzde 35,7). Öte yandan, vadesi uzun olan geçmiş alacaklarının toplam yıllık cirosunun yüzde 10'unu aştığını bildiren şirketlerin oranı da yükselmiştir (2015 yılında yüzde 8,7 iken, 2016 yılında yüzde 10,9) (Grafik 5). Bu durum, bir işletmenin can damarı olan nakit akışını ciddi ölçüde azaltmaktadır.

Vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunu yaşayan Çinli şirketler ciddi finansal sıkıntılar ile karşı karşıya kalmaktadır. 2017 yılında sıkılaştıran para ve kredi koşulları<sup>2</sup>, sanayideki kapasite fazlası sebebiyle daralan kar marjları, azalan talep ve son yıllardaki sertleşen rekabet bu durumu daha da ağırlaştırmaktadır.



2/ Daha fazla ayrıntı için, bakınız "Mercek Altında: RMB'nin Değer Kaybı, Sermaye Akışı Önlemleri ve Yeni Para Politikası Tutumu - Çinli Şirketler için Sonuçları Neler Olacak?", başlıklı Coface Ekonomi Yayını, Mart 2017

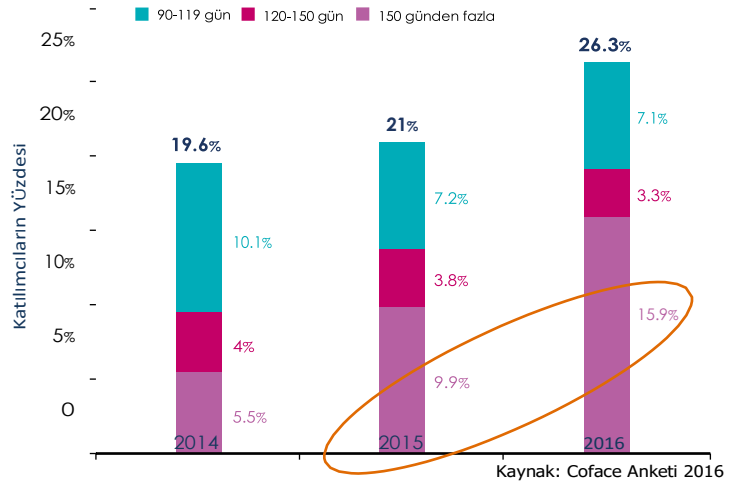
**Grafik 3**  
Önceki yıla göre vadesi geçmiş alacak tutarı (ABD\$ olarak);



Kaynak: Coface Anketi 2016

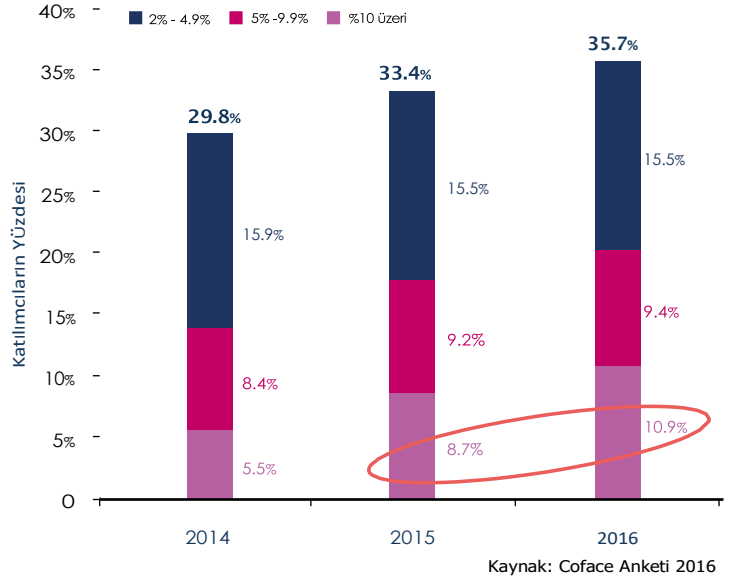
\* Katılımcı yüzdesi ne kadar yüksek olursa, daire de o kadar büyüktür.

**Grafik 4**  
Vadeli satışlarda ortalama vade gecikme süresi (gün) 30%



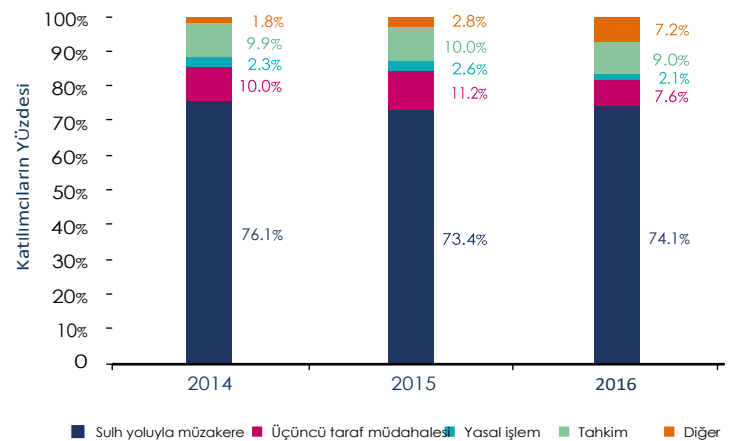
Kaynak: Coface Anketi 2016

**Grafik 5**  
Aşırı uzun (180 günden fazla) vadesi geçmiş alacak tutarlarının yıllık ciro içindeki oranı



Kaynak: Coface Anketi 2016

**Grafik 6**  
Ödenmeme durumundaki en etkili işlemler



Kaynak: Coface Anketi 2016

### ANKETE KATILAN ŞİRKETLERİN YARISINDAN AZI ÖDENMEME RİSKLERİNE KARŞI ALACAK YÖNETİMİ ARAÇLARINI KULLANMIŞTIR. SULH YOLUYLA MÜZAKERE HALEN EN ETKİLİ ÇÖZÜM ARACI

Çin'de vadesi uzun olan geçmiş alacak sorununun kötüleşmesi ile birlikte, özellikle sürekli değişen piyasa koşullarının ışığında sağlam alacak yönetimi uygulamalarının ve temerrütten korunma önlemlerinin uygulamaya konulması gerekmektedir. Anket sonuçları Çin'de risk yönetimine daha fazla dikkat edilmesi gerektiğini göstermiştir.

2016 yılında, ankete katılan şirketlerin yarısından azı (2015 yılında yüzde 60,3 iken 2016 yılında yüzde 43,0) ödenmeme risklerini azaltmak için alacak yönetimi araçlarını kullanmıştır. Kredi ajansı raporları ve tavsiyeleri (%25,8) en popüler araç olmaya devam ederken, bunu ticari alacak sigortası (%17,6), alacak tahsilatı (%11,0) ve faktoring (%5,9) takip etmiştir.

Öte yandan, güvenli ödeme türleri talep eden (2015 yılında %51 iken 2016 yılında %43), alıcıların ödeme performanslarını takip eden (2015 yılında %32 iken 2016 yılında %26) veya batık alacaklar için karşılık ayıran (2015 yılında %23 iken 2016 yılında %16) şirket sayısı azalmıştır.

Ancak, olumlu bir not olarak, şirketlerin yüzde 56'sı alıcıların kredi değerliğini kontrol etmekte ve izlemektedir (önceki yıl ile benzer bir oran).

Ödenmeme durumuna karşı uygulanan çözümler bakımından, katılımcı şirketlerin çoğunluğu (yüzde 74,1) en etkili çözüm aracı olarak sulh yoluyla müzakereyi (yani geri ödeme planı) tercih etmeye devam ederken, daha düşük bir oranı üçüncü taraf müdahalesine ve yasal işleme başvurmaktadır (Grafik 6). Ankete katılan şirketlerin yaklaşık yüzde 44'ü (önceki yıllara benzer bir oran) Çin'deki yasal ortamda bir iyileşme gözlemlediğini bildirmiştir.

### KATILIMCILARIN SADECE YAKLAŞIK ÜÇTE BİRİ 2017 YILINDA ÇİN EKONOMİSİNDE BİR HIZLANMA BEKLİYOR

Geleceğe dönük olarak, katılımcıların yaklaşık yüzde 64,2'si Çin ekonomisinin 2017 yılında hızlanmasını beklemediğini bildirmiştir. Bu, Hükümetin büyüme hedefi ve Coface'ın yüzde 6,5'lik büyüme projeksiyonu ile uyumludur (2016 yılında gerçekleşen büyüme yüzde 6,7 idi). Başbakan Li Keqiang'ın 2017 Ulusal Halk Kongresine sunduğu çalışma raporunda da daha ihtiyatlı makroekonomik hedefler ve daha sıkı kredi ve para koşulları belirtilmiştir. Reel GSYH, kentsel sabit varlıklar, perakende satışları, M2 para arzı ve toplam sosyal finansman için 2017 yılına yönelik belirlenen artış hedeflerinde kısıntı yapılmıştır (2016 yılına göre, bakınız Tablo 1).

Tablo 1  
Önemli resmi hedefler ve 2016 yılında gerçekleşen rakamlar

	HEDEF		GERÇEKLEŞEN
	2017	2016	2016
Reel GDYH Artışı	%6,5	%6,5 - %7	%6,7
Kentsel sabit varlık yatırımları artışı	%9	%10,5	%8,1
Perakende satışlardaki artış	%10	%11	%10,4
Tüketici fiyatları enflasyonu	%3	%3	%2
M2 artışı	%12	%13	%11,3
Toplam sosyal finansman artışı	%12	%13	%12,8
Kentsel işsizlik oranı	%4,5	%4,5	%4
Mali açık (GSYH'nın yüzdesi olarak)	%3	%3	yok

Kaynak: Hükümetin Çalışma Raporu, NBS

Devam etmekte olan ekonomik yeniden dengeleme ortamında, yükselen borçlanma maliyetleri (sıkışan para ve kredi koşulları), hafif de olsa zayıflayan iç talep (büyümedeki yavaşlama bağlamında) ve sertleşen piyasa rekabeti (çoğu sektör sermaye akışlarını çekmek için yabancı şirketlere açılmaktadır) sebebiyle Çinli şirketlerin çoğunu zorlu bir yıl beklemektedir. Bazı şirketler RMB'deki değer kaybı ve emtia fiyatlarındaki artış sebebiyle daha yüksek ithalat maliyetleri ile karşı karşıya kalabilir. Tüm bu faktörler Çinli şirketlerin karlılığı üzerinde bir baskı oluşturabilir; ancak dış talepteki bir toparlanma

küresel ticaretteki korumacılığın sekteye uğramaması halinde bir tampon sağlayabilir (katılımcı şirketlerin çoğunun ifade ettiği karamsarlığın aksine). Her 10 Çinli şirketten yaklaşık 7'si küresel ekonomik büyümenin 2017 yılında hızlanmayacağını tahmin etmektedir. Olumlu bir not olarak, Coface bu yıl dünyadaki ekonomik büyüme için hafif bir iyileşme ile yüzde 2,8'lik bir tahminde bulunmaktadır (2016 yılında yüzde 2,5 idi)<sup>3</sup>.

3/ Daha fazla ayrıntı için, lütfen Mart 2017 tarihli Ülke Riski ve Sektör Barometresi'ni başlıklı Coface Ekonomi Yayınına bakınız.

## 2 SEKTÖREL ANALİZ<sup>4</sup>

**SEKTÖRLER GENELİNDE VADELİ SATIŞ OLANAĞININ SUNULMASI YAYGIN BİR TİCARİ UYGULAMA OLMAYA DEVAM ETMİŞTİR. ANCAK ORTALAMA VADE SÜRELERİNDEKİ DEĞİŞKENLİKLER ALACAK KONTROLÜ VE LİKİDİTE KOŞULLARINDA SEKTÖRE ÖZGÜ BAZI DEĞİŞİKLİKLERİ YANSITMAKTADIR.**

Ankette analiz edilen 11 sektör arasında, 2016 yılında katılımcıların en yüksek oranının vadeli satış olanağı sunduğu sektör kimya sektörü oldu (yüzde 88). Ancak 2015 yılı ile karşılaştırıldığında bu olanağı sunan şirket oranı yüzde 4 azaldı (Tablo 2). Kimya sektörünü metal (yüzde 83) ve perakende (yüzde 82) sektörleri takip ederken, en düşük oran katılımcıların yüzde 64'ünün vadeli satış olanağı sunduğu inşaat sektöründe tespit edildi .

Bununla birlikte, sektörler arasında ortalama vade süreleri perakende sektöründe 53 gün ile inşaat sektöründe 78 gün arasında değişiklik göstermiştir. 2016 yılında genel ortalama vade süresi 68 gün olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında sunulan ortalama vade süreleri 2015 yılı ile karşılaştırıldığında, tıbbi ilaç ve tekstil-hazır giyim sektörleri önemli ölçüde daha uzun ortalama vade süreleri sunmuştur. Ölçeğin diğer ucunda ise, kağıt – ahşap sektörü önemli ölçüde daha kısa vade süreleri sunarken (2016 yılında 16 günlük bir kısalma meydana gelmiştir) bu sektörü inşaat ve elektrikli / elektronik ev gereçleri sektörleri takip etmiştir. Bu kısmen bu sektörlerdeki alacak kontrol ve likidite koşullarında meydana gelen değişikliklerin bir yansımasıdır.



Tablo 2  
Sektörler bazında son 12 ay içerisinde vadeli satış olanağı sunan katılımcıların yüzdeleri ve ortalama vade süreleri (gün sayısı olarak)

SEKTÖR	VADELİ SATIŞ OLANAĞI SUNAN KATILIMCILARIN %'Sİ		ORTALAMA VADE SÜRELERİ	
	2016	Değişim*	2016	Değişim*
Kimya	%88	%-4	70	9
Metal**	%83	%-7	68	2
Kağıt-ahşap**	%83	%-17	58	-16
Perakende	%82	%1	53	1
Otomotiv ve taşımacılık	%81	%-9	70	-2
Endüstriyel makine ve elektronik	%80	%-8	76	5
Tıbbi ilaç **	%79	%-6	74	12
Elektrikli / elektronik ev gereçleri	%77	%-13	57	-4
BT – telekom	%75	%-23	71	5
Tekstil ve hazır giyim**	%70	%-16	67	11
İnşaat**	%64	%-23	78	-5
<b>Toplam</b>	<b>%78</b>	<b>%-11</b>	<b>68</b>	<b>12</b>

\* Değişim 2016 ile 2015 yılları arasında vadeli satış olanağı sunan katılımcıların oranında ve ortalama vade sürelerinde meydana gelen farkı göstermektedir.

\*\* Örneklem büyüklüğü 68'in altındadır (yüzde 10'luk hata marjı ve yüzde 90'lık güven düzeyi ile), dolayısıyla bulgular ihtiyatlı bir şekilde yorumlanmalıdır.

Kaynak: Coface Anketi 2016

4/ Yüzde 10'luk hata marjı ve yüzde 90'lık güven düzeyi için, sektör başına tahmini 68'lik bir örneklem büyüklüğü gerekmektedir. 2016 anketinde, 68'den küçük örneklemin olduğu ana sektör inşaat, tıbbi ilaç, kağıt-ahşap ve tekstil-hazır giyim olmuştur – anket ile ilgili detaylı bilgi için Eke bakınız. Dolayısıyla bulgular ihtiyatlı bir şekilde yorumlanmalıdır.



### ALTI SEKTÖRDE VADESİ UZUN OLAN GEÇMİŞ ALACAK SORUNU KÖTÜLEŞTİ, ANCAK DİĞERLERİ İYİLEŞTİ VEYA AYNI KALDI<sup>5</sup>

2016 yılında, vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunları altı sektörde kötüleşti. Kimya, endüstriyel makine ve elektronik, BT-telekom, metal, tıbbi ilaç ve perakende. Bunlar arasında, cirosunun yüzde 10'undan fazla vadesi uzun olan geçmiş alacağa konu olan (Grafik 7) ve ortalama vade gecikme süresi 150 günü aşan (Grafik 8) katılımcıların sayısı önemli ölçüde artan kimya ve endüstriyel makine ve elektronik sektörleri en fazla endişe kaynağı oluşturmuştur. Geleceğe baktığımızda, Çin ekonomisinin geçmişteki şampiyonları olan kimya ve endüstriyel makine

ve elektronik sektörleri özellikle aşırı kapasite ve azalan devlet desteği (destekler enerji yoğun, yüksek kirliliğe sebep olan ağır sanayilerden uzaklaşmaktadır) göz önüne alındığında zorluklar yaşamaya devam edebilir. Her 10 şirketten neredeyse 9'unun vadesi geçmiş alacak sorunu yaşadığı ve enerji yoğunluğunun en yüksek olduğu sektörlerden birisi olan kimya sektöründeki şirketler çoklu zorluklar ile karşı karşıya kalabilirler. Bu zorluklardan birisi ham petrol fiyatlarında beklenen artış, bir başkası da fiyat volatilitesi olabilir. ABD'deki kaya gazı üreticilerinin petrol arzında beklenen olası toparlanma karşısında petrol fiyatları son iki haftadır düşmektedir. Bu durum Petrol İhracat Eden Ülkeler Örgütü'nün (OPEC) üretim kısıntılarını baltalamaktadır.

SEKTÖR	2016 VE 2015 YILLARINDAKİ VADESİ GEÇMİŞ ALACAK SORUNLARI (KATILIMCILARIN %'Sİ OLARAK)						COFACE barometresi ***
	Son 12 aydaki vadesi geçmiş alacak sorunları		Son 1 yıl içerisinde vadesi geçmiş alacak miktarlarındaki		Yıllık toplam cirosunun yüzde 2'den fazlası aşırı uzun vadesi geçmiş alacağa konu olanlar**		
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
Otomotiv ve taşımacılık	71,8%	75%	33,9%	59,5%	26,8%	31%	
Kimya	90,2%	83,9%	51,4%	65,7%	33,8%	29,3%	
İnşaat	66,1%	82,1%	54,1%	71,7%	45,9%	56,5%	
Elektrikli / elektronik ev gereçleri *	61,5%	80,9%	40,3%	56,2%	33,3%	32,6%	
Endüstriyel makine ve elektronik *	73,4%	82,1%	51,5%	59,4%	43,9%	36,2%	
BT-telekom*	55,7%	84,6%	40,9%	48,5%	40,9%	36,4%	
Metal	64,6%	85,2%	58,1%	67,4%	38,7%	30,4%	
Kağıt-Ahşap	77,8%	100%	42,9%	69,2%	14,3%	30,8%	
Tıbbi ilaç	78,6%	75%	36,4%	26,7%	45,5%	20%	
Perakende	63%	73,4%	43,5%	46,8%	28,3%	19,1%	
Tekstil – Hazır giyim	63%	76,3%	41,4%	53,5%	13,8%	29,6%	
<b>Toplam</b>	<b>67,9%</b>	<b>80,6%</b>	<b>45,6%</b>	<b>58,1%</b>	<b>35,7%</b>	<b>33,4%</b>	

Düşük risk Orta risk Yüksek risk Çok yüksek risk Risk durumu iyileşti Risk durumu kötüleşti

Kaynak: Coface Anketi 2016, Coface sector barometer (Son güncelleme: Mart 2017)

\* Coface barometresi için, bu üç sektör Bilgi ve İletişim teknolojileri (BİT) olarak sınıflandırılmaktadır.

\*\* Vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunu 180 veya daha uzun gecikmiş alacakları ifade etmektedir.

\*\*\*Coface'ın değerlendirmeleri borsada işlem gören şirketler tarafından yayınlanan finansal verilere dayanmaktadır.

İstatistiksel kredi riski göstergemiz aynı zamanda 4 finansal göstergedeki değişiklikleri özetlemektedir: Ciro, karlılık, net borçluluk ve nakit akışı. Bunları tamamlayıcı olarak ağızımız üzerinden kaydedilen hasarlar kullanılmaktadır.

(Son güncelleme: Mart 2017).

5/ Yıllık toplam cirosunun yüzde 2'den fazlası vadesi uzun olan geçmiş alacağa konu olan katılımcıların yüzdesi ne kadar yüksek olursa, sektörün sıralamadaki yeri yükselmekte, dolayısıyla kırılganlığı artmaktadır. Üç kademeli (kötüleşen, aynı kalan, iyileşen) bir değerlendirme elde edebilmek amacıyla, 2016 yılında vadesi uzun olan geçmiş alacağa konu katılımcıların bu oranı 2015 yılı ile karşılaştırılmıştır.



BT-telekom sektöründe ödenmeme riskinin yüksek ancak yönetilebilir olduğu görülmektedir; cirosunun yüzde 10'dan fazlası vadesi uzun olan geçmiş alacağa konu olan şirket sayısı azalmıştır (2015 yılında yüzde 9,1 iken 2016 yılında yüzde 6,8). Geleceğe baktığımızda, devletin sağladığı güçlü destek (iletişim, bilgisayar ve diğer elektronik cihaz imalatı ve segmentlerini içeren "Çin Mali 2025" girişimleri gibi), ekran paneli bileşen parçaları ve hammaddeleri için tercihli ithalat vergileri (Maliye Bakanlığı tarafından 23 Aralık 2016'da açıklanmıştır) ve küresel talepte yaşanan toparlanma sektöre yardımcı olacaktır, ancak sertleşen bölgesel rekabet, kısalan iş döngüleri ve piyasa doygunluğu olumsuz faktörlerdir.

Perakende sektöründe, ortalama vade gecikme süresi 150 günü aşan katılımcı şirketlerin oranı yükselmiştir (2015 yılında yüzde 8,5 iken 2016 yılında yüzde 17,4). Ancak bu etkinin şirketlerin finansal durumlarını çok ağır bir şekilde baskılamadığı görülmektedir: Cirolarının yüzde 10'dan fazlası vadesi uzun olan geçmiş alacağa konu olan şirketlerin yüzdesi açık bir şekilde düşmüştür (2015 yılında yüzde 6,4 iken 2016 yılında yüzde 2,2). Geleceğe baktığımızda, özellikle büyüyen orta sınıfın ve devletin tüketim üzerinde artan vurgusunun etkisi ile perakende sektörünün görünümü ihtiyatlı bir şekilde iyimser görünmektedir. Buna rağmen, hükümetin 2017 yılı için perakende sektöründeki satış artışı için belirlediği hedef hafif bir şekilde aşağı doğru revize edilmiştir ve 2016 için yüzde 11 olarak belirlenen hedef 2017 için yüzde 10 olmuştur.

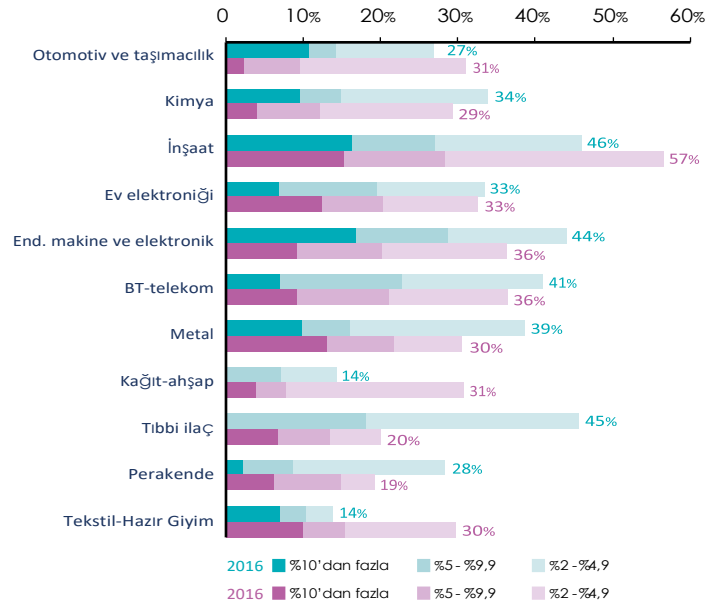
Ödenmeme riskleri elektrikli ve elektronik ev eşyaları sektöründe aynı seviyelerde kalırken, otomotiv ve taşımacılık, inşaat, kağıt-ahşap ve tekstil-hazır giyimden oluşan dört sektörde vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunlarında iyileşme kaydedilmiştir. Kağıt-ahşap sektörü bakımından, Çin dünyanın en büyük ahşap bazlı panel ve kağıt üreticisi ve tüketicisi konumundadır ve aynı zamanda en büyük endüstriyel yuvarlak odun, kereste ve lifli malzeme (hamur ve geri kazanılmış kağıt) ithalatçısıdır. Çin'in tekstil ve hazır giyim sektörü de üretimde yoğun bir şekilde ithal malzemelere bağımlıdır. RMB'nin değer kaybı ithalat maliyetlerinin yükselmesine ve her iki sektördeki Çinli şirketlerin karlılıklarının düşmesine yol açabilir. Yapısal olarak, dijitalleşme ve hızlı değişen moda trendleri muhtemelen kağıt-ahşap ve tekstil-hazır giyim sektörlerini baskılayacaktır. Öte yandan, belirli ölçüde doygunluk yaşayan elektrikli ve elektronik ev eşyaları sektöründe, üretim maliyetlerindeki artışlar (hammadde, ambalaj ve nakliye ile ilişkili) sert piyasa rekabeti sebebiyle sadece kademeli olarak tüketicilere yansıtılabilecektir. Bu sektörün önünde zorlu bir süreç olabileceğini göstermektedir. Bu zorluklara karşın, yukarıda belirtilen üç sektör dış talepteki toparlanmadan (eğer sürdürülebilir ise) ve iç talebin dayanıklılığından olumlu yönde faydalanacaktır.

Hükümetin son uygulamaya koyduğu bazı politikalar ve şirketlerin ödeme verileri ışığında, inşaat, tıbbi ilaç, otomotiv ve taşımacılık ve metal sektörlerinin görünümü aşağıda daha ayrıntılı olarak incelenecektir.



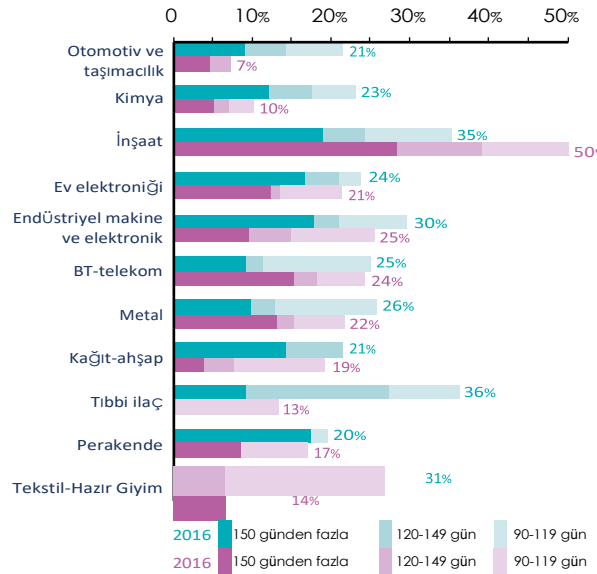
6/ Kaynak: 2015 Küresel Orman Ürünleri ile İlgili Gerçekler ve Rakamlar, Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü.

**Grafik 7**  
Vadesi uzun olan geçmiş alacakların toplam yıllık ciro içindeki payı (katılımcıların %'si), sektörler bazında



Kaynak: Coface Anketi 2016

**Grafik 8**  
90 günü geçen ortalama vade gecikme süreleri (katılımcıların %'si), sektörler bazında



Kaynak: Coface Anketi 2016

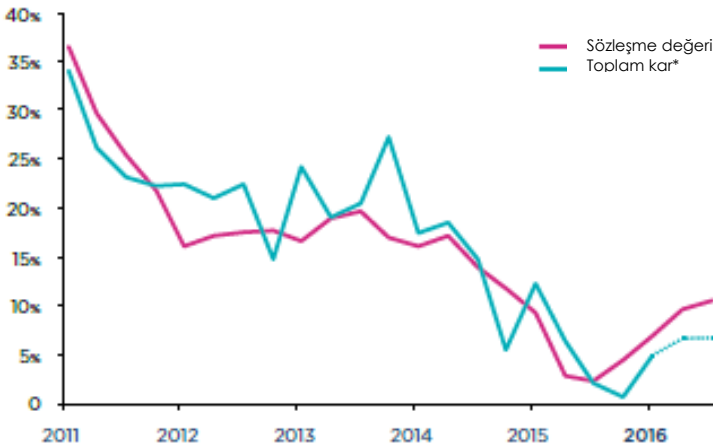


## İNŞAAT: İYİLEŞME VAR, ANCAK HALEN ÇOK RİSKLİ

2015 yılı ile karşılaştırıldığında yaşanan genel iyileşmelere rağmen, İnşaat sektörü 2016 yılında Çin'in en riskli sektörüydü.

- (i) Tüm sektörler arasında, cirolarının yüzde 2'den fazlası aşırı uzun vadesi geçmiş alacak sorununa konu olduğunu bildiren katılımcıların oranının en yüksek olduğu sektör inşaat sektörüdür (her ne kadar 2015 yılına göre düşmüş olsa da)<sup>7</sup> (2015 yılında yüzde 56,5 iken 2016 yılında yüzde 45,9). Bunlardan üçte birinin vadesi uzun olan geçmiş alacakları cirolarının yüzde 10'unu geçmiştir. Genel anlamdaki iyileşmelere rağmen, inşaat sektörü 2016 yılında en kırılan sektör olmaya devam etmiştir (toplam yıllık cirolarının yüzde 2'den fazlası aşırı uzun vadesi geçmiş alacak sorununa konu olduğunu bildiren katılımcıların yüzdesi bakımından).
- (ii) Yaşanan iyileşmeye (2015 yılında yüzde 50 iken 2016 yılında yüzde 35,1) rağmen, inşaat sektörü halen vade tarihinden itibaren yaşanan ödeme gecikmelerinin ortalama süresinin 90 günden uzun olduğunu belirten katılımcıların yüzdesi bakımından ikinci sırada yer almaktadır. Bu şirketlerin yarısından biraz fazlası (2015 yılında yüzde 28,3 iken 2016 yılında yüzde 18,9) 150 günden de uzun ödeme gecikmeleri yaşamıştır (Grafik 8).
- (iii) 2015 yılına göre bir düşüş yaşanmasına rağmen, 2016 yılında vadesi geçmiş alacak tutarının arttığını belirten katılımcıların oranının en yüksek olduğu ikinci sektör inşaat sektörüdür (2015 yılında yüzde 71,7 iken 2016 yılında yüzde 54,1).

Grafik 9 İnşaat şirketleri: Sözleşme değeri ve toplam kar (yıllık, %)



Kaynak: NBS, Coface

\* 2016 2. çeyreğine ilişkin toplam kar eksiktir; dolayısıyla ortalamalar kullanılarak tahmin edilmiştir.

7/ Coface'in deneyimlerine göre, vadesi uzun (180 gün ve üzeri) geçmiş alacakların yaklaşık yüzde 80'i hiç ödenmemektedir. Bir şirketin yıllık toplam cirosunun yüzde 2'sinden fazlası vadesi uzun olan geçmiş alacağa konu olduğunda, likiditesi bir sorun teşkil edebilmekte ve tedarikçilere ödeme yapabileme imkanı sorgulanabilir hale gelebilmektedir.

8/ Kaynak: NBS (Son güncelleme: 13 Mart 2017)

Çinli inşaat şirketlerinin resmi genel finansal verileri de anket bulgularımız ile uyumludur. Çinli inşaat şirketlerinin borç-özsermaye oranı (kaldıraç oranı olarak bilinmektedir ve bir şirketin finansal yükümlülüklerini karşılama yeteneğinin değerlendirilmesinde önemli bir göstergedir) istikrarlı bir şekilde yüksek düzeylerde kalmıştır (yüzde 200'un üzerinde). 2016'nın üçüncü çeyreği itibarıyla mevcut son rakam yüzde 220,2'dir<sup>8</sup>. Ayrıca, Çinli inşaat şirketleri için sözleşme değerlerindeki ve toplam karlardaki artış (yıllık bazda, yılbaşından bugüne kadar) 2015 yılının ikinci yarısında şimdiki kadarki en düşük seviyelere inmiş, daha sonra kademeli bir şekilde toparlanarak 2016 yılının üçüncü çeyreğinde sırasıyla yüzde 10,4 ve yüzde 6,7 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 9). Öte yandan, bu rakamlar halen 5 yıllık ortalamaların (yüzde 14,5 ve yüzde 14,0) altındadır .

Geleceğe baktığımızda, inşaat sektörünün zorluklar yaşamaya devam etmesi beklenmektedir. Para ve kredi koşullarında öngörülen sıkılaştırmanın kaldıraç oranı yüksek Çinli inşaat şirketleri için görünümü gölgelemesi beklenmektedir. Bu durum özel sektör yatırımlarını sınırlayacak ve muhtemelen yurt içinde kredi faiz oranlarının yükselmesine ve konut satın alma planlarının azalmasına yol açacaktır.

Birinci ve ikinci kademe şehirlerdeki emlak piyasasının, özellikle hükümetin izlediği politikalar sebebiyle soğuması beklenmektedir. Konut alımlarına ilişkin seçici kısıtların uygulanmasına ek olarak, Çin Varlık Yönetim Birliği (kamu ilişkili bir sektör kuruluşu) fon şirketlerinin 16 şehirde ticari konut projelerine finansman sağlayan beş varlık yönetim planına kayıtlarını askıya almıştır. Bu askıya alma işlemi 13 Şubat 2017 itibarıyla yürürlüğe girmiştir.

Olumlu bir not olarak, kamu altyapı projeleri (800 milyar RMB'lik demiryolu inşaatı ve 1.8 trilyon RMB'lik karayolu ve su yolu projeleri gibi), kamu-özel sektör ortaklığı (KÖO) finansmanlı altyapı projeleri ve 3. ve 4. kademe şehirlerde politika destekli yapılan konut satışları inşaat sektörü için bir tampon sağlayabilecek faktörler olarak öne çıkmaktadır.

## TIBBİ İLAÇ SEKTÖRÜ: RİSKLERDE KAFA KARIŞTIRICI BİR KÖTÜLEŞME. ANCAK UZUN VADELİ GÖRÜNÜM PARLAK

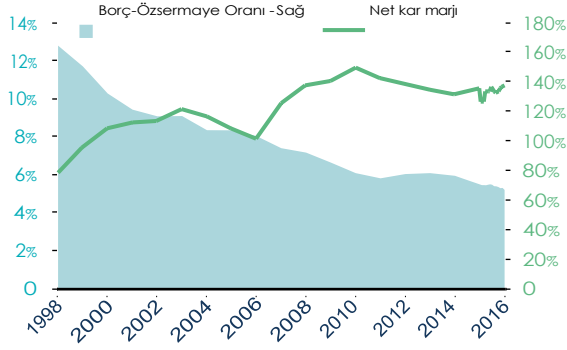
2016 yılında tıbbi ilaç sektörü vadesi geçmiş alacak sorunu bakımından şaşırtıcı bir kötüleşme yaşamıştır. Vadesi geçmiş alacak tutarının arttığını bildiren şirket sayısı artmış (2015 yılında yüzde 26,7 iken 2016 yılında yüzde 36,4) ve bu sektörde aşırı uzun vadesi geçmiş alacak sorunu yaşayan şirketlerin yüzdelik oranı iki kattan fazla yükselmiştir (2015 yılında yüzde 20,0 iken 2016 yılında yüzde 45,5). Vadesi geçmiş alacaklarda gecikme süresi ortalama 150 günden fazla olan şirketlerin oranı açık bir şekilde yükselmiştir (2015 yılında yüzde 0,0 iken 2016 yılında yüzde 9,1). Olumlu bir not olarak, katılımcıların hiçbir vadesi uzun olan geçmiş alacaklarının yıllık cirosunun yüzde 10'undan fazlasını oluşturduğunu bildirmemiştir (2015 yılında bu oran yüzde 6,7 idi).

Çinli tıbbi ilaç şirketlerinin resmi finansal verileri daha sağlıklı bir tablo sunmaktadır. Çinli tıbbi ilaç üreticilerinin kaldıraç oranı 2016 yılında yüzde 67,1'e





Grafik 10  
Tıbbi ilaç üreticileri: Net kar marjı ve kaldıraç oranı (%)



Kaynak: CEIC, NBS, Coface

düşmüştür. 2015 yılında yüzde 70,9 olan bu oran 2016 yılında (konuya ilişkin ilk verilerin mevcut olduğu) 1998 yılından bu yana en düşük seviye olarak kaydedilmiştir. Bu durum bu şirketlerin yükümlülüklerini karşılama yeteneklerinin güçlendiğini göstermektedir. Sektördeki şirketlerin net kar marjı 2016 yılında yüzde 10,7 ile bir önceki yıl ile aynı seviyelerde kalmıştır (2015 yılında yüzde 10,6).

Geleceğe baktığımızda, hızla değişen düzenleme ve politika ortamı ve devam etmekte olan sağlık reformları yakın gelecekte tıbbi ilaç sektörü için hem zorluklar hem de fırsatlar sunabilir.

İki faturalı sistem (Çince'de 两票制) ilaç satın alma sürecinde en fazla iki faturanın ibraz edilebileceği bir mekanizmayı ifade etmektedir. ( bunlardan birisi ilaç üreticisi tarafından ve diğeri distribütör tarafından tıbbi hizmet sağlayıcısına) Bu sistem şu anda 11 ilde test edilmektedir. Doğudaki Fujian ilinde 2012 yılında uygulama başladığından bu yana distribütör sayısı yarıya azalmıştır ve 2018 yılında ülke çapında uygulama geçilmesi beklenmektedir. Dolayısıyla, bazı küçük ilaç distribütörlerinin kapandığını görmek şaşırtıcı olmayacaktır, ancak tıbbi hizmet sağlayıcılar (hastaneler dahil olmak üzere) ile daha oturmuş ağları olan distribütörler ve dikey entegrasyon uygulamakta olanlar ise muhtemelen bundan yararlanacaktır.

İnsan Kaynakları ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı (MHRSS) tarafından 23 Şubat 2017 tarihinde yayınlanan Ulusal İlaç Geri Ödeme Listesine (NDRL) göre, 2.535 ilaç devletin sigorta programlarından yararlanabilmektedir (2009 yılında yayınlanan bir önceki versiyonda bu rakam 2.196 idi). Son liste en az 44 Çinli şirket (ve bazı küresel ilaç devleri) tarafından üretilen yeni ilaçlar içermektedir. MHRSS aynı zamanda bir ilaç geri ödeme müzakere listesi oluşturmuştur. Söz konusu listede 45 nispeten yüksek fiyatlı ilaç yer almaktadır (özellikle pahalı kanser ilaçları). Dolayısıyla yeni listede yer alan yerel ilaç üreticilerinin daha yüksek kazanç elde etmesi olasıdır. Bununla birlikte, müzakere listesi yetkililerin daha uygun fiyatlı ilaçlar için lobicilik faaliyetinde bulunma konusundaki kararlılığını yansıtmamaktadır. Bu durum bu segmentteki yerli ilaç üreticilerinin kar marjları üzerinde baskı oluşturacaktır.

Bu bağlamda sektörde bir yeniden yapılanmanın yaşanması, birleşme ve satın almaların artması ve bazı küçük ve daha az çeşitliliğe sahip şirketlerin kapanması beklenmektedir.

Uzun vadede, Çin'in yaşlanan nüfusu (2030 yılına kadar her 4 kişiden birinin 60 yaş üzeri olması beklenmektedir<sup>9)</sup>, yükselen yaşam süresi beklentisi (2015 yılındaki 76,3 yıldan 2030 yılına kadar 79,0'a yükselmesi beklenmektedir<sup>10)</sup>) ve artan kişi başına düşen gelir (hükümetin 2015 sonunda açıkladığı hedefi 2020 yılına kadar kişi başına düşen geliri iki katına çıkarmaktır) ülkenin tıbbi ilaç sektöründeki güçlü büyüme eğilimini yapısal olarak destekleyecektir.

### OTOMOTİV VE TAŞIMACILIK: UFUKTA ENGEBELİ BİR YOL GÖRÜNÜYOR

2016 yılında Çin'de otomobil satışları yüzde 14,9'luk bir artış ile toplam 24,38 milyon taşıta ulaştı (2015 yılında yüzde 7,3'lük artış ile 21,15 milyona ulaşmıştı). Bu artışlar hükümetin motor hacmi 1.6 litreye kadar olan otomobiller için otomobil alıcılarına sunduğu vergi teşvikleri sayesinde yaşanmıştır. Teşvik kapsamına giren otomobiller için Ekim 2015 ile 2016 sonu arasında vergi oranı yarı yarıya indirilip %5 olarak uygulanmıştır. 2016 itibarıyla toplam varlıklar bakımından otomotiv segmentinin sektörün yaklaşık yüzde 80'ini oluşturduğu (2015 yılında bu oran yüzde 73 idi) düşünülürken, geçtiğimiz yıl için otomotiv ve taşımacılık sektöründe geniş tabanlı bir iyileşme görmek şaşırtıcı olmayacaktır.

Bu sektörde vadesi uzun olan geçmiş alacak sorunundan etkilendiğini (2015 yılında yüzde 31,0 iken 2016 yılında yüzde 26,8), veya vadesi geçmiş alacak tutarının arttığı görülmektedir. (2015 yılında yüzde 59,5 iken 2016 yılında yüzde 33,9). Öte yandan, temerrüt riskleri de artmaktadır. (I) Endişe verici bir kötüleşme yaşanmıştır ve cirolarının yüzde 10'undan fazlası vadesi uzun olan geçmiş alacak sorununa konu olan katılımcıların oranı belirgin bir şekilde yükselmiştir (2015 yılında yüzde 2,4 iken 2016 yılında yüzde 10,7). (II) Vadesi geçmiş alacaklarda ortalama 90 günden fazla gecikme yaşadığını bildiren katılımcıların oranı önemli ölçüde artmıştır (2015 yılında yüzde 7,1 iken 2016 yılında yüzde 21,4). Bu şirketlerin üçte birinden biraz daha fazlası daha da uzun (150 günden fazla) gecikme süreleri yaşamıştır (2015 yılında yüzde 4,8 iken 2016 yılında yüzde 8,9). (III) Çinli otomobil üreticilerinin 2015 yılında yüzde 136 olan kaldıraç oranı 2016 yılında yüzde 139'a yükselmiştir; bu son 6 yıldaki en yüksek seviyedir. Olumlu bir not olarak, Çinli demiryolu, gemi, uçak, uzay aracı ve diğer taşıt ekipmanları üreticilerinin kaldıraç oranı 2015 yılında yüzde 175 iken 2016 yılında yüzde 149 olarak gerçekleşmiştir; bu oran (ilk verilerin mevcut olduğu) 2012 yılından bu yana en düşük seviyedir.

9/25 Ocak 2017 tarihinde Devlet Konseyi tarafından yayınlanan nüfus gelişim planına göre (国务院关于印发国家人口发展规划 (2016—2030年) 的通知), Çin nüfusunun yaklaşık dörtte birinin 2030 yılında 60 yaş ve üzeri olması beklenmektedir (2010 yılında yüzde 13,3'ü idi).

10/ Çin Merkez Komitesinin Komünist Partisi ve Dev Konseyi tarafından 25 Ekim 2016 tarihinde yayınlanan "Sağlıklı Çin 2030" raporuna göre ("健康中国 2030"规划纲要), 2015 yılında 76,3 yıl ortalama yaşam beklentisinin 2020 yılında 77,3 yıla, 2030 yılında ise 79 yıla çıkması beklenmektedir.

### Sertleşen piyasa rekabeti ile birlikte, otomotiv ve taşımacılık sektörü aşağıdaki faktörlerin etkisi ile engebeli bir süreçten geçecektir:

- (i) Otomobil talebindeki yavaşlama. Motor hacmi 1,6 litreye kadar olan otomobilleri alıcılara uygulanan vergi oranı 2017 yılında yüzde 7,5'e 2018 yılında ise normal oran o yüzde 10'a çıkarılacaktır. 2016 yılında vergi teşviki sebebiyle artan otomobil talebi muhtemelen 2017 yılında otomobil satışlarındaki artış hızının yavaşlamasına yüzde 3-5 seviyesine inmesine yol açacaktır. Dünyanın en büyük otomobil piyasası piyasa doygunluğu işaretleri otomobile başlamıştır; son altı yılın dördünde sadece tek haneli artış oranları kaydedilmiştir.
- (ii) Yükselen hammadde maliyetleri (çelik, kauçuk ve kimyasal ürünler gibi). Çin'in demirli metal üretici fiyatları yükselmiştir: Şubat itibarıyla bir önceki yıla göre maden çıkarma ve hazırlama maliyetleri yüzde 27,6, demirli metallerin eritme ve presleme maliyetleri yüzde 40,1 ve kimyasal ürün maliyetleri yüzde 11,8 yükselmiştir. Bu durumun sektördeki üreticilerin karlılıkları üzerinde baskı oluşturması beklenmektedir.

### METAL: ZORLU BİR GÖRÜNÜM VAR ANCAK İYİLEŞME KAYDEDİLİYOR. KAPASİTE FAZLALIKLARI AZALTILMAYA DEVAM EDİYOR

Son yıllarda oldukça riskli bir sektör olan metal sektörü, sonunda 2016 yılında bazı iyileşmeler kaydetmiştir. Metal sektöründe vadesi geçmiş olacak sorunu yaşayan katılımcıların oranındaki düşüşün yanı sıra (2015 yılında yüzde 85,2 iken 2016 yılında yüzde 64,6), vadesi geçmiş olacak tutarında artış yaşayan katılımcıların oranında da kayda değer bir azalma yaşanmıştır (2015 yılında yüzde 67,4 iken 2016 yılında yüzde 58,1). Aynı zamanda, birçok metal şirketi vadesi uzun olan geçmiş olacak sorunu ile uğraşmaya devam ederken, vadesi geçmiş alacaklarda gecikme süresi ortalama 150 günden fazla olan katılımcıların oranı (2015 yılında %13,0 iken 2016 yılında %9,7) ve vadesi uzun olan geçmiş alacakları cirolarının yüzde 10'unu geçen katılımcıların oranı (2015 yılında %13,0 iken 2016 yılında %9,7).

Geleceğe baktığımızda, Coface'ın Mart 2017 tarihli son sektör barometresinde de görüldüğü gibi

metal sektöründe hafif olumlu bir görünüm mevcuttur. Sektörün risk seviyesi "çok yüksekten" "yükseğe" düşürülmüştür. Yeniden yapılandırma ortamında Coface sektörün risk durumu hakkında ihtiyatlı olmakla birlikte, risk sıralamasının iyileşmesi için iki temel sebep mevcuttur:

- (i) Düşen işletme maliyetleri: Çin'in metal üreticileri ve tüccarları dağıtım ve satış kanallarını genişletmekte, tedarik zincirlerini iyileştirmekte ve online ticaret platformlarından yararlanarak işletme maliyetlerini düşürmektedir (Devlet Konseyi tarafından Temmuz 2015'te uygulamaya konulan "İnternet Artı" girişiminin desteği ile).
- (ii) Yükselen metal fiyatları: Kapasite fazlasında devam eden azaltma ve istikrarlı talep sebebiyle (kamu ve KÖO altyapı projeleri ile imalat faaliyetindeki olası iyileşme sayesinde), metal fiyatları bu yıl ortalama olarak yüksek olacaktır. Aynı zamanda, metal üretim fiyatlarındaki yükselişin (geçtiğimiz yılın son çeyreğinden bu yana) Çin'in çelik ve metal şirketlerinin pazarlık gücü arttırması beklenmektedir. Bu durum, sıkılaşan çevre mevzuatı sebebiyle yükselen üretim maliyetlerinden kaynaklanan baskıları belirli ölçüde hafifletecektir.

Eski ve yüksek düzeyde kirliliğe yol açan imalat tesislerinin kapanması ve nispeten azalan üretim çıktısı (hükümetin aşırı kapasite azaltma hedefleri doğrultusunda - Tablo 4) daha şimdiden gerçekleşmiş durumdadır, ancak bu resmi rakamlarda görünenden daha küçük ölçekte olabilir. Bazı bağımsız çalışmalar kapasitedeki bu azaltımın büyük bir kısmının zaten belirli bir süredir üretimi durdurmuş olan tesisler ile ilgili olduğunu göstermektedir. Ayrıca, kapasite azaltımı ile ilgili resmi rakamlar geçtiğimiz yıl başlayan yeni projelerden kaynaklanan kapasite "oluşumlarını" dikkate almamaktadır (2016 planı resmi olarak hepsini yasaklamış olsa dahi). Dolayısıyla sektörde yeniden yapılanmanın devam etmesi, daha fazla "zombi" çelik ve metal şirketinin<sup>12</sup> kapanması ve birleşme ve satın alma faaliyetlerinin devam etmesi beklenmektedir. Sıkılaşan çevre düzenlemeleri ile birlikte yükselen üretim maliyetlerinin yakın vadede zorluklara yol açması beklenmektedir.

Tablo 4  
Hükümetin Çelik ve kömür üretimi için aşırı kapasite azaltma hedefleri

	Hedef		Gerçekleşme
	2017	2016	2016
Çelik üretim kapasitesi	50 milyon ton azaltmak	45 milyon ton azaltmak	65 milyon tondan fazla azaltılmıştır
Kömür üretim kapasitesi	(1) En az 150 milyon tonluk kapasiteyi kapatmak (2) En az 50 milyon kW kömüre dayalı elektrik üretim kapasitesinin yapısını askıya almak veya ertelemek	250 milyon ton azaltmak	290 milyon tondan fazla azaltılmıştır

Kaynak: Hükümetin Çalışma Raporu, Ulusal Enerji İdaresi

11/ Kaynak: Maliye Bakanlığı ve Devlet Vergi İdaresi tarafından 15 Aralık 2016 tarihinde motor hacmi 1.6 litreye kadar olan otomobiller için uygulanacak vergi oranı hakkındaki açıklaması (两部门发文减征1.6升及以下排量乘用车购置税).

12/ "Zombi şirketler" ifadesi karlı olmayan, verimsiz, yükümlülüklerini yerine getiremeyen, ayakta kalmak için devletten ve kamu bankalarından aldığı yardımlara bağımlı olan KİT'ler için kullanılmaktadır.

## 3 EK: ÖDEME ANKETİNİN ARKA PLANI

Coface Çin'de işletmelerin ödeme deneyimlerine ilişkin yıllık anketleri 2003 yılında gerçekleştirmeye başlamıştır. Anketin amacı şirketlerin alacak yönetimi uygulamalarını ve ödeme deneyimlerini anlamaktır.

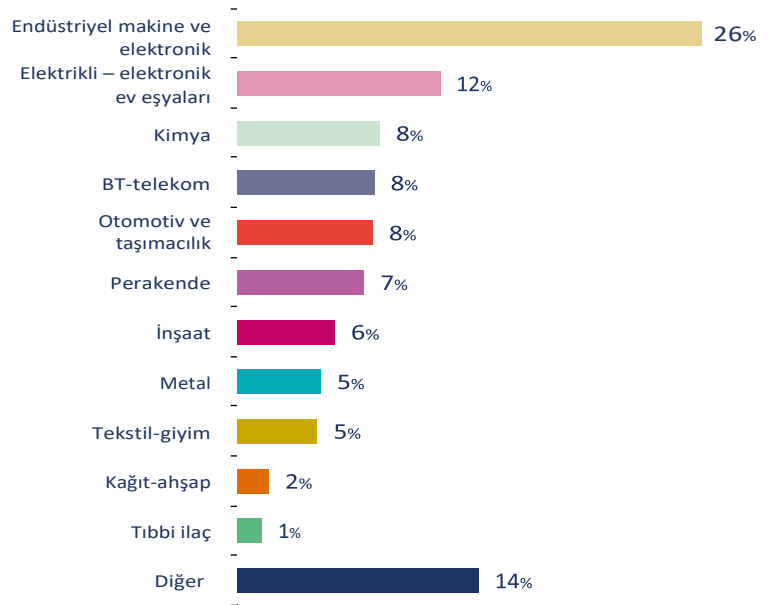
2016 yılında uyguladığımız ankette, veri toplama çalışmalarını geçtiğimiz yılın son çeyreğinde başlatılmıştır ve Çin'de kurulu 1.017 şirketten geçerli cevaplar alınmıştır. Ankete katılan şirketlerin çoğunluğu özel şirketlerdir (%70), geri kalanları ise tamamen yabancı mülkiyetli şirketler, kamuya ait şirketler, ortak girişimler ve kolektif mülkiyetli şirketlerdir (Grafik 12).

Ankete katılan şirketler çok çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir (Grafik 13); en fazla temsil edilen beş sektör endüstriyel makine ve elektronik (%26), ev elektroniği (%12), kimya (%8), BT-telekom (%8) ve otomotiv ve taşımacılıktır (%8).

Katılımcı şirketlerin çoğunluğu imalat faaliyetleri ile iştigal ederken (%69), ticaret faaliyetleri ile iştigal edenlerin oranı yüzde 26, diğer iş faaliyetleri ile iştigal edenlerin oranı ise yüzde 5'tir. Şirketlerin yüzde 74'ü iç piyasa üzerinde odaklanırken, geri kalan yüzde 26'sı dış piyasaları hedeflemektedir.

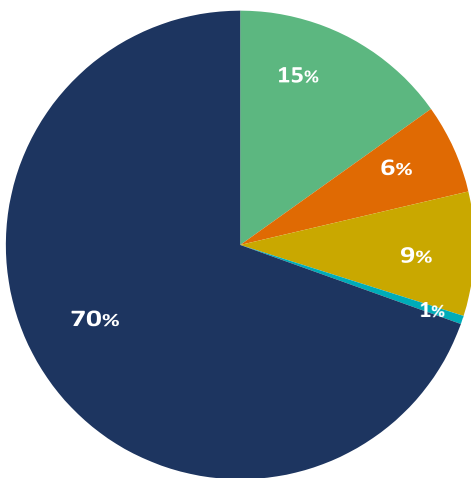
Ankete katılan şirketlerin büyüklükleri de çeşitlilik göstermektedir (Grafik 14): Yüzde 48'inin tahmini satış geliri 50 milyon RMB'den azdır, yüzde 13'ünün ise 1 milyar RMB'nin üzerindedir.

Grafik 13  
Katılımcıların sektörler bazında dağılımı



Kaynak: Coface Anketi 2016

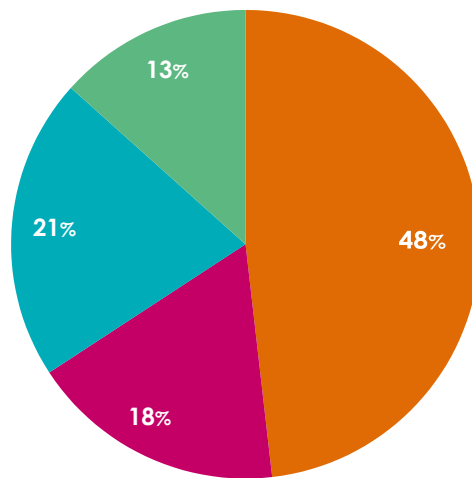
Grafik 12  
Katılımcıların şirket mülkiyet yapısı bazında dağılımı



■ Tamamen yabancı mülkiyetli  
■ Ortak girişim  
■ Kamu mülkiyetli  
■ Kolektif mülkiyetli şirket  
■ Özel şirket

Kaynak: Coface Anketi 2016

Grafik 14  
Katılımcıların 2016 yılındaki tahmini satış geliri bazında dağılımı



■ 50 milyon RMB'den az  
■ 50 – 10 milyon RMB  
■ 100 - 1000 milyon RMB  
■ 1 milyar RMB üzeri

Kaynak: Coface Anketi 2016

---

#### ÇEKİNCE BEYANI

Bu belge yazıldığı tarihte mevcut bilgilere göre katılımcıların görüş ve düşüncelerini yansıtan, Coface tarafından hazırlanmış bir özetdir. Herhangi bir zamanda değiştirilebilir. Bu belgede yer alan bilgi, analiz ve görüşler, tartışılan konulara ilişkin kendi anlayış ve yorumlarımıza dayalı olarak derlenmiştir. Bununla birlikte, Coface hiçbir koşulda, içerdiği verilerin doğruluğunu, tamliğini veya gerçekliğini garanti etmez. Bilgi, analiz ve görüşler sadece bilgi verme amaçlıdır ve okuyucunun başka yerlerde bulabileceği bilgileri destekleyici niteliktedir. Coface'in araçsal bir sorumluluk dışında hiçbir sonuca dayalı sorumluluğu bulunmamaktadır ve bu belgedeki bilgi, analiz ve görüşlerin yorumlanmasından kaynaklı zararlardan herhangi bir şekilde sorumlu tutulamaz. Bu belge ve içeriğindeki analizler ve görüşler Coface'in mülkiyetindedir. Okuyucu verileri bozmamak ve değiştirmek kaydıyla, Coface'in adını açıkça belirterek ve yalnızca dahili kullanım için görüntüleyebilir veya çoğaltabilir. Coface'in önceden izni alınmadan kamuya açık veya ticari kullanım için özetlenmesi ve çoğaltılması yasaktır. Yasal uyarılar için Coface web sitesine bakınız. .

---