

Sanayinin Faize Duyarlılığı

Neden Bu Konu, Neden Şimdi?

Enflasyondaki katılık, para politikasında gevşeme alanını sınırlarken reel sektör üzerindeki finansman baskısının da sürmesine neden oluyor. Bu nedenle yüksek faizlerin sanayi üzerindeki etkisi önemli konulardan biri durumunda. Ancak bu konu çoğu zaman bütün sektörlerin aynı ölçüde etkilendiği varsayımıyla ele alınıyor. Oysa sektörlerin finansman yapıları, teknolojileri, talep koşulları ve rekabet dinamikleri önemli ölçüde farklılaşıyor. Bu çalışma, söz konusu varsayımı sektörlerin kapasite gelişimleri üzerinden test etmeyi amaçlıyor.

Temel soru şu:

Her sektörün faize duyarlılığı aynı mı?

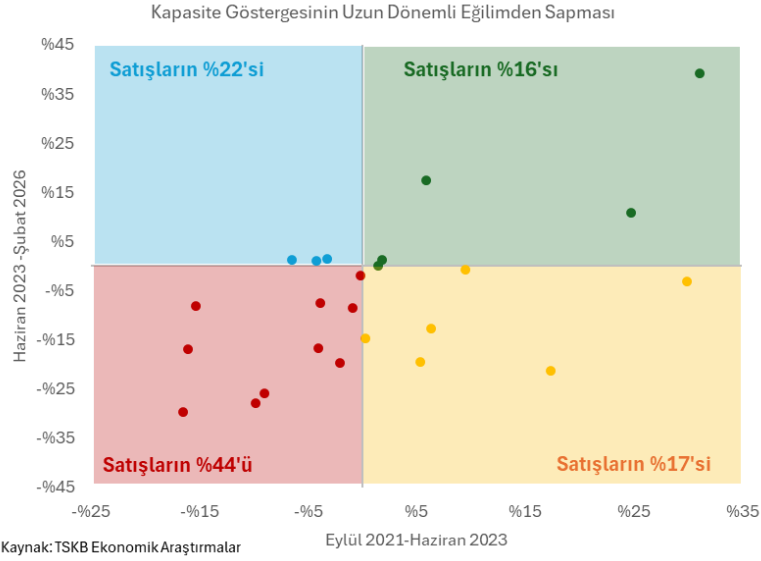
Bir Hesap

Bu soruya yanıt verebilmek için önce düşük ve yüksek faiz dönemleri tanımlandı. Ardından sektörlerin bu iki dönemde kapasite geliştirme davranışlarının değişip değişmediği incelendi. Analizin temel göstergesi olarak sektörlerin kapasite gelişimini izleyen yeni bir endeks oluşturuldu.

Üretim ve kapasite kullanım oranı verileri kullanılarak imalat sanayi ile 24 alt sektör için 2007-2026 dönemini kapsayan aylık kapasite endeksleri hesaplandı. Analizde düşük faiz döneminin başlangıcı olarak 2021'in son çeyreği, para politikasında normalleşmenin başlangıcı olarak ise 2023 yılı ortası esas alındı.

Sektörlerin performansı kendi tarihsel eğilimleriyle karşılaştırıldı. Bunun için her sektörün uzun dönemli kapasite endekslerinin eğilimi 2013-2021 dönemi kullanılarak belirlendi. Daha sonra kapasite göstergesinin bu uzun dönem eğiliminden sapması, sektörün göreceli performansı olarak değerlendirildi.

Grafikte yatay eksen Haziran 2023 (düşük faiz döneminin sonu), dikey eksen ise Şubat 2026 itibarıyla aynı göstergenin aldığı değeri gösteriyor.



Bir Veri

- ❖ **Sağ alt bölgede yer alan 6 sektör**, düşük faiz döneminde kapasitelerini uzun dönem eğilimlerinin üzerine taşıırken, politika normalleşmesi sonrasında bu kazanımlarını geri vermiş durumda. Bu görünüm, söz konusu sektörlerin kapasite kararlarının **faiz koşullarına duyarlı** olduğunu gösteriyor. Bu sektörler 2024 yılında toplam sanayi brüt satışlarının %17'sini oluşturuyor.
- ❖ **Sağ üstte yer alan 5 sektör** hem düşük faiz döneminde hem de sonrasında uzun dönem eğilimlerinin üzerinde kapasite artırmayı başarmış durumda. Bu sektörlerin büyümesi faiz koşullarından görece bağımsız görünüyor.
- ❖ **Sol üstte yer alan 3 sektör** ise daha çok küresel ticaretteki korumacı eğilimlere göre dalgalanıyor.
- ❖ **Sol altta yer alan 9 sektör** her iki dönemde de uzun dönem eğilimlerinin gerisinde kalmış durumda. Bu görünüm, kapasite performanslarını belirleyen temel unsurun **faizden çok yapısal faktörler** olduğuna işaret ediyor.

Bir Yorum

En dikkat çekici bulgu, toplam sanayi satışlarının **%44'ünü oluşturan sektör grubunun** faiz rejiminden bağımsız olarak uzun dönem eğilimlerinin altında kalmaya devam etmesi. Bu durum, söz konusu sektörlerin **temel sorununun** finansman maliyetinden ziyade verimlilik, rekabet gücü veya teknoloji gibi **yapısal** unsurlardan kaynaklandığını düşündürüyor.

Bu tespit, faizlerin bu sektörler açısından önemsiz olduğu anlamına gelmiyor. Ancak tek başına faizlerdeki düşüşün bu gruptaki performansı belirgin biçimde değiştirmesinin beklenmemesi gerektiğine işaret ediyor.

Diğer tarafta sanayi sektörü satışlarının %16'sını oluşturan ve her iki dönemde de uzun dönem eğilimlerinin üzerinde kapasite artışı sağlayan sektörler bulunuyor. “Bilgisayar, elektronik ve optik” ve savunma sanayi ile güçlü bağlantıları bulunan “diğer ulaşım araçları” sektörü bu grubun öne çıkan örnekleri. Küresel talep dinamiklerine ve teknolojik dönüşüme entegre olan bu sektörlerin büyümesi, faiz rejiminden büyük ölçüde bağımsız bir görünüm sergiliyor.



Ekonomik Arařtırmalar
ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Caddesi No. 81
Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye
T: +90 (212) 334 50 41 F: +90 (212) 334 52 34

TSKB Ekonomik Araştırmalar ürünlerine ulaşmak için aşağıdaki karekodu kullanabilirsiniz:



2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında, bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Raporda, üretken yapay zekâ araçları yalnızca literatür derleme, çalışma konusu ile ilgili ön araştırma yapma, dil ve yazım denetleme, çeviri, yazım dilini iyileştirme veya okunabilirliği artırma amacıyla kullanılmış olabilir. Üretken yapay zekâ çıktıları gerçek kişiler tarafından kontrol edilmektedir. Söz konusu üretken yapay zekâ araçları eleştirel düşünce, uzman görüşü veya değerlendirmesi yerine geçecek şekilde kullanılmamıştır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiçbir sorumluluk kabul etmez.