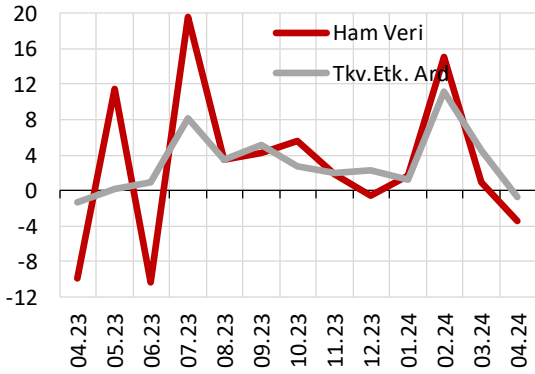


Makro: Köprü günü etkileri sanayi üretimini olumsuz etkiledi

Sanayi Üretim Endeksi (SÜE), nisanda aylık %4,9 gerilerken, yıllık bazda da %3,4 daraldı. Nisanda sanayi üretimini, i) geçen yılın nisan ayına kıyasla 1 gün az çalışılması ii) tarihsel olarak yüksek oynaklığa sahip sektörlerdeki sert düşüşler iii) Ramazan Bayramı (10-12 Nisan) ve 23 Nisan Bayramı tatillerinin hafta sonu ile birleştirilmesiyle oluşan köprü günleri olumsuz etkiledi. İlk etki yıllık sanayi üretimini 3 puan sınırlarken, ikinci ve üçüncü etkinin aylık değişime toplam etkisini 4-4,5 puan aralığında tahmin ediyoruz. Dolayısıyla, SÜE ana eğilimindeki aylık düşüşü %0,5-%1,0 aralığında tahmin ediyoruz. Bu değer PMI, İYA gibi imalat sanayiine yönelik verilerin ima ettiği yavaşlamayla daha uyumlu bir resim ortaya koyuyor. Mayıs ayında ana eğilimdeki ılımlı zayıflamanın sürmesini bekliyoruz. Ancak, köprü günü kaynaklı teknik toparlanma nedeniyle aylık bazda artış görmemiz çok yüksek bir olasılık. Önümüzdeki ay nisan ve mayıs aylarını birlikte değerlendirmek sanayi üretiminin seyri ve ana eğilimdeki yavaşlamanın sektörel kompozisyonunu anlayabilmek açısından daha faydalı bir yaklaşım olacak.

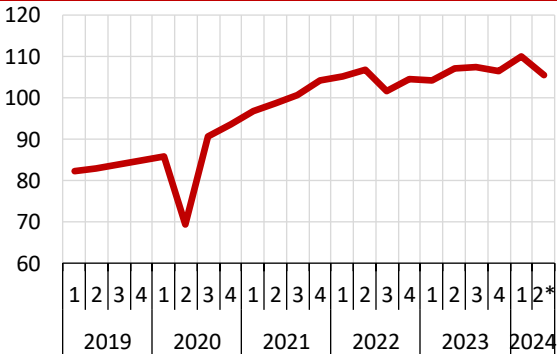
SÜE nisan ayında yıllık bazda %3,4, mevsimsellikten arındırılmış olarak aylık bazda ise %4,9 daraldı (Grafik 1 ve 2). Geçen yılın nisan ayına göre çalışılan gün sayısının 1 gün az olmasının getirdiği takvim etkisi hariç bakıldığında yıllık düşüş %0,7 ile daha sınırlı oldu (Grafik 1). Aylık bazdaki kuvvetli düşüşün etkisiyle nisan ayı üretimi ilk çeyrekteki ortalama üretim seviyesinin de %4,2 altına inmiş oldu (Grafik 3 ve 4).

Grafik 1. SÜE (yıllık % değişim)



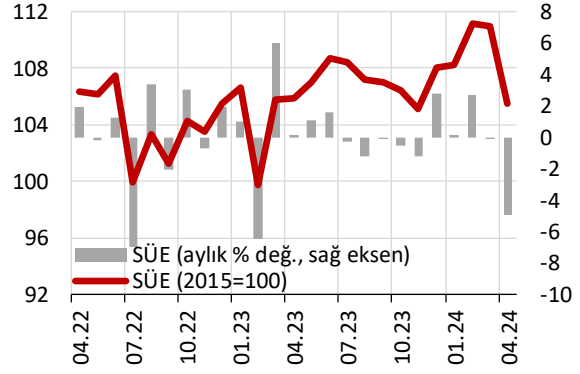
Kaynak: TÜİK

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



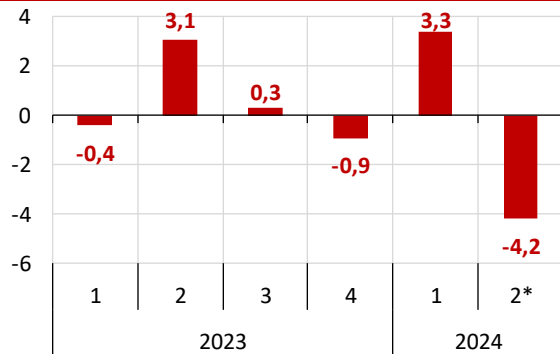
Kaynak: TÜİK

Grafik 2. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

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



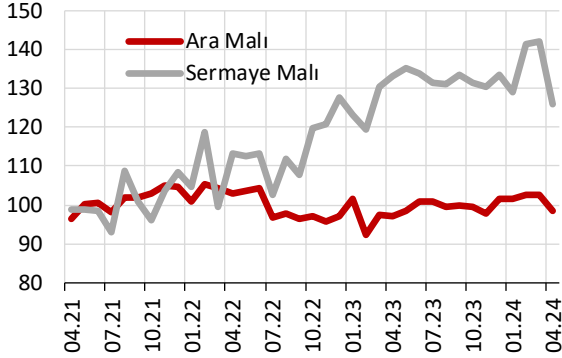
* Nisan ayı verisidir

Kaynak: TÜİK

Nisan ayında Ramazan Bayramı tatilinin 9 güne uzatılması ve aylık düşüşün öncü göstergelerin ima ettiğinden daha kuvvetli olarak sektörlerin geneline yayılmış olması (Grafik 5-8), **köprü günü** olarak adlandırılan ve hafta içine denk gelen resmi tatillerin hafta sonuyla birleştirilmesiyle oluşan ilave çalışma günü kayıplarının etkili olduğu sinyali veriyor.

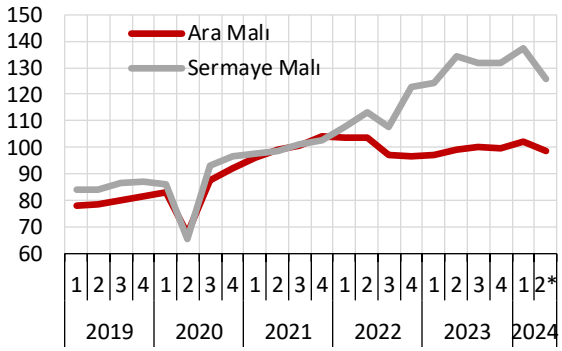
Köprü günlerinin, mevsim ve takvim etkilerinden arındırma için kullanılan standart yöntemler tarafından takvim etkisi olarak değerlendirilmemesi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış serilerin köprü günü olan aylar ve onu takip eden ilk ayda oynak bir seyir izlemesine neden oluyor. Bu nedenle, ana eğilime dair değerlendirme yapabilmek için köprü günü etkilerine bağlı oluşan teknik dalgalanmaların da dışlanması gerekiyor.

Grafik 5. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2021=100)



Kaynak: TÜİK

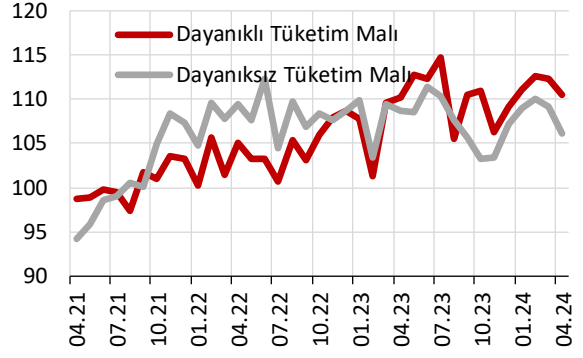
Grafik 7. SÜE (mevsimsellikten arındırılmış, 2021=100)



* Nisan ayı verisidir

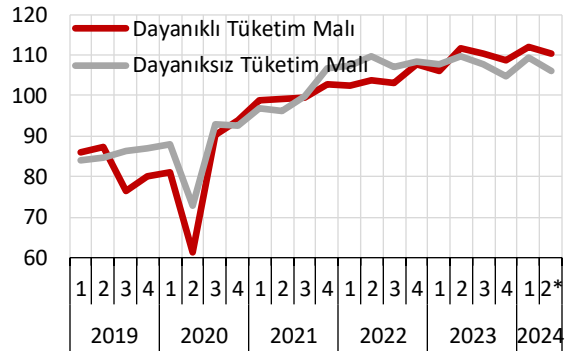
Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

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



* Nisan ayı verisidir

Kaynak: TÜİK

Bu yıl Ramazan Bayramı 10 Nisan Çarşamba ve 12 Nisan Cuma günleri arasındaydı. Standart çalışma günü tanımında hafta içi günler ve Cumartesi günü çalışma günü kabul ediliyor. Bu bilgiler ışığında 8 Nisan Pazartesi, 9 Nisan Salı öğleden önce ve 13 Nisan Cumartesi köprü günü olarak tanımlanabilir. Bunların haricinde 23 Nisan Ulusal Egemenlik ve Çocuk Bayramı da Salı gününe denk geldiğinden 22 Nisan Pazartesi günü de köprü günü olarak değerlendirilebilir. Özetle potansiyel olarak 3,5 günlük çalışma günü süresi köprü günü olarak tanımlanabilir.

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, tatil döneminin yaz aylarına denk gelmemesi ve hem bayramda hem de 23 Nisanda tatili uzatma eğiliminin düşük olacağı düşüncesiyle efektif köprü gününün 2,5-3 gün gibi düşünmek daha sağlıklı bir varsayım olacaktır. Bu çerçevede **nisan ayında köprü günü kaynaklı etkiyi 2,0-2,5 puan aralığında tahmin ediyoruz.** Dolayısıyla, köprü günü hariç aylık düşüşü %4,9 yerine %2,5-3,0 aralığında düşünebiliriz.

Ana eğilimi yorumlarken dışlamamız gereken bir diğer önemli unsur, birçok ayda olduğu gibi aylık bazda çok yüksek oynaklığa sahip, diğer ulaşım araçları imalatı, bilgisayarların, elektronik ve optik ürünleri

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

imalatı vb. sektörlerdeki hareketler. Nisan ayında aylık bazda söz konusu sektörler sırasıyla %21,3 ve %29,7 düştü ve SÜE aylık değişimine yaklaşık 2,0 puan negatif katkı yaptı.

Özetle, köprü günü etkilerini ve yüksek oynaklığa sahip sektörleri dışladığımızda SÜE ana eğilimindeki aylık düşüşü %0,5-%1,0 aralığında tahmin ediyoruz. Bu değer PMI, İYA gibi imalat sanayiine yönelik verilerin ima ettiği yavaşlamayla daha uyumlu bir resim ortaya koyuyor. Mayıs ayında ana eğilimdeki ılımlı zayıflamanın sürmesini bekliyoruz. Ancak, köprü günü kaynaklı teknik toparlanma nedeniyle aylık bazda artış görmemiz çok yüksek bir olasılık.

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 değerlendirmek sanayi üretiminin seyri ve ana eğilimdeki yavaşlamanın sektörel kompozisyonunu anlayabilmek açısından daha faydalı bir yaklaşım olacak.

Tablo 1. Sanayi Üretim Endeksi (Yıllık Yüzde Değişim)

	Oca.24	Şub.24	Mar.24	Nis.24	2023-Ç3	2023-Ç4	2024-Ç1	2024-Ç2*
Toplam Sanayi	1,7	15,0	0,9	-3,4	8,5	2,2	5,4	-3,4
Madencilik ve Taşocakçılığı	6,0	15,2	8,2	10,4	8,8	5,1	9,5	10,4
Kömür ve Linyit Çıkartılması	5,2	19,1	11,0	20,7	-27,2	-27,5	11,0	20,7
Ham Petrol ve Doğal Gaz Çıkarımı	-16,1	-4,3	32,2	25,8	12,9	10,3	3,9	25,8
Metal Cevherleri Madenciliği	20,1	17,2	1,6	11,4	33,9	26,5	12,6	11,4
Diğer Madencilik ve Taşocakçılığı	-7,6	17,4	5,8	-0,5	-6,0	-6,2	4,1	-0,5
İmalat Sanayi	1,1	15,7	0,1	-4,5	8,4	2,4	5,1	-4,5
Gıda Ürünleri İmalatı	11,1	17,5	3,3	5,8	1,3	9,9	10,3	5,8
İçeceklerin İmalatı	18,3	24,1	9,6	11,3	7,5	-6,3	16,6	11,3
Tütün Ürünleri İmalatı	16,6	35,9	11,6	-3,9	25,2	8,0	20,4	-3,9
Tekstil Ürünleri İmalatı	-4,7	14,9	-3,6	-7,7	-2,5	-5,4	1,3	-7,7
Giyim Eşyaları İmalatı	-13,4	-8,8	-14,2	-20,5	-4,2	-13,1	-12,3	-20,5
Deri ve İlgili Ürünlerin İmalatı	-20,6	-10,4	-20,2	-20,2	1,2	-15,5	-17,4	-20,2
Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalatı	-2,5	12,1	-6,1	-13,8	8,0	7,3	0,3	-13,8
Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalatı	2,7	13,8	3,8	5,0	3,3	-0,7	6,5	5,0
Kayıtlı Medyanın Basılması ve Çoğaltılması	-9,5	1,2	-11,6	-16,6	-16,6	-17,3	-7,1	-16,6
Kok Kömürü ve Rafine Edilmiş Petrol Ür.	6,4	25,8	8,9	12,2	-1,3	7,8	12,8	12,2
Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı	0,7	17,4	1,3	-0,5	-4,8	-1,2	5,8	-0,5
Temel Eczacılık Ürünlerinin İmalatı	-3,5	8,6	-1,8	1,8	22,9	3,8	1,1	1,8
Kauçuk ve Plastik Ürünlerin İmalatı	-2,0	9,1	-2,8	-7,5	8,4	0,4	1,1	-7,5
Diğer Metalik Olmayan Mineral Ür.	-7,3	19,9	3,5	-2,4	3,6	-0,8	4,3	-2,4
Ana Metal Sanayii	7,4	22,1	4,8	5,3	4,1	8,3	10,7	5,3
Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalatı	1,2	13,0	-3,2	-11,9	17,9	5,9	3,1	-11,9
Bilgisayarların, Elektronik ve Optik Ür.	-11,5	-19,6	30,3	4,4	47,6	8,8	0,9	4,4
Elektrikli Teçhizat İmalatı	4,1	14,1	3,5	-1,1	12,5	5,5	7,0	-1,1
Makine ve Ekipman İmalatı	-5,4	0,3	-7,2	-12,0	12,9	4,0	-4,3	-12,0
Motorlu Kara Taşıtı İmalatı	6,9	24,6	-2,1	-9,8	15,2	8,6	8,8	-9,8
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalatı	32,0	113,6	6,3	-13,2	88,4	-1,3	39,6	-13,2
Mobilya İmalatı	-4,1	8,5	-7,6	-13,2	1,4	-11,2	-1,7	-13,2
Diğer İmalatlar	6,0	14,2	-4,4	-12,7	5,8	6,0	4,4	-12,7
Makine ve Ekipmanların Kurulumu ve Onarımı	9,4	29,5	11,3	16,2	35,1	23,1	16,4	16,2
Elektrik, Gaz, Buhar	8,4	9,1	5,1	1,6	5,3	2,9	7,5	1,6
Toplam Sanayi	1,7	15,0	0,9	-3,4	8,5	2,2	5,4	-3,4
Ara Mali	0,0	15,5	1,5	-1,9	6,6	3,3	5,1	-1,9
Dayanıklı Tüketim Mali	5,1	16,6	1,4	-1,0	10,5	-1,3	7,1	-1,0
Dayanıksız Tüketim Mali	0,5	7,9	-5,5	-6,4	0,4	0,4	0,6	-6,4
Enerji	7,1	12,5	7,8	6,7	1,7	2,3	9,0	6,7
Sermaye Mali	4,8	23,7	2,3	-8,5	26,5	6,0	9,5	-8,5
Düşük Teknoloji	0,3	10,6	-3,6	-5,8	-0,3	-0,9	1,9	-5,8
Orta-Düşük Teknoloji	0,9	17,9	1,7	-0,7	10,3	6,1	6,2	-0,7
Orta-Yüksek Teknoloji	3,8	15,6	-2,1	-7,5	14,5	2,4	5,1	-7,5
Yüksek Teknoloji	-2,1	37,3	23,3	-2,8	42,5	8,7	20,7	-2,8

* Nisan ayı verisidir.

Kaynak: TÜİK

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

	Aylık Yüzde Değişim				Çeyreklik Yüzde Değişim			
	Oca.24	Şub.24	Mar.24	Nis.24	2023-Ç3	2023-Ç4	2024-Ç1	2024-Ç2*
Toplam Sanayi	0,1	2,7	-0,1	-4,9	0,3	-0,9	3,3	-4,2
Madencilik ve Taşocakçılığı	4,3	-3,4	3,5	-1,3	9,2	1,5	0,4	-0,2
Kömür ve Linyit Çıkarılması	11,1	-11,4	2,5	7,3	5,5	6,6	8,5	4,6
Ham Petrol ve Doğal Gaz Çıkarımı	7,9	0,0	32,6	-1,8	7,2	-0,6	-2,3	17,5
Metal Cevherleri Madenciliği	-2,1	-5,3	-2,2	4,0	14,2	2,0	-6,8	0,6
Diğer Madencilik ve Taşocakçılığı	6,0	3,5	2,6	-12,4	3,8	-0,6	7,9	-9,9
İmalat Sanayi	-0,5	3,2	-0,2	-5,3	-0,5	-0,8	3,5	-4,4
Gıda Ürünleri İmalatı	4,7	2,1	-4,9	-0,9	2,0	0,5	6,9	-3,5
İçeceklerin İmalatı	11,4	2,5	-5,5	2,3	1,1	3,1	10,7	-0,7
Tütün Ürünleri İmalatı	-3,2	7,2	-0,4	-5,7	4,0	-3,0	1,1	-3,8
Tekstil Ürünleri İmalatı	0,1	0,7	1,6	-1,6	-2,6	-3,5	2,6	-0,3
Giyim Eşyaları İmalatı	-0,5	-1,7	4,2	-6,9	-10,4	-5,9	2,9	-4,9
Deri ve İlgili Ürünlerin İmalatı	-5,2	-1,8	2,8	-3,9	-7,0	-5,3	-2,2	-2,7
Ağaç ve Mantar Ürünleri İmalatı	1,2	1,7	-1,5	-9,2	-1,1	-0,8	3,4	-9,6
Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalatı	2,1	2,9	-1,1	0,4	4,9	-3,6	3,9	0,6
Kayıtlı Medyanın Basılması ve Çoğaltılması	-1,1	4,5	4,0	-3,2	-7,7	-5,9	3,9	0,8
Kok Kömürü ve Rafine Edilmiş Petrol Ür.	-1,9	0,7	-2,4	0,6	4,5	8,1	-3,0	-0,8
Kimyasalların ve Kimyasal Ürünlerin İmalatı	2,3	1,3	-0,1	-2,9	-2,2	2,9	3,9	-2,6
Temel Eczacılık Ürünlerinin İmalatı	-11,1	5,4	4,6	-4,3	14,5	-9,3	-0,6	0,3
Kauçuk ve Plastik Ürünlerin İmalatı	1,5	-0,1	-1,0	-3,9	-1,0	-2,2	4,1	-4,5
Diğer Metalik Olmayan Mineral Ür.	2,8	3,6	-2,3	-5,7	0,9	-1,5	4,7	-6,1
Ana Metal Sanayii	3,6	-3,7	0,2	-1,8	0,1	3,7	3,1	-2,9
Fabrikasyon Metal Ürünleri İmalatı	-2,8	1,3	1,9	-4,8	-2,5	-3,5	2,1	-3,2
Bilgisayarların, Elektronik ve Optik Ür.	-21,8	-1,8	50,9	-29,7	7,9	-2,1	0,4	-9,8
Elektrikli Teçhizat İmalatı	-3,6	2,6	0,5	-5,7	-0,4	1,7	3,4	-4,6
Makine ve Ekipman İmalatı	-7,7	-1,6	2,5	-5,1	-0,1	-0,4	-4,6	-4,1
Motorlu Kara Taşıtı İmalatı	3,4	5,9	-4,4	-6,4	-2,7	1,3	2,7	-7,5
Diğer Ulaşım Araçlarının İmalatı	-1,0	43,3	-15,0	-21,3	1,0	-7,1	19,6	-21,3
Mobilya İmalatı	3,2	1,9	-1,1	-4,5	-7,7	-3,7	5,6	-4,6
Diğer İmalatlar	-2,5	-2,7	1,8	-6,8	-3,0	4,3	-1,8	-6,6
Makine ve Ekipmanların Kurulumu ve Onarımı	-2,7	9,1	-0,7	2,1	7,8	3,6	0,2	4,5
Elektrik, Gaz, Buhar	4,6	0,3	-1,6	-2,7	3,9	-3,1	4,0	-3,6
Toplam Sanayi	0,1	2,7	-0,1	-4,9	0,3	-0,9	3,3	-4,2
Ara Malı	0,0	1,1	-0,1	-4,0	1,2	-0,5	2,7	-3,7
Dayanıklı Tüketim Malı	1,8	1,3	-0,3	-1,6	-1,3	-1,3	2,9	-1,4
Dayanısız Tüketim Malı	1,6	1,1	-0,9	-2,8	-1,5	-3,0	4,6	-3,0
Enerji	4,1	-0,8	0,2	-0,9	4,3	0,2	2,4	-1,1
Sermaye Malı	-3,4	9,7	0,5	-11,4	-1,5	-0,2	4,3	-8,4
Düşük Teknoloji	2,1	1,2	-1,2	-2,6	-2,0	-2,1	4,4	-3,0
Orta-Düşük Teknoloji	0,0	1,5	-0,8	-2,6	0,8	0,5	2,0	-2,6
Orta-Yüksek Teknoloji	0,9	0,8	-2,9	-2,8	0,0	-0,6	1,6	-4,4
Yüksek Teknoloji	-22,0	38,8	16,1	-33,8	0,7	-0,7	12,5	-19,9

* Nisan ayı verisidir.

Kaynak: TÜİK

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 şekilde, 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 şekilde 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 şekilde 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 şekilde ve surette Akbank T.A.Ş, Ak Yatırım A.Ş ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde 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.

