

Makro: İmalat sanayinde zayıflama eğilimi belirginleşti

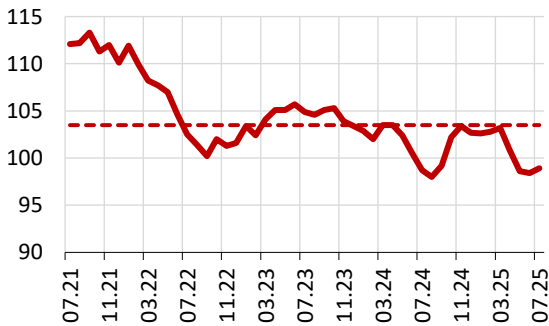
Temmuz ayına ilişkin öncü göstergelerden İktisadi Yönelim Anketi ve kapasite kullanım oranı verileri imalat sanayinde üretim ve talepte ivme kaybının devam ettiğine işaret ediyor. Kapasite kullanım oranı mevsimsellikten arındırılmış olarak temmuzda aylık 0,3 puan azalışla %74,1 değerini alırken, uzun dönemli ortalamasının 2,2 puan altında kaldı. Güven endeksi, inşaat sektöründe artarken, perakende ticaret ve hizmet sektöründe geriledi. Tüm endeksler tarihsel ortalamalarının altında kalmaya devam ederek genele yayılan zayıflığa işaret etmeyi sürdürdü. İmalat sanayine ilişkin diğer sorulara baktığımızda istihdam ve yatırım eğiliminde artış görülüyor. Maliyet ve fiyatlamaya ilişkin sorulardan gelecek 3 aya ilişkin beklentiler sınırlı arttı. Firmaların gelecek 12 ay ÜFE yıllık enflasyon beklentisi %36,8 ile Aralık 2021'den bu yana en düşük seviyede. Genel olarak veriler TCMB'nin dünkü karar metninde ifade ettiği negatif çıktı açığı söylemiyle uyumlu bir görünüm arz ediyor.

Güven Endeksleri

Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE): RKGE mevsimsellikten arındırılmış (m.a) olarak son dönemdeki düşüş eğiliminin ardından temmuzda 0,5 puan artışla sınırlı yükselirken, 98,9 ile tarihsel ortalamasının ve 100 eşik değerinin altındaki seyrini korudu (Grafik 1). Endeksin eğilimi imalat sanayinde zayıflığın sürdüğüne işaret ediyor. Aylık bazda artışta; gelecek 3 aya ilişkin üretim hacmindeki artış öne çıktı. İhracat sipariş beklentilerinde toparlanma devam etti. Buna karşın kayıtlı sipariş ve son üç ay siparişlerde düşüş görülüyor.

Sektörel Güven Endeksleri (SGE): Sektörel güven endekslerinde inşaat dışında diğer sektörler temmuzda geriledi (Grafik 2). **Hizmet** sektörü güven endeksi aylık 0,9 puan azalışla 110,0'a geriledi. Bunda gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi alt endeksindeki düşüş öne çıkarken, gelecek 3 aylık hizmetlere olan talep beklentisindeki azalış da devam etti. **Perakende** sektörü güven endeksi son beş aydır (mayıs hariç) geriliyor; temmuz ayında 0,6 puan azalan endeks Ağustos 2024'ten bu yana en düşük seviyeye indi. Perakende endeksi alt endekslerden, gelecek 3 aylık satış beklentisindeki azalış ivme kaybetmekle birlikte devam etti. **İnşaat** sektörü güven endeksi ise temmuzda 1,9 puan artarken, 88,8 ile marttan bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti. Hizmet, perakende ve inşaat güven endekslerinin hepsi tarihsel ortalamalarının altında kalmaya devam etti. Öncü veriler sektörlerde yavaşlamanın sürdüğüne işaret ediyor.

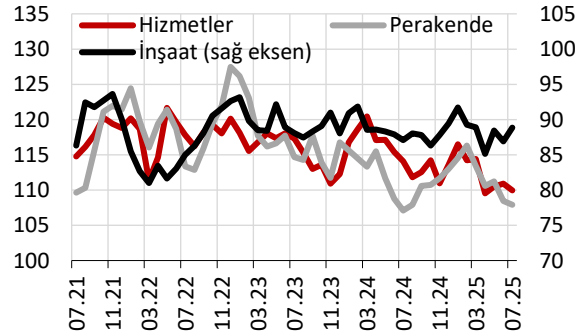
Grafik 1. Reel Kesim Güven Endeksi
(mevsimsellikten arındırılmış) *



* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB

Grafik 2. Sektörel Güven Endeksleri
(mevsimsellikten arındırılmış)



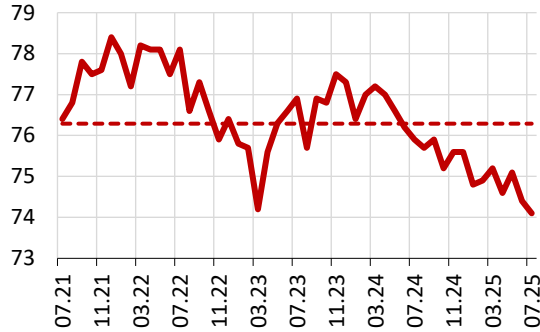
Kaynak: TÜİK

Kapasite Kullanım Oranı

KKO (m.a.) temmuzda aylık 0,3 puan azalışla %74,1 değerini aldı ve tarihsel ortalamasının 2,2 puan altında kalarak imalat sanayi ana eğilimindeki zayıflığın belirginleşerek sürdüğüne işaret etti (Grafik 3).

Ölçek bazında en belirgin düşüş büyük ölçekli firmalarda görülürken, orta ölçekli firmalarda sınırlı arttı. Büyük ölçekli firmalarda KKO Eylül 2024'ten bu yana, küçük ölçeklilerde ise Ekim 2020'den bu yana en düşük seviyeye indi (Grafik 4). Tarihsel ortalamalara göre ise; orta ölçekli firmalarda ortalamanın belirgin altında kalmaya devam ederken, küçük ve büyük ölçekli firmalarda ortalamanın daha sınırlı altında bulunuyor. **Mal grupları bazında** ise yatırım mallarında son üç aydır düşüş görülüyor; %70,7 ile Temmuz 2021'den bu yana en düşük seviyede. Dayanıklı tüketim mallarında KKO artarken, ara mallarında yatay seyretti. Dayanıksız tüketim mallarında sınırlı azaldı.

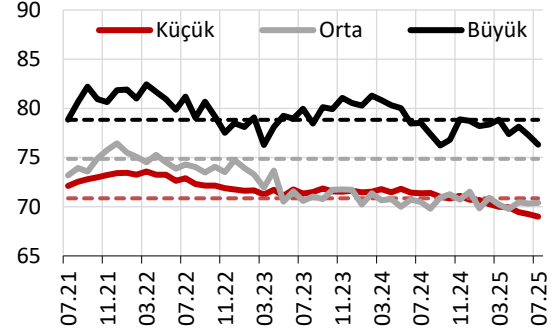
Grafik 3. Kapasite Kullanım Oranı (mevsimsellikten arındırılmış, %)*



* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB

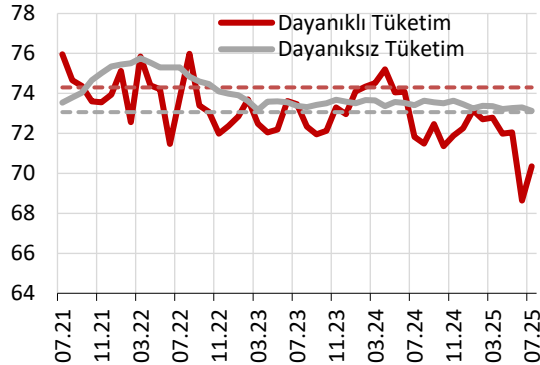
Grafik 4. Kapasite Kullanım Oranı (ölçeğe göre, mevsimsellikten arındırılmış, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

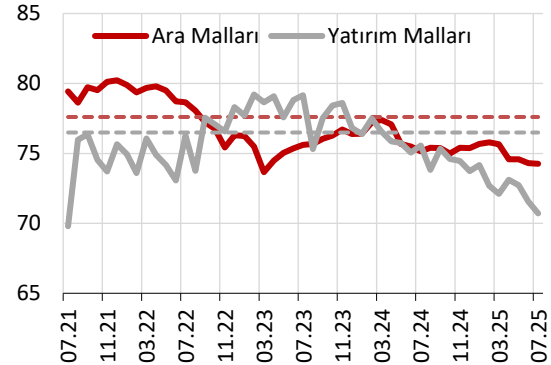
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 5 ve 6. KKO (ana sanayi gruplarına göre, mevsimsellikten arındırılmış, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB, Akbank



Sektörel detayda bakıldığında, imalat sanayi KKO'sundaki aylık bazda en belirgin düşüş 4,3 puan ile **eczacılık** sektöründe görüldü. **İçecek** sektöründeki 2,9 puan, **makine ve ekipmandaki** 2,0 puan düşüşler de etkili oldu. Makine ve ekipman sektöründe KKO, son 11 ayın 10'unda düşerken, son 11 aydaki birikimli düşüş 12 puana (%77→%65; tarihsel ort: %73,5). Sanayi üretiminde yüksek paya sahip sektörlerden **gıdada** KKO aylık 0,2 puan, **giyimde** ise 1,3 puan geriledi. Giyim sektöründe KKO %74,1 ile Nisan 2021'den bu yana en düşük seviyesinde. Aydan aya dalgalanma gösteren **diğer ulaşım araçlarında** KKO iki aylık artışın ardından temmuzda 0,7 puan azalarak %77,7'ye gerilemekle birlikte tarihsel ortalamasının 2,3 puan üzerinde kalmaya devam etti. **Tekstil** sektöründe KKO %69,1 ile yatay seyretti.

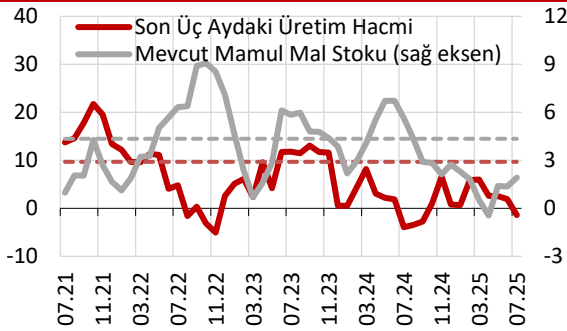
İktisadi Yönelim Anketi

Son 3 ay **üretim hacmi** sorusu son dört aydır düşüş gösteriyor; temmuzda -1,4 ile negatif gerçekleşti ve uzun dönem ortalamasının da 11 puan altına gerileyerek KKO'daki seyirle uyumlu bir görünüm sergiledi (Grafik 7). Mal grupları bazında düşüş genele yayılırken, en belirgin azalış haziran ayının ardından temmuzda da yatırım mallarında görüldü. Ölçek bazında son iki aydır büyük ölçekli firmalarda sert

gerileme gözleniyor. **Mamul mal** stoku hazırda yatay seyrettikten sonra temmuzda artış gösterdi. Mal grupları bazında yatırım mallarında haziran ayındaki belirgin düşüşün ardından gerçekleşen artış düşüşü telafi edemedi. Dayanıksız tüketim malları ve ara mallarında stoklar azalırken, dayanıklı tüketim mallarında arttı (Grafik 7).

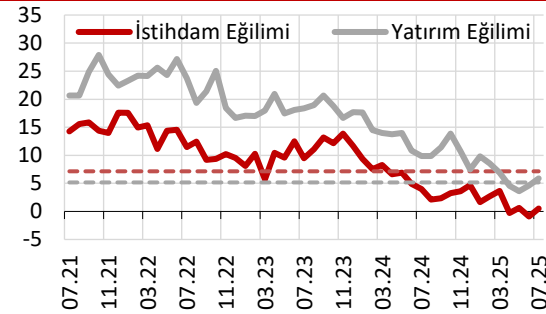
Kayıtlı siparişler iç piyasada temmuzda sınırlı azalmakla birlikte iç talepte ivme kaybının sürdüğüne işaret etti. **İhracat siparişleri** hazırda yatay seyratmesinin ardından temmuzda geriledi ve tarihsel ortalamalara göre zayıf seyrini sürdürdü (Grafik 8). İç piyasa siparişleri mal grupları bazında sadece yatırım mallarında arttı. Dayanıklı tüketim mallarında ise belirgin azaldı. İhracat siparişlerinde yatırım mallarında son üç aydır belirgin düşüş görülüyor.

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



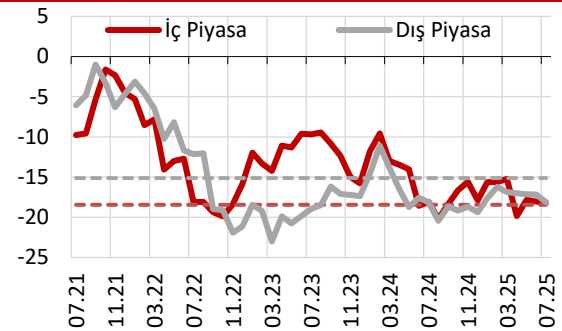
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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



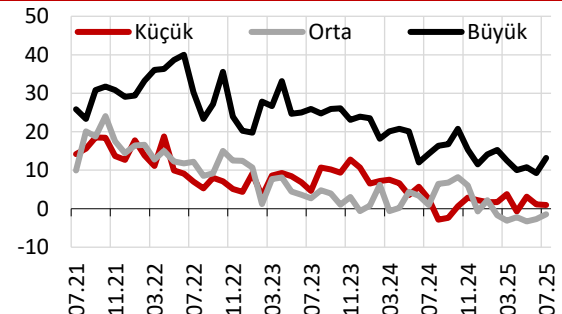
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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



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

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



Kaynak: TCMB, Akbank

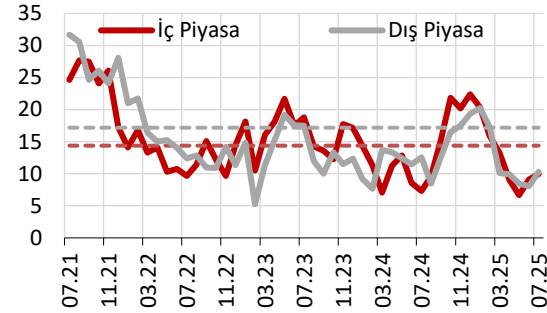
İstihdam eğilimi hazırda aylık bazda düşüş göstermesinin ardından temmuzda yeniden arttı. **Yatırım** eğilimi dört aylık düşüşün ardından son iki aydır artış gösteriyor (Grafik 9). İstihdam eğilimi ölçek bazında tüm ölçeklerde artarken, mal grupları bazında dayanıksız tüketim malları ve yatırım malları hariç diğer mal gruplarında arttı. En belirgin artış dayanıklı tüketim mallarında görüldü. Yatırım eğilimi, ölçek bazında küçük ölçekli firmalar dışında tüm ölçeklerde arttı. Küçük ölçekli firmalarda düşüş sınırlı kaldı. Mal grupları bazında ise dayanıksız tüketim malları dışında tüm mal gruplarında arttı (Grafik 10).

İmalat sanayi firmalarının **dış sipariş** beklentilerinde sene başından bu yana (ocak hariç) düşüş görülüyordu. Temmuzda artış görülsede bu artış önceki ayki azalışları telafi etmekten uzak. **İç piyasa** sipariş **beklentileri ise** son iki artış gösteriyor (Grafik 11). Dış ve iç siparişler uzun vadeli ortalamalarının altında bulunmaya devam ediyor.

Maliyet ve fiyatlamalara ilişkin sorulardan, gelecek 3 aya ilişkin beklentileri temmuz ayında sınırlı arttı (Grafik 12). İmalat sanayinin gelecek 12 ay ÜFE yıllık enflasyon beklentisi ise aylık bazda 0,4 puan

azalarak %36,8 seviyesinde gerçekleşti. Beklenti mevcut ÜFE yıllık enflasyonunun (%24,45) bir hayli üzerinde seyretmeye devam ediyor.

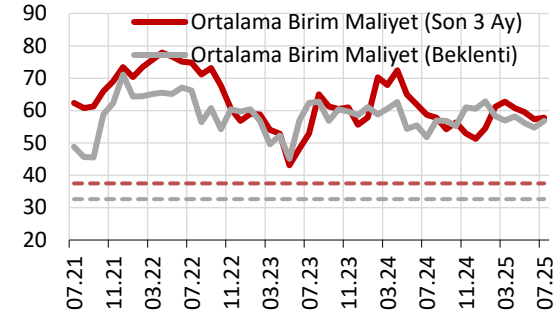
Grafik 11. Gelecek 3 Ay Sipariş Beklentileri (mevs. ard., artacak-azalacak, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB, Akbank

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

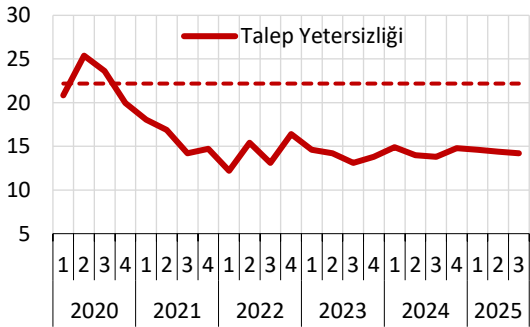


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB, Akbank

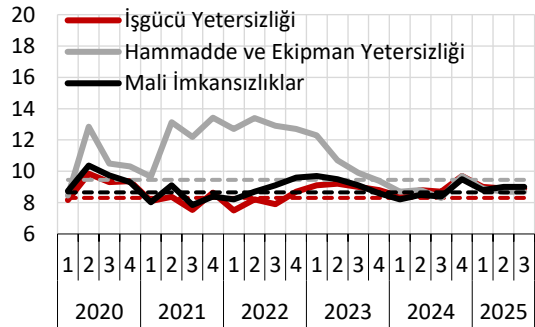
Son olarak, İYA'da üç ayda bir sorulan soruların çeyrek değerleri temmuz ayı anketinde paylaşıldı. **Üretimi kısıtlayan faktörlerde;** talep yetersizliği sınırlı düşüş kaydetti (Grafik 13). Hammadde-ekipman yetersizliği tarihsel ortalamalarına altında seyretmeye devam ediyor. İşgücü yetersizliği ise halen tarihsel ortalamasının üzerinde.

Grafik 13. Üretimi Kısıtlayan Faktörler* (%)

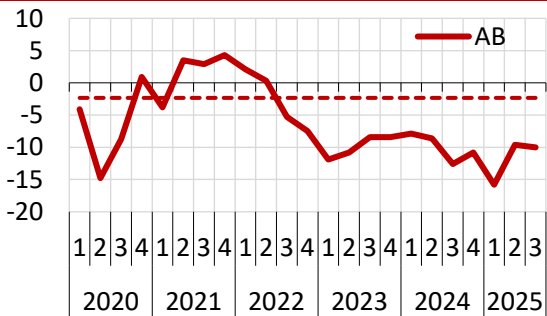


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB

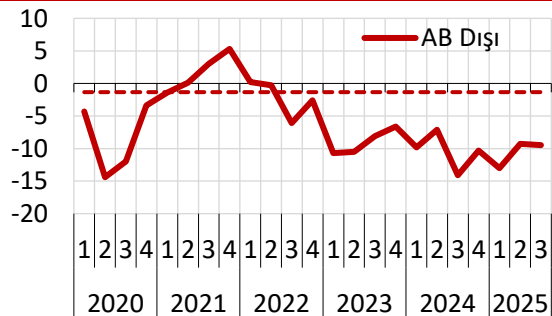


Grafik 14. Son Üç Ayda Yurt Dışı Piyasalarda Rekabet Gücü* (Arttı-Azaldı, %)



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB



Üç ayda bir sorulan önemli bir diğer soru da **rekabet gücü** değişimine ilişkin. Önceki üç ayda euro dolar paritesindeki gelişmelerin etkisiyle rekabet gücünde artış görülmesinin ardından son dönemde sınırlı azalış gözleniyor (Grafik 14).

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 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.