

Makro: Jeopolitik gelişmelerin imalat sanayine ilk etkileri gözlenmeye başladı

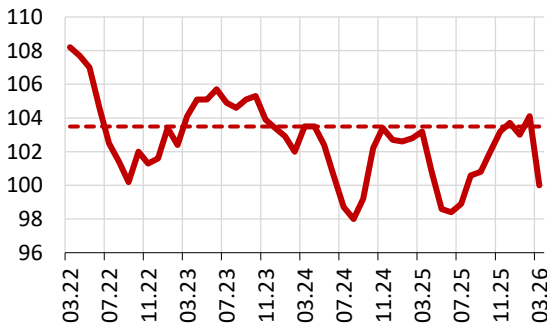
Mart ayına ilişkin İYA verileri, şubat ayı sonunda başlayan ve mart ayı içinde artan jeopolitik gerilimin imalat sanayine olumsuz yansımalarına dair ilk sinyalleri içeriyor. Özellikle yatırım malları ve dayanıksız tüketim mallarında kayıtlı ihracat siparişlerinde belirgin bir düşüş kaydedilirken, tüm sektörlerde gelecek 3 aya ilişkin iç ve dış piyasa sipariş beklentilerinde bozulma göze çarpıyor. Buna ilaveten artan enerji fiyatları hem gerçekleşen maliyeti hem de maliyet beklentilerini belirgin artırmış görünüyor. TCMB tarafından atılan sıkılaştırma adımı ve önümüzdeki dönemde finansal koşulların daha sıkı olacağına dair beklentiye bağlı olarak TL kredi faizlerine ilişkin beklentilerde de belirgin bozulma dikkat çekiyor. Üretim tarafına ilişkin göstergelerde ise görece sınırlı bir bozulma ve sektörler arasında ayrışma söz konusu. Kapasite kullanım oranında da yatırım malları hariç görünüm bozulmuş değil.

Anketin uygulama dönemi tamamen savaş sonrası günleri kapsasa da anketin firmalar tarafından ne zaman cevaplandığı değişebiliyor. Ayın başında, jeopolitik gelişmelerin henüz yeterince kuvvetlenmediği günlerde verilen cevaplar mart ayı anketindeki bozulmaların daha sınırlı çıkmasına neden olmuş olabilir. Firmaların kapasite kullanımına ilişkin değerlendirmeleri de genelde bir önceki ayın gelişmelerine şekilleniyor. Bu nedenle nisan ayı verileri imalat sanayi üzerinde jeopolitik gelişmeler kaynaklı olumsuz etkilerin daha net anlaşılması için daha faydalı olacaktır.

Güven Endeksleri

Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE): RKGE mevsimsellikten arındırılmış (m.a) olarak martta 4,1 puanlık sert düşüş ile birlikte yeniden uzun dönem ortalamasının altına geriledi (Grafik 1). Gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmi ile genel gidişatta belirgin düşüş görülürken, talebe ilişkin göstergeler (mevcut siparişler ve sipariş beklentileri) de azaldı.

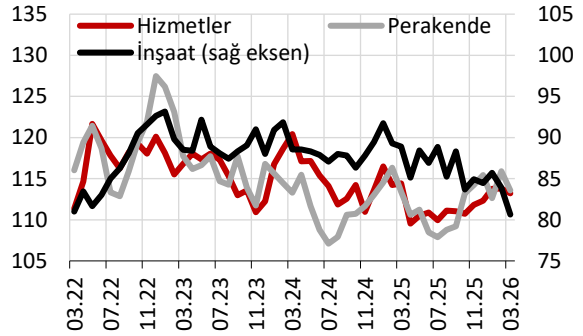
Grafik 1. Reel Kesim Güven Endeksi
(mevsimsellikten arındırılmış) *



* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB

Grafik 2. Sektörel Güven Endeksleri
(mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

Sektörel Güven Endeksleri (SGE): Mart ayında sektörel güven endekslerinin tamamı geriledi (Grafik 2). Tüm sektörlerde seviyeler uzun dönem ortalamalarının belirgin altında kalmaya devam etti. Çeyrekse bazda bakıldığında ise; hizmet sektörü güven endeksi bir önceki çeyreğin 2,0 puan üzerinde bulunurken, perakende ticaret ve inşaat sektörlerinde ise sırasıyla 0,2 puan ve 0,9 puan aşağısında.

Hizmet Sektörü Güven Endeksi martta aylık 0,6 puan geriledi. Son üç aydaki talep ve iş durumuna ilişkin değerlendirmelerdeki artışa karşın, geleceğe yönelik beklentilerdeki bozulma etkili oldu.

Perakende Sektörü Güven Endeksi de mart ayında aylık 2,3 puan azalışla 113,6 değerini aldı. Endeksteki aylık azalışta talep beklentisindeki bozulma öne çıktı. **İnşaat Sektörü Güven Endeksi** son iki aydır düşüş gösteriyor; martta aylık azalış 3,3 puan oldu ve endeks 80,6 ile Mayıs 2021'den bu yana en düşük

seviyede gerçekleşti. Son 3 aydaki inşaat faaliyetine yönelik değerlendirme Haziran 2021'den bu yana en düşük seviyeye geriledi. Önümüzdeki döneme ilişkin talep beklentisindeki bozulma da devam etti.

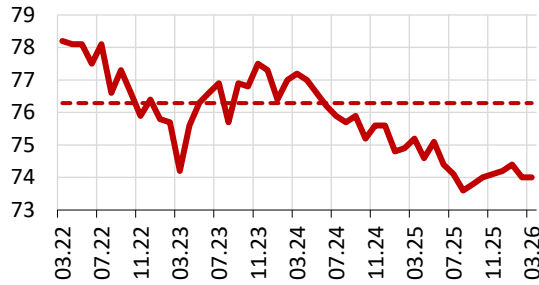
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)

KKO (m.a.) mart ayında %74,0'te sabit kalırken, 2007-2019 ortalamasının 2,3 puan altında kalarak zayıf bir üretime işaret etmeye devam etti (Grafik 3).

Ölçek bazında; küçük ölçekli firmalarda KKO'da (m.a.) kademeli düşüş devam etti ve %67,5 ile Ağustos 2020'den bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Orta ölçekli firmalarda KKO sınırlı düşerken %70,8 ile Aralık 2025'teki seviyesinde. Büyük ölçekli firmalarda ise KKO (m.a.) son iki ayda toplam 0,5 puan düştü (%77,4). Küçük ve orta ölçekli firmalarda KKO uzun dönem ortalamalarının sırasıyla 3,3 ve 4,0 puan altında olup, zayıf görünüme işaret ediyor. Büyük ölçekli firmalarda ise 1,5 puan altında bulunuyor (Grafik 4). **Mal grupları bazında** yatırım malları dışındaki tüm ana gruplarda KKO yükseldi (Grafik 5 ve 6). Yatırım mallarında KKO son iki aydır düşüş gösteriyor; martta aylık bazda 1,3 puan gerilerken, seviye olarak da Temmuz 2021'den bu yana en düşük seviyeye indi. Dayanıklı tüketim mallarında ise aylık 0,4 puan, ara mallarında ise 0,2 puan arttı. (Tablo 1).

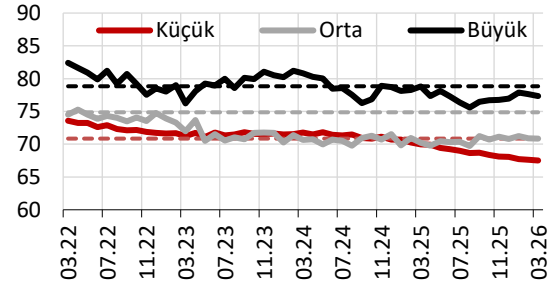
Sektörler bazında KKO'da (m.a.) en belirgin azalış 2,2 puan ile **diğer ulaşım araçları** ile 1,9 puan azalışla **taşıt** gibi yatırım malları sektörlerinde görüldü. **Gıdada** kademeli toparlanma mart ayında da devam etti. **Tekstilde** ise oynak bir seyir görülüyor; şubatındaki düşüşün ardından martta artış gerçekleşti. İnşaat bağlantılı **ana metal**, **kauçuk-plastik** ve **fabrikasyon metal** sektörlerinde KKO'da düşüş mart ayında da devam etti. Diğer taraftan, **elektrikli teçhizat** ve **mobilya** gibi dayanıklı mal sektörlerinde KKO'da artış sürdü. **Kimyasal** sektöründe KKO son iki aydır gerilerken, kağıt sektöründe marttaki artış önceki aydaki düşüşü telafi etti.

Grafik 3. Kapasite Kullanım Oranı (mevsimsellikten arındırılmış, %)*



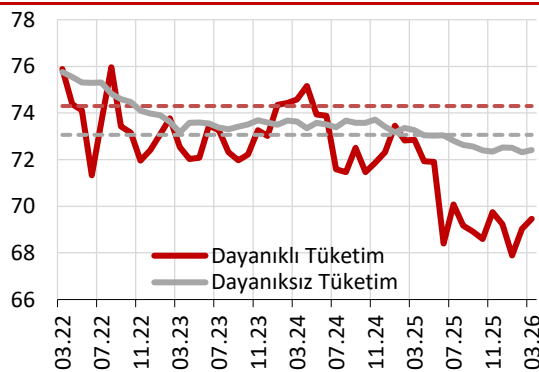
* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB

Grafik 4. Kapasite Kullanım Oranı (ölçeğe göre, mevsimsellikten arındırılmış, %)*

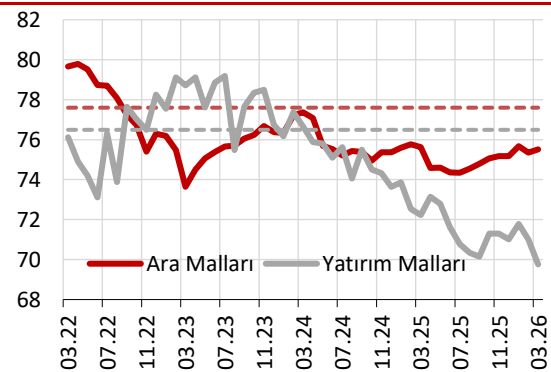


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 5. Ana Sanayi Gruplarına göre KKO (mevsimsellikten arındırılmış, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

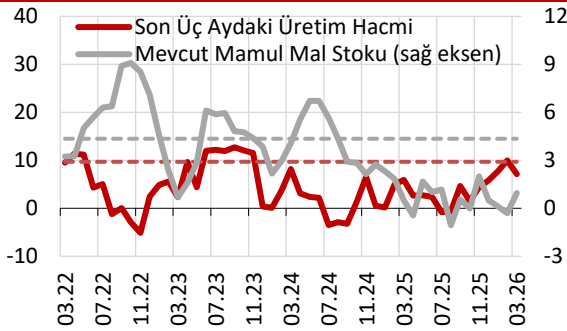


İktisadi Yönelim Anketi

Son 3 ay **üretim hacmi** sorusunda son dönemdeki artış eğilimi devam etmedi ve bir miktar gerileme kaydedildi (Grafik 6). **Mamul mal** stokunda ise üretim sorusunun tam tersine üç aylık düşüşün ardından artış görüldü. **Kayıtlı siparişlere ilişkin sorularda** ihracat siparişlerinde belirgin düşüş gözlenirken, iç piyasa siparişlerindeki azalış sınırlı kaldı. İhracat siparişleri uzun dönem ortalamasının altına geriledi (Grafik 7).

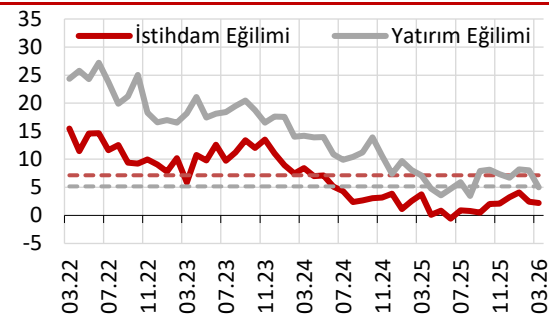
Öte yandan mal gruplarına göre bakıldığında sektörel olarak ayrışmalar dikkat çekiyor. Üretim hacmi ve sipariş sorularında en belirgin düşüş yatırım mallarında gerçekleşti. Kayıtlı ihracat siparişleri dayanıksız tüketim mallarında da gerileme kaydederken, ara malı ve dayanıklı tüketim mallarında düşüş gözlenmedi. Firma büyüklüğüne göre veriler ise büyük firmalarda gerek üretim hacmi gerekse ihracat siparişlerinde belirgin düşüş gösterdi. Yatırım mallarındaki hareketle birlikte değerlendirdiğimizde bu durumun taşıt ve diğer ulaşım araçları sektörlerinden kaynaklanıyor diye değerlendiriyoruz. Küçük ölçekliler görece zayıf seyrederken, orta ölçekli firmalarda iç ve dış siparişler arttı.

Grafik 6. Son 3 Aylık Üretim Hacmi (mev. ard., arttı-azaldı) ve Mevcut Mamul Mal Stoku (mev. ard., normal üstü-normal altı)*



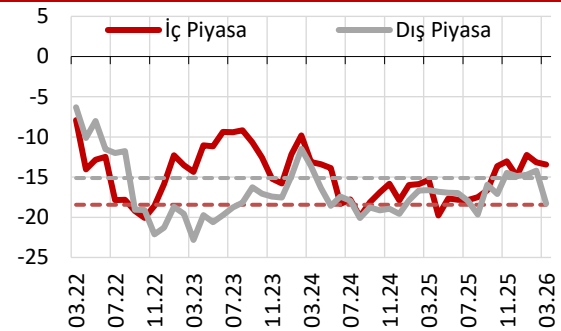
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 8. İstihdam ve Yatırım Eğilimi (mev. ard., artacak-azalacak, %)



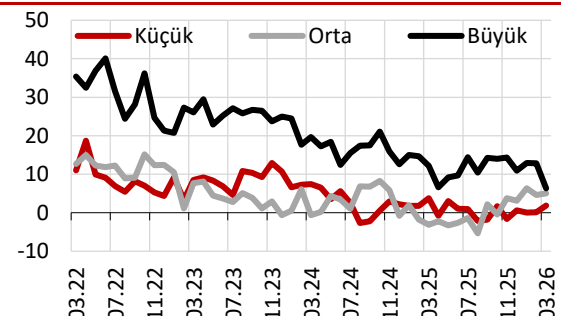
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 7. Kayıtlı Siparişler (mev. ard., normal üstü-normal altı, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 9. Yatırım Eğilimi (ölçeğe göre, mev. ard., artacak-azalacak, %)



Kaynak: TCMB, Akbank

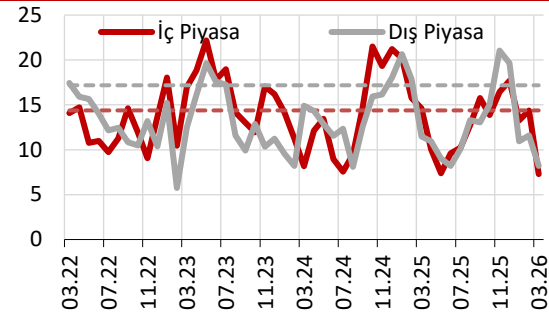
İstihdam eğiliminde bozulma şubat ayının ardından martta da devam etti (Grafik 8). **Yatırım** eğiliminde de belirgin bir düşüş görüldü. Yatırım eğiliminde mal grupları bazında en sert düşüş yine yatırım mallarında, ölçek bazında ise büyük firmalarda gözlemlendi (Grafik 9).

İmalat sanayi firmalarının **dış sipariş** ve **iç sipariş** beklentilerinde martta sert düşüş görülüyor (Grafik 10). Beklentilerdeki bu sert bozulmanın son dönemdeki jeopolitik gelişmeler kaynaklı olduğu değerlendiriyoruz. Halihazırda zayıf bir eğilim sergileyen imalat sanayinde önümüzdeki dönemde de aşağı yönlü riskler güçleniyor.

Maliyete ilişkin sorular, jeopolitik gelişmelere bağlı olarak kuvvetli artış kaydeden enerji emtia fiyatları nedeniyle belirgin bir bozulma sergiledi (Grafik 11). Enflasyon üzerinde maliyet yönlü baskıların arttığı bir döneme giriyoruz. Bu şartlar altında imalat sanayinin gelecek 12 ay ÜFE yıllık enflasyon beklentisi de %30,2'den %31,1'e yükseldi.

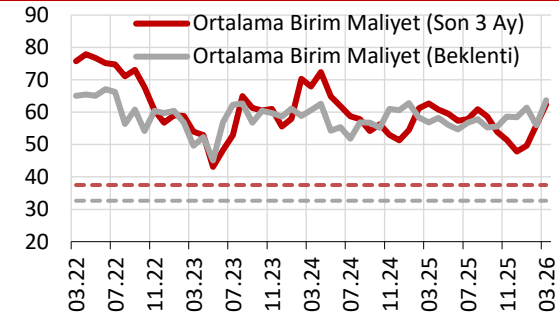
TCMB'nin jeopolitik gelişmeler karşısında fonlama maliyetini %37'den %40'a çekmesi ve ileriye dönük finansal koşulların daha sıkı olacağı beklentisiyle firmaların TL kredi maliyetine ilişkin beklentileri de genele yayılan şekilde belirgin bir bozulma kaydetti.

Grafik 10. Gelecek 3 Ay Sipariş Beklentileri (mevs. ard., artacak-azalacak, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 11. Son 3 Ay ve Gelecek 3 Ay Ortalama Birim Maliyet (mevs. ard., arttı-azaldı, artacak-azalacak, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Dr. Çağlar Yüncüler - Müdür

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Sercan Pişkin

Sercan.Piskin@akbank.com

YASAL UYARI: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ her an, hiçbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekil ve surette Akbank TAŞ ve Ak Yatırım AŞ'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekil ve surette Akbank T.A.Ş., Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAŞ, Ak Yatırım AŞ ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamındadır; yatırım danışmanlığı hizmeti almak isteyen kişi ve kurumların, iş bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geçmesi ve bu hizmeti bir sözleşme karşılığında alması SPK mevzuatınca zorunludur. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler, genel yatırım danışmanlığı faaliyeti kapsamında genel olarak düzenlendiğinden, kişiye özel rapor, yorum ve tavsiyeler içermediğinden mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

