10.11.2026

Makro Not – Sanayi Üretim Endeksi

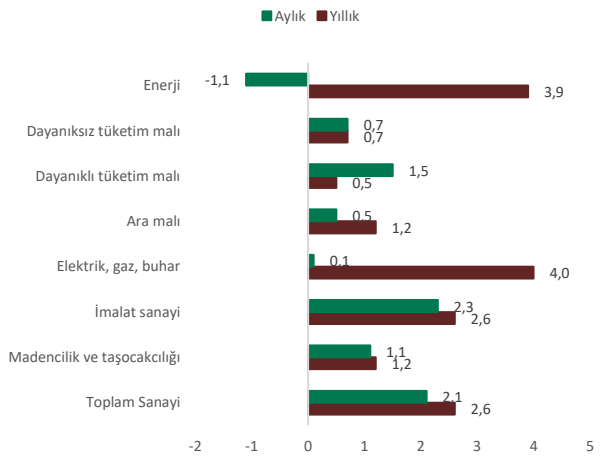
Sanayi üretimi eylülde aylık %2,1 ve yıllık bazda %2,6 arttı. Üretimde nisandan beri devam eden yavaşlama kademeli faiz indirimleriyle ılımlı bir toparlanma sürecine girecek.

Abdulkadir Doğan
Başekonomist
adogan@sekeryatirim.com.tr
(+90) 212 334 33 33/313

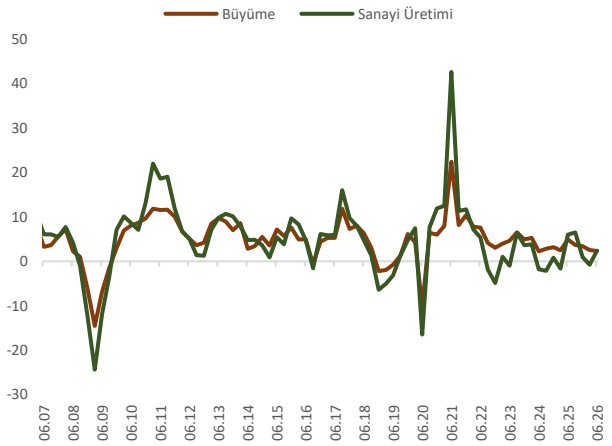
Sanayi üretim endeksi verilerine göre, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış üretim **ağustosta bir önceki aya göre %2,1 artış** kaydetti. **Yıllık üretim ise %2,6 yükseldi.** Beklentimize paralel bir veri geldiğini söyleyebiliriz**.** Nisandaki şok sonrası üretim verileri belirgin şekilde yavaşlamıştı. Faiz indiriminin ötelenmesi ve fonlama mekanizmasında yapılan ince ayar, sipariş ve üretim verilerinde yaklaşık iki çeyreklik ertelemeyi beraberinde getirdi. Yaklaşık altı ay sonra gelen faiz indirimi parasal sıkılığın hala devam ettiğini gösterse de beklentiler olumlu. **Petrol fiyatlarındaki geri çekilme** bu olumlu havayı besleyen en önemli gelişme oldu. $115 seviyelerine tekrar yükselen petrol $90 seviyelerine geri çekildi. Bu fiyatlar TCMB enflasyon tahminlerindeki varsayıma yakın ve faiz indirimi için alan açıyor. Uzun süredir hizmetler ve bankacılık sektöründen negatif ayrışan sanayi sektöründe bu farkın 2027 yılında kapanacağını düşünüyoruz. Özellikle faiz indirimlerine duyarlı sanayi şirketleri belirgin şekilde toparlanacaktır. Bugünkü verinin detaylarına baktığımızda ilk göze çarpan yüksek teknolojideki ultra yükseliş sanayi üretimini toparlamış gibi görünüyor. Savunma sanayi üretimi eylülde sıçrama yapmıştı. Bunun yüksek teknoloji ürünlerini %26 yükselttiğini görüyoruz. Üretim ivmesini yurtiçindeki sıkı görünüm kadar küresel talep ve maliyetlerdeki dinamikler de baskıladı. İhracat ana pazarımızdaki zayıflık devam ediyor ve azalan talebe rağmen maliyetler katılaşmış durumda. Fakat hem Avrupa hem de Amerika'da faiz artışlarının dışsal şoklardaki sakinleme nedeniyle ihtiyatlı olabileceği hatta rafa kaldırılabileceği beklentisi güçleniyor. Büyümenin yavaşlamasından çok kompozisyonu incelendiğinde para politikasının üretimi ne seviyede etkilediğini gösteriyor. Hizmetler sektörü öncülüğünde büyüyen ekonominin sağlıklı ve sürdürülebilir bir patikaya evirilmesi 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. Nominal faizlerde gerilenin yansıra, sektörel kredilerdeki olaylıklar finansman maliyetleri konusunda sanayi üretimine destek verecektir. 2026 Türkiye ekonomisi için kayıp bir yıl olmaya aday fakat yıl sonuna doğru bulutların dağıldığını görüyoruz. Eğer içerdeki siyasi gelişmeler ve dışarıdaki jeopolitik endişeler sakinlerse, 2027 büyüme ve sanayi üretimi için 2026'da ertelenen talebin de ek ivme yaratacağı bir yıl olacaktır. Bu kapsamda **sanayi sektörünün 2027 için portföy dağılımında ağırlığının arttırıldığı bir varlık yönetimi** makul görünüyor.

2026 yılı eylül ayında madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %1,2 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %2,6 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı sektörü endeksi %4,0 arttı. Aylık değişim düzeylerinde ise madencilik ve taş ocakçılığı sektörü endeksi bir önceki aya göre %1,1 arttı, imalat sanayi sektörü endeksi %2,3 arttı ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı sektörü endeksi %0,1 arttı. Yüksek teknoloji sanayi üretimini arttıran en büyük alt kalem oldu. Savunma sanayindeki gelişmeler bu durumu destekledi. Fakat özellikle takip ettiğimiz imalat sanayi, ara malı ve dayanıklı tüketim malları hedeflenen üretim düzeylerinden ya da uzun vadeli ortalamalarından uzak. Bu da çıktı açığını sanayi aleyhine tetikliyor.

Tablo 1: Sanayi Üretim Endeksi Değişim Oranları



Grafik 1: Büyüme ve Sanayi Üretimi (Yıllık %)



Özetle, sanayi üretimi eylülde aylık %2,1 ve yıllık %2,6 artış kaydetmiştir. İkinci çeyrekte büyüme verisi ile farkı kapatan sanayi üretiminde üçüncü çeyrekte daha sakin bir seyir görüyoruz. Eylüldeki toparlanma yıllık ve çeyreklik veriye ılımlı bir ivme görüntüsü getirdi. Üretim tarafında potansiyelin hala altında ve ekonomik aktivitenin yavaşladığı bir atmosferdeyiz. Yaklaşık üç yıldır devam eden bu yavaşlama 2027 itibariyle tersine dönebilir. 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenirliliğine 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