

Makro Not – Sanayi Üretim Endeksi

Sanayi üretimi ağustosta aylık %1 düşüş kaydederken yıllık bazda %1,9 daraldı. Yıllık sanayi üretimi nisan sonrası belirgin şekilde yavaşlayarak daralma bölgesinde durağan hale geliyor.

Abdulkadir Doğan

Başekonomist

adogan@sekeryatirim.com.tr

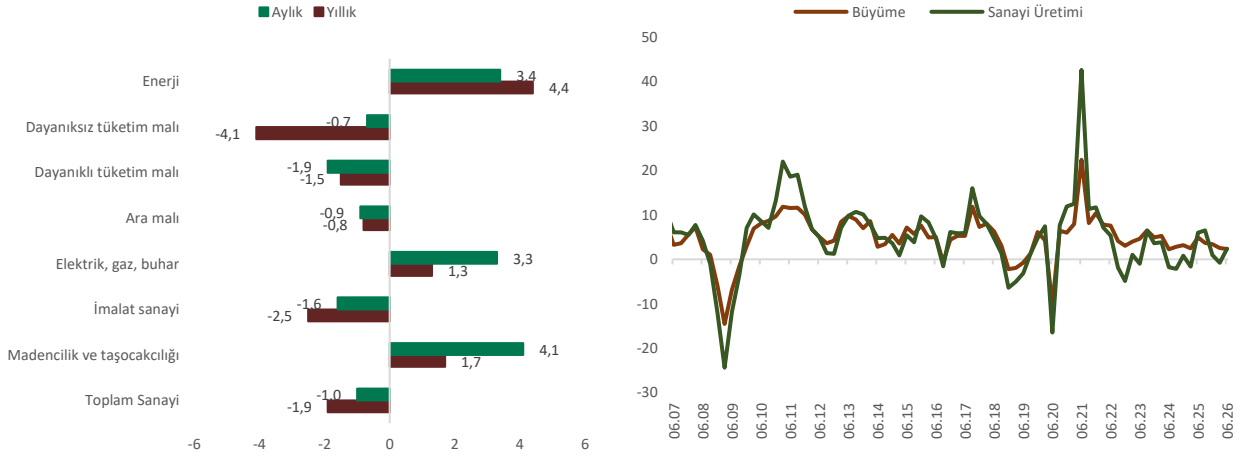
(+90) 212 334 33 33/313

Sanayi üretim endeksi verilerine göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış üretim **ağustosta bir önceki aya göre %1 düşüş** kaydetti. **Yıllık üretim ise baz etkisiyle %1,9 daraldı.** Temmuz verisiyle neredeyse aynı gelen üretim, daralmanın durağanlaştığına işaret ediyor. Sanayi üretimindeki yavaşlama nisan ayından sonra başlamış ve üçüncü çeyrek itibarıyla belirgin hale gelmiştir. Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın reel sektör üzerindeki etkilerini kayda değer ölçüde hissediyoruz. Para politikasındaki sıkılaşmaya ek olarak **küresel talepteki yavaşlama ve maliyet baskıları** üretim verilerini derinden etkiliyor. İmalat sanayi ve ara mallarındaki daralma ise ekonomide istihdam yaratan ve büyümenin sürdürülebilir olduğu alanlarda negatif atmosferin devam ettiğini gösteriyor. Hizmetler ve kısmen tarım öncülüğünde büyüyen ekonomide sanayi üretimi negatif ayrışmaya devam ediyor. Enflasyonun en net yansımaları gördüğümüz hizmetler tarafında ekonomik aktivitedeki canlılık devam ederken, tarımda geçen yılki don hasarının telafisi sürüyor. Para politikasının **ekonomik aktiviteyi ve talebi yavaşlatarak dezenflasyon sürecini inşa etme** yönündeki hedefi, istihdam ve sürdürülebilir büyüme açısından risk oluşturuyor. Bunun hem yerel hem de küresel dinamiklerine önceki raporlarımızda dikkat çekmiştik. Yurtiçinde özellikle beklentiler kanalındaki negatif seyir sipariş ve üretim aktivitesini baskılıyor. Finansman maliyetlerindeki artış bilançolar üzerinde baskı yaratmaya devam ederken nakit akışı da beklenen ölçüde toparlanamıyor. Özellikle yakından takip ettiğimiz imalat sanayi, dayanaklı tüketim malları gibi uzun vadeli büyüme ve istihdam piyasasının temel taşı olan sektörlerde uzun süredir negatif bir atmosfer hâkim. İkinci çeyrek büyüme verilerinin detaylarında da bunu gördük. Büyümenin yavaşlamasından çok kompozisyonu incelendiğinde para politikasının üretimi ne seviyede etkilediğini gösteriyor. Hizmetler sektörü öncülüğünde büyüyen ekonominin sağlıklı ve sürdürülebilir bir patikaya evrilmesi istihdam piyasası açısından da önemli. Üretim yanlı sektörlerdeki istihdam artışı hem katma değer yaratıyor hem de dezenflasyon sürecine katkı veriyor. Öte yandan hizmetler sektöründeki ücret artışları büyümeye katkı yapsa da enflasyonu sınırlı da olsa besleyici bir yapıya sahip. Bu döngünün kırılması için beklentiler kanalındaki çıpalanma önem arz ediyor. Ekonomik aktiviteyi besleyen dinamiklerin gelecek döneme ilişkin para politikası duruşuna sıkı sıkıya bağlı olduğu bu ortamda TCMB'den gelecek sözlü yönlendirmeler imalat sanayine can suyu olacaktır. Bu kapsamda, fiyat katılıklarının belirgin şekilde hissedildiği %30 seviyelerindeki enflasyonda, pozitif içsel şoklara ihtiyaç duyulduğunu düşünüyoruz. Çünkü mevcut konjonktür negatif dışsal şokların enflasyon dinamiklerini yukarı ittiği bir dönemden geçiyor. Özellikle jeopolitik gerginlikler neticesinde ortaya çıkan enerji şoklarını dengeleyecek içsel pozitif şoklara ihtiyaç var. Son çeyrekte üretimi destekleyici sektörel krediler ve finansmana erişim kanallarının esnetilmesi enflasyonla mücadelenin üretim öncülüğünde yapılmasının da önünü açacaktır. Bu kapsamda sıkı parasal duruş sürdürülse de **makroihtiyati tedbirler ve likidite yönetimiyle sektörler özelinde sağlanacak finansmana erişim kolaylıkları** uzun süredir toparlanma bekleyen üretim faaliyetlerinin yeniden ivmelenmesine katkı sağlayacaktır.

2026 yılı ağustos ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,7 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %2,5 azaldı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %1,3 arttı. Aylık değişim düzeylerinde ise madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %4,1 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %1,6 azaldı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %3,3 arttı. Yüksek teknoloji ürünlerinde ertelenmiş üretimin bu ay toparlandığını görüyoruz. Öte yandan enerji üretimi yüksek fiyatlara rağmen nispeten pozitif. Ara malı, imalat sanayi ve dayanıklı/dayanaksız tüketim mallarındaki üretim aktivitesi belirgin şekilde negatif bir döngüye girdi. Sınırlı toparlanma ve oynaklık yaşansa da ana eğilim bu sektörlerdeki yavaşlamaya işaret ediyor.

Tablo 1: Sanayi Üretim Endeksi Değişim Oranları

Grafik 1: Büyüme ve Sanayi Üretimi (Yıllık %)



Özetle, sanayi üretimi ağustosta aylık %1 düşüş gösterirken yıllık üretim %1,9 düzeyinde daralmıştır. Üçüncü çeyrekte sanayi üretimindeki daralma belirgin hale geldi. Eylülde toparlanma görmezsek bu çeyreği keskin şekilde daralan bir sanayi üretimiyle kapatacağız. Üretim tarafındaki zayıflık enflasyona gelecek pozitif şokların istenilen seviyede olmadığını gösteriyor. Arz tarafı sabit kalırken talepte yaşanan küçük değişiklikler enflasyonu yukarı itebiliyor. Üretimdeki toparlanma ivmesi dezenflasyon programına da arz yönlü olumlu katkılar sağlayacaktır. Jeopolitik gelişmelerde yaşanan pozitif gelişmeler de üretim ve siparişlere katkı sağlayacaktır. Yılın son çeyreğinden itibaren sanayi üretimi ve büyüme verilerinin birbirine yakınsayacağı bir döneme gireceğiz. Alınacak yeni kararlar ve uygulamaların, tahminlerimizde güncellemeleri beraberinde getireceğinin altını çizmek isteriz.

**UYARI NOTU:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com