

SANAYİ DÜNYASI İÇİN GİDİŞATA DAİR NOTLAR

TRENDS UPDATE

29.01.2026 (Periyodik Yayın Değildir)

Yine trendlerden bahsedecek olursak şu sıralar ekonomi çevrelerinde doların çökeceği, Euronun güçleneceğine dair analizler var. Nitekim Euro dolara karşı güçlendi ve 1.20'yi geçti. Oysaki düne kadar Avrupa zayıf görülüyor ve bürokrasisi, ordusunun olmaması, enerji sorunları, aşırı çevrecilik, ABD karşısında gücü olmaması, Grönland'ı kaybetmesi vb sebeplerle eleştiriliyordu.

Trump

- doların değer kaybından rahatsız değilim.
- diğer para birimlerinin değer kaybetmesinden rahatsızım
- dolar yoyo gibi inip çıkabilir
- zayıf dolar size daha çok para kazandırır
- doların değeri "harika"

Bu durum "doların değer kaybedeceği bir döneme girildiği" şeklinde yorumlandı ve dolarda "sat kurtul" dönemi başladı.

Türk sanayicileri açısından “dolar bazında hammadde satın alma ve çoğunluk Euro ile Avrupa’ya satma” durumu yaygın olduğuna göre genelde lehimize bir durum var.

İlk bakışta lehimize bile olsa; asla büyük ve uzun vade dolar bazında hedge edilmemiş yükümlülük altına girilmemesi gerekiyor çünkü belirsizliklerin ve öngörülemez değişikliklerin zirve yaptığı dönemdeyiz.

Amerika’nın her gün değişen öngörülemez durumu yanında Amerika’nın dolara bilinçli değer kaybettireceğine dair açıklamalar da var:

Penguin X (x.com): Sen hangi taraftasın?

- A) Çin Amerika’yı geçecek, Amerika durdurmak zorunda
- B) Çin zaten Amerika’yı geçti, Amerika'nın son günleri.
- C) Çin'e bir şey olmaz Amerika'yı bitirir.
- D) 1985 Japonya’ya yapılan 2026’da Çin’e yapılacak, tarih tekerrür edecek.

Amerika'nın iki varoluşsal krizi var:

- KRİZ 1: 36 trilyon dolar borç, yılda 1 trilyon faiz. Sürdürülemez.

- KRİZ 2: Çin yükselişi. 10 yıl içinde Çin birinci olacak. ABD hegemonyası bitecek.

Eğer Amerika 1985 yılında Japonya'ya yaptığını yaparsa iki krizi birden çözer:

- Dolar %50 zayıflar → 36 trilyon borç reel olarak 18 trilyona iner. (Kriz 1 çözüldü)
- Yuan %100 güçlenir → Çin ihracatı ölür → Çin ekonomisi çöker, Çin'in yükselişi durur. (Kriz 2 çözüldü)

1985'de ne olmuştu? Japon ve Alman ürünleri ucuzdu. Amerikan ihracatı çökmüştü. Fabrikalar kapanıyordu. Ya Japonya'ya %50 tarife konacaktı ve Japonya çökecekti veya anlaşarak 5 ülke birlikte dolar satacak ve Yen, mark, frank alacaktı. Yani dolar değer kaybedip, diğer para birimleri değer kazanacaktı. Anlaşmaya varıldı:

- Yen güçlendi
- Japon ürünleri 2 kat pahalandı
- Japon ihracatı zayıfladı
- Japonya 30 yıl sıfır faiz verdi.
- Japonya 40 yılını kaybetti.

2026'da aynısı bu kez Çin için olabilir:

- Yuan güçlenecek
- Çin ürünleri 2 kat pahalı olacak
- Çin ihracatı zayıflayacak
- Çin'de Japonya gibi uykuya yatırılacak ve Amerika'yı geçmesi önleneyecek.

Bir diğerk gündem konusu yine “altın”. BoFA, Bloomberg gibi analizler diyor ki; “altında risk endeksi zirvede”. Bu şu anlama geliyor; “büyük yükselişler ve büyük düşüşler yaşanabilir.”

MERVE YİĞİTCAN (Nasil Bir Ekonomi):

- İş dünyası, Avrupa Birliği’nin Türkiye’yi dezavantajlı konuma itmesine tepkili.
- Güney Amerika, Hindistan ve “Made in Europe” anlaşmalarının yürürlüğe girmesiyle, Türkiye Hindistan ve Güney Amerika ülkelerinden yaptığı ithalatta vergileri indirmek/sıfırlamak zorunda kalacak; ancak bu ülkelere ihracatında aynı avantajlardan yararlanamayacak ve Türk ürünleri mevcut oranlarla vergilendirilecek.
- İstanbul Ticaret Odası (İTO) Başkanı Şekib Avdagiç: Gümrük Birliği anlaşmasına göre Türkiye, AB’nin üçüncü ülkelerle imzaladığı serbest ticaret anlaşmalarına uymakla yükümlü iken, Türkiye’nin bu üçüncü ülkelere ihracatı aynı şartlara tabi olmuyor.

- Ayhan Zeytinoglu/İKV Başkanı: Türkiye'nin Gümrük Birliği kazanımları tehlikede. Türkiye'nin AB pazarındaki avantajları büyük ölçüde zedelenecektir. Türkiye Gümrük Birliği sebebiyle Hindistan kökenli ürünlere gümrük vergilerini düşürmek durumunda, ancak STA tarafı olmadığı için Hindistan pazarına otomatik ve eşdeğer erişimi olmayacak. Özellikle tekstil ve hazır giyim, otomotiv yan sanayi, kimyasallar ve ilaç, makine ve elektrikli ekipmanlar olumsuz etkilenir. Makinalarda yüzde 44'e, kimyasallarda yüzde 22'ye ve ilaçlarda yüzde 11'e varan gümrük vergileri de büyük ölçüde ortadan kalkacak.
- Mustafa Gültepe/TİM Başkanı: Bu koşullarda bizim Hindistan'la fiyat odaklı rekabet etme şansımız yok. Hindistan'ın ihracatının üçte birini kimyevi maddeler, onda birini ise elektrik ve elektronik sektörü oluşturuyor. Savunma ve havacılık, otomotiv endüstrisi de öne çıkan diğer sektörler. Dolayısıyla, AB sadece kimyevi maddelerde değil, yüksek teknoloji ihracatımızı da olumsuz etkileyebilecek bir ülke ile STA imzaladı. Hindistan halen Asya'nın en rekabetçi ülkelerinden biri olması sebebiyle hazır giyim, tekstil gibi emek yoğun sektörlerimizin AB'ye ihracatında kayıp yaşayabiliriz. Bu koşullarda bizim Hindistan'la fiyat odaklı rekabet etme şansımız yok. En basiti Hindistan'da asgari ücret bizim paramızla 9 bin 500 lira civarında seyrederken, bizde rakam bunun 3

katına yakın. Kısa vadede, Avrupalı alıcılar bu maliyet farkını bize karşı koz olarak kullanacaktır.

- Dahası Türk vatandaşları Avrupa'dan vize alamaz iken; Hintli öğrencilerin, profesyonellerin ve nitelikli işgücünün AB ülkelerine girişi ve birlik içinde dolaşımına kolaylık getirildi.

Zeynep Aktaş (Nasıl Bir Ekonomi): Cari oranı 1.25'den fazla (1 TL'lik kısa vadeli borca karşılık kasada 1,25 TL'den fazla dönen varlık bulunduran) ve FAVÖK/Net Finansman Giderleri oranı 2.5'dan fazla olan (faiz giderinin en az 2.5 katı kadar karı olan) şirketler "yüksek faize karşı finansal bağımsızlığı güçlü, kısa vadeli yükümlülüklerini sorunsuz yönetme kabiliyetine sahip şirketler, olası fırtınalarda yara almadan çıkabilecek en güçlü adaylardır.

Yüksek faiz ortamında nakit kraldır, kuralı işler. Faizlerin bilançoları kemirdiği bir dönemde, cari oranı zirvede olanlar ya da finansman giderini çok rahat karşılama gücüne sahip şirketler, kriz anında sakinlerdir.

Yüksek Faize Karşı Finansal Bağısıklığı En Güçlü Şirketler
CARİ ORAN>1,25, FAVÖK/Net Finansman Gideri>2,5

Kod	Hisse Adı	Cari Oran	FAVÖK / Net Finansman Gider	Yılbaşı Değişim (%)	Yıllık Değişim (%)	F/K	PD/DD
ALTNY	Altınay Savunma	1,43	16,61	13,65	-6,46	73,96	3,83
ASELS	Aselsan	1,42	5,09	34,01	262,14	75,46	7,60
DAPGM	DAP Gayrimenkul	2,34	18,16	-3,63	44,68	39,45	2,15
EUPWR	Europower Enerji	3,22	6,76	25,61	19,49	40,64	2,67
GESAN	Girişim Elektrik Sanayi	3,02	7,24	18,86	10,34	30,02	1,94
GRSEL	Gür-Sel Turizm Taşımacılık	1,69	114,12	19,14	94,08	19,68	4,33
GRTHO	Granturk Holding	5,75	3,26	-23,72	26,03	31,72	3,42
ISMEN	İş Y. Men. Değ.	1,42	8,76	13,78	12,07	12,23	2,36
IZENR	İzdemir Enerji	7,63	6,09	4,37	121,22	40,41	1,51
KRDMD	Kardemir (D)	1,46	5,24	16,63	11,17	0,00	0,53
MAVI	Mavi Giyim	1,59	4,49	8,82	39,86	22,00	2,85
MPARK	MLP Sağlık	1,59	3,33	17,61	15,71	21,93	2,66
PASEU	Pasifik Eurasia Lojistik	2,06	4,08	29,15	404,90	1.057,38	49,04
TABGD	TAB Gıda	1,59	11,39	24,70	64,64	28,58	3,19
TRENJ	TR Doğal Enerji	5,99	488,99	27,14	109,01	52,04	2,51
TUREX	Tureks Turizm Taşımacılık	1,42	5,84	13,58	-52,51	14,91	1,26

Prof. Dr. Evren Bolgün (Nasıl Bir Ekonomi): Finans yöneticileri için temel performans göstergeleri şunlar:

- Gelir büyüme oranı: Şirketin satışlarındaki reel yüzdesel değişim miktarı.
- Brüt kâr marjı: Şirketin fiyatlandırma gücünü ve maliyet verimliliğini ortaya koyar.
- Net kâr marjı
- Faaliyet nakit akışı: Şirketin operasyonlarından elde etmekte olduğu nakit düzeyini gösterir.

- Nakit ömrü: İşletmenin faaliyetini sürdürebileceği ay miktarını yansıtmaktadır. Şirketin ne zaman maliyetlerini düşürmeye ya da ne kadar finansmana ihtiyacı olacağını göstermeye yarar.
- Müşteri kazanım maliyeti: Şirketin yeni bir müşteriyi kazanması için harcamakta olduğu ortalama maliyeti ifade etmektedir.
- Müşteri yaşam değeri: Şirketin bir müşterisinden elde etmekte olduğu brüt kâr miktarıdır. Özellikle müşteri kazanım maliyeti ile birlikte değerlendirildiğinde müşterinin şirket için yaşam değerinin sürdürülmesinin rasyonel olup olmadığı kararının verilmesine destek olmaktadır.
- Müşteri yaşam değeri/müşteri kazanım maliyeti: İşletmenin müşteri kazanım getirisi ile müşteri maliyeti arasındaki oranı göstermektedir. Özellikle uzun vadeli olarak müşteri kârlılığı öngörüsü açısından önemli bir fikir vermektedir.
- Müşteri kayıp oranı: Şirketin dönem içerisinde kaybetmiş olduğu müşteri sayısı veya gelir miktarını ifade etmektedir. Özellikle şirketin ürünleri veya hizmetleri üzerinde yaşanmakta olan sorunlara yönelik olarak erken bir uyarı sinyali vermektedir.
- Müşteri başına ortalama gelir: Özellikle şirketin pazarlama bölümünde kullanılan çapraz satış

teknikleri ve ürün/hizmet fiyatlandırma politikalarına etkisi açısından değerlendirilmektedir.

- Satış döngüsü süresi: Müşteri ile karşılaşılan ilk temas ve satış zamanına kadar geçirilen ortalama gün sayısıdır. Özellikle şirketin nakit akışı ve nakit tahmin bütçelemesini etkilemektedir.
- Çalışan devir oranı: Belirli bir dönem içerisinde şirkette işten ayrılan çalışanların oranıdır. İşletmenin kurumsal kültür yaratma maliyetini ve işe alım ihtiyacını göstermektedir.
- Tahsilat süresi: Şirketin dönem içerisinde gelirini ne kadar gün içerisinde tahsil edebildiğini göstermektedir. Burada şirketin nakit yaratma verimliliği ile likidite riskinin izlenmesi mümkün olabilmektedir.
- Büyüme verimliliği oranı: Şirketin (müşteri, ürün, bölge vs. bazında) kazandığı gelir miktarı ile kaybettiği gelir miktarının oranını ifade etmektedir. İşletmenin zaman içerisinde büyüme kalitesini göstermektedir.