

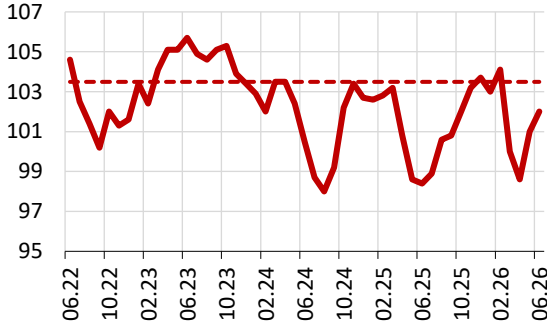
Makro: Savaşın etkileri haziran itibarıyla azalışta

İYA verileri imalat sanayinde zayıf görünümün devam ettiğine işaret etse de, savaş sonrası oluşan olumsuzlukların da azalmaya başladığına işaret etti. Diğer taraftan, sektörel ayrışmalar da dikkat çekiyor. Yatırım mallarına ait göstergeler, son dönemde sanayi üretim endeksinde diğer ulaşım araçları öncülüğünde gördüğümüz gibi, daha olumlu seyrederken, dayanıklı tüketim mallarına ait göstergeler olumsuz ayrışıyor. Sektörel güven endeksleri ise haziranda hizmet, perakende ve inşaat sektörlerinde aylık bazda iyileşmeye işaret ederek, savaşın olumsuz etkilerinin sektörler geneline yayılarak azalmaya başladığı sinyali veriyor.

Güven Endeksleri

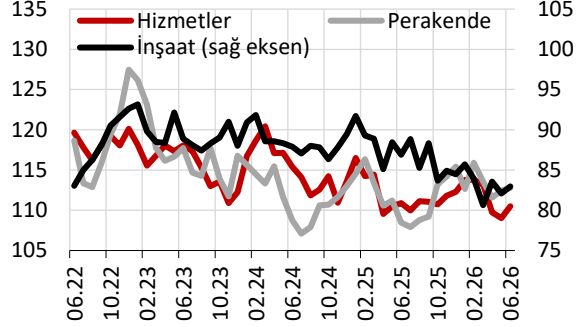
Reel Kesim Güven Endeksi (RKGE): Jeopolitik gelişmeler sonrası gerileyen RKGE ateşkes sonrası hafiflemeye başlayan belirsizlikler sonrası toparlanmaya devam etti. Endeks mevsimsellikten arındırılmış olarak son iki ayda toplam 3,4 puan artışla 102,0 değerini alırken, uzun dönem ortalamasının 1,5 puan altında kalmaya devam etti (Grafik 1). Endekste aylık bazda iyileşmede gelecek 3 aya ilişkin üretim beklentilerdeki belirgin toparlanma öne çıktı. Çeyrekssel bazda bakıldığında ise RKGE sene başından bu yana düşüş eğiliminde.

Grafik 1. Reel Kesim Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)



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

Grafik 2. Sektörel Güven Endeksleri (mevsimsellikten arındırılmış)



Kaynak: TÜİK

Sektörel Güven Endeksleri (SGE): Haziran ayında sektörel güven endekslerinin tamamı perakende sektöründe daha sınırlı olmak üzere aylık bazda artış kaydetti (Grafik 2). Ancak savaş dönemini bir bütün olarak aldığımızda tüm sektörlerde savaş öncesi döneme göre daha olumsuz bir görünüm var. Aynı zamanda tüm sektörlerde seviyeler uzun dönem ortalamalarının belirgin altında kalmaya devam etti. Son olarak, tüm sektörlerde talep göstergelerindeki aylık artış güven endeksindeki artıştan daha kuvvetli.

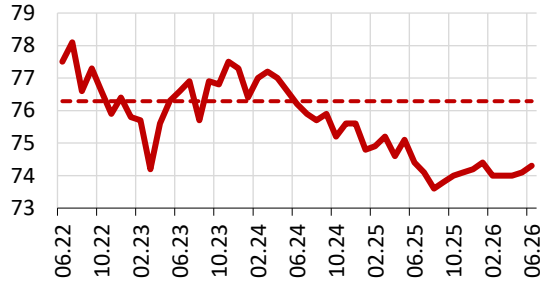
Kapasite Kullanım Oranı (KKO)

KKO (m.a.) haziranda aylık 0,2 puan artışla %74,3'e yükselmekle birlikte zayıf seyrini korudu (Grafik 3). **Ölçek bazında;** KKO büyük ölçekli firmalarda 0,5 puan artarken (%76,9), küçük ve orta ölçekli firmalarda sırasıyla 0,3 puan (%68,4) ve 0,4 puan azaldı (%69,7). Uzun dönem ortalamalarına kıyasla KKO küçük ve orta ölçekli firmalarda 2,5 ve 5,2 puan, büyük ölçekli firmalarda ise 1,9 puan daha düşük (Grafik 4).

Mal grupları bazında yatırım malları dışındaki tüm ana gruplarda KKO geriledi (Grafik 5 ve 6). Yatırım mallarında KKO mayıs ayındaki 0,6 puan düşüşün ardından haziranda 2,9 puan arttı. En belirgin düşüş 2,7 puan ile dayanıklı tüketim mallarında görüldü. KKO ara mallarında aylık 0,5 puan, dayanıksız tüketim mallarında ise 0,1 puan geriledi.

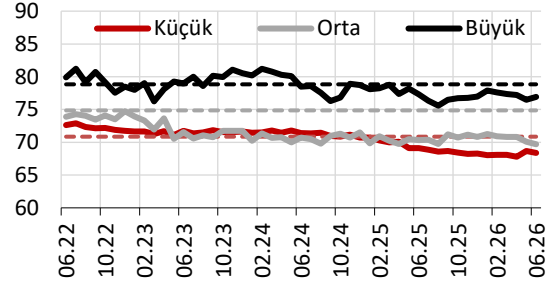
Sektörler bazında bakıldığında ise; KKO'da (m.a.) en belirgin artış 8,4 puan ile **taşıt araçlarında** görüldü. Artışın sertliği bu hareketin geçici olabileceğine işaret ediyor. Temel eczacılık ürünlerinde düşüş üçüncü ayında; bu dönemde toplam azalış 5,6 puana ulaşırken, KKO seviye olarak Temmuz 2025'den bu yana en düşüğe geriledi. Elektrikli teçhizat 2,2 puan, diğer ulaşım araçları ve tütün mamulleri 2,0'er puan geriledi. **Gıda** sektöründe KKO art arda yedi aylık yükselişin ardından haziranda 0,7 puan azaldı. **Tekstil** sektöründe yatay seyir, **giyim** sektöründe ise mayıstaki 1,9 puan artışın ardından haziranda 0,4 puan gerileme kaydedildi. İnşaat bağlantılı sektörlerde karışık bir görünüm hakim. **Ana metalde** sınırlı artış görülürken, **kauçuk-plastik** sektöründe zayıf görünüm devam etti ve %71,4 ile Ağustos 2020'den bu yana en düşük değerini aldı. **Fabrikasyon metal** ve **mineral maddelerde** sınırlı artışlar gerçekleşti. **Mobilyada** KKO yatay seyrederken, **kimya** ve **kağıt** sektörlerinde azalış görüldü.

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



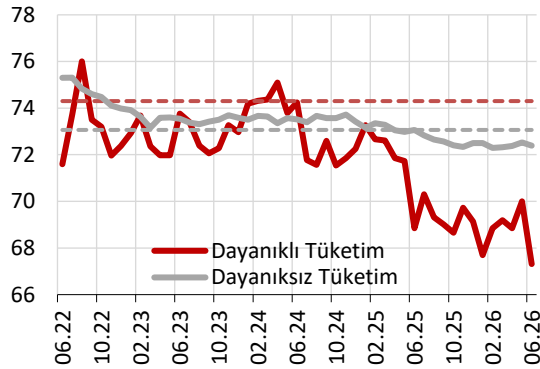
* Kesikli çizgi serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB

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

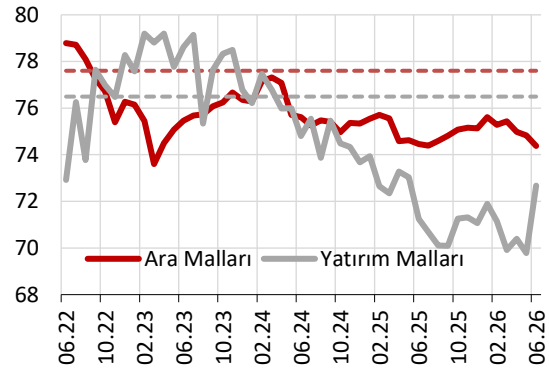


* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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



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



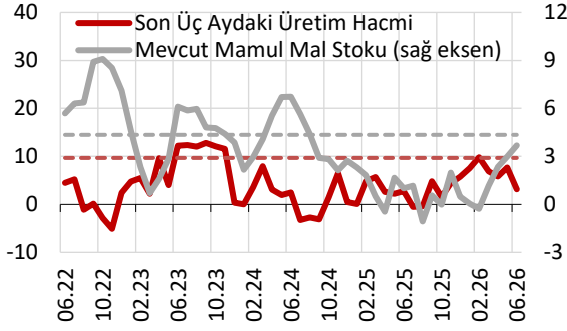
İktisadi Yönelim Anketi

Son 3 ay **üretim hacmi** sorusunda haziranda sert düşüş görüldü (Grafik 6).. **Mamul mal** stokunda ise son dört aydır artış görülüyor. Talep göstergelerine bakıldığında, **kayıtlı ihracat siparişler** son üç aydır artış gösterirken, uzun dönem ortalamasının da hafif üzerinde gerçekleşti. **Kayıtlı iç piyasa siparişleri** ise yatay seyretti. Talepteki seyir ve stoktaki artış bir arada değerlendirildiğinde üretim hacmi sorusundaki düşüş tutarsız bir resim ortaya koyuyor.

Mal gruplarına göre bakıldığında sektörel olarak dayanıklı tüketim malı sektöründe üretim hacminde belirgin düşüş gözlemlendi. Üretim hacmi, yatırım malları dışındaki sektörlerde de azaldı. Firma büyüklüğüne göre ise düşüş genele yayıldı.

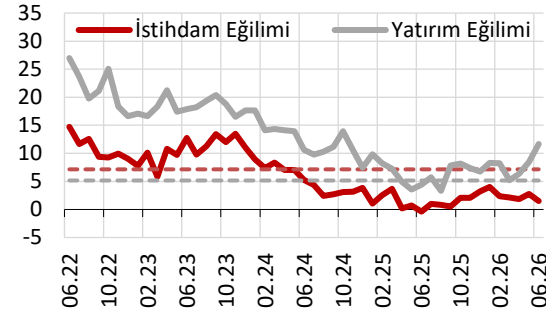
Kayıtlı ihracat siparişleri yatırım malları hariç diğer mal gruplarında düştü. Dayanıklı tüketim mallarında düşüş daha belirgin oldu. İç siparişler ise yatırım malları dışındaki mal gruplarında arttı. Firma büyüklüğüne göre ise; küçük firmalarda ihracat ve iç piyasa siparişleri azaldı. Son dönemde SÜE’de de gördüğümüz gibi diğer ulaşım araçları sektöründeki oynak seyir bu göstergelerdeki oynaklığın da sebebi olabilir.

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



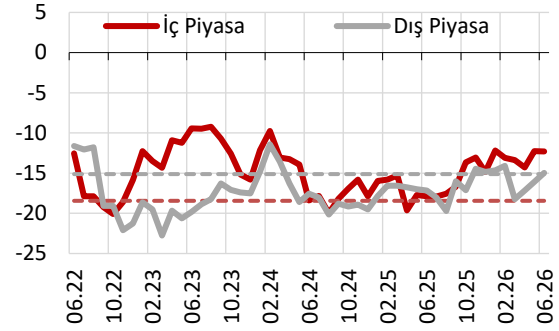
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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



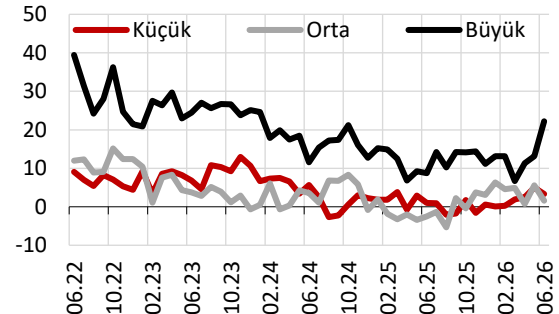
* Kesikli çizgiler ilgili serinin 2007-2019 ortalamasıdır.
Kaynak: TCMB, Akbank

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, %)

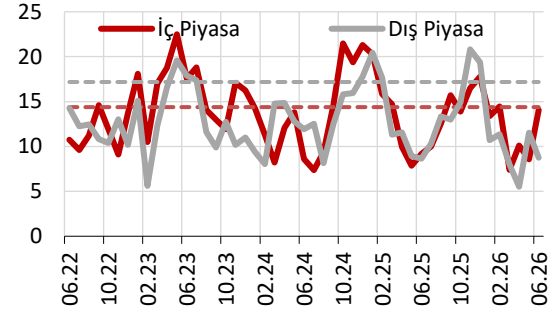


Kaynak: TCMB, Akbank

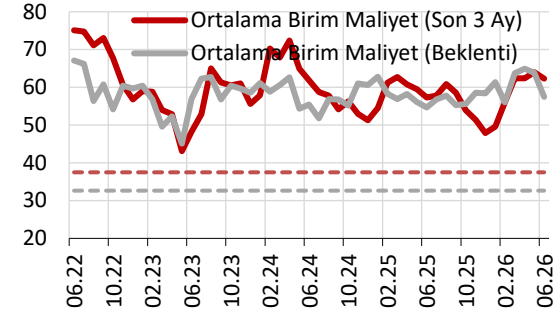
İstihdam eğiliminde bozulma devam etti; sene başından bu yana ocak ve mayıs hariç genel eğilim azalış yönünde (Grafik 8). **Yatırım** eğilimi ise artan belirsizlik ortamına rağmen yılın ikinci çeyreğinde artış gösterdi. Ancak sektörel olarak ayrışmalar mevcut. İstihdam ve yatırım eğiliminde mal grupları bazında yatırım malları dışında düşüş görüldü. Yatırım eğiliminde en belirgin düşüş dayanıklı tüketim mallarında gözlemlendi. Ölçek bazında istihdam eğilimi orta ölçekli firmalarda yatay, diğerlerinde düşüş gösterdi. Yatırım eğiliminde sadece büyük ölçekli firmalarda artış gözlemlendi (Grafik 9).

İmalat sanayi firmalarının **dış sipariş beklentilerinde** mayıs ayındaki artışın ardından haziranda düşüş, **iç sipariş beklentilerinde** ise artış görüldü (Grafik 10).

Maliyete ilişkin sorularda enerji emtia fiyatlarındaki düşüşe bağlı bir miktar geri çekilme yaşandı (Grafik 11). İmalat sanayinin gelecek 12 ay ÜFE yıllık enflasyon beklentisi sınırlı düşüşle %31,5'e geriledi. Firmaların TL kredi maliyetine ilişkin beklentileri de daha sıkı finansal koşulların bir miktar gevşediğine 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

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 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 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 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.

