

Makro: İmalat sanayiinde aylık bazda iyileşme

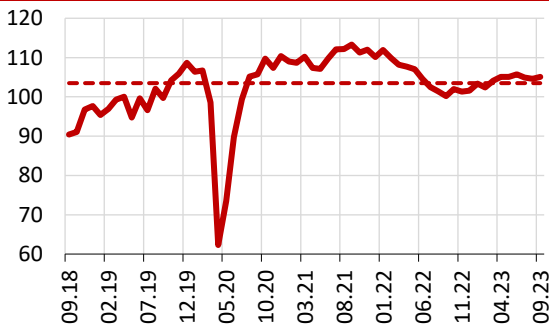
İktisadi Yönelim Anketi ve Sektörel Güven Endeksi eylül ayı verileri, toplamda geçen aya kıyasla daha olumlu bir görünüme işaret etti. Kapasite kullanım oranı bir önceki aydaki taşıt sektörü kaynaklı geçici etkinin ortadan kalkmasının ardından temmuz ayı seviyesine (%76,9) geri döndü. Veriler, iç talebin büyümeye desteklemeye devam ettiğine işaret ederken, dış talepte aylık bazda kısmi bir iyileşme kaydedildi. Yine de dış talep küresel çapta imalat sanayiinde görülen yavaşlamanın etkisiyle görece zayıf seyrediyor. İstihdam ve yatırım eğilimi ise olumlu seyretmeye devam ediyor. Maliyet baskıları geçtiğimiz aya kıyasla azalsa da önemini koruyor.

Güven Endeksleri

Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE): RKGE, eylülde mevsimsellikten arındırılmış olarak 0,5 puan artışla 105,1 seviyesinde gerçekleşirken, çeyrek bazda ise bir önceki çeyreğin 0,4 puan altında kaldı (Grafik 1). Bununla birlikte endeks tarihsel ortalamalarının üzerinde kalarak, iyimserliğin korunduğuna işaret etti. Endeksin aylık hareketine mevcut koşullara ilişkin üretim ve sipariş soruları düşürücü yönde katkı yaparken, genel gidişat ve istihdam beklentisine yönelik iyileşme endeksin aylık bazda artmasını sağladı.

Sektörel Güven Endeksleri (SGE): Eylül ayında perakende ticaret ve inşaat güven endeksleri yükselirken, hizmet sektörü güven endeksinde düşüş sürdü (Grafik 2). **Hizmet sektörü güven endeksi** 113,0 ile Mart 2022'den bu yana en düşük seviyede gerçekleşirken, uzun dönem ortalamasının da yaklaşık 5 puan altına indi. Aylık düşüş tüm alt bileşenlere yayılırken, gelecek 3 aya ilişkin faaliyet ve istihdam beklentisindeki bozulma öne çıktı. **İnşaat sektörü güven endeksi** aylık bazda ağustos ayındaki düşüşünü telafi edecek ölçüde arttı, ancak uzun dönem ortalamasının altında kalmaya devam ediyor. **Perakende sektörü güven endeksi** ise gelecek 3 aya ilişkin beklentilerdeki kuvvetli iyileşmenin etkisiyle artarak, önceki iki ayki düşüşü telafi etti. Çeyrek bazda ise endeks bir önceki çeyreğin 1,3 puan altında kaldı. Ayrıca tarihsel ortalamasının da 3 puan altında.

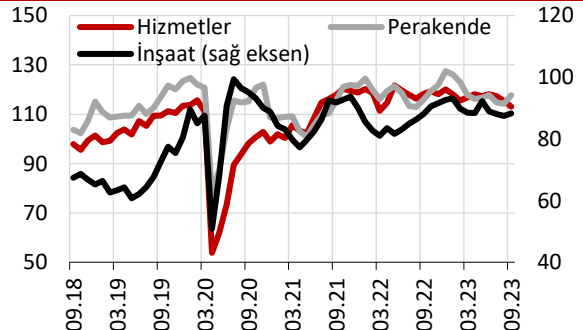
Grafik 1. Reel Kesim Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)*



* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB

Grafik 2. Sektörel Güven Endeksleri (mevsimsellikten arındırılmış)



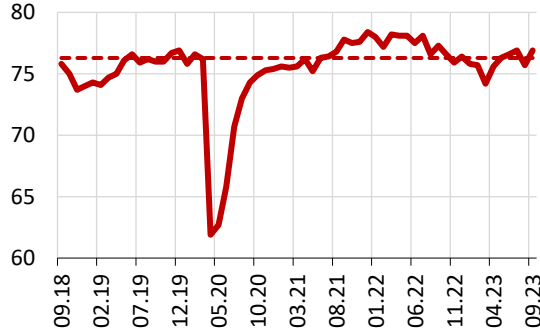
Kaynak: TÜİK

Kapasite Kullanım Oranı

Geçtiğimiz ayki notumuzda ([Makro: İmalat sanayiinde yataya yakın görünüm korunuyor](#)) kapasite kullanım oranındaki aylık 1,2 puan düşüşün büyük ölçüde planlı bakım –onarım çalışmaları nedeniyle taşıt sektöründen kaynaklandığını ve geçici bir durumu yansıttığını; dolayısıyla ana eğilime dair doğru bir bilgi sunmadığını belirtmiştik. Eylül ayında taşıt sektöründe KKO ağustostaki sert düşüşün (-12,1) ardından eylülde 10,7 puan arttı. Böylelikle, KKO da 1,2 puan artışla %76,9'a yükselerek ağustos ayındaki düşüşü telafi etti ve geçmiş değerlendirmelerimizi teyit etmiş oldu (Grafik 3).

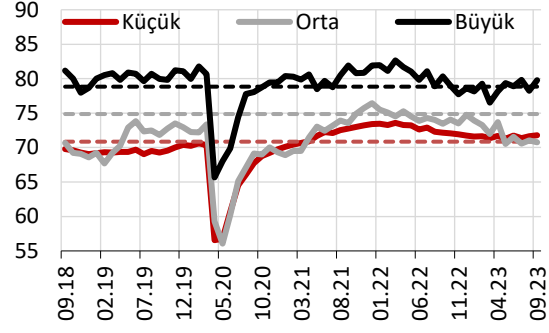
Ölçek bazında baktığımızda; aylık bazda artış büyük ölçekli firmalardan (1,5 puan artış) kaynaklanırken, küçük ölçekli firmaların KKO'su aylık bazda 0,2 puan arttı, orta ölçekli firmaların ise 0,3 puan azaldı (Grafik 4). Büyük ölçekli firmalardaki artış da yine taşıt sektörü kaynaklı. Tarihsel ortalamalarına kıyasla büyük ve küçük ölçekli firmalarda KKO tarihsel ortalamasının üzerinde, orta ölçeklilerde ise altında seyrediyor. **Ana sanayi gruplarına göre** ise, dayanıklı tüketim malları dışında tüm alt sektörlerde KKO eylül ayında arttı. KKO'daki en yüksek artış taşıt sektöründeki düzeltme nedeniyle yatırım mallarında gerçekleşti.

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



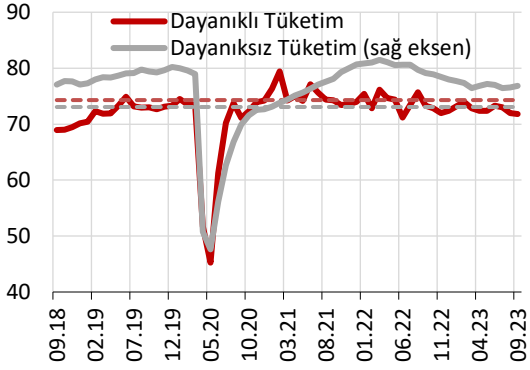
* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB

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

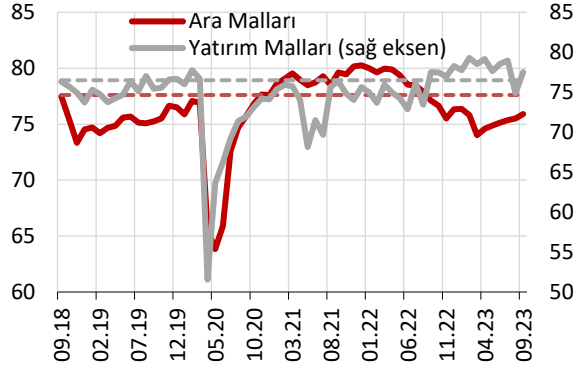


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 5. KKO (ana sanayi gruplarına göre, mevsimsellikten arındırılmış, %)*



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



KKO'nun büyük ölçüde taşıt sektörü kaynaklı hareketi dışında, son dönemde alt sektörler itibarıyla bazı ayrışmalar dikkat çekiyor. İlk olarak, **giyim** sektöründeki yavaşlamanın belirginleştiği dikkat çekiyor. Sektörün kapasite kullanım oranı eylülde 0,6 puan azalışla %75,4'e geriledi ve 2021 yılı ilk yarısından beri en düşük seviyeye indi. Ücret artışları sonrası iki ayda KKO'daki birikimli azalış 2,4 puana ulaşırken, tarihsel ortalamasının (%78,1) da 2,7 puan altına geldi. Bu durum rekabetçilik gücü azalan sektörün epey zorlandığına işaret ediyor. Temmuz ayı SÜE verilerinde de giyim üretiminde sert bir düşüş kaydedilmişti. **Deri** sektöründe de giyime benzer bir görünüm mevcut. Diğer taraftan, giyim gibi emek yoğun olan ve deprem nedeniyle önemli bir kapasite kaybı yaşayan **tekstil** sektöründe ise KKO bu yılın en yüksek değeri olan %71,4'e ulaştı. Ancak tarihsel ortalamasının (%77) hala belirgin altında olması nedeniyle bu seviyeyi zayıf görünümün korunduğu şeklinde değerlendirmek mümkün. Aylık bazda zayıflayan bir diğer sektör ise **ana metal**. **Sektörde** KKO azalışı aylık 1,5 puan, son iki ayda ise 2,0 puan oldu. Fabrikasyon metalde ise aylık artış ağustostaki düşüşü telafi etmekten uzak kaldı.

Diğer taraftan, eylül ayında **kağıt, kayıtlı medya, makine-ekipman** sektörlerinde KKO'daki sırasıyla 2,8, 1,9 ve 1,8 puanlık artışlar öne çıktı. Ayrıca, **mineral maddeler, ağaç ve mantar ürünleri ile kimyasal**

ürünlerde de 1'er puanlık artışlar gerçekleşti. Ağaç mantar, kâğıt, mineral maddeler ve **mobilya** sektörlerinde KKO bu seneki en yüksek değerlerine ulaştı. Dayanıklı mallardaki artış ise **elektrik teçhizat** sektöründen kaynaklandı.

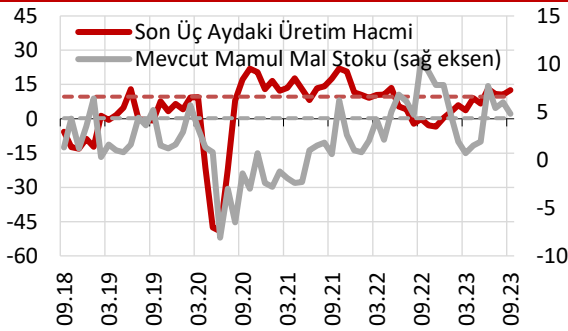
Eylül ayı itibarıyla üçüncü çeyrek verileri de tamamlanmış oldu. Üçüncü çeyrekte ortalama KKO ikinci çeyrek ortalamasına göre 0,3 puan arttı ve %76,5 ile son dört çeyreğin en yüksek değerini aldı. Ölçek bazında KKO'daki artış büyük ölçekli firmalardan kaynaklanırken, küçük ölçeklilerde KKO yatay seyretti, orta ölçeklilerde ise son iki çeyrekte olduğu gibi 1,1 puan azaldı. Ana sanayi grupları bazında ise artışın sürükleyicisi ara mallar oldu.

İktisadi Yönelim Anketi

Son 3 ay **üretim hacmi** sorusunda önceki iki aylık düşüşün önemli kısmının telafi edildiği görülüyor (Grafik 7). Üretim hacmi dayanıklı mallarda ve yatırım mallarına belirgin azalırken, dayanıksız tüketim malları ve ara mallarında ise artış görüldü. Ölçek bazında ise büyük ölçekli firmalarda artış, küçük ölçeklilerde yatay, orta ölçeklilerde ise düşüş gösterdi. **Mamul mal stoklarında bu ay yeniden azalış görüldü (Grafik 7). Bunda özellikle yatırım ve dayanıklı tüketim malları etkili olurken, dayanıksız mallarda ise stoklar arttı.** Ölçek bazında ise büyük ölçeklilerde azalış, diğerlerinde artış görülüyor.

Kayıtlı siparişler eylül ayında ihracatta artarken, iç piyasa siparişlerinde sınırlı azaldı (Grafik 8). Bununla birlikte iç piyasa siparişlerinin tarihsel ortalamasının oldukça üzerindeki seyri iç talep kaynaklı büyümenin sürdüğüne işaret ediyor. Yatırım ve dayanıksız mallarda iç siparişler artarken, dayanıklı mallarda ise geriledi. İhracat siparişlerindeki artışın ise dayanıklı mallar ile büyük ölçekli firmalardan kaynaklandığı görülüyor.

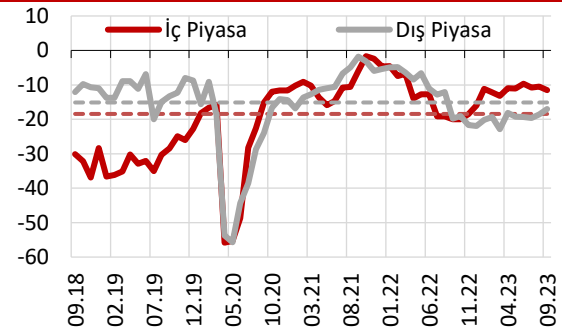
Grafik 7. Son 3 Aydaki Üretim Hacmi (mev. ard., arttı-azaldı) ve Mevcut Mamul Mal Stoku (mev. ard., normal üstü-normal altı)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 8. Kayıtlı Siparişler (mev. ard., normal üstü-normal altı, %)*

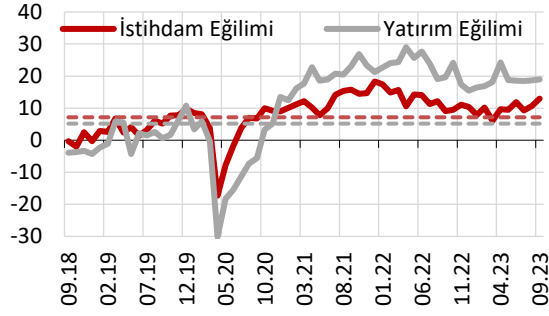


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

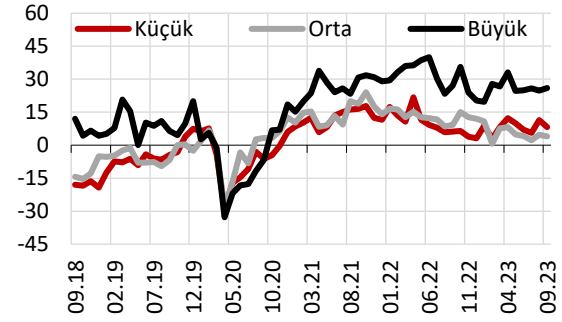
Kaynak: TCMB, Akbank

Firmaların **istihdam eğilimi** son iki aydır artış gösteriyor. **Yatırım eğilimi** ise ortalamaların belirgin üzerindeki olumlu seyrini korudu (Grafik 9). Yatırım eğilimi bu dönemde orta ve büyük ölçekli firmalarda arttı (Grafik 10). Sektörel bazda da tüketim mallarında artış devam etti.

İmalat sanayi firmalarının geleceğe yönelik **dış sipariş beklentilerinde ise düşüş devam etti** (Grafik 11). Bunda küresel büyümenin özellikle başta Euro Bölgesi olmak üzere imalat sanayi kaynaklı zayıf seyrini sürdürmesi etkili oluyor.

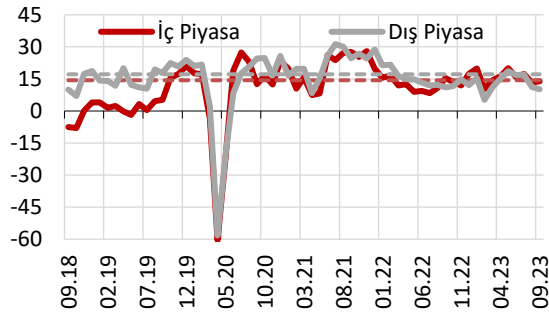
Grafik 9. İstihdam ve Yatırım Eğilimi (mev. ard., artacak-azalacak, %)

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

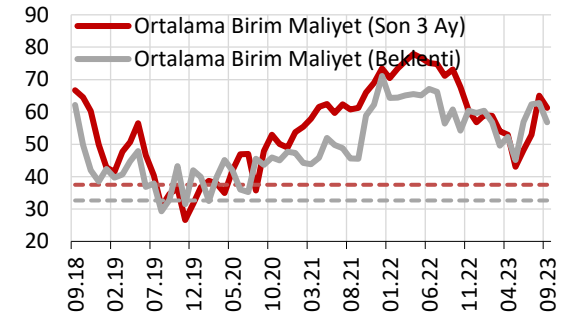
Grafik 10. Yatırım Eğilimi (ölçeğe göre, mev. ard., artacak-azalacak, %)

Kaynak: TCMB, Akbank

Diğer taraftan, Haziran'dan bu yana artış eğiliminde olan son 3 ay **birim maliyet sorusunda ise eylülde bir miktar azalış görülüyor** (Grafik 12). Düşüşün sektör bazında genele yayıldığı görülüyor. Sert faiz artışı sonrası TL'nin değer kaybının durması bu gelişmede etkili oldu. Buna rağmen, tarihsel ortalamaların üzerindeki seyir önceki kur artışını ve ücret artışlarının gecikmeli ve birikimli etkilerinin sürdüğüne işaret ediyor.

Grafik 11. Gelecek 3 Ay Sipariş Beklentileri (mevs. ard., artacak-azalacak, %)*

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

Grafik 12. Son 3 Ay ve Gelecek 3 Ay Ortalama Birim Maliyet (mev. ard., arttı-azaldı, artacak-azalacak, %)*

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

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.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

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 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 bizatihi 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

