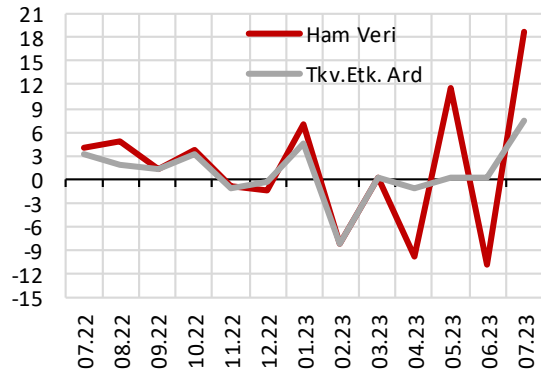


Makro: Sanayi üretimi temmuzda aylık %0,4 azaldı

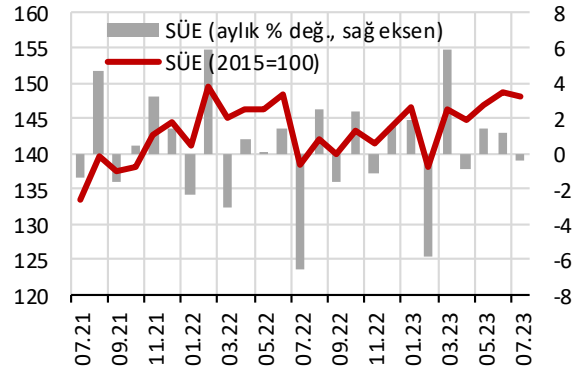
Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) temmuzda mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda %0,4 gerilerken, yıllık bazda takvim etkileri ve baz etkisiyle %18,7 arttı. Bu iki etki den arındırıldığında yıllık artış önceki aylara yakın görünürken, son iki aydaki ortalama aylık artış ise %0,4 ile oldukça ılımlı. Sektörel olarak ise ayrışmalar sürüyor. Öncü anket verileri artan maliyet ve nihai ürün fiyatlarına bağlı olarak siparişlerin azaldığına ve üretimde zayıflamaya işaret ediyor. Dış talepteki zayıflama ile parasal sıkılaştırma adımları önümüzdeki dönemde sanayi üretimini sınırlayacak unsurlardan. Bununla birlikte, geçtiğimiz hafta yayımlanan OVP’de belirtildiği üzere kısa ve orta vadede deprem bölgesine yapılacak harcamaların katkısıyla inşaat bağlantılı sektörlerin görece güçlü seyretmesi ve sanayi üretimini desteklemesi muhtemel.

SÜE, temmuz ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak aylık bazda %0,4 gerilerken, yıllık bazda %18,7 arttı (Grafik 1 ve 2). Yıllık artış oranının yüksek gerçekleşmesindeki faktörlerden biri Kurban Bayramının temmuzdan hazirana kayması nedeniyle çalışma günü sayısının geçtiğimiz yılın temmuz ayına kıyasla 2,5 gün daha fazla olması oldu. Söz konusu takvim etkisinden arındırıldığında SÜE temmuzda yıllık bazda %7,4 arttı (Grafik 1). Bu artışta ise baz etkisi büyük rol oynadı. Geçtiğimiz yılın temmuz ayında SÜE aylık bazda %6,6 daralmıştı. Dolayısıyla, yüksek yıllık artış oranının kalıcı bir durum olmadığı, çeyreğin kalan aylarında söz konusu etkilerin ortadan kalkmasıyla yıllık büyüme oranlarının normalleşeceği not edilmeli.

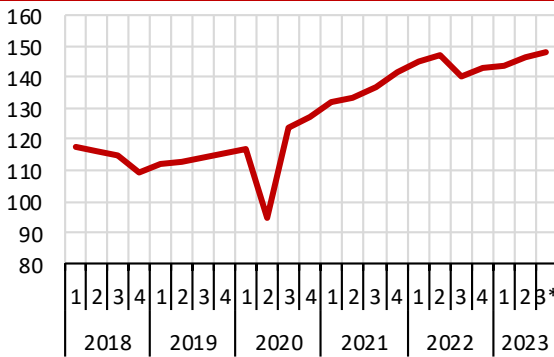
Grafik 1. SÜE (yıllık % değişim)



Grafik 2. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış)

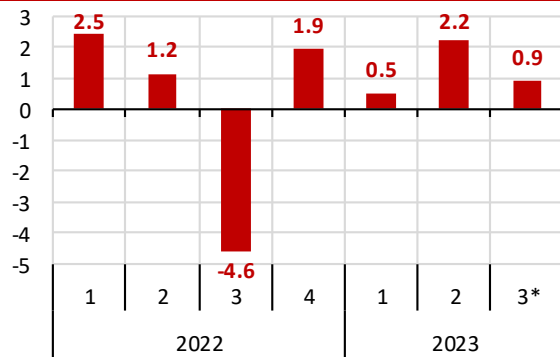


Grafik 3. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TÜİK

Grafik 4. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik % değişim)



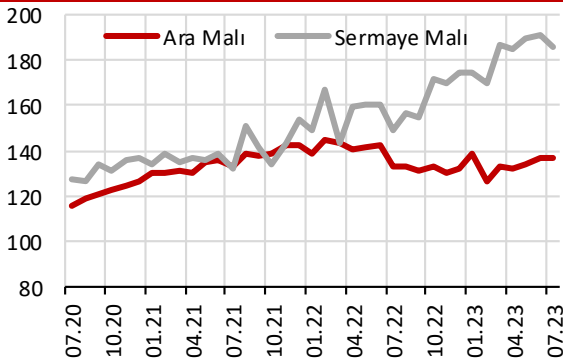
Kaynak: TÜİK

Aylık bazdaki gerilemeye karşın temmuz ayı üretim seviyesi, **mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak ikinci çeyrek ortalamasının %0,9 üzerinde kaldı** (Grafik 3 ve 4). Çeyreklik artışın ikinci çeyreğe göre ivme kaybetmesi sanayi üretiminde yavaşlama sinyali gibi duruyor. Ancak sanayi üretiminin son dönemlerde deprem, seçim, bayram tatillerinin kayması gibi unsurlarla oldukça oynak bir seyir izlemesi nedeniyle yalnızca çeyreklik değişimlere bakmak ivme kaybının derecesini anlamak yeterli değil.

Geçtiğimiz ayki notumuzda ([Makro: Sanayi üretiminde beklenenin üzerinde artış](#)) köprü günlerinin sanayi üretimini haziran ayında 1,2 puan sınırladığını ve bu etkinin temmuz ayında geri alına çağını belirtmiştik. Bu çerçevede, köprü günü kaynaklı 1,2 puanlık yukarı yönlü etkiyi dışladığımızda temmuz ayındaki düşüş %0,4'ten %1,6'ya yükselerek ana eğilim için daha derin bir aylık daralmaya işaret ediyor. Köprü günü etkilerini dışlayarak ana eğilime dair çıkarım yapmanın bir diğer yöntemi ise haziran ve temmuz aylarını birlikte değerlendirmek. Bu iki ayda sanayi üretiminde aylık ortalama artış %0,4. Karşılaştırma yapabilmek için, aylık ortalama artış Ramazan bayramını içeren Nisan-Mayıs döneminde %0,3; deprem dönemini içeren şubat-mart döneminde ise %0,0 idi. Deprem öncesindeki dönemde ise %1'in üzerinde, oldukça güçlüydü. Bu bakış açısıyla sanayi üretiminde deprem öncesine kıyasla zayıflık devam etse de, temmuz ayı itibarıyla deprem sonrasındaki ortalamalara göre ilave bir yavaşlama görülüyor.

Ana sanayi gruplarına göre SÜE'deki aylık düşüş sermaye malları ile dayanıksız tüketim mallarından kaynaklandı. Dayanıklı tüketim malları bu dönemde yatay seyrederken, enerji ve ara mallarında üretim arttı (Grafik 5 ve 6, Tablo 1). Sektörel kırılım ise imalat sanayiinin aylık bazda SÜE genelinin altında, %1,4 gerilediğini gösteriyor (Tablo 1). **Ara mallarında inşaat bağlantılı sektörlerdeki** haziranda görülen kuvvetli artışların düzeltilmesi görülüyor. **Mineral maddeler** sektöründe aylık düşüş %2,7 iken, alt kırılımındaki **hazır beton** imalatı aylık %11,0 gerileyerek daha kuvvetli bir geri çekilme gösterdi. Yine **ana metal** sektöründe aylık düşüş %2,9 iken, alt sektörü olan **demir ve çelikte** daralma %3,5 ile daha güçlü. Diğer taraftan, ara malları içinde **kağıt ve ağaç-mantar ürünlerinde** görece güçlü artışlar gerçekleşti (Tablo 1). **Kimyasal ürünler** ise dört aylık yatay seyrin ardından aylık %5,1 ile sert düştü. Geçtiğimiz hafta açıklanan OVP'de de belirtildiği gibi deprem bölgesinin yeniden imarına yönelik yapılacak yüksek harcamaların inşaat bağlantılı sektörleri önümüzdeki dönemde destekleyeceğini düşünüyoruz.

Grafik 5. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TÜİK

Grafik 6. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)

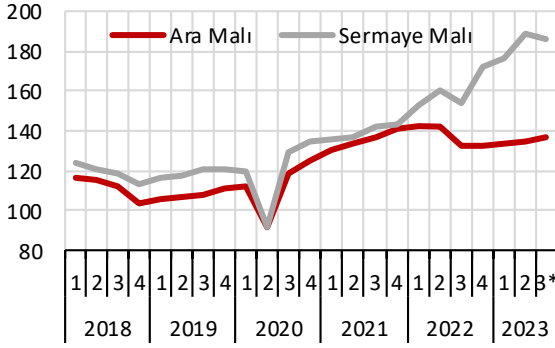


Kaynak: TÜİK

Dayanıksız tüketimdeki gerilemede (%1,5) ise giyim sektöründeki %9,9 oranındaki düşüş öne çıkıyor; pandemiden bu yana en sert aylık daralma. Sert düşüşün sektörün alt kalemlerinin geneline yayıldığı görülüyor. Diğer taraftan, **tekstil** sektöründe ise görünüm yatay, ancak dokuma tarafındaki düşüş eğilimi devam ediyor. Emek-yoğunluğu yüksek bu iki sektör ücret artışlarından en çok etkilenecek sektörlerin başında geliyor. Artan maliyetler nedeniyle rekabet gücündeki erimenin bu sektörleri olumsuz etkilediğini düşünüyoruz. Dayanıksız tüketim içindeki en büyük sektör olan gıdada artış %0,3 olurken, temel eczacılık ürünlerinde %14,8 oranındaki aylık artış giyimin olumsuz etkisini bir miktar sınırladı. **Dayanıklı tüketim** tarafında aylık görünüm yatay olsa da, alt bileşenlerinde ayrışma mevcut; **elektrikli teçhizat**ta üretim gerilerken, **mobilya**da artış kaydedildi (Tablo 1).

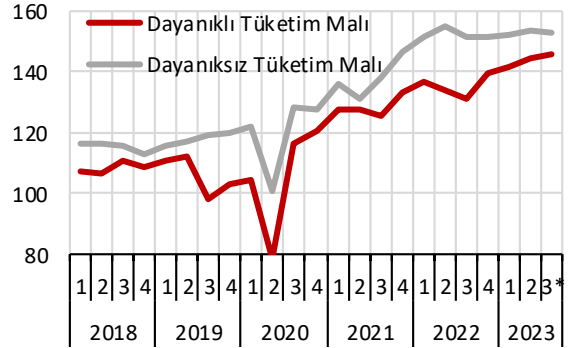
Sermaye malları aylık bazda %2,8 ile en çok gerileyen ana grup oldu. Ancak düşüş her zaman yüksek oynaklık gösteren **bilgisayar-optik** ürünleri ile **diğer ulaşım araçları** imalatındaki sert gerilemeden (sırasıyla %10,7 ve %17,9) kaynaklanıyor. Bu iki sektörün aylık bazda SÜE'ye yaklaşık 0,8, sermaye mallarına ise yaklaşık 4,9 puan negatif katkı yaptığını hesaplıyoruz. Dolayısıyla bu iki sektör haricinde sermaye mallarında olumsuz bir görünüm bulunmuyor. Nitekim **taşıt** üretimi aylık %4,5 artarken, **makine teçhizat** üretimi de %1,2 ile üst üste 5. ayda da arttı.

Grafik 7. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TÜİK

Grafik 8. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)



Kaynak: TÜİK

Öncü göstergeler, sanayi üretiminin ağustosta zayıflayacağı sinyalini veriyor.

- İSO imalat sanayi PMI endeksi ağustosta 49'a geriledi. Siparişlerdeki düşüş öne çıkıyor.
- Kapasite kullanım oranı (m.a.) ağustosta 1,2 puan düşerek %75,7'ye geldi, sektörler arasındaki ayrışmalar devam ediyor.
- Geçici dış ticaret verilerine göre ana ihracat pazarımız Avrupa'ya ihracatımız geriledi.
- Taşıt üretiminde ağustos ayında planlı bakım onarım çalışmaları nedeniyle sert düşüş gerçekleşecek. Bu durum SÜE'yi aylık ve yıllık olarak geçici olarak aşağı çekecek.

Tablo 1. Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Nis.23	May.23	Haz.23	Tem.23	2022-Ç4	2023-Ç1	2023-Ç2	2023-Ç3*
Toplam Sanayi	-0,9	1,4	1,2	-0,4	1,9	0,5	2,2	0,9
Madencilik ve Taşocakçılığı	-0,8	2,8	-6,0	10,5	3,9	-2,6	-2,9	7,0
Kömür ve Linyit Çıkarılması	4,3	-13,7	18,6	-0,2	3,9	-32,8	-8,2	6,1
Ham Petrol ve Doğal Gaz Çıkarımı	0,8	2,2	0,3	1,3	2,0	2,4	2,8	2,2
Metal Cevherleri Madenciliği	1,2	5,9	-14,9	22,3	7,9	6,6	-1,0	11,7
Diğer Madencilik ve Taşocakçılığı	-7,6	4,6	-1,4	0,7	-1,9	-2,5	-7,4	1,3
İmalat Sanayi	-1,1	1,2	2,0	-1,4	2,3	0,8	2,4	0,3
Gıda Ürünleri İmalatı	-0,6	0,8	3,0	0,3	0,8	1,4	-0,5	2,5
İçeceklerin İmalatı	2,1	0,7	-5,0	6,7	7,9	-6,6	1,7	3,4
Tütün Ürünleri İmalatı	11,1	0,8	-0,6	-1,9	6,6	-4,4	15,6	-2,0
Tekstil Ürünleri İmalatı	1,4	1,0	-0,2	0,0	-4,1	-3,1	5,1	0,2
Giyim Eşyaları İmalatı	-2,7	1,5	0,8	-9,9	-1,0	4,0	0,0	-9,0
Deri ve İlgili Ürünlerin İmalatı	-4,0	-0,8	-1,0	-0,4	9,8	-0,9	-3,5	-1,3
Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalatı	-5,1	-4,3	4,4	1,8	-3,6	13,4	-3,2	3,3
Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalatı	-1,5	1,3	6,0	3,2	-3,2	-4,5	2,3	7,7
Kayıtlı Medyanın Basılması ve Çoğaltılması	4,1	-4,1	-7,7	2,1	-6,7	-7,0	4,0	-4,7
Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri İmalatı	-1,9	0,3	7,8	-1,0	-0,8	-7,1	1,8	4,1
Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı	-0,4	-1,8	1,1	-5,1	-4,7	-1,9	0,0	-5,0
Temel Eczacılık Ürünlerinin İmalatı	-4,0	4,6	2,3	14,8	1,7	-2,6	1,6	18,3
Kauçuk ve Plastik Ürünlerin İmalatı	-1,6	0,4	2,3	-0,2	1,8	4,5	-1,1	1,5
Diğer Metalik Olm. Mineral Ürünlerin İmalatı	-4,3	2,2	5,3	-2,7	-1,6	1,6	-2,4	1,4
Ana Metal Sanayii	-1,4	2,5	6,5	-2,9	-2,8	1,4	3,4	2,0
Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalatı	5,0	-2,1	-0,4	0,2	4,3	4,2	6,7	-0,8
Bilgisayarların, Elektronik ve Optik Ür. İmalatı	-8,3	8,1	20,1	-10,7	25,8	-3,0	-0,5	2,9
Elektrikli Teçhizat İmalatı	-2,8	2,0	2,8	-1,9	6,2	4,4	0,1	0,6
Makine ve Ekipman İmalatı	1,0	0,1	0,3	1,2	5,0	2,9	0,9	1,4
Motorlu Kara Taşıtı İmalatı	-1,7	4,5	-4,6	4,5	3,5	4,7	4,9	2,7
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalatı	-5,3	8,6	-1,2	-17,9	41,5	-3,4	28,5	-16,3
Mobilya İmalatı	-2,1	3,9	-2,9	2,8	7,9	-0,6	2,5	2,1
Diğer İmalatlar	-2,7	-2,3	0,6	-2,6	3,5	2,6	0,8	-3,0
Makine ve Ekipmanların Kur. ve Onarımı	0,6	0,3	3,8	7,0	10,3	5,8	2,9	9,7
Elektrik, Gaz, Buhar	0,7	2,2	-2,0	3,7	-4,3	1,7	2,7	3,1
Toplam Sanayi	-0,9	1,4	1,2	-0,4	1,9	0,5	2,2	0,9
Ara Malı	-0,6	1,2	1,7	0,3	-0,5	0,7	1,1	1,8
Dayanıklı Tüketim Malı	-4,8	5,4	-1,5	0,0	6,6	1,5	2,0	0,7
Dayanıksız Tüketim Malı	-1,5	0,1	2,1	-1,5	0,0	0,6	0,6	-0,1
Enerji	0,5	1,4	0,1	2,8	-3,1	-1,6	2,1	3,3
Sermaye Malı	-0,9	2,5	0,6	-2,8	12,1	2,8	6,7	-1,6
Düşük Teknoloji	-1,1	0,9	1,0	-0,8	-0,4	-0,3	1,3	0,1
Orta-Düşük Teknoloji	-0,9	0,9	3,7	-0,5	1,2	2,4	1,8	2,2
Orta-Yüksek Teknoloji	2,0	-0,3	-1,6	1,0	4,7	1,7	3,3	-0,2
Yüksek Teknoloji	-15,7	14,1	15,6	-18,6	21,4	-2,8	10,8	-6,9

* Temmuz ayı itibarıyla

Kaynak: TÜİK

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonmik.arastirmalar@akbank.com

Çağrı Sarıkaya– Baş Ekonomist

Cagri.Sarikaya@akbank.com

Çağlar Yüncüler

Caglar.Yunculer@akbank.com

M. Sibel Yapıcı

Sibel.Yapici@akbank.com

Alp Nasır

Alp.Nasir@akbank.com

YASALUYARI: 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.

