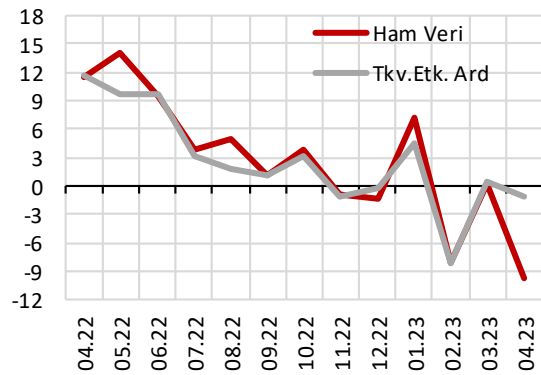


Makro: Sanayi üretiminde bayram etkisiyle daralma

Nisan ayında SÜE, öncü göstergelerin işaret ettiği toparlanma eğiliminin aksine aylık bazda %0,9 daraldı. Yıllık bazda daralma ise ramazan bayramının mayıstan nisana kaymasının neden olduğu takvim etkisiyle %9,8 oldu. Takvim etkisinden arındırıldığında yıllık daralma %1,2 ile daha düşük. Daralmanın öncü göstergelerdeki seyrin aksine ana sektörler geneline yayılması bayram aylarında görmeye alışık olduğumuz **köprü günü etkilerinin** SÜE’de rol oynadığını düşündürüyor. Hafta içine denk gelen resmi tatillerin hafta sonuyla birleştirilmesiyle oluşan ilave çalışma günü kayıplarından kaynaklanan bu etkinin **nisan ayında SÜE’yi yaklaşık 1,5 puan tahmin ediyoruz**. Dolayısıyla bu etki dışlandığında ana eğilimdeki toparlanmanın ılımlı şekilde sürdüğü görülüyor. İkinci çeyreğe ilişkin ciro, perakende hacim, vb. veriler henüz açıklanmadığından tahmin modellerimiz ikinci çeyreğe ilişkin şimdilik daha sınırlı bilgi veriyor. Bununla birlikte, son dönem eğilimlerin korunduğu bir senaryoda ikinci çeyrekte iç talep kaynaklı yıllık %6 civarında bir büyüme gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.

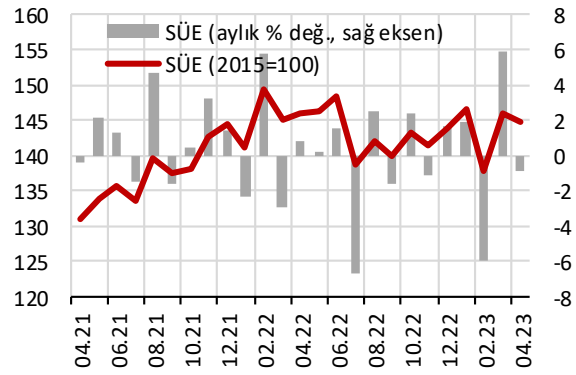
SÜE mayıs ayında yıllık %9,8, mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık bazda ise %0,9 daraldı (Grafik 1 ve 2). Yıllık bazdaki bu keskin düşüşte çalışılan iş günü sayısının Ramazan Bayramının mayıs ayında nisan ayına kayması nedeniyle geçen seneye göre 2,5 gün daha az olması rol oynadı. Söz konusu takvim etkisinden arındırıldığında yıllık daralma %1,2 ile daha düşük oranda gerçekleşti (Grafik 1). Nisan ayındaki aylık daralmaya rağmen, nisan ayı seviyesi ilk çeyrek ortalamasının %0,8 üzerinde ve çeyreklik bazda hızlanmaya işaret ediyor (Grafik 3 ve 4).

Grafik 1. SÜE (yıllık % değişim)



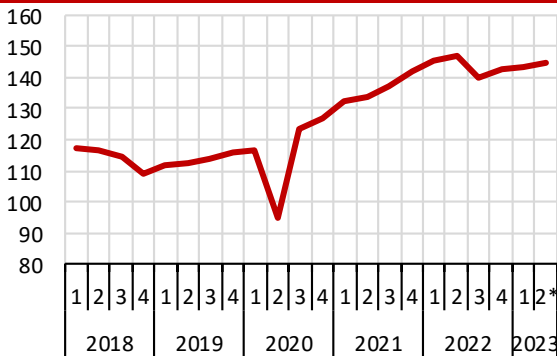
Kaynak: TÜİK

Grafik 2. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

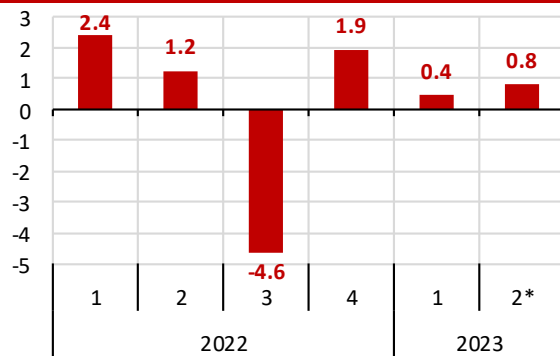
Grafik 3. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)



*Nisan itibarıyla

Kaynak: TÜİK

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



*Nisan itibarıyla

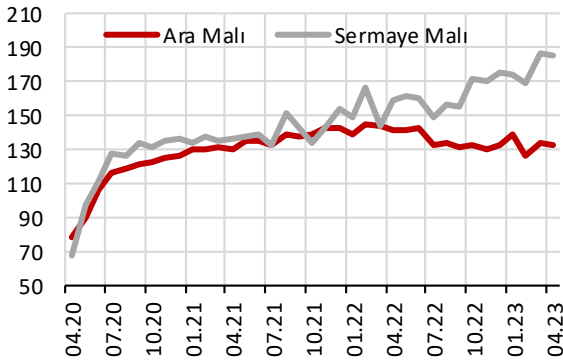
Kaynak: TÜİK

Mevsimsellikten arındırılmış olarak SÜE’de azalışın ana sanayi gruplarına göre enerji hariç genelle yayıldığı ve en yüksek oranda dayanıklı tüketim mallarında gerçekleştiği görülüyor (Grafik 5-8 ve Tablo 1). PMI, kapasite kullanım oranı, dış ticaret vb. öncü göstergeler deprem sonrasında imalat sanayi faaliyetinde toparlanmanın nisan ayında da sürdüğüne işaret etmişti. Ancak, gerçekleşmenin sektörler

geneline yayılan şekilde ters yönde olması tüm sektörleri etkileyen başka bir faktörün varlığına işaret ediyor. Bu durumun, **köprü günü** olarak adlandırılan ve hafta içine denk gelen resmi tatillerin hafta sonuyla birleştirilmesiyle oluşan ilave çalışma günü kayıplarından kaynaklanmış olabileceğini düşünüyoruz. Köprü günlerinin, mevsim ve takvim etkilerinden arındırma için kullanılan standart yöntemler tarafından takvim etkisi olarak değerlendirilmemesi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış serilerin köprü günü olan aylar ve onu takip eden ilk ayda oynak bir seyir izlemesine neden oluyor. Bu nedenle, ana eğilime dair değerlendirme yapabilmek için köprü günü etkilerine bağlı oluşan teknik dalgalanmaların da dışlanması gerekiyor.

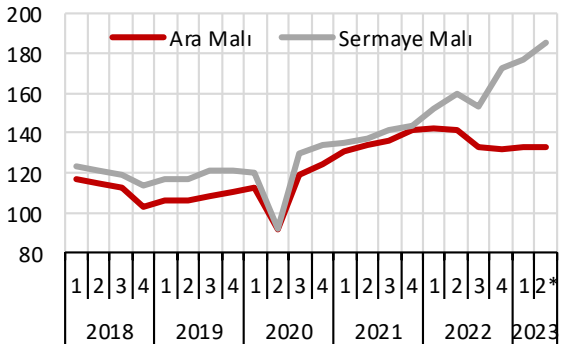
Teorik olarak 17-20 Nisan arasındaki 3,5 günlük çalışma günü süresi köprü günü olarak değerlendirilebilir. **1 köprü gününün sanayi üretimini yaklaşık 0,8 puan azalttığı tahmin ediliyor.**¹ Buradan hareketle, nisan ayında SÜE üzerinde köprü günü kaynaklı 2,8 puanlık etki olması muhtemel. Ancak, gerektirilmediği takdirde yaz aylarına denk gelmemesi hem de izin alınması gereken sürenin uzun olması nedeniyle bu etkinin daha düşük gerçekleştiğini düşünüyoruz. Bu çerçevede **nisan ayında köprü günü kaynaklı etkiyi yaklaşık 1,5 puan tahmin ediyoruz.** Bir başka deyişle, SÜE ana eğiliminin nisan ayında aylık bazda ılımlı arttığını düşünüyoruz. Gerek öncü göstergelerin toparlanmanın devam ettiğine işaret etmesi, gerekse köprü günü kaynaklı teknik toparlanma nedeniyle mayıs ayında SÜE’de nisan ayındaki düşüşü de telafi edecek şekilde bir aylık artış bekliyoruz. Ham verideki yıllık artış oranı ise takvim etkilerinin bu sefer lehte çalışacak olmasıyla yüksek çıkacak.

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



Kaynak: TÜİK

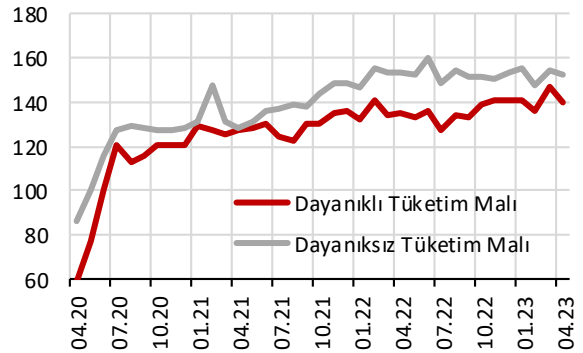
Grafik 7. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2015=100)



*Nisan itibarıyla

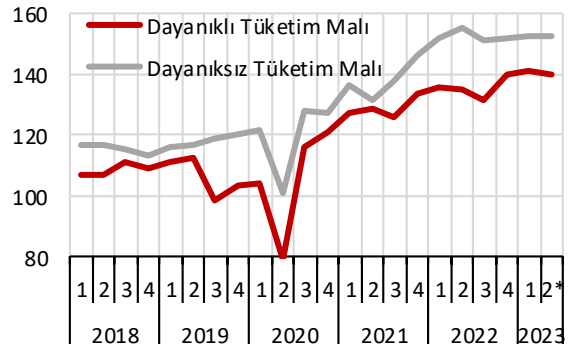
Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

Köprü günü etkileri nisan ayındaki hareketleri tek başına yorumlamayı zorlaştırdığı için bu aya özgü olarak sektörel detaya yer vermeyeceğiz. Önümüzdeki ay nisan ve mayıs aylarını birlikte

¹ Bkz. TCMB Enflasyon Raporu 2019-IV, Kutu 4.1., İktisadi Faaliyet Üzerinde Köprü Günü Etkileri.

değerlendirmek sanayi üretimindeki toparlanmanın seyri ve sektörel kompozisyonunu anlayabilmek açısından daha faydalı bir yaklaşım olacak.

Öncü göstergeler, sanayi üretiminde mayısta toparlanmaya işaret ediyor.

- PMI endeksi mevsimsellikten arındırılmış (m.a.) olarak mayısta 51,5 ile yatay seyrederken, son beş aydır genişleme bölgesinde.
- Kapasite kullanım oranı (KKO, m.a.) mayısta 0,7 puan artışla %76,3'e yükselirken, tarihsel ortalamalarına da geri döndü.
- Reel kesim güven endeksi, mayısta 105,1 ile yatay seyretti.
- Ticaret Bakanlığı'nın mayıs ayına ilişkin geçici verilerine göre ihracat artmaya devam ediyor. Ayrıca dün açıklanan İhracat İklim Endeksine göre ihracat pazarlarında ekonomik aktivitede iyileşme sürüyor; bu durum dış talebin sanayi üretimini desteklemeye devam edeceğine işaret ediyor.
- Elektrik tüketimi de (m.a.) mayısta artış gösterdi.
- Köprü günü kaynaklı teknik toparlanma aylık bazdaki artışın yüksek olmasını sağlayabilir.

İkinci çeyreğe ilişkin ciro, perakende hacim, vb. veriler henüz açıklanmadığından tahmin modellerimiz ikinci çeyreğe ilişkin şimdilik daha sınırlı bilgi veriyor. Bununla birlikte, son dönem eğilimlerin korunduğu bir senaryoda **ikinci çeyrekte iç talep kaynaklı yıllık %6 civarında bir büyüme gerçekleşeceğini tahmin ediyoruz.**

Tablo 1. Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkilerinden Arındırılmış)

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Oca.23	Şub.23	Mar.23	Nis.23	2022-Ç3	2022-Ç4	2023-Ç1	2023-Ç2*
Toplam Sanayi	1,9	-5,9	5,8	-0,9	-4,6	1,9	0,4	0,8
Madencilik ve Taşocakçılığı	3,9	-10,6	3,1	-0,9	-9,0	3,5	-2,7	-2,7
Kömür ve Linyit Çıkartılması	-23,2	-22,1	0,7	3,9	-11,8	4,2	-31,9	-4,6
Ham Petrol ve Doğal Gaz Çıkarımı	3,9	-6,9	4,0	0,7	3,4	1,4	1,7	0,9
Metal Cevherleri Madenciliği	12,6	-6,5	2,5	0,7	-12,0	7,1	6,2	0,1
Diğer Madencilik ve Taşocakçılığı	5,3	-14,2	4,6	-7,0	-6,1	-2,0	-2,6	-9,1
İmalat Sanayi	2,2	-6,5	6,6	-1,0	-4,6	2,4	0,7	0,9
Gıda Ürünleri İmalatı	3,9	-5,4	0,6	-0,8	-2,2	1,0	1,2	-2,3
İçeceklerin İmalatı	-12,1	0,0	1,4	1,9	-12,9	7,8	-6,0	2,9
Tütün Ürünleri İmalatı	-3,5	0,7	5,0	10,9	2,1	5,7	-4,8	14,9
Tekstil Ürünleri İmalatı	0,2	-11,3	11,3	1,9	-9,7	-4,2	-3,1	4,9
Giyim Eşyaları İmalatı	5,4	-4,2	4,8	-2,6	-1,4	-0,1	4,5	-1,0
Deri ve İlgili Ürünlerin İmalatı	0,3	-10,4	8,1	-4,0	2,4	10,4	-0,3	-2,6
Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalatı	12,2	-7,9	9,7	-5,2	-6,3	-3,3	13,2	-1,9
Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalatı	-0,2	-1,5	2,0	-1,7	-5,8	-3,6	-4,8	-0,9
Kayıtlı Medyanın Basılması ve Çoğaltılması	-4,5	-0,7	8,7	3,6	-2,3	-5,6	-7,0	9,2
Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri İmalatı	2,7	-12,7	8,8	-1,9	-9,0	-0,7	-7,1	-1,0
Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı	3,4	-9,1	7,1	-0,5	-3,4	-4,3	-1,1	0,8
Temel Eczacılık Ürünlerinin İmalatı	-6,8	1,3	2,0	-3,9	-7,6	-0,4	-3,1	-2,2
Kauçuk ve Plastik Ürünlerin İmalatı	7,0	-6,5	2,7	-1,5	-4,6	1,9	4,5	-2,1
Diğer Metalik Olm. Mineral Ürünlerin İmalatı	7,8	-12,7	5,0	-4,2	-4,2	-1,6	1,4	-5,6
Ana Metal Sanayii	8,5	-13,7	9,3	-1,4	-10,9	-2,9	1,3	-0,6
Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalatı	3,4	-5,9	8,2	5,1	-2,0	4,3	4,3	8,5
Bilgisayarların, Elektronik ve Optik Ür. İmalatı	2,1	7,1	-8,5	-8,5	-12,0	25,9	-3,3	-11,9
Elektrikli Teçhizat İmalatı	5,7	-0,7	1,2	-3,0	-3,9	6,3	4,5	-2,5
Makine ve Ekipman İmalatı	3,6	-5,1	2,3	0,7	-0,5	5,2	2,9	0,5
Motorlu Kara Taşıtı İmalatı	2,0	-4,0	9,7	-1,3	1,4	2,6	4,3	3,5
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalatı	-23,7	-1,2	51,4	-4,6	-16,4	41,4	-4,0	22,8
Mobilya İmalatı	-2,2	-4,5	6,7	-2,4	-2,8	7,4	-0,8	0,3
Diğer İmalatlar	-2,9	-6,5	12,0	-1,4	3,0	3,8	1,0	3,9
Makine ve Ekipmanların Kur. ve Onarımı	5,7	-1,4	1,9	0,8	0,8	10,1	5,8	1,6
Elektrik, Gaz, Buhar	1,3	1,2	1,2	0,5	-2,3	-4,9	1,5	1,7
Toplam Sanayi	1,9	-5,9	5,8	-0,9	-4,6	1,9	0,4	0,8
Ara Mali	5,0	-9,1	5,5	-0,6	-6,5	-0,6	0,7	-0,3
Dayanıklı Tüketim Mali	0,2	-3,3	8,1	-4,5	-2,6	6,5	0,9	-0,7
Dayanısız Tüketim Mali	1,7	-5,1	4,7	-1,5	-2,6	0,2	0,6	-0,2
Enerji	-0,2	-2,3	2,3	0,3	-3,3	-3,6	-1,7	1,0
Sermaye Mali	-0,5	-2,6	10,1	-0,7	-4,0	12,0	2,7	4,9
Düşük Teknoloji	1,4	-6,4	5,7	-1,0	-4,2	-0,2	-0,4	0,4
Orta-Düşük Teknoloji	5,7	-9,2	6,2	-0,8	-5,2	1,1	2,3	-0,1
Orta-Yüksek Teknoloji	3,0	-5,6	5,9	2,0	-3,4	4,7	1,8	4,0
Yüksek Teknoloji	-13,5	6,7	18,6	-15,5	-9,3	20,7	-3,2	-3,7

* Nisan ayı verisidir.

Kaynak: TÜİK

Bu rapor Akbank Ekonomik Araştırmalar tarafından hazırlanmıştır.

Ekonmik.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

YASALUYARI: 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 biziatihi 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.

