

Makro Not – Sanayi Üretim Endeksi

Sanayi üretimi nisanda aylık %3,7 ve yıllık %6 artış kaydetti. Yıllık üretim artışında belirgin baz etkisi hissedilirken aylık ivme ikinci çeyreğe pozitif bir atmosferde başladığımızı gösteriyor.

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

adogan@sekeryatirim.com.tr

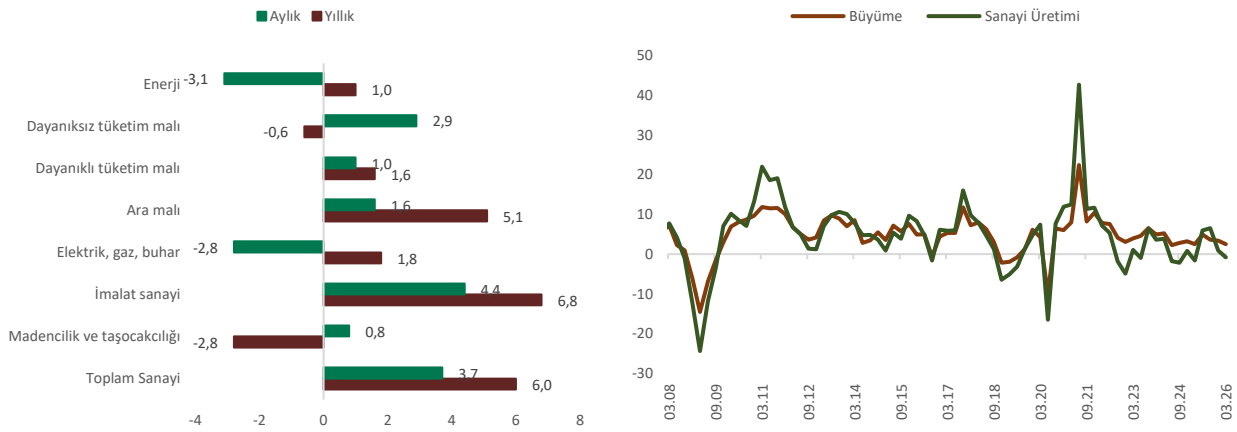
(+90) 212 334 33 33/313

Sanayi üretim endeksi verilerine göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış üretim **nisan bir önceki aya göre %3,7 yükseliş** kaydetti. **Yıllık üretim ise %6 büyüdü**. Beklentimiz nisanda sınırlı bir toparlanma idi ama veriler daha pozitif bir üretim iklimine işaret ediyor. Geçen yıl nisan ayında yaklaşık %4 daralan üretim baz etkisiyle yıllık %6 ivme kazandı. İlk çeyrekte hasıla büyümesinde sınırlı geri çekilme yaşanırken sanayi üretimi daralmıştı. Hizmetler öncülüğünde büyüyen ekonominin üretim yanlı büyümeden sapsa **hem talep hem de fiyat şoklarını** beraberinde getiriyor. Mevcut atmosferde büyümenin motoru iç talep ve tüketim iken ikinci çeyreğe üretim öncülüğünde pozitif bir havada başlamak fiyat dinamikleri üzerinde dezenflasyonu hızlandıracaktır. Henüz ikinci çeyreğin tamamı için bir tahmin yapmak güç olsa da mevcut ivmenin sınırlı da olsa devam etmesi önemli. Sıkı para politikası finans ve sigorta gibi hizmetleri pozitif etkilerken en belirgin negatif etkisi üretim göstergeleri üzerinde hissediliyor. Negatif arz şokları özellikle emtia piyasası üzerinden üretim göstergeleri üzerinde maliyet baskısı yaratmıştı. Bu da hem enflasyonu yukarı yönlü baskıladı hem de merkez bankalarını ek tedbirler almaya itti. Fakat Ortadoğu'daki gerilimin sakinleşmesi ve petrol fiyatlarındaki sert geri çekilme üretime tüm küresel ekonomilerde yeniden ivme kazandırabilir. Son dönem gelişmelerle para politikası etkileri birlikte değerlendirildiğinde arz yönlü negatif şoklar enflasyonu yukarı büyümeyi aşağı yönlü güncelleyen etkileri beraberinde getiriyor. Yılbaşındaki baz senaryomuzda ekonomik aktivitenin ve sanayi şirketlerinin ilk çeyrekte itibaren daha pozitif bir performans göstereceğini düşünüyorduk. Öngörülemeyen jeopolitik gelişmelerin ortaya çıkardığı negatif arz şoku bu beklentilerin ötelenmesine neden oldu. Bu nedenle faiz indirimleri, üretim sektörlerindeki şirketlerin pozitif performansı gibi senaryoları iki çeyrek öteleyen bir durumla karşı karşıyayız. Savaşın hemen yarın sonlandığı senaryoda dahi altyapı ve güven tesis edilmesi, enerji akışı ve siparişlerin eski dengeye dönmesi zaman alacaktır. Böyle bir senaryoda TCMB'nin sıkı duruşu koruması ve ek sıkılaşıma ile uzun süredir devam eden enflasyon mücadelesine destek vermesinin yerinde bir karar olduğunu düşünüyoruz. Petrol fiyatlarındaki yüksek seyir tahminlerimizden yukarı yönlü sapsa da fiyatlardaki geri çekilme hızlanmış durumda. Bu nedenle 75-80\$/varil fiyatlarındaki yıl ortalaması dengelenmesi, enflasyonu üçüncü çeyrekte %30 seviyelerinin altına getirecektir. Bu senaryo kapsamında **TCMB'nin faiz indirimleri konusunda elinin rahatlayacağını ve yıl sonuna kadar yaklaşık 500 baz puan indirim alanı açılacağını** tahmin ediyoruz. Enflasyona öngörülemeyen ek bir şok gelmezse yıl sonunda TCMB tahminleriyle de uyumlu %27 seviyelerinde bir kapanış yapacağımızı tahmin ediyoruz. Yurtdışında özellikle üretim ve siparişlerde yaşanacak olumlu gelişmeler sanayi üretimi üzerinden büyümeyi destekleyecektir. Bu etki üretim yanlı olduğu için **enflasyon etkisi de oldukça sınırlı**. Bu kapsamda özellikle yerel ve küreselde yaşanacak beklentilerdeki iyileşmenin sanayi üretimine olumlu yansımalarının dezenflasyon programına da belirgin bir katkı sağlayacağını düşünüyoruz. Özellikle finansal piyasalardaki sanayi şirketlerinin performansı da hem jeopolitik gelişmeler hem de faiz indirimi beklentisiyle ikinci yarından itibaren pozitif bir atmosfere evrilecektir.

2026 yılı Nisan ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %2,8 azaldı, imalat sanayi sektörü endeksi %6,8 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %1,8 arttı. Aylık değişim düzeylerinde ise madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %0,8 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %4,4 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %2,8 azaldı. Dayanıklı tüketim mallarında uzun süredir negatif devam eden döngünün pozitif geçmesi dönüş işaretleri olsa da bunun nisan verisiyle onaylanması önemliydi. Enerji, elektrik ve gaz gibi üretimler savaş koşullarını yansıtıyor ve gerilimin azalması sonrası sakin seyrine döndü. İmalat sanayindeki seyir aslında gerçek resmi ortaya koyuyor. Yılın ikinci çeyreğine pozitif bir atmosferde giren imalat göstergelerinin bu eğilimi devam ettirmesi önemli.

Tablo 1: Sanayi Üretim Endeksi Değişim Oranları

Grafik 1: Büyüme ve Sanayi Üretimi (Yıllık %)



Özetle, sanayi üretimi nisanda aylık %3,7 ve yıllık %6 büyüme kaydetmiştir. İkinci çeyreğe pozitif bir havada girildiğini söyleyebiliriz. Üretimdeki toparlanma ivmesi dezenflasyon programına da arz yönlü olumlu katkılar sağlayacaktır. Jeopolitik gelişmelerde yaşanan pozitif gelişmeler de üretim ve siparişlere katkı sağlayacaktır. İlk çeyrekte büyüme verisi üretimden ayrılmıştı. Bu farkın sanayi üretimi lehine kapanacağı bir döneme giriyoruz. Alınacak yeni kararlar ve uygulamaların, tahminlerimizde güncellemeleri beraberinde getireceğinin altını çizmek isteriz.

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com