

Makro: Temmuz ayında imalat sanayinde iç talep görünümü zayıflarken, dış talep görünümü iyileşti

İktisadi Yönelim Anketi ve sektörel güven endekslerine göre temmuz ayında iç piyasa görünümü imalat sanayi ve perakende sektöründe zayıflarken, hizmetler ve inşaat sektörlerinde iyileşme kaydetti. İmalat sanayinin kayıtlı ihracat siparişlerinde ise artış gerçekleşti. Kapasite kullanım oranı 0,5 puan düşüşle Eylül 2025'ten bu yana en düşük seviye olan %73,8'e gerilese de aylık düşüşte taşıt sektörü kaynaklı geçici olabilecek etkiler belirleyici oldu. Sektörel bazda yatırım malları ve dayanıklı mallar olumsuz ayrıştı. Muhtemelen son dönemde artan jeopolitik gerilim ve enerji fiyat artışını tam olarak yansıtamayan maliyet sorularında düşüş kaydedildi.

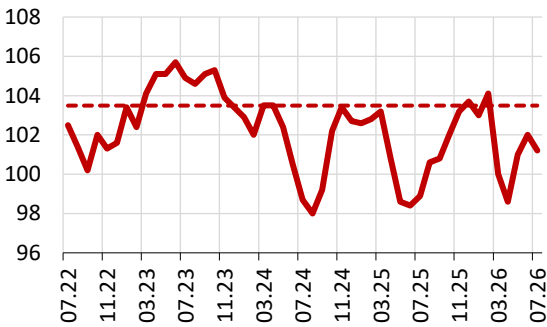
Üç ayda bir sorulan sorularda ise talep yetersizliğini üretimi kısıtlayan bir faktör olarak gören firmaların oranında bir artış gerçekleşmedi. Bu durum toplam talep koşullarının sınırlayıcılığı konusunda soru işareti oluşturuyor. Diğer taraftan mali imkansızlığı kısıtlayan bir faktör olarak gören firmaların oranında bir miktar artış kaydedildi. Rekabet gücüne ilişkin değerlendirmelerde ise belirgin bir değişim olmadı.

Güven Endeksleri

Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE): Mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) RKGE iki aylık toparlanmanın ardından temmuzda 0,8 puan azalışla 101,2 değerini alırken, uzun dönem ortalamasının da 2,3 puan altına geriledi (Grafik 1). Aylık bazdaki düşüşte sabit sermaye yatırım harcamalarındaki belirgin bozulma etkili oldu. Buna karşın gelecek 3 aya ilişkin ihracat siparişlerinde artış görüldü.

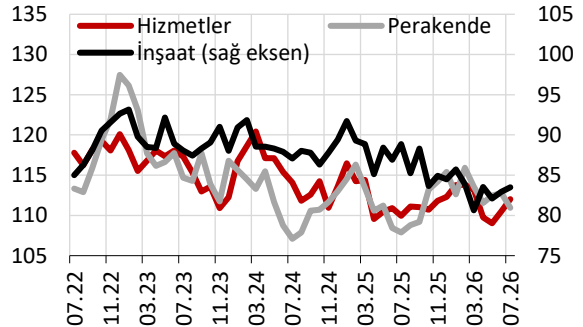
Sektörel Güven Endeksleri (SGE): Sektörel güven endekslerinden perakende sektörü hariç artış eğilimi devam etti (Grafik 2). Ancak tüm sektörlerde endeks seviyeleri uzun dönem ortalamalarının belirgin altında kalmaya devam etti. Son olarak, hizmet ve inşaat sektörlerinde talep göstergelerindeki aylık artış manşet endeksteeki artışta etkili olurken, perakende sektöründe talep görünümünde ise sert düşüş görüldü.

Grafik 1. Reel Kesim Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)



Not: Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB

Grafik 2. Sektörel Güven Endeksleri (mevsimsellikten arındırılmış)



* Temmuz ayı verisidir
Not: Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TÜİK

Kapasite Kullanım Oranı (KKO)

KKO (m.a.) mayıs ve haziran aylarında toplam 0,3 puan artış gösterdikten sonra temmuzda 0,5 puan azalışla %73,8'e geriledi ve Eylül 2025'ten bu yana en düşük seviyeye indi. Böylelikle, KKO, 2007-2019 ortalamasının (%76,3) belirgin altındaki seyrini korudu (Grafik 3).

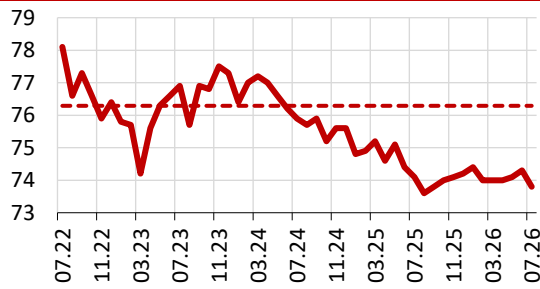
Ölçek bazında bakıldığında; KKO'daki düşüşte büyük ölçekli firmalardaki azalış etkili oldu. Büyük ölçekli firmalarda KKO (m.a.) %75,5 ile Temmuz 2020'den bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. KKO orta

ölçekli firmalarda sınırlı artarken (%69,8), küçük ölçekli firmalarda ise aylık 0,4 puan artışla %69,0 ile son bir yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Uzun dönem ortalamalarına kıyasla KKO küçük ve orta ölçekli firmalarda 1,9 ve 5,1 puan, büyük ölçekli firmalarda ise 3,3 puan altında kaldı (Grafik 4).

Mal grupları bazında yatırım malları ve dayanıklı tüketim malları KKO geriledi (Grafik 5 ve 6). KKO ara mallarında KKO üç aylık düşüşün ardından (toplam -1,1 puan) aylık 0,2 puan arttı.

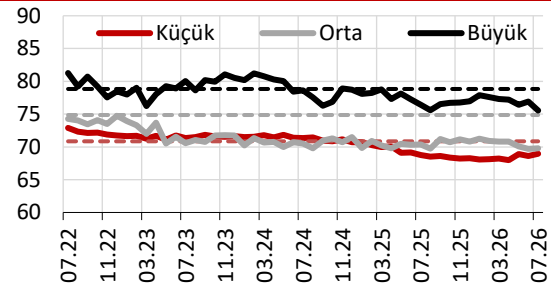
Sektörler bazında bakıldığında ise; KKO'da (m.a.) en belirgin azalış 5,8 puan ile **motorlu kara taşıtlarında** geriledi. Sektör ağırlığını düşündüğümüzde toplam KKO'da düşüşün büyük kısmının taşıttan kaynaklandığını düşünüyoruz. Genellikle yaz aylarında taşıt sektöründe planlı bakım çalışmaları nedeniyle üretime ara verilmesi kaynaklı KKO'de bu tarz gerilemeler görülebiliyor. Bu sebeple hem sektörde hem de imalat sanayi genelinde KKO'daki düşüşün geçici olma olasılığı yüksek. Diğer taraftan, KKO **diğer ulaşım araçları** ve **deri ürünlerin** de 1,0'er puan düşüş gösterdi. **Gıda** sektöründe KKO hazirandaki 0,7 puan düşüşün ardından temmuzda 0,1 puan geriledi. KKO giyim sektöründe yatay gerçekleşirken, tekstilde ise sınırlı arttı. İnşaat bağlantılı sektörlerde karışık bir görünüm hakim. **Ana metal ve fabrikasyon metal** ürünlerinde düşüş görülürken, **kauçuk-plastik** ve **mineral maddelerde** artış gerçekleşti. Dayanıklı mal sektörlerinden **mobilyada** KKO artarken, **elektrikli teçhizat**ta KKO'da azalış devam etti. **Kimyasal** ve **kağıt** sektörlerinde de azalış görüldü.

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



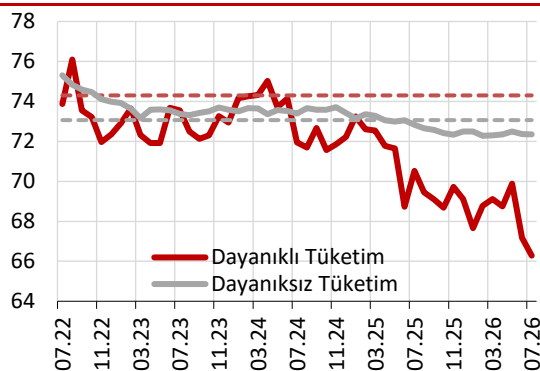
* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB

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

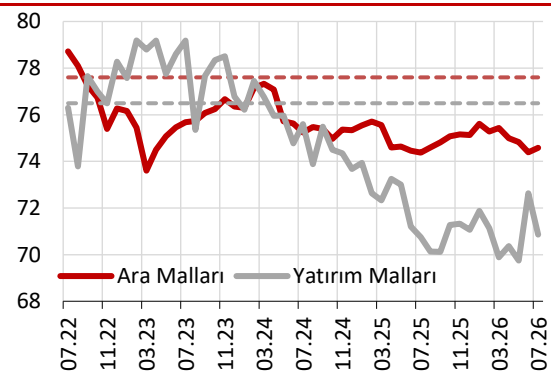


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 5. Ana Sanayi Gruplarına göre KKO (mevsimsellikten arındırılmış, %)*



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

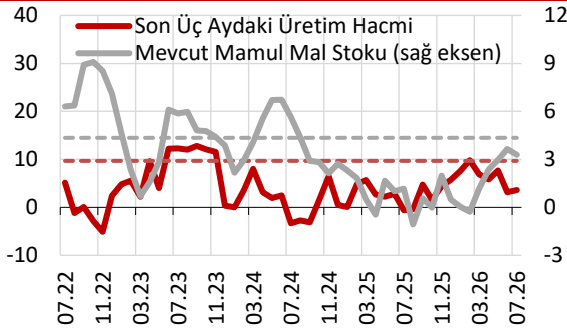


İktisadi Yönelim Anketi

Son 3 ay **üretim hacmi** sorusunda hazirandaki sert düşüşün ardından sınırlı artış görüldü (Grafik 6). Firma büyüklüğüne göre büyük ölçekli firmalar, mal grupları bazında ise yatırım malları dışında düşüş gerçekleşti. **Mamul mal** stokunda ise dört aylık artışın ardından sınırlı azalış görüldü.

Talep göstergelerine bakıldığında, **kayıtlı ihracat siparişler** son dört aydır artış gösterirken, uzun dönem ortalamasının da üzerinde gerçekleşti. Ölçek bazında sadece orta ölçekli firmalarda düşüş yaşanırken, mal grupları bazında artış genele yayıldı. **Kayıtlı iç piyasa siparişleri** ise düşüş gösterdi. Firma büyüklüğüne göre sadece küçük firmalarda arttı. Büyük ölçekli firmalarda sert düşüş gösterdi. Mal grupları bazında en belirgin düşüş dayanıklı tüketim mallarında gözlemlendi.

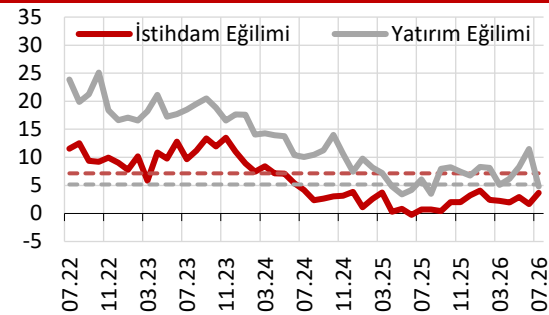
Grafik 6. Son 3 Aylık Üretim Hacmi (mev. ard., arttı-azaldı) ve Mevcut Mamul Mal Stoku (mev. ard., normal üstü-normal altı)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB, Akbank

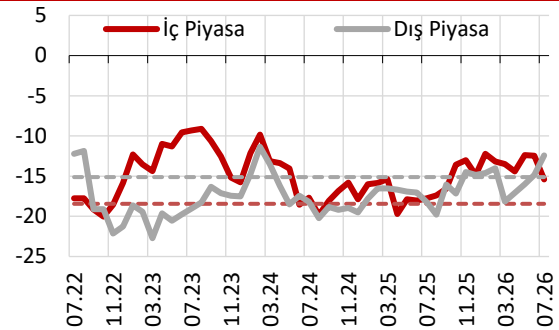
Grafik 8. İstihdam ve Yatırım Eğilimi (mev. ard., artacak-azalacak, %)



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB, Akbank

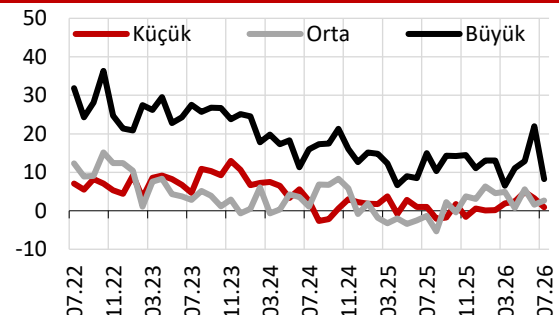
Grafik 7. Kayıtlı Siparişler (mev. ard., normal üstü-normal altı, %)*



* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 9. Yatırım Eğilimi (ölçeğe göre, mev. ard., artacak-azalacak, %)

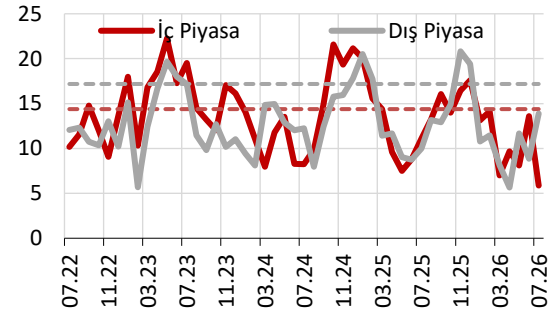


Kaynak: TCMB, Akbank

İstihdam eğiliminde iyileşme görüldü (Grafik 8). **Yatırım** eğilimi ise son aylardaki artışını geri aldı. İstihdam eğiliminde mal grupları bazında dayanıksız tüketim malları ve yatırım malları dışında artış görüldü. Yatırım eğiliminde en belirgin düşüş yatırım malları ve dayanıklı tüketim mallarında, ölçek bazında ise büyük ölçekli firmalarda gözlemlendi (Grafik 9).

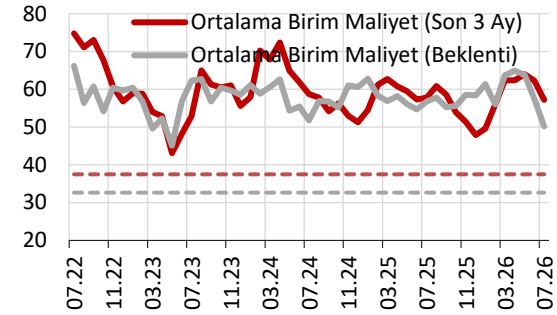
İmalat sanayi firmalarının **dış sipariş beklentileri** haziran ayındaki düşüşün ardından temmuzda arttı. **İç sipariş beklentilerinde** ise sert düşüş görüldü (Grafik 10).

Maliyete ilişkin sorularda geri çekilme devam etti (Grafik 11). İmalat sanayinin gelecek 12 ay ÜFE yıllık enflasyon beklentisi sınırlı düşüşle %31,3 seviyesinde gerçekleşti. Firmaların TL kredi maliyetine ilişkin beklentilerinde görülen negatif değer ise düşüş beklendiğine işaret ediyor.

Grafik 10. Gelecek 3 Ay Sipariş Beklentileri
(mevs. ard., artacak-azalacak, %)*

* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

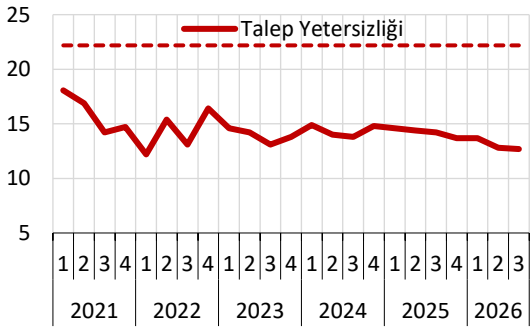
Kaynak: TCMB, Akbank

Grafik 11. Son 3 Ay ve Gelecek 3 Ay Ortalama Birim Maliyet
(mevs. ard., arttı-azaldı, artacak-azalacak, %)*

* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

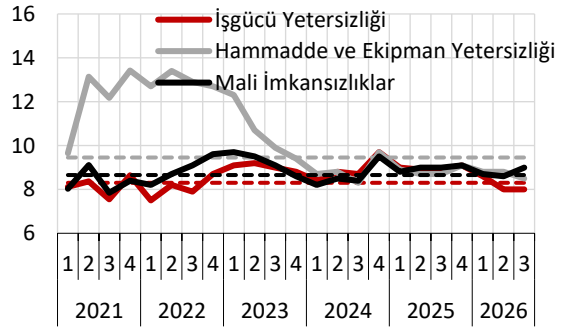
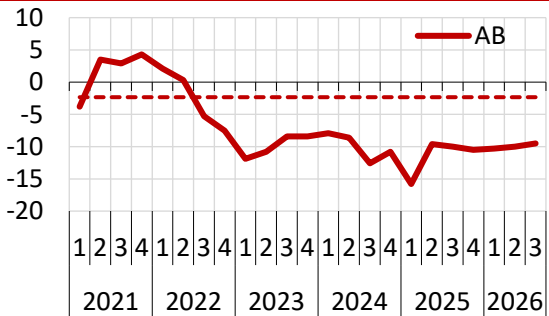
Kaynak: TCMB, Akbank

Son olarak, İYA'da üç ayda bir sorulan soruların çeyrek değerleri temmuz ayı anketinde paylaşıldı. Üretimi kısıtlayan faktörlerde talep yetersizliğini belirtenlerin oranı sınırlı azaldı (Grafik 13). Mal grupları bazında **talep yetersizliği** yatırım malları dışında tüm mal gruplarında geriledi. En belirgin düşüş ise dayanıklı tüketim mallarında görüldü. Diğer taraftan, **hammadde-ekipman yetersizliği** tarihsel ortalamalarına altında seyretmeye devam etti. **İşgücü yetersizliği** sorusu yatay seyretti. Finansal koşullardaki sıkı görünüme bağlı **mali imkânsızlık** sorusunda bir miktar artış görüldü. **Rekabet gücü** değişimine ilişkin soruda ise yataya yakın görünüm var (Grafik 14).

Grafik 13. Üretimi Kısıtlayan Faktörler* (%)

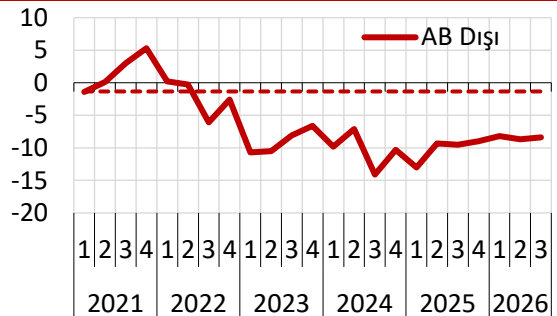
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB

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

* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.

Kaynak: TCMB



Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonomik.arastirmalar@akbank.com

Dr. 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 ihtarla 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.