

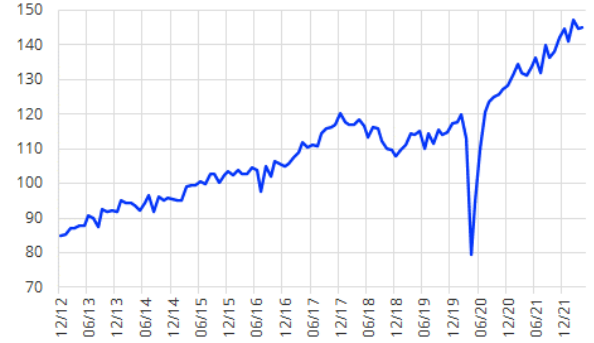
Sanayi üretimi Nisan'da yatay kalırken, yıllık bazda %10,8 artışa işaret etti. Takvim etkisi ve mevsimsellikten arındırılmış sanayi üretim endeksi Mart'taki %1,7'lik düşüşün ardından Nisan'da yatay seyretti. Takvim etkisinden arındırılmış endekste yıllık büyüme de %10,8 seviyesinde gerçekleşerek %9,0 civarındaki beklentilerin üzerinde bir performansa işaret etti. Bu artışta da %18,2'lik artışla dayanıksız tüketim malı imalatı ve %13,2'lik artışla sermaye malı imalatının başrolü oynadığı görülüyor.

Hizmet sektörlerinde de güçlü ciro artışları devam ediyor. Perakende satış hacim endeksinde aylık %2,1'lik, yıllık bazda ise %14,7'lik güçlü artışlar dikkati çekiyor. Yıllık artışta kısmen geçen seneki pandemi koşullarının etkisi olsa da, sonuçlarda enflasyonist ortam nedeniyle öne çekilmeye devam eden talebin başlıca faktör olduğunu düşünüyoruz. Sektörel ciro endekslerine bakıldığında, **perakende ve toptan ticaret ciro endeksinde** yıllık %35'lik, **hizmet (ticaret dışı) ciro endeksinde** ise yıllık %45'lik reel artışlar var (her ikisi de TÜFE endeksi ile düzeltilindiğinde). Açıkçası, endeksleri TÜFE enflasyonu ile arındırmak, durumu olduğundan iyi gösteriyor olabilir. Ancak, serinin genel trendine bakarak da güçlü görünümün devam ettiğini söyleyebiliriz. **İnşaat ciro endeksinde** yıllık %109'luk nominal büyüme olduğu gözükse de, bu reel olarak sadece %1 civarı bir artışa işaret ediyor (inşaat maliyet endeksi ile düzeltilindiğinde). 2-8 nolu grafiklere bakabilirsiniz.

Ekonomik aktivitede canlılık korunuyor; ikinci çeyrekte GSYH büyümesi %5-6'ya ulaşabilir. Güçlü bir şekilde devam eden ihracat ile birlikte fiyatların sürekli artacağı beklentisiyle öne çekilen iç talep ekonomik aktiviteyi canlı tutmaya devam ediyor. İmalat PMI, kapasite kullanımı, elektrik tüketimi, kredi kartı harcamaları ve reel vergi gelirleri gibi bir dizi öncü göstere ikinci çeyrekte de %5-6 civarında güçlü bir GSYH büyümesine işaret ediyor (1Ç22: %7,3).

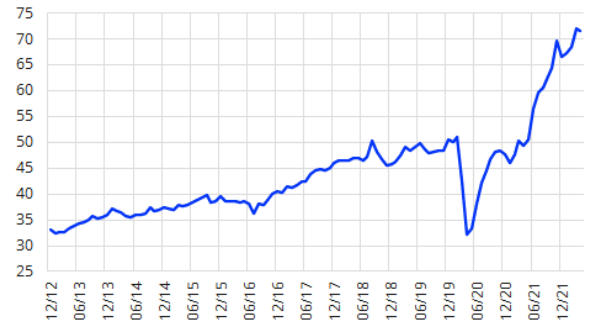
İkinci yarıda ise belirgin bir yavaşlama görülebilir. İlerleyen süreçte, ana ihracat pazarımız Avrupa başta olmak üzere küresel ekonomide beklenen yavaşlama ihracat performansımızı olumsuz etkileyebilir. Öte yandan, TL'deki değer kaybı ve enflasyondaki yükselişe bağlı olarak yapılması muhtemel ücret düzenlemeleri iç talebi destekleyerek ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamayı sınırlandırabilir. Buna karşın, enflasyonda devam eden yükselişe paralel olarak, iç talepte bir noktada bir yavaşlama görülmesi kuvvetle muhtemel. Halihazırda ekonomi yönetiminin gündeminden çıkmış gibi görünse de, enflasyona endeksli bono/tahvil ürününün de, tedavüle çıkması halinde zaman içinde piyasa faizlerini yukarı yönlü baskılayabileceğini, bunun da, ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamayı biraz daha derinleştirebileceğini düşünüyoruz. Tüm bunları bir arada değerlendirdiğimizde, **2022 yılı GSYH büyümesini %2,5-3,0 civarında (veya bir miktar üzerinde) tahmin ediyoruz.** Bununla beraber, enflasyonist ortam (enflasyon-kur-ücret spirali) nedeniyle iç talebin canlı kalmaya devam ettiği bir senaryoda, bu tahminimiz üzerinde yukarı yönlü riskler bulunduğunu belirtebiliriz. Ancak bu senaryoda, enflasyonun daha yüksek bir patikaya erişmesi (%90'lı seviyelere ulaşması) ve sonrasında bir noktada ekonomik aktivitede ani bir duruşa yol açması riskini de yüksek görüyoruz.

Grafik 1: Sanayi üretim endeksi; takvim etkisi ve mevsimsellikten arındırılmış



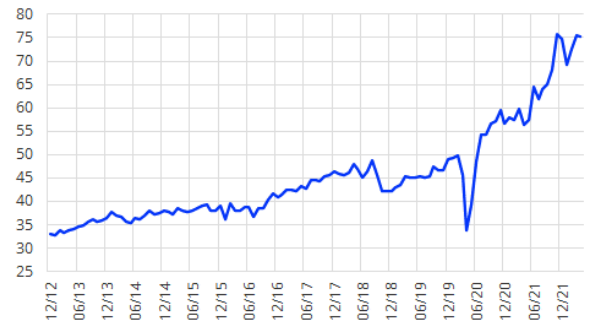
Kaynak: TÜİK

Grafik 2: Hizmetler sektörü (ticaret harici) ciro endeksi*



Kaynak: TÜİK

Grafik 3: Perakende ve toptan ticaret ciro endeksi*



Kaynak: TÜİK

* Takvim etkisi, mevsimsellik ve enflasyondan arındırılmış

Serkan Gönençler
Baş Ekonomist

serkan.gonencler@gedik.com
+90 212 385 42 38

Tablo 1: Sanayi üretim endeksi, Yıllık değişim

	Ağırlık*	Arındırılmamış (yıllık değişim)			Takvim etkisi arındırılmış (yıllık değişim)			Mevsim ve takvim etkisi arındırılmış		
		04/22	03/22	02/22	04/22	03/22	02/22	04/22	03/22	02/22
Toplam Sanayi Sektörü		10.5%	9.7%	13.3%	10.8%	9.8%	13.3%	0.0%	-1.7%	4.4%
Aramalı İmalatı	39%	7.9%	8.8%	11.9%	8.1%	9.0%	11.9%	-1.9%	-0.4%	3.2%
Dayanıklı Tüketim Mali İmalatı	4%	5.7%	7.7%	11.7%	5.8%	7.8%	11.8%	-1.3%	-3.7%	6.7%
Dayanısız Tüketim Mali İmalatı	28%	18.2%	16.3%	19.0%	18.4%	16.4%	19.0%	-0.1%	-0.5%	5.4%
Enerji	10%	2.5%	6.2%	7.0%	2.4%	6.1%	7.0%	-2.5%	5.5%	0.3%
Sermaye Mali İmalatı	18%	12.2%	4.8%	13.2%	13.2%	4.9%	13.3%	7.6%	-9.7%	7.5%
Madencilik ve Taş Ocakçılığı	4%	6.5%	3.0%	6.3%	7.4%	3.0%	6.3%	3.4%	-4.7%	-2.9%
İmalat Sanayi	87%	11.6%	10.7%	14.4%	11.9%	10.8%	14.4%	0.1%	-2.0%	5.1%
Gıda Ürünleri	12%	7.3%	10.9%	10.4%	7.5%	10.9%	10.3%	-5.3%	0.5%	4.9%
Tekstil Ürünleri İmalatı	7%	1.4%	5.5%	11.2%	1.5%	5.8%	11.3%	-4.4%	-1.3%	5.7%
Metal Eşya Sanayi (makina teçhizat hariç)	7%	1.6%	-0.5%	2.2%	1.6%	-0.5%	2.2%	0.7%	-1.2%	3.9%
Metalik Olmayan Diğer Min. Mad. İmalatı	7%	8.3%	6.5%	13.5%	8.3%	6.5%	13.5%	0.9%	-2.6%	2.6%
Giyim Eşyası İmalatı	7%	43.5%	34.7%	39.8%	43.9%	35.1%	39.9%	4.4%	0.9%	6.6%
Motorlu kara taşıtı, treyler ve yarı treyler imalatı	5%	17.4%	5.9%	9.4%	17.8%	6.1%	9.5%	4.0%	-1.8%	4.9%
Makine&Teçhizat İmalatı (başka yerde sınıflandırılmayan)	5%	14.4%	14.3%	12.7%	14.9%	14.3%	12.7%	-0.7%	2.4%	4.6%
Plastik-Kauçuk Ürünleri İmalatı	5%	12.8%	10.5%	13.8%	12.9%	10.6%	13.8%	-0.6%	-1.2%	5.6%
Kimyasal Madde Ürünleri İmalatı	5%	6.7%	13.2%	13.3%	6.7%	13.3%	13.3%	-6.4%	2.4%	3.7%
Ana Metal Sanayi	3%	1.9%	10.3%	9.3%	2.1%	10.7%	9.4%	-5.0%	2.1%	3.7%
Elektrikli teçhizat imalatı	3%	0.5%	2.6%	0.7%	0.5%	2.6%	0.7%	-1.2%	-0.5%	5.6%
Elektrik, Gaz ve Su	8%	-0.4%	1.8%	4.9%	-0.4%	1.8%	4.9%	-3.3%	4.7%	0.1%

*ağırlıklar yaklaşık değerleri ifade etmektedir

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım

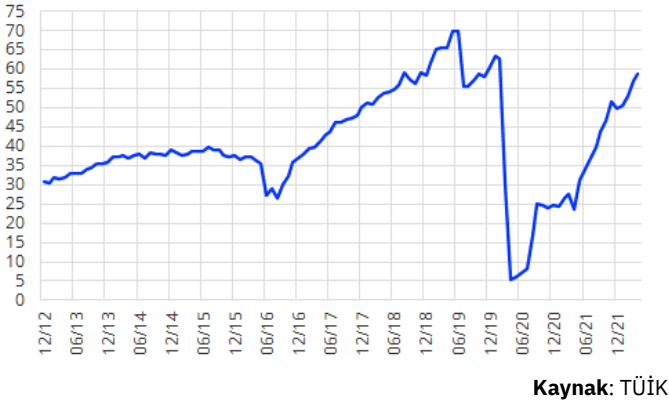
Tablo 2: Sektörel hacim ve ciro endeksleri, Yıllık reel değişim

	Weight*	Arındırılmamış (yıllık değişim)			Takvim etkisi arındırılmış (yıllık değişim)			Mevsim ve takvim etkisi arındır. (aylık değişim)		
		04/22	03/22	02/22	04/22	03/22	02/22	04/22	03/22	02/22
Perakende hacim endeksi		14.4%	2.7%	6.5%	14.7%	2.7%	6.5%	0	2.1%	0.7%
Ciro endeksleri (reel değişim):										
Toptan ve perakende ticaret		34.2%	26.4%	26.6%	34.6%	26.4%	26.6%	0	-0.2%	3.6%
motorlu taşıtlar		26.1%	3.8%	17.7%	29.9%	3.9%	17.7%	0	8.1%	-3.8%
Hizmet (ticaret hariç)		44.5%	43.2%	42.0%	44.6%	43.2%	42.0%	0	-0.7%	5.5%
Ulaştırma ve depolama	40%	67.1%	67.7%	64.8%	67.2%	67.9%	64.9%	0	0.9%	7.7%
Oteller ve lokantalar	14%	64.4%	43.6%	69.1%	64.5%	43.6%	69.1%	0	-4.1%	0.0%
Bilgi ve iletişim	17%	-3.2%	5.2%	-2.8%	-2.8%	5.1%	-2.8%	0	-5.1%	5.3%
Gayrimenkul Faaliyetleri	4%	80.1%	53.1%	67.7%	80.1%	53.1%	67.7%	0	4.4%	3.8%
Mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler	10%	9.8%	11.0%	6.6%	11.6%	68.5%	82.9%	0	-1.7%	3.8%
İdari ve destek hizmet faaliyetleri	16%	25.1%	28.0%	22.5%	25.2%	28.2%	22.5%	0	-2.3%	4.0%
seyahat acenteleri	5%	146.5%	121.5%	107.1%	146.5%	121.5%	107.1%	0	3.3%	7.4%
İnşaat		1.1%	-8.3%	-18.6%	1.1%	-8.4%	-18.6%	0	1.9%	0.4%

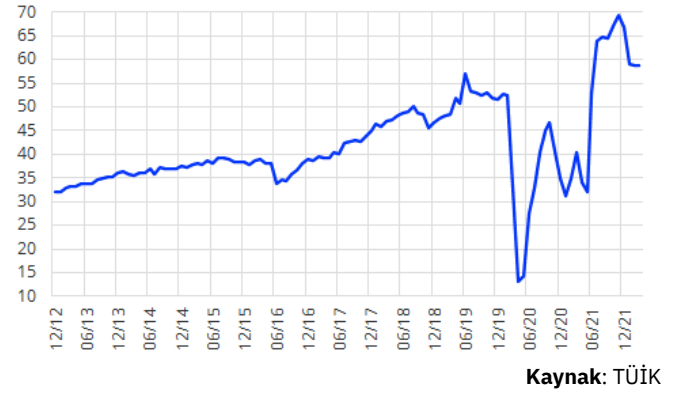
*ağırlıklar yaklaşık değerleri ifade etmektedir

Kaynak: TÜİK, Gedik Yatırım

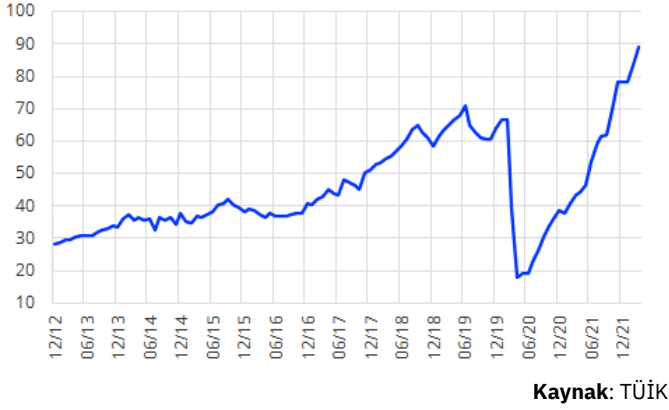
Grafik 4: Seyahat acenteleri ciro endeksi*



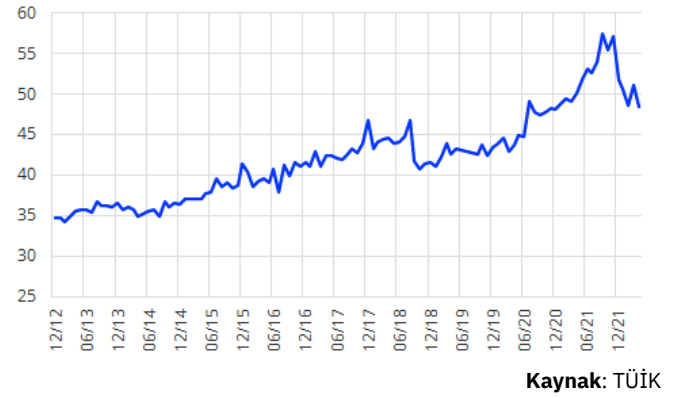
Grafik 5: Otel-lokanta sektörü ciro endeksi*



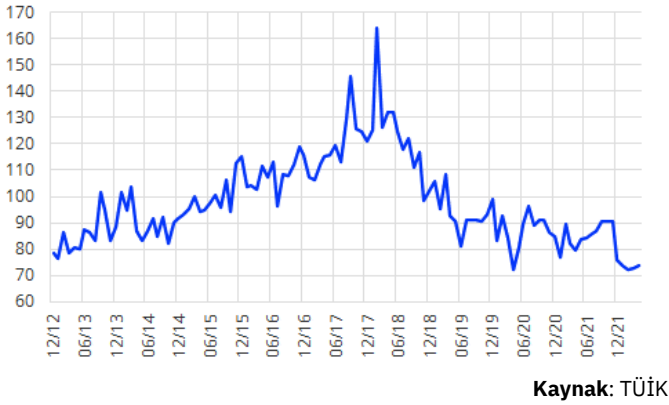
Grafik 6: Havayolu taşımacılığı sektörü ciro endeksi*



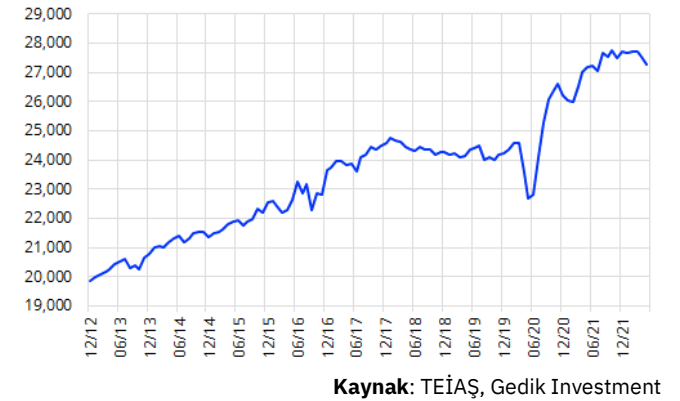
Grafik 7: Bilgi-işlem sektörü ciro endeksi*



Grafik 8: İnşaat sektörü ciro endeksi*



Grafik 9: Elektrik tüketimi (x1.000 MWh); 3 aylık ortalama**



* takvim etkisi, mevsimsellik ve enflasyondan arındırılmış

İnşaat ciro endeksi inşaat maliyet endeksi ile diğer endeksler TÜFE endeksi ile enflasyondan arındırılmıştır

** mevsimsel düzeltilmiş

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.