

Makro: Tarım dışı faaliyette zayıflayan görünüm korunuyor

Sektörel güven endeksleri ve İktisadi Yönelim Anketi verileri hem imalat hem de imalat dışındaki sektörlerde ikinci çeyrekle birlikte zayıflamaya başlayan görünümün yılın son çeyreğine girerken de korunduğuna işaret ediyor. İç talepteki yavaşlamanın etkileri hizmetler sektöründe son dönemde biraz daha belirginleşirken, imalat sanayi tarafında sektörler arasında ayrışmalar gözleniyor. Kayıtlı siparişlerdeki en zayıf görüntü sanayi üretimi (SÜE) verileriyle uyumlu şekilde tüketim mallarında (özellikle dayanıklı tüketim mallarında) gözleniyor.

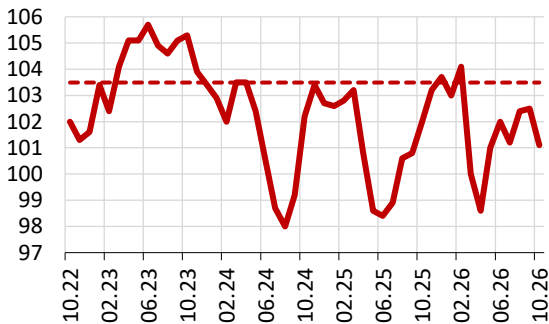
Kapasite kullanım oranı (KKO) %74,3 ile haziranda olduğu gibi yılın en yüksek değerine ulaşsa da yine sektörel kompozisyonda değişiklik olduğuna işaret ediyor. İnşaat bağlantılı sektörlerde görünüm biraz daha zayıflarken, sermaye mallarında görece daha iyi bir seyir izleniyor. Dolayısıyla KKO'daki görünüm son dönemde SÜE'de de görmüş olduğumuz sektörel resmin büyük ölçüde son çeyreğe de taşındığına işaret ediyor.

Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE)

Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) RKGE aylık 1,4 puan azalışla 101,1'e geriledi ve son 5 ayın en düşük değerini aldı. Endeks eşik değerinin üzerinde kalmaya devam etse de uzun dönem ortalamasının 2,4 puan altında bulunarak imalat sanayinde görece zayıf seyrin son çeyreğe de taşındığına işaret etti (Grafik 1 ve 2).

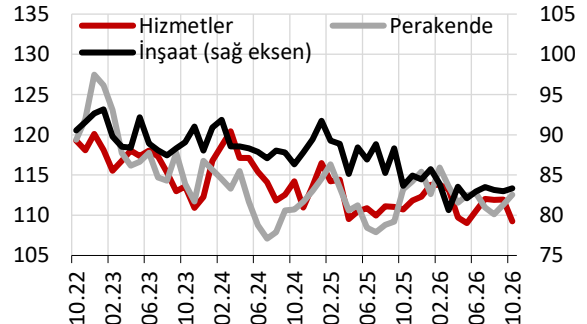
Sektörel Güven Endeksleri (SGE): Sektörel güven endekslerinde hizmet sektörü hariç aylık bazda artış gerçekleşti (Grafik 2). Ancak faaliyetlerdeki ivme kaybının daha belirginleştiği ikinci çeyrekte bu yana baktığımızda tüm sektörlerde önceki dönemlere zayıf görünümde bir değişiklik yok. Burada hizmet güven endeksindeki düşüş (2,7 puan) biraz daha dikkat çekici. Düşüşün özellikle talep görünümündeki sert düşüşten (Mayıs 2021'den beri en düşük) kaynaklanması son dönemde hizmetler üzerinde talep koşulları kaynaklı güçlenen dezenflasyonist etkilerin gücünü koruyacağına dair sinyal olarak da değerlendirilebilir.

Grafik 1. Reel Kesim Güven Endeksi
(mevsimsellikten arındırılmış)



Not: Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB

Grafik 2. Sektörel Güven Endeksleri
(mevsimsellikten arındırılmış)



*Ekim verisidir.
Not: Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TÜİK

Kapasite Kullanım Oranı (KKO)

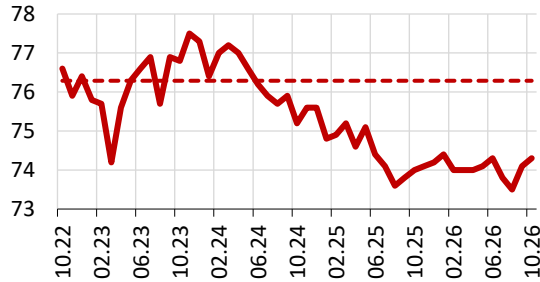
KKO (m.a.) ekimde aylık 0,2 puan artarken %74,3 ile haziran seviyesine geri döndü. KKO yıl içindeki en yüksek seviyesinde olsa da RKGE'de olduğu gibi uzun dönem ortalamasının (%76,3) altındaki seyrini sürdürerek imalat sanayi üretiminde zayıf eğilimin sürdüğüne işaret etti (Grafik 3). **Ölçek bazında** artış genele yayılırken, en belirgin artış orta ölçekli firmalarda görüldü (Grafik 4). Büyük ölçekli firmalarda KKO (m.a.) taşıt sektöründeki geçici düşüşün etkisinin sona ermesiyle %77,0 değerine ulaşarak manşet

KKO gibi haziran seviyesine geldi. KKO (m.a.) uzun dönem ortalamalarının küçük ve orta ölçekli firmalarda sırasıyla 2,0 ve 5,0 puan, büyük ölçekli firmalarda ise 1,8 puan altında bulunuyor (Grafik 4).

Mal grupları bazında da aylık artış genel yayıldı. En belirgin artış dayanıklı tüketim mallarında gerçekleşti (Grafik 5 ve 6). KKO yatırım mallarında ise taşıttaki toparlanmanın da etkisiyle son üç aydır artış eğiliminde. Ara mallarında ise seyir yataya yakın, ancak alt sektörlerinde heterojen bir görünüm mevcut.

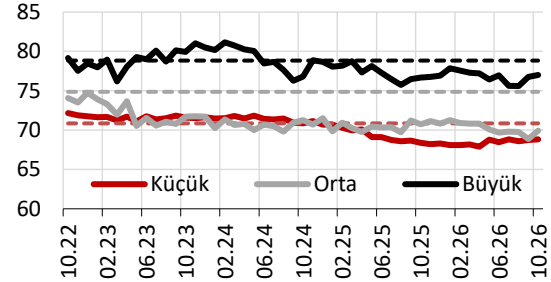
KKO (m.a.) imalat sanayi toplamında haziran seviyesine geri dönse de sektörel kompozisyonda bir miktar farklılık var. **Fabrikasyon metal ve ana metal** gibi **inşaat bağlantılı sektörlerde** hazirana göre daha zayıf bir görünüm var. İnşaat bağlantılı bir diğer önemli sektör olan **mineral maddeler** üretiminde de bir toparlanma yok. Bu resim son dönemde inşaata dair diğer göstergelerdeki zayıflama ile uyumlu. Bunlara ek olarak **kimyasal ürünlerde** de son 3 aylık dönemde (%72,5) yılın ilk 7 ayına göre (%75,0) 2,5 puana yakın düşüş dikkat çekiyor. Uzun süredir zayıf seyreden **giyim ve tekstil** gibi emek yoğun sektörlerde bir miktar artışa rağmen kayda değer bir değişiklik yok. **Gıdada** da bu dönemde yatay bir seyir var. Görece iyileşen sektörler arasında **taşıt, kayıtlı medyanın basılması ve çoğaltılması ile ağaç ve mantar ürünleri** sektörleri var. Taşıt haricindeki sermaye malları sektörlerinde de zayıflama görünmüyor. Dayanıklı tüketim mallarında da aylık artışa rağmen genel zayıflık sürüyor. Dolayısıyla KKO'daki görünüm son dönemde SÜE'de de görmüş olduğumuz sektörel resmin büyük ölçüde son çeyreğe de taşıdığına işaret ediyor.

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



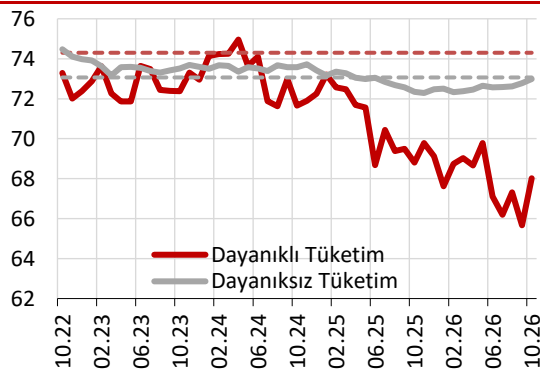
* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB

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

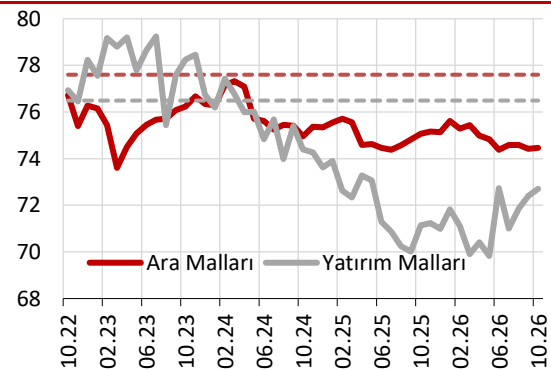


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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



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



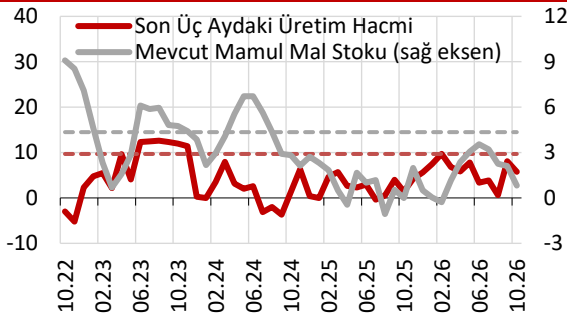
İktisadi Yönelim Anketi

Son 3 ay **üretim hacmi** sorusunda eylül ayındaki belirgin artışın ardından ekimde bir miktar düşüş görüldü; uzun dönem ortalamasına kıyasla daha düşük seviye ise korunuyor (Grafik 6). Firma büyüklüğüne göre orta ölçekli firmalarda iki aylık düşüşün ardından ekimde artış gerçekleşirken, gerileme büyük ve küçük ölçekli firmalardan kaynaklandı.

Mal grupları bazında bakıldığında ise yatırım mallarında son iki artış görülüyor. Dayanıklı tüketim mallarına güçlü artış gözlenirken, ara malları ve dayanıksız tüketim mallarında geriledi. **Mamul mal** stokunda ise azalış dördüncü ayında.

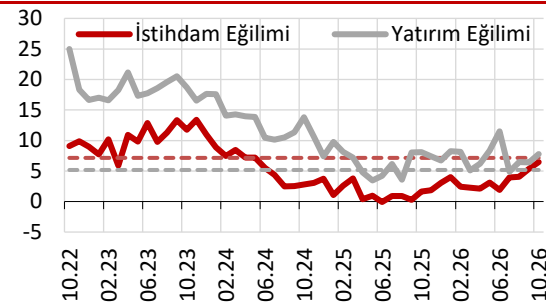
Talep göstergelerine bakıldığında, **kayıtlı siparişlerde** yurt içi siparişler de biraz daha kuvvetli olmak üzere aylık bazda düşüş kaydedildi. Ancak sektörel görünüm homojen değil. Kayıtlı ihracat siparişleri ölçek bazında orta ölçek, mal grupları bazında ise dayanıklı tüketim malları dışında arttı. Dayanıklı tüketim mallarında ise sert düşüş gözlemlendi. **Kayıtlı iç piyasa siparişlerinde** ise yatırım malları dışında diğer mal gruplarında azalış gerçekleşti. En belirgin düşüş dayanıklı tüketim mallarında gözlemlendi. Özetle dayanıklı mallarda görece daha olumsuz bir talep görünümü hakim.

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



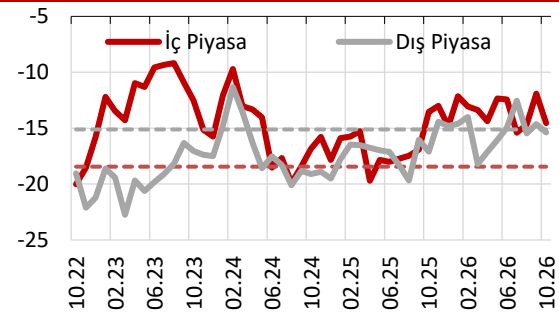
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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



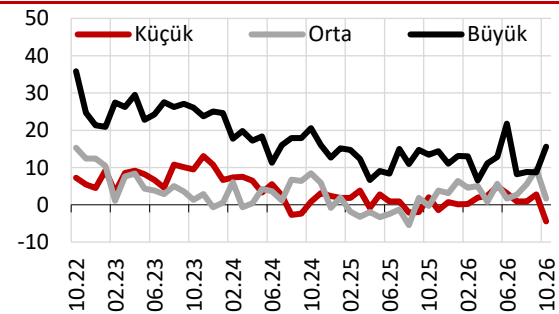
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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, %)



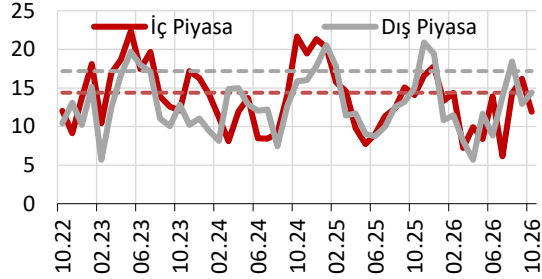
Kaynak: TCMB, Akbank

İstihdam eğiliminde artış sürerken (Grafik 8), **yatırım** eğilimi de artış kaydetmeye devam etti. İstihdam eğiliminde orta ölçekli firmalarda düşüş görülürken, yatırım eğiliminde ölçek bazında büyük ölçekli firmalar dışında azalış gözlemlendi. Mal grupları bazında istihdam eğilimi ara malları dışında tüm mal gruplarında arttı. Yatırım eğilimi sadece dayanıksız tüketim mallarında gerilerken, dayanıklı tüketim mallarında belirgin artış görüldü (Grafik 9).

İmalat sanayi firmalarının **dış sipariş beklentileri** ekim ayında arttı. **İç sipariş** beklentileri iki aylık artışın ardından geriledi (Grafik 10). **Maliyete ilişkin** sorularda, emtia fiyatlarındaki artış kaynaklı gelecek 3

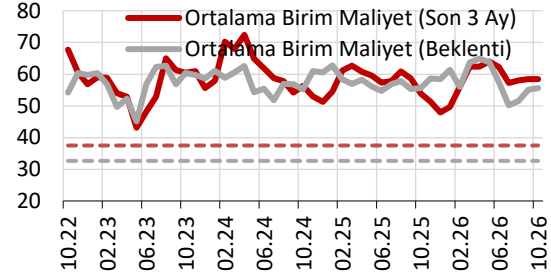
aya ilişkin ortalama birim maliyet beklentisi artmaya devam ederek maliyet yönlü sürdürdüğüne işaret etti (Grafik 11). İmalat sanayinin gelecek 12 ay ÜFE yıllık enflasyon beklentisi %31,0'den %30,4'e gerileyerek şubattan bu yana en düşük seviyeye indi.

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



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

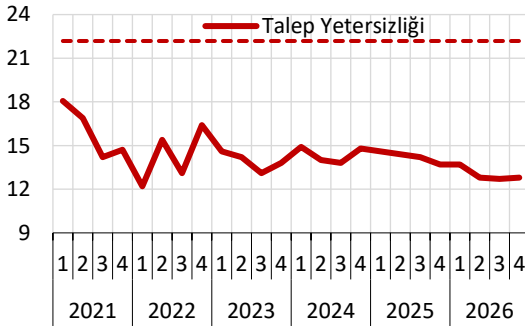
Grafik 11. Son 3 Ay ve Gelecek 3 Ay Ortalama Birim Maliyet (mevs. ard., arttı-azaldı, artacak-azalacak, %)*



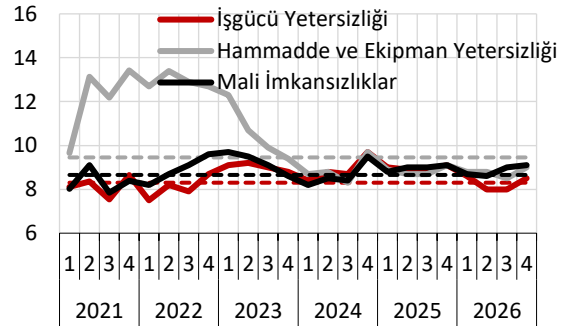
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Son olarak, İYA'da üç ayda bir sorulan soruların çeyrek değerleri ekim ayı anketinde paylaşıldı. Üretimi kısıtlayan faktörlerde talep yetersizliğini belirtenlerin oranı sınırlı arttı (Grafik 13). Mal grupları bazında **talep yetersizliği** ara mallarında gerilerken, yatırım mallarında yatay seyretti. Dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarında ise arttı. Diğer taraftan, **hammadde-ekipman yetersizliği** ve **işgücü yetersizliği** sorularında artış görüldü. Finansal koşullardaki sıkı görünüme bağlı **mali imkânsızlık** sorusunda sınırlı bir miktar artış görüldü. **Rekabet gücü** değişimine ilişkin soruda ise firmalar rekabet gücünde AB bölgesinde bir miktar düşüş raporladı (Grafik 14).

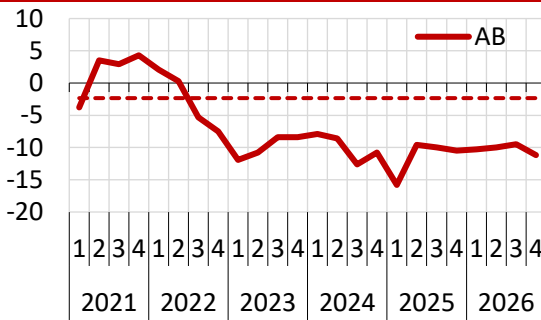
Grafik 13. Üretimi Kısıtlayan Faktörler* (%)



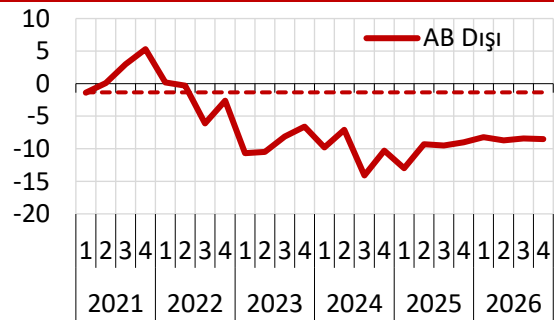
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB



Grafik 14. Son Üç Ayda Yurt Dışı Piyasalarda Rekabet Gücü* (Arttı-Azaldı, %)



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



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 ihtarla gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. 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 içermemiştir, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak 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 içermemiştir mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.