

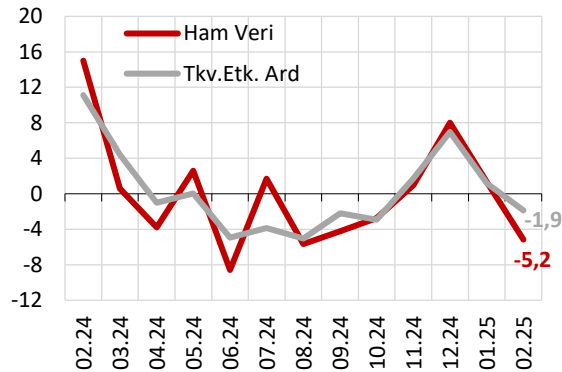
Makro: Sanayi üretiminde düzeltme hareketi devam ediyor

Sanayi Üretim Endeksi (SÜE) ocak ayından sonra şubat ayında da aylık bazda geriledi. Ancak bu düşüşün kasım ve aralık aylarında tarihsel olarak oynaklığı yüksek kalemlerden kaynaklı güçlü artışların bir düzeltmesi olarak gerçekleştiğini düşünüyoruz. Bu oynaklığın etkilemediği son 4 aylık birikimli artış %3,9 ile SÜE için oldukça kuvvetli bir eğilimin varlığına ve 2024 yılı ikinci ve üçüncü çeyreğindeki yavaşlamanın ardından bir toparlanma gerçekleştiğine işaret ediyor. Sektörel veriler bu toparlanmanın sermaye mallarında daha kuvvetli olmak üzere ana sektörlerin geneline yayıldığını; anket göstergeleri de, bu toparlanmada iç talebin rol oynadığını gösteriyor. İlk çeyrekte güçlü kredi itışı ve korunan gevşek mali duruşun iç talebi desteklediğini düşünüyoruz. Piyasalarda önce yurt içindeki gelişmeler sonra da küresel ekonomide tarifeler kaynaklı yaşanan oynaklıklar ve finansal koşullardaki sıkılaşma, ikinci çeyrekte sanayi üretimi üzerinde hem iç talep hem de dış talep kaynaklı aşağı yönlü risk oluşturuyor.

SÜE şubat ayında mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış (m.a.) olarak aylık bazda %1,6, yıllık bazda %5,2 geriledi (Grafik 1, 2 ve 3). Geçtiğimiz yılın şubat ayına göre 1 gün az çalışılmış olması kaynaklı olağan takvim etkileri dışlandığında ise yıllık bazda gerileme %1,9 ile daha sınırlı oldu.

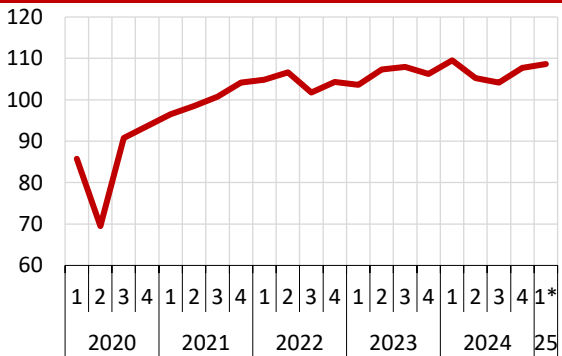
SÜE (m.a.) ocak ve şubat aylarında birikimli olarak %4,2 daraldı. Bu daralma kasım ve aralık aylarında oynaklığı yüksek kalemlerden kaynaklanan kuvvetli artışın (birikimli: %8,4) bir düzeltmesi olarak nitelendirilebilir. Yine de bu oynaklığın etkilerinin gözlenmediği son 4 aylık birikimli değişime baktığımızda SÜE'nin %3,9 ile (aylık ortalama $\approx$ %1,0) kuvvetli bir artış göstermesi, ana eğilimin toparlandığına dair geçmiş değerlendirmemizi teyit ediyor. SÜE'nin çeyreklik bazda artışı ise %0,9 düzeyinde (Grafik 4).

Grafik 1. SÜE (yıllık % değişim)



Kaynak: TÜİK

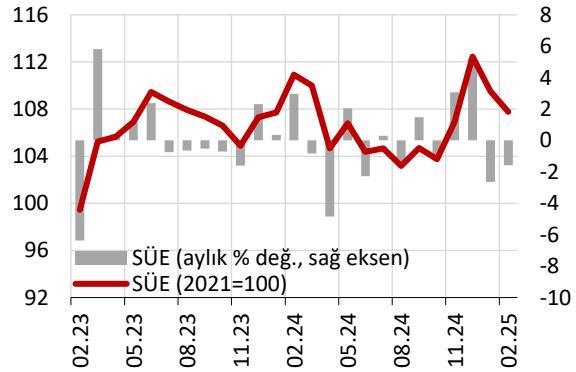
Grafik 3. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2021=100)



* Ocak - Şubat ortalaması

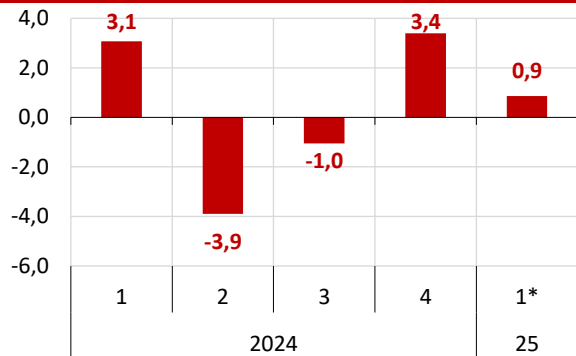
Kaynak: TÜİK

Grafik 2. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

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



* Ocak - Şubat ortalaması itibarıyla

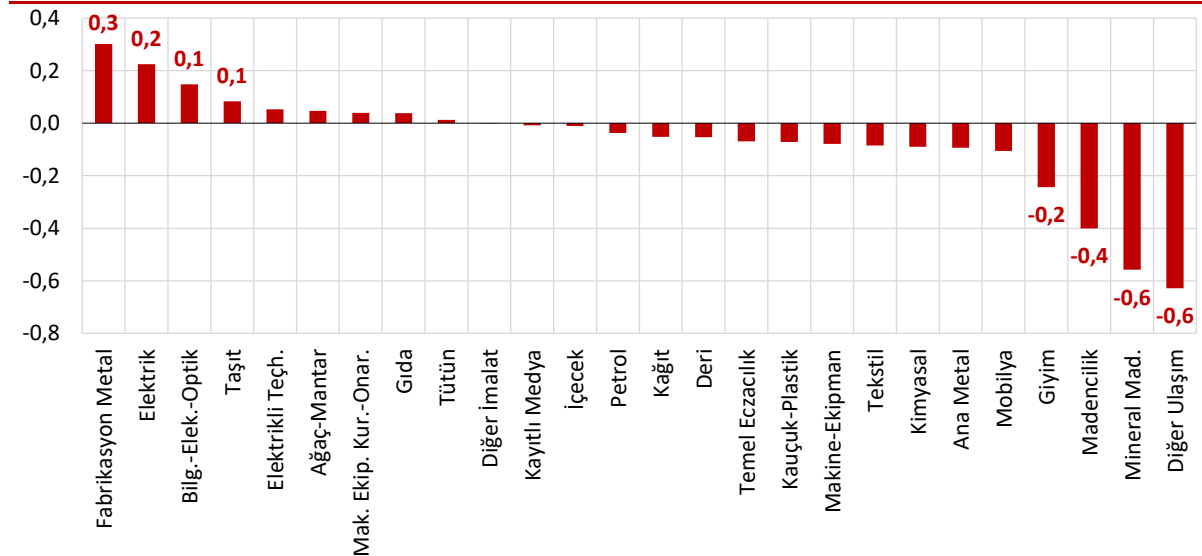
Kaynak: TÜİK

İmalat sanayindeki (m.a.) aylık azalış %1,6 ile SÜE'ye benzer seviyede gerçekleşti (Tablo 1). Alt sektörler itibarıyla bakıldığında, diğer ulaşım araçları, diğer metalik olmayan mineral maddeler ve giyim sektörlerindeki daralmalar aylık bazdaki düşüşün çoğunu ($\approx 1,4$ puan) açıklıyor. Bu ayda imalat sanayi üretimindeki gerilemeye en yüksek katkı 0,63 puanla **diğer ulaşım araçlarından** geldi (Grafik 5). Bu sektörde ocak ve şubat aylarındaki sırasıyla %37,6 ve %18,5'lik aylık düşüşler, kasım ve aralık aylarındaki sırasıyla %49 ve %27,3 artışların düzeltilmesi olarak gerçekleşti. Savunma sanayinin yer aldığı bu sektörde tarihsel olarak kuvvetli artışların ardından kuvvetli azalışları her zaman görmekteyiz. **Diğer metalik olmayan mineral ürünlerin imalatı** (m.a.) da aylık %8,3 gerileyerek toplam imalat sanayi üretim büyümesini 0,56 puan aşağı çekti. Cam, seramik, porselen gibi alt sektörlerin de yer aldığı bu endeksin aylık düşüşünde ana belirleyicilerin geçen ay kuvvetli artış gösteren **çimento ve beton** (sırasıyla %13,5 ve %14,4 düşüş) olduğu görülüyor. Bu anlamda bu düşüşü de bir düzeltme hareketi olarak nitelendirmek mümkün. Düşüşe 0,24 puan ile en çok katkı veren üçüncü sektör olan **giyimde** ise iç ve dış talep koşullarının etkili olduğunu düşünüyoruz. Özetle, SÜE aylık düşüşüne en çok katkı veren iki sektördeki hareketin ana eğilimdeki zayıflamadan ziyade geçmiş artışların bir düzeltmesi şeklinde gerçekleşmesi, şubat ayında ana eğilimdeki zayıflamanın daha sınırlı olduğuna işaret ediyor.

Diğer taraftan, **fabrikasyon metal ürünlerinde** (m.a.) aylık %4,4 artışın sağladığı 0,3 puanlık katkı SÜE'deki düşüşü sınırlayan en önemli etmen oldu. Bu artış alt sektörlerin geneline yayılmakla birlikte **silah ve mühimmat** alt sektörün üretimindeki %58,8'lik artış önceki aylarda olduğu gibi ana endeksin gelişiminde belirleyici oldu. Önceki aylarda dalgalı büyüme seyri izleyen **bilgisayar, elektronik ve optik aletlerin imalatı** (m.a.) ve ihracat ağırlıklı sektörlerden **motorlu kara taşıtları imalatı** sırasıyla aylık %5,1 ve %1,6 büyüyerek toplam imalat sektörü üretim büyümesine 0,1'er puanlık pozitif katkılar sundu.

Bu sektörler haricinde toplam imalat sanayinde ve ihracatta yüksek paya sahip **ana metal sanayi** üretimi (m.a.) aylık %1,8 daralırken, **kimya ve makine imalatı** da sırasıyla %2,0 ve %1,9 daraldı. Giyim sektörü ile birlikte düşünüldüğünde dolaylı ihracat yoğunluğu yüksek olan **tekstil sektörü** üretimi bu ayda %1,1 daraldı. Aralıksız son 5 aydır artış kaydeden gıda sektörü üretimi ise %0,3 daha artarak imalat sanayii faaliyetine sınırlı da olsa olumlu katkı yapmaya devam etti.

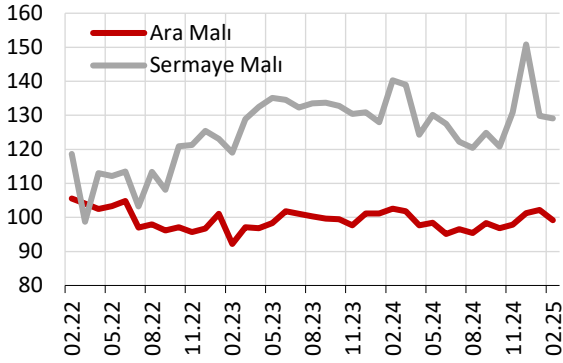
Grafik 5. Şubat Ayı SÜE Aylık Değişimine Katkılar
(% puan, mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, Akbank

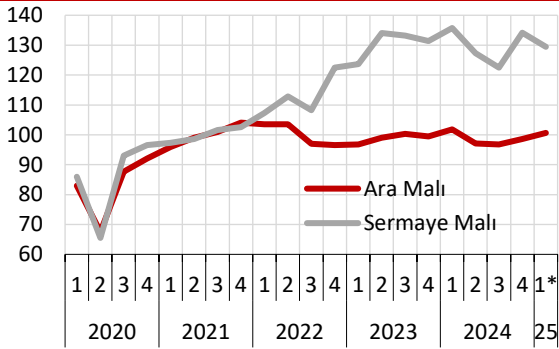
Mal grupları bazında bakıldığında ise; enerji dışında diğer tüm mal gruplarında üretim geriledi. Sermaye malları üretimi aylık bazda %0,6 ile sınırlı düşüş kaydetti (Grafik 6). Yukarıda detaylarını verdiğimiz üzere sermaye malları içerisinde yer alan diğer ulaşım araçları ve bilgisayar, elektronik ve optik aletlerin imalatı sektörlerinde yüksek oynaklık sermaye malları üretiminin de oynak bir seyir izlemesine neden oluyor. Dayanıklı tüketim malları ve ara mallarında aylık düşüşler ise sırasıyla %2,5 ve %2,9 oldu. Dayanıksız mallardaki düşüş ise %1,3 ile sınırlı gerçekleşti.

Grafik 6. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2021=100)



Kaynak: TÜİK

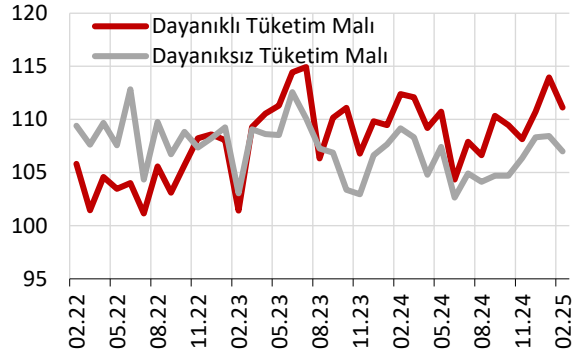
Grafik 8. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2021=100)



* Ocak - Şubat ayları ortalamasıdır.

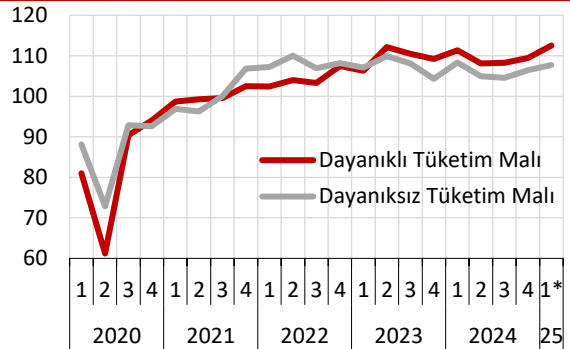
Kaynak: TÜİK

Grafik 7. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2021=100)



Kaynak: TÜİK

Grafik 9. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2021=100)



* Ocak - Şubat ayları ortalamasıdır.

Kaynak: TÜİK

Tablo 1. Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık Yüzde Değişim)

	Kas.24	Ara.24	Oca.25	Şub.25	2024-Ç2	2024-Ç3	2024-Ç4	2025-Ç1*
Toplam Sanayi	1,0	8,0	1,3	-5,2	-3,1	-2,8	2,2	-2,0
Madencilik ve Taşocakçılığı	-4,8	3,5	-0,7	-7,9	9,0	0,9	-4,2	-4,1
Kömür ve Linyit Çıkartılması	4,1	3,9	-5,7	-5,1	27,1	16,2	1,8	-5,5
Ham Petrol ve Doğal Gaz Çıkarımı	49,7	120,7	49,6	41,2	51,2	53,4	68,9	45,4
Metal Cevherleri Madenciliği	-20,5	-17,4	-8,2	-19,1	1,8	-12,4	-22,0	-13,0
Diğer Madencilik ve Taşocakçılığı	-7,7	-4,4	-0,2	-12,3	-4,7	-5,8	-8,1	-6,1
İmalat Sanayi	0,4	7,8	1,3	-6,0	-4,5	-3,3	1,8	-2,4
Gıda Ürünleri İmalatı	-2,6	-1,4	-3,7	0,7	1,5	0,1	-1,9	-1,6
İçeceklerin İmalatı	-0,5	9,7	0,3	-9,4	5,3	-2,4	6,2	-4,7
Tütün Ürünleri İmalatı	3,8	5,0	1,6	-6,1	0,3	-0,7	3,3	-2,4
Tekstil Ürünleri İmalatı	4,9	5,4	1,7	-5,5	-6,0	-2,4	3,4	-2,0
Giyim Eşyaları İmalatı	10,7	9,6	6,6	-3,1	-12,7	4,2	10,5	1,8
Deri ve İlgili Ürünlerin İmalatı	-2,3	-0,4	4,6	-5,0	-16,4	-9,6	-4,6	-0,3
Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalatı	-2,4	5,8	0,9	0,9	-13,8	-10,6	-1,5	0,9
Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalatı	1,5	8,0	2,4	-6,4	-0,4	-4,0	3,0	-2,1
Kayıtlı Medyanın Basılması ve Çoğaltılması	-8,9	-2,1	3,0	-7,4	-10,2	3,2	-7,7	-2,3
Kok Kömürü ve Rafine Edilmiş Petrol Ür.	-3,0	-5,7	4,8	2,3	6,0	-6,9	-10,2	3,6
Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı	0,8	3,9	1,4	-6,1	-1,1	1,8	1,5	-2,4
Temel Eczacılık Ürünlerinin İmalatı	-7,2	-15,6	-5,8	-20,4	-7,2	-17,7	-8,7	-13,6
Kauçuk ve Plastik Ürünlerin İmalatı	-4,7	-0,1	-3,1	-8,9	-8,4	-5,4	-3,1	-6,0
Diğer Metalik Olmayan Mineral Ür.	-0,3	-2,0	3,4	-12,7	-5,0	-4,8	-2,2	-4,8
Ana Metal Sanayii	5,4	2,7	1,6	0,4	2,0	4,7	3,7	1,0
Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalatı	14,2	18,2	5,4	4,6	-7,3	-0,3	12,3	5,0
Bilgisayarların, Elektronik ve Optik Ür.	-24,2	19,0	16,8	22,3	-9,7	-15,3	-1,3	19,7
Elektrikli Teçhizat İmalatı	-0,3	-4,3	3,0	-3,5	0,2	2,9	-1,9	-0,5
Makine ve Ekipman İmalatı	-9,5	-5,9	-5,8	-9,0	-11,3	-10,1	-7,5	-7,4
Motorlu Kara Taşıtı İmalatı	-13,4	-6,0	-11,4	-16,1	-8,7	-11,5	-10,6	-13,9
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalatı	20,9	65,3	1,6	-46,3	-1,3	-17,5	29,5	-27,7
Mobilya İmalatı	1,3	8,0	5,1	-7,2	-12,6	-3,4	4,0	-1,3
Diğer İmalatlar	0,9	-6,7	4,3	1,8	-7,3	0,9	-3,1	3,1
Makine ve Ekipmanların Kurulumu ve Onarımı	-0,3	25,1	16,2	2,7	9,7	4,4	9,1	8,8
Elektrik, Gaz, Buhar	11,1	11,4	5,0	7,2	6,3	4,3	10,0	6,1
Toplam Sanayi	1,0	8,0	1,3	-5,2	-3,1	-2,8	2,2	-2,0
Ara Mali	-0,3	1,0	0,8	-6,8	-3,3	-2,6	-0,7	-3,0
Dayanıklı Tüketim Mali	-0,7	1,1	6,3	-3,8	-3,1	-0,7	-0,2	1,0
Dayanısız Tüketim Mali	0,2	0,7	-1,3	-3,3	-5,5	-1,9	0,2	-2,3
Enerji	9,6	11,5	6,2	6,9	9,9	4,7	7,6	6,5
Sermaye Mali	-0,2	22,1	2,4	-10,0	-6,5	-7,4	5,9	-4,3
Düşük Teknoloji	1,8	3,4	0,8	-2,9	-5,3	-1,1	1,9	-1,0
Orta-Düşük Teknoloji	0,7	4,0	3,1	-4,7	-2,6	-2,2	0,6	-0,9
Orta-Yüksek Teknoloji	-0,2	1,5	-3,8	-6,4	-2,4	-5,2	-1,5	-5,1
Yüksek Teknoloji	-6,9	49,5	15,3	-27,8	-17,1	-14,6	16,1	-11,3

* Ocak - Şubat ayları ortalamasıdır.

Kaynak: TÜİK

Tablo 2. Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Kas.24	Ara.24	Oca.25	Şub.25	2024-Ç2	2024-Ç3	2024-Ç4	2025-Ç1*
Toplam Sanayi	3,1	5,2	-2,6	-1,6	-3,9	-1,0	3,4	0,9
Madencilik ve Taşocakçılığı	2,2	1,8	7,2	-7,6	-3,4	-1,2	-3,3	5,0
Kömür ve Linyit Çıkartılması	2,6	3,1	0,4	-6,1	5,0	-4,2	-5,9	0,2
Ham Petrol ve Doğal Gaz Çıkarımı	0,9	2,6	1,8	-0,1	12,5	9,3	5,5	3,9
Metal Cevherleri Madenciliği	5,3	2,0	10,7	-14,3	-6,3	-4,7	-7,4	5,9
Diğer Madencilik ve Taşocakçılığı	-0,9	0,1	11,9	-5,3	-11,9	-0,2	-1,6	8,6
İmalat Sanayi	3,2	5,8	-3,3	-1,6	-4,3	-1,3	4,0	0,6
Gıda Ürünleri İmalatı	2,0	2,2	1,8	0,3	-5,3	-0,8	2,5	4,2
İçeceklerin İmalatı	-4,0	5,3	-0,9	-2,2	-3,9	-5,8	9,7	0,0
Tütün Ürünleri İmalatı	-0,2	1,9	-2,9	3,4	-1,0	-0,2	0,3	-0,1
Tekstil Ürünleri İmalatı	2,1	3,0	-2,9	-1,1	-1,3	-0,8	3,0	-0,8
Giyim Eşyaları İmalatı	1,1	2,4	-2,2	-5,1	2,0	2,4	1,4	-2,9
Deri ve İlgili Ürünlerin İmalatı	4,3	3,7	0,6	-5,4	-0,1	-2,0	1,0	1,6
Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalatı	2,4	10,4	-1,7	3,7	-12,7	1,2	8,3	7,7
Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalatı	1,6	4,4	-2,2	-2,1	-2,5	-1,0	2,9	0,1
Kayıtlı Medyanın Basılması ve Çoğaltılması	-2,4	2,6	5,4	-1,4	0,9	2,6	-10,6	5,6
Kok Kömürü ve Rafine Edilmiş Petrol Ür.	19,9	-1,9	8,2	-1,3	-2,8	-8,3	3,8	12,3
Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı	2,1	1,9	0,1	-2,0	-3,2	-1,0	2,9	1,0
Temel Eczacılık Ürünlerinin İmalatı	-0,6	-7,9	1,9	-4,7	-6,0	-1,5	0,1	-6,0
Kauçuk ve Plastik Ürünlerin İmalatı	0,6	6,8	-0,7	-1,8	-6,7	-1,1	1,6	3,0
Diğer Metalik Olmayan Mineral Ür.	-0,2	1,1	8,1	-8,3	-5,8	-1,8	1,5	4,3
Ana Metal Sanayii	3,0	0,7	2,1	-1,8	-4,0	1,0	3,3	2,6
Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalatı	6,5	5,7	-8,5	4,4	-2,4	3,2	7,0	-1,0
Bilgisayarların, Elektronik ve Optik Ür.	-14,2	61,8	-11,3	5,1	-11,5	-0,2	1,5	16,6
Elektrikli Teçhizat İmalatı	2,3	2,3	-0,2	1,3	-3,8	1,4	-0,2	2,7
Makine ve Ekipman İmalatı	-1,7	4,6	-4,0	-1,9	-4,4	-1,0	2,2	-2,5
Motorlu Kara Taşıtı İmalatı	-3,1	3,9	-1,5	1,6	-7,7	-5,5	0,4	0,8
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalatı	49,0	27,3	-37,6	-18,5	-10,5	-16,3	37,1	-26,6
Mobilya İmalatı	-0,6	5,9	0,8	-4,3	-4,7	0,0	3,5	2,3
Diğer İmalatlar	2,1	-3,3	4,7	0,0	-3,2	2,5	1,3	3,0
Makine ve Ekipmanların Kurulumu ve Onarımı	-1,4	14,6	-6,3	1,3	1,4	1,7	4,6	2,6
Elektrik, Gaz, Buhar	1,9	0,3	-0,8	3,5	1,8	2,0	1,6	1,8
Toplam Sanayi	3,1	5,2	-2,6	-1,6	-3,9	-1,0	3,4	0,9
Ara Mali	1,1	3,4	0,9	-2,9	-4,7	-0,3	1,9	2,1
Dayanıklı Tüketim Mali	-1,2	2,4	2,9	-2,5	-2,9	0,2	1,1	2,8
Dayanıksız Tüketim Mali	1,6	1,8	0,1	-1,3	-3,2	-0,4	1,8	1,2
Enerji	5,5	0,2	1,3	1,3	1,7	-0,5	1,7	4,0
Sermaye Mali	8,3	15,3	-13,9	-0,6	-6,2	-3,8	9,5	-3,5
Düşük Teknoloji	1,5	2,8	0,0	-1,5	-3,1	-0,2	2,5	1,6
Orta-Düşük Teknoloji	2,3	3,7	1,1	-2,8	-3,8	-0,8	3,0	2,9
Orta-Yüksek Teknoloji	5,7	1,0	-3,2	0,7	-1,8	-4,3	3,3	-0,4
Yüksek Teknoloji	9,4	54,4	-32,9	-6,9	-22,0	1,9	21,3	-13,3

* Ocak - Şubat ayları ortalamasıdır.

Kaynak: TÜİK

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

