

Makro: İmalat sanayinde talep kaynaklı kısmi toparlanma sinyali

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Satın Alma Yöneticileri Endeksi (PMI) kasımda aylık 2,5 puan daha artarak 48,3 ile Mayıs ayından bu yana en yüksek değerini aldı. Geline seviye hem tarihsel ortalamasının hem de 50 eşik değerinin altında kalması imalat sanayinde zayıf görünümün sürdüğüne işaret ediyor. Ne var ki, son aylardaki İktisadi Yönelim Anketi verilerinde de olduğu gibi, talepteki (hem ihracat hem de toplam) toparlanma dikkat çekti. Bu gelişmeyi, üretim ve istihdam göstergelerine olumlu yansımaları da göz önüne alarak kısmi bir toparlanma sinyali olarak yorumluyoruz. Maliyete ve fiyatlamaya ilişkin sorular ise enflasyonist baskıların hafiflediğine işaret etti. Diğer taraftan, son dönemdeki jeopolitik gelişmelerin tedarikçilerin teslim sürelerini kısmen uzattığı belirtildi. Sektörel verilere göre, aylık bazda iyileşen görünüm ve toparlanma sinyali sektörler geneline yayıldı. Gıda sektörü görece daha güçlü; tekstil, giyim ve deri sektörleri ise görece daha zayıf bir seyir izlemeye devam etti.

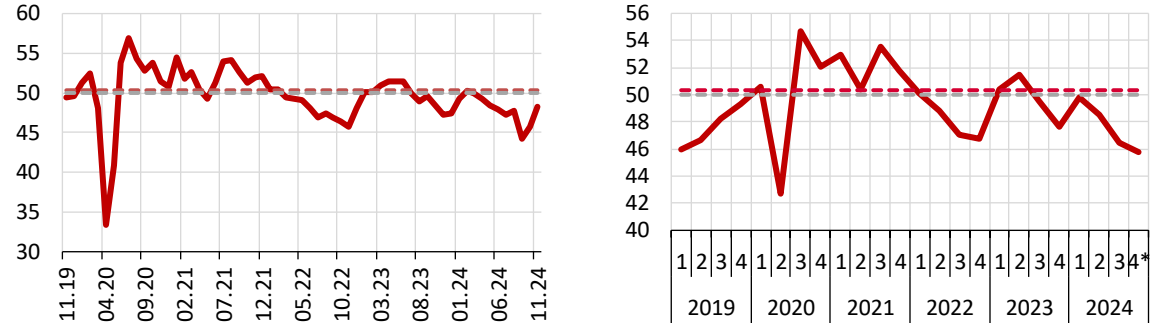
Anketin alt sorularına bakıldığında;

- **Üretim endeksi** eşik seviyenin altında kalmaya devam etse de, Kasım ayında toparlanarak Nisan ayından beri en yüksek değere ulaştı. Zayıf talep koşulları üretim endeksinin eşik değerinin altındaki seyrinde ana belirleyici olmaya devam etti. Bununla birlikte üretim endeksindeki aylık iyileşmede de talepteki toparlanma sinyalleri rol oynadı.
- Hem **yeni ihracat siparişleri** hem de **toplam yeni sipariş endekslerinde** Kasım ayında iyileşme kaydedildi. Benzer bir eğilimi son aylarda İYA verilerinde de görmekteyiz ([Makro: İç talepte toparlanma sinyalleri güçleniyor; üretimde ana eğilim hala zayıf](#)).
- **İstihdam endeksi** 9 ay aranın ardından yeniden eşik değerinin üzerine çıktı ve Temmuz 2023'ten beri en yüksek değere ulaştı. Anekdotik bilgiye göre bazı firmalar talep koşullarındaki iyileşme sinyalleri doğrultusunda ek personel aldı.
- **Enflasyonist baskılar hafiflemeye devam etti.** Anket katılımcılarının TL'nin değeri ve ham madde fiyatlarındaki artışın girdi fiyatlarında etkili olduğuna dair değerlendirmeleri değişmezken, endeksin son 2 yılın en düşük değerini alması maliyet unsurlarının enflasyonist baskısının azaldığına işaret etti. Girdi fiyatlarındaki yavaşlamaya nihai ürün fiyatlamalarındaki ılımlı seyir de eşlik etti.
- **Girdi stoklarında** azalma sürse de, üretimdeki toparlanmayla birlikte düşüş geçen aylara kıyasla daha zayıf gerçekleşti. **Nihai ürün stoklarında** da düşüş sürdü.
- **Tedarikçilerin teslimat süresi** Ekim ayından sonra Kasım ayında da uzadı. Katılımcılar bu durumun kısmen jeopolitik gerginliklerle bağlantılı olduğunu belirtti.

Sektörel bazda ise mevsimsellikten arındırılmış olarak;

- **Manşet endekslere göre**, gıda, faaliyet artışı en güçlü sektör olmaya devam etti. Diğer taraftan, bu ay kalan tüm sektörlerde manşet endeksi aylık bazda yükseldi. Seviye olarak giyim, deri ve tekstil görece en zayıf durumda (Grafik 2).
- **Üretim endeksinde** de manşet endekse benzer bir görünüm var. Gıdada üretim endeksi aylık bazdaki düşüşe rağmen, eşik değeri üzerindeki seyrini korudu. Diğer sektörlerde de aylık bazda artış kaydedildi (Grafik 3).
- **Yeni siparişler endeksi** tekstil dışındaki sektörlerin hepsinde Ekim'e kıyasla yükseldi (Grafik 3). Tekstildeki zayıflama ihracat siparişlerindeki düşüşten kaynaklandı.
- **İstihdam** endeksinde sektörler arasında ayrışmalar dikkat çekiyor. Endeks, gıda, giyim, kimyasal, plastik ve kauçuk, mineral maddeler ve ana metalde gerilerken, diğerlerinde yükseldi (Grafik 3).
- **Girdi maliyet** endeksi sektörlerin tümünde geriledi (Grafik 3).
- **Tedarikçi teslim süresindeki** uzama gıda ve giyim sektörlerinde daha belirgin gerçekleşti (Grafik 3).

Grafik 1. ISO Türkiye İmalat Sanayi PMI (mevsimsellikten arındırılmış, seviye)

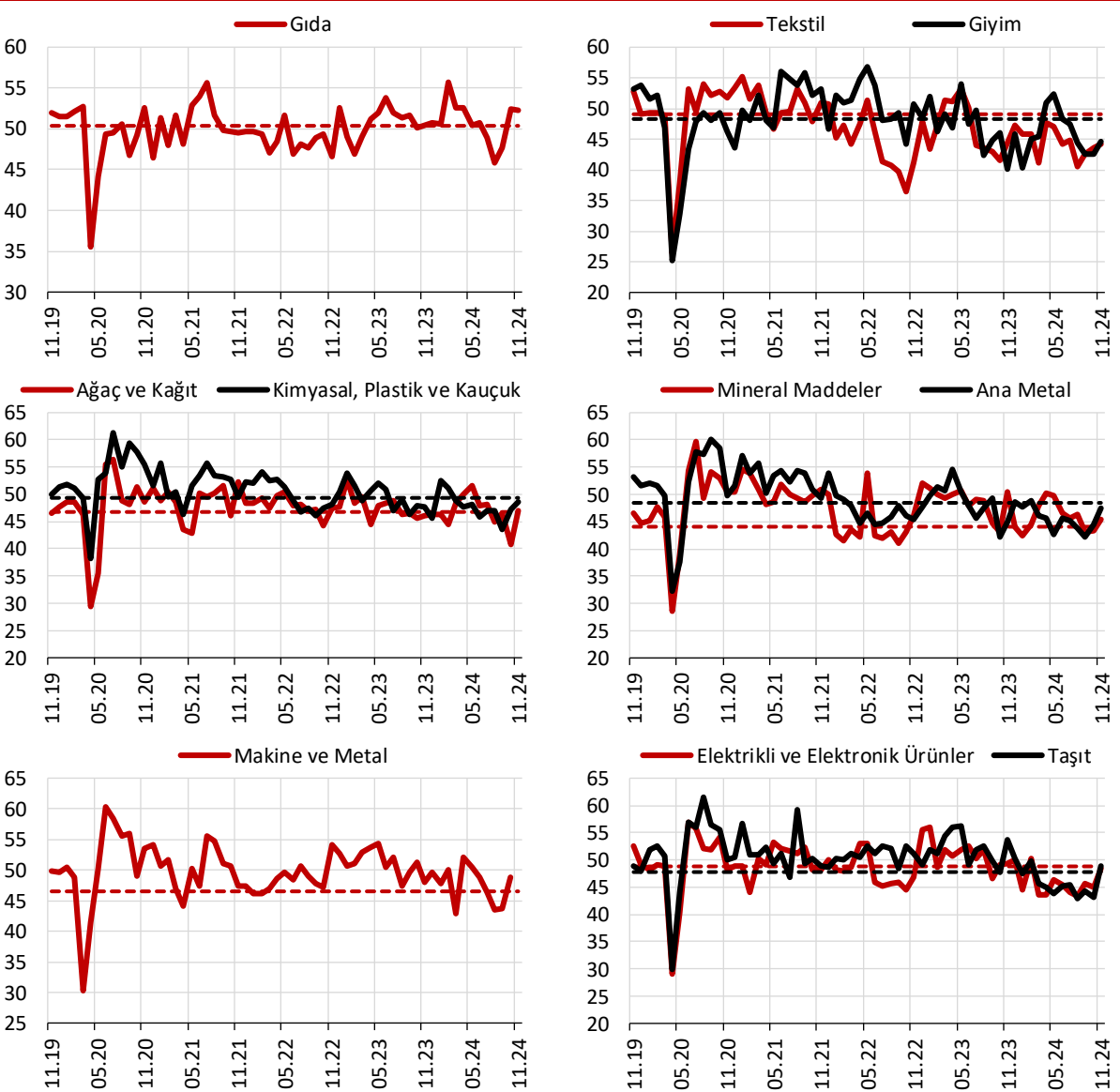


* Ekim-kasım ortalaması

Not: Kesikli kırmızı ve gri çizgiler sırasıyla ilgili serinin 2006-2019 ortalamasını ve nötr (50) seviyeyi göstermektedir.

Kaynak: S&P Global, İSO

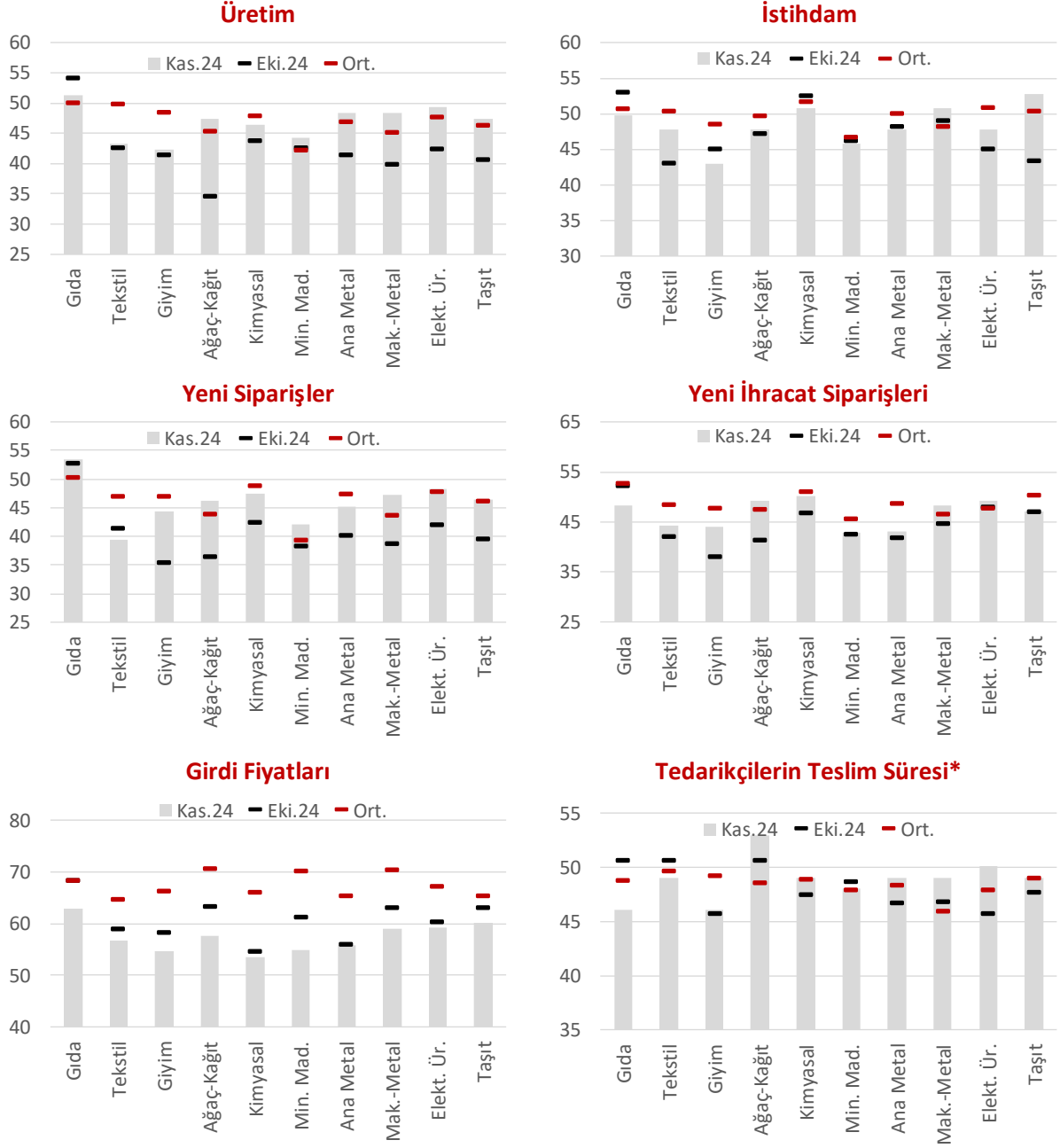
Grafik 2. Sektörel PMI (mevsimsellikten arındırılmış, seviye)



Not: Kesikli çizgiler aynı renkteki serinin 2016-2019 ortalamasını göstermektedir.

Kaynak: S&P Global, İSO

Grafik 3. Sektörlere göre PMI Alt Endeksleri (mevsimsellikten arındırılmış, seviye)



Kaynak: S&P Global, İSO

* Daha düşük değer teslim süresinin uzadığı anlamına gelmektedir.

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 şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İç bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Akbank TAş, Ak Yatırım Ař ve çalışanları sorumlu değildir. Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař her an, hiğbir şekil ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldıracaktır. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iç bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiğbir şekil ve surette Akbank TAş ve Ak Yatırım Ař'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 hiğbir şekil ve surette Akbank T.A.ř, Ak Yatırım A.ř ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak zararlar nedeniyle hiğbir şekil ve surette her ne nam altında olursa olsun Akbank TAş, Ak Yatırım Ař 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, iç bu hizmeti vermeye yetkili kurum ve kuruluşlarla temasa geğmesi 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.

