

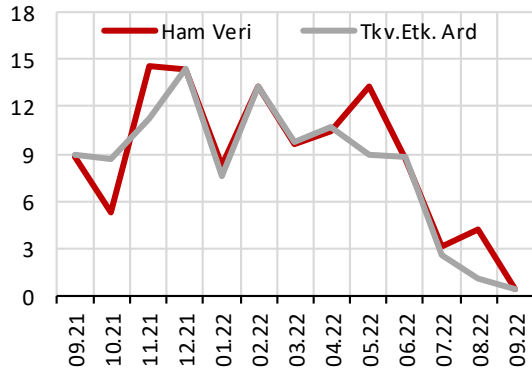
## Makro: Sanayi üretimi zayıflamaya devam ediyor...

**Sanayi Üretim Endeksi'ndeki (SÜE) zayıflama devam ediyor.** Eylül ayında SÜE aylık bazda %1,6 gerilerken; yıllık bazda yataya yakın (%0,4 artış) seyretti. Böylelikle, üçüncü çeyrekte SÜE ikinci çeyreğe göre yüzde 4,1 daralarak, salgın dönemi haricinde 2018 son çeyreğinden beri en sert çeyreklik düşüşü kaydetti; üçüncü çeyrek yıllık artış oranı ise %2,5 oldu. Aylık ve çeyreklik bazdaki düşüşlerin sektörler geneline yayıldığı görülüyor. Sanayi ciro endekslerinin fiyat etkilerinden arındırdığımız hareketleri **sanayi üretimindeki zayıflamanın hem yurt içi hem yurt dışı talep kaynaklı olduğunu**, ancak yurt dışı talepteki zayıflamanın üçüncü çeyrekte güçlendiğini ortaya koyuyor.

Üçüncü çeyreğe ilişkin tamamlanan diğer verilerle birlikte güncellediğimiz **GSYİH tahmin modellerimiz, üçüncü çeyrekte yıllık %4,3 olmak üzere olumlu bir çeyreklik büyümeye işaret ediyor.** Dış ticaret ve anket verileri ışığında SÜE'deki zayıflamanın Ekim ayında da süreceğini tahmin ediyoruz. Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın büyük ölçüde dış talep kaynaklı olması toplam talep kompozisyonunu ve dolayısıyla cari dengeye ilişkin görünümü olumsuz etkiliyor. Yüksek frekanslı veriler son çeyrekte büyüme momentumunun üçüncü çeyrekteki gibi olumlu seyreteğine, ancak yıllık büyümenin baz etkisiyle gerilediğine işaret ediyor.

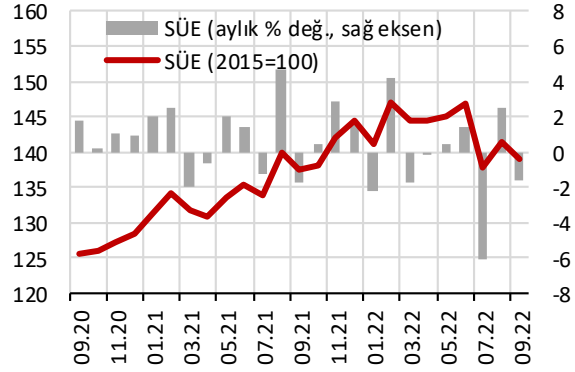
Eylül ayında SÜE aylık bazda %1,6 gerilerken; yıllık bazda yataya yakın (%0,4 artış) seyretti (Grafik 1 ve 2). Böylelikle, **üçüncü çeyrekte SÜE ikinci çeyreğe göre yüzde 4,1 daralarak** salgın dönemi haricinde 2018 son çeyreğinden beri en sert çeyreklik düşüşü kaydetti (Grafik 3 ve 4); üçüncü çeyrek yıllık artış oranı ise %2,5 oldu.

Grafik 1. SÜE (yıllık % değişim)



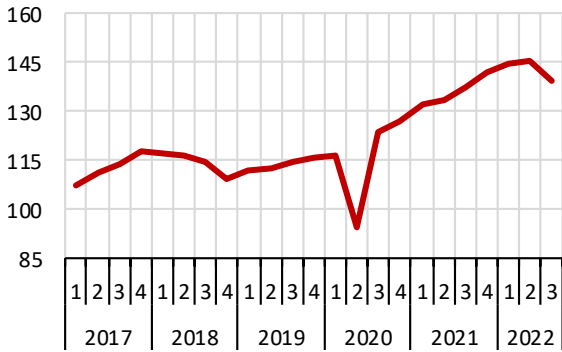
Kaynak: TÜİK

Grafik 2. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış)



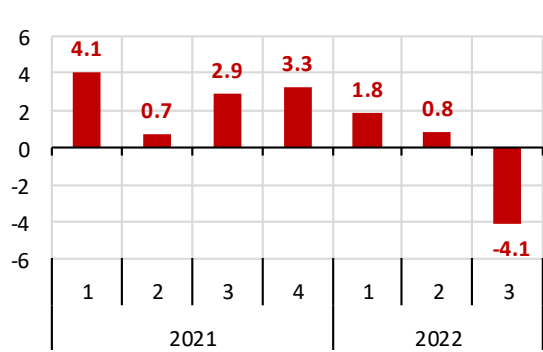
Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

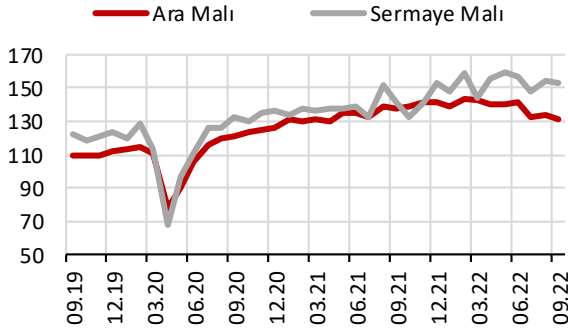
Grafik 4. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, çeyreklik % değişim)



Kaynak: TÜİK

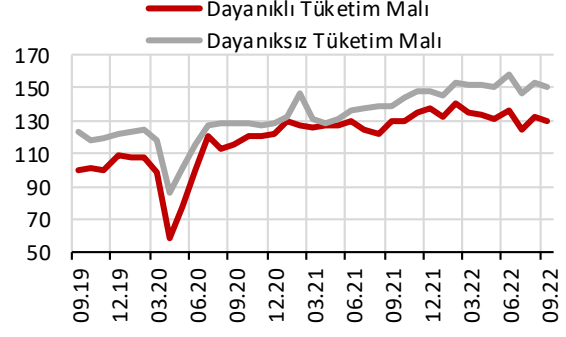
Sektörel veriler aylık daralmanın ana sektörlerin geneline yayıldığını ve oransal olarak sektörler arasında fazla ayrışmadığını gösteriyor (Grafik 5 ve 6). İmalat sanayiinin alt sektörlerine baktığımızda ise temel eczacılık, tütün, tekstil ve giyim gibi dayanıksız tüketim malları ile ara mallarında inşaat bağlantılı sektörlerde (ağaç-mantar, metalik olmayan mineral maddeler, ana metal, vb.) düşüşler devam ederken, artış görülen sektörler arasında gıda, içecek, deri, kayıtlı medya, makine ve ekipman bulunuyor.

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



Kaynak: TÜİK

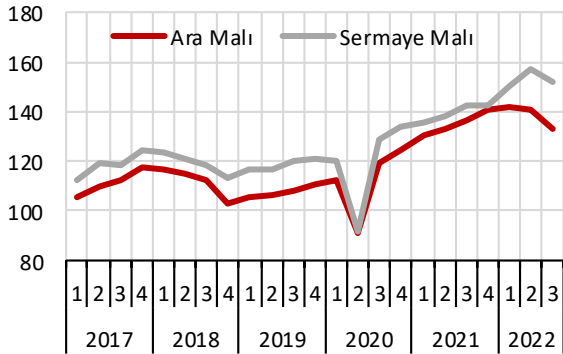
**Grafik 6. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)**



Kaynak: TÜİK

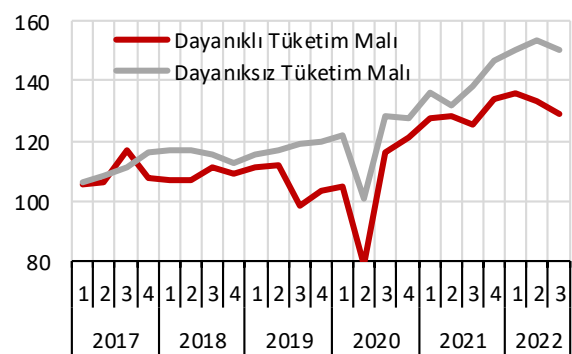
SÜE’de çeyreklik bazdaki gerileme aylık bazdaki gerilemeye benzer şekilde ana sanayi grupları bazında sektörler geneline yayılmış durumda (Grafik 7 ve 8). Ancak, **üçüncü çeyrekte ara ve sermaye mallarındaki zayıflama tüketim mallarına göre daha kuvvetli düzeyde** (Grafik 7 ve 8). Çeyreklik bazda artış kaydedebilen imalat sanayi sektörleri deri imalatı (%2,0), motorlu kara taşıtları (%2,0), diğer imalatlar (%1,9), makine-ekipman kurulumu ve onarımı (%1,1) ile tütün imalatı (%0,7) sektörleri oldu. En çok gerileyenler ise diğer ulaşım araçlarının imalatı (%13,7), içecek imalatı (%10,9), bilgisayar-elektronik-optik aletler (%10,9), ana metal sanayii (%9,7) ve petrol ürünleri imalatı oldu.

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



Kaynak: TÜİK

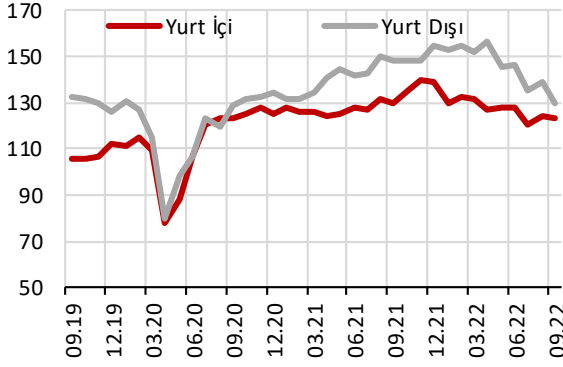
**Grafik 8. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)**



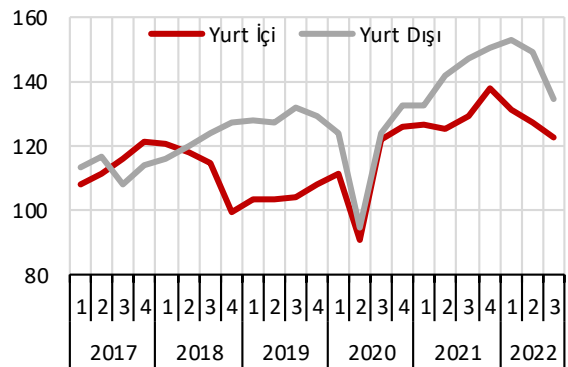
Kaynak: TÜİK

Sanayi üretimindeki zayıflamanın kaynağını talep bileşenlerine göre ayırtmak için sanayi ciro endekslerini fiyat etkilerinden arındırdığımızda, **yavaşlamanın hem yurt içi hem yurt dışı talep kaynaklı olduğunu**, ancak yurt dışı talepteki zayıflamanın TCMB’nin son aylarda PPK karar metinlerinde de belirttiği gibi üçüncü çeyrekte belirginleştiğini görüyoruz (Grafik 9 ve 10). Sektörel veriler yurt dışı cirodaki düşüşün, ana pazarı Avrupa olan ve talep gelişmelerine görece daha hızlı tepki verebilen tekstil ve giyim sektörlerinde en yüksek oranda olduğunu gösteriyor. Bu görünüm, SÜE’de tekstil ve giyim sektörlerindeki ivme kaybıyla da uyumlu. Yurt içi ciro verileri ise inşaat bağlantılı sektörler başta olmak üzere ara mallarının olumsuz ayrıştığına, turizm bağlantılı sektörlerde (gıda, deri, giyim, vb.) ise görece olumlu seyrin devam ettiğine işaret ediyor.

**Grafik 9. Sanayi Ciro Endeksleri (reel\*, mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)**



**Grafik 10. Sanayi Ciro Endeksleri (reel\*, mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)**



\* Sanayi yurt içi ciro endeksi Yİ-ÜFE ile sanayi yurt dışı ciro endeksi ise YD-ÜFE ile reelleştirilmiştir.

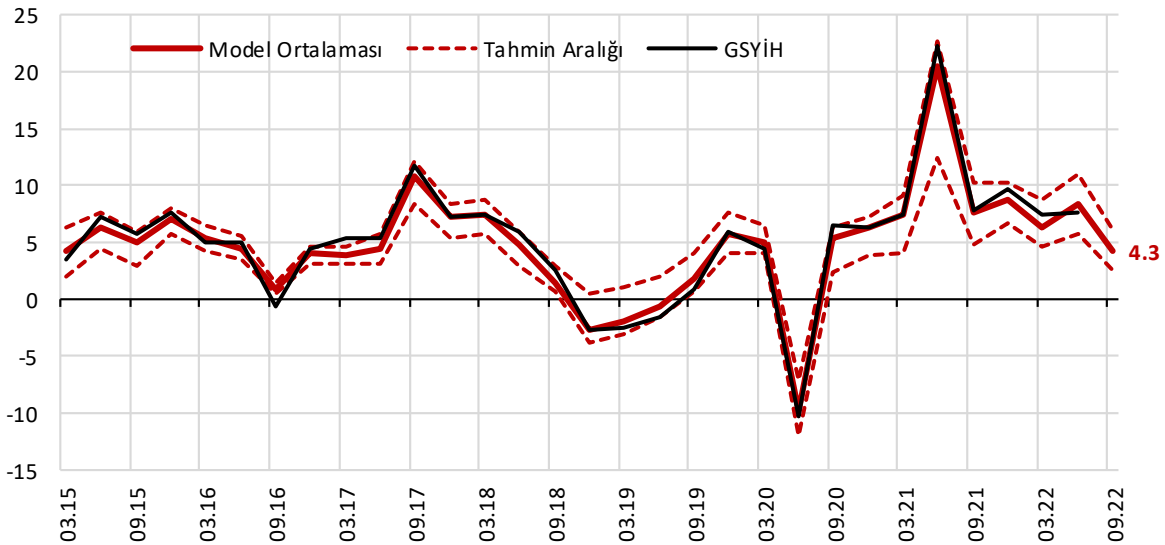
Kaynak: TÜİK, Akbank

**Öncü göstergeler, sanayi üretimi ana eğiliminin Ekim’de de zayıf seyredebileceğine işaret ediyor.**

- İmalat sanayi aktivitesine ilişkin önemli göstergelerden PMI endeksi, Eylül’deki 46,9 seviyesinden Ekim’de 46,4’e geriledi. Endeks 50 eşiğın altında kalarak imalat sektöründeki düşüşün devamına işaret ediyor.
- Reel kesim güven endeksi (mev. ard.) ise Eylül’deki 100,2’den 102,0’ye yükselerek Temmuz’dan beri en yüksek seviyede gerçekleşti.
- Kapasite kullanım oranı (mev. ard.) Ekim’de 0,7 puan düşerek %76,6’a geriledi.
- Ticaret Bakanlığı’nın Ekim ayı geçici verisine göre; ihracat ve ithalat mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık bazda düşmeye devam ediyor.

Üçüncü çeyreğe ilişkin tamamlanan diğer verilerle birlikte güncellediğimiz **GSYİH tahmin modellerimiz, üçüncü çeyrekte yıllık %4,3 olmak üzere oldukça ılımlı bir çeyreklik büyümeye işaret ediyor (Grafik 11)**. Yüksek frekanslı veriler son çeyrekte büyüme momentumunun üçüncü çeyrekteki gibi ılımlı seyrettiğine, ancak yıllık büyümenin baz etkisiyle gerilediğine işaret ediyor.

**Grafik 11. GSYİH ve GSYİH Tahmin Modelleri (yıllık % değişim)**



Kaynak: TÜİK, Akbank

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

[Ekonomik.arastirmalar@akbank.com](mailto:Ekonomik.arastirmalar@akbank.com)

Çağrı Sarıkaya– Baş Ekonomist

[Cagri.Sarikaya@akbank.com](mailto:Cagri.Sarikaya@akbank.com)

Çağlar Yüncüler

[Cağlar.Yunculer@akbank.com](mailto:Cağlar.Yunculer@akbank.com)

M. Sibel Yapıcı

[Sibel.Yapici@akbank.com](mailto:Sibel.Yapici@akbank.com)

Alp Nasır

[Alp.Nasir@akbank.com](mailto: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 şekilde, 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 şekilde 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 şekilde 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 şekilde ve surette Akbank T.A.Ş, Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

