

## Sanayi Üretimi – Ağustos 2015

TÜİK verilerine göre; Ağustos ayında toplam sanayi üretimi endeksi arındırılmamış verilerle 124,7 olarak gerçekleşti. Temmuz ayında bu rakam 119,2 seviyesindeydi.

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi ise Ağustos ayında, bir önceki aya kıyasla, yüzde 2,9 oranında artış kaydederken yüzde 0,2 oranındaki artış beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. (Temmuz ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi aylık bazda yüzde 1,5 düşüş kaydetmişti.)

Takvim etkisinden arındırılmış verilerde ise yıllık bazda yüzde 2,1 artış beklentisine karşın Ağustos ayında yüzde 7,2 artış görülürken Temmuz ayında yüzde 0,3 gibi oldukça sınırlı bir artış görülmüştü.

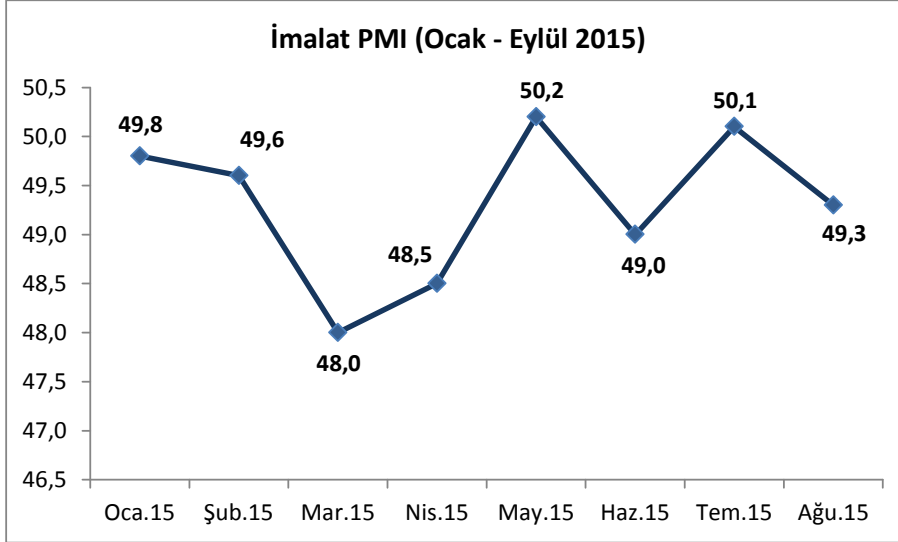
Ağustos ayı sanayi üretiminin detaylarına bakıldığında;

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış aylık yüzde 2,9'lık artışa en yüksek katkının aylık bazda yüzde 3,3 oranında artan imalat sanayinden geldiği, madencilik ve taşocakçılığının yüzde 2,0 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretim ve dağıtım kaleminin ise yüzde 1,2 oranında arttığı görülüyor.

Hemen bu noktada imalat PMI (satınalma yöneticileri endeksi) rakamlarını hatırlayacak olursak;

Temmuz ayında 50,1 seviyesinde gerçekleşen imalat PMI, Ağustos ayında 50,0 eşik seviyesinin altına inerek 49,3 seviyesinde gerçekleşmiş, imalat sanayi için daralma sinyalleri vermişti.

Şekil 1

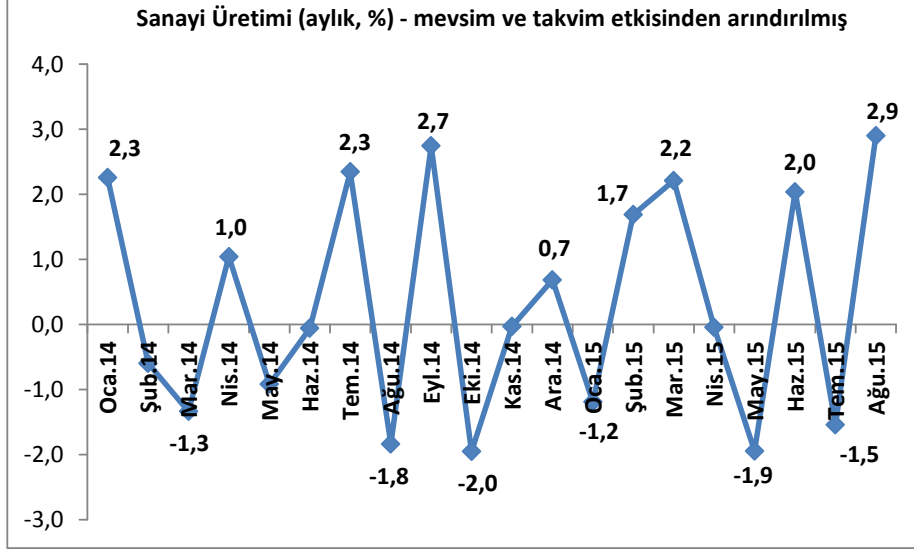


Ana sanayi gruplarında ise; mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi alt kalemlerinde en yüksek artışın aylık yüzde 11,6 yükselişle dayanıklı tüketim malı imalatında yaşandığı görülmektedir. Dayanıklı tüketim mallarını ise yüzde 5,3 artış ile sermaye malı imalatı takip etmektedir.

**Sanayi Üretimi – Ağustos 2015**

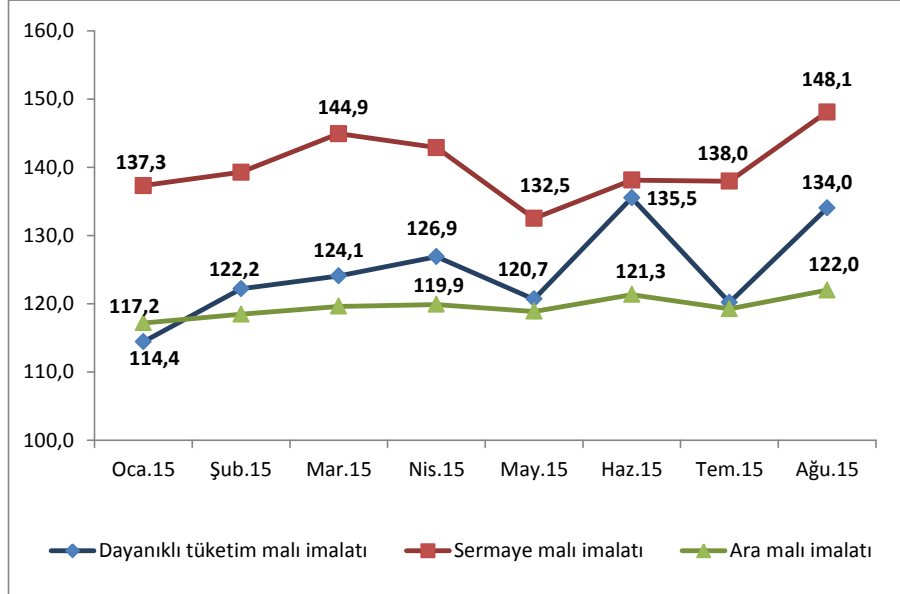
Temmuz ayında 3.çeyreğe olumsuz bir başlangıç işareti veren sanayi üretiminin çizdiği olumsuz tabloda en çok etkisi olan 2 ana sanayi grubu da sermaye mali ve dayanıklı tüketim mali imalatıydı.

**Şekil 2**



Temmuz verilerinde, özellikle aylık yüzde 11,3 düşüş kaydeden dayanıklı tüketim mali imalatında Ağustos ayında bir baz etkisinden söz etmek yanlış olmayacaktır.

**Şekil 3 Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Ana Sanayi Grupları**



Takvim etkisinden arındırılmış verilere bakıldığında ise; Ağustos ayında, geçen yılın aynı dönemine göre, yüzde 7,2 oranındaki artışın kaynağı, aylık verilerde olduğu gibi yine imalat sanayi olarak görülmektedir.

## Sanayi Üretimi – Ağustos 2015

Takvim etkisinden arındırılmış rakamlarla, yıllık bazda, Ağustos'ta imalat sanayi yüzde 8,7 oranında artış, elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretim ve dağıtımı yüzde 3,6 artış ve madencilik ve taş ocakçılığı yüzde 3,8 azalış kaydetmiştir.

Ana sanayi grupları dikkate alındığında ise; yüzde 7,2'lik yıllık artışa en çok katkı yüzde 15,9 oranında artan dayanıklı tüketim malı imalatı ve yüzde 14,9 oranında artan sermaye malı imalatından gelmektedir. Temmuz ayında ise dayanıklı tüketim malı imalatı yüzde 2,5 ve sermaye malı imalatı yüzde 1,7 düşüş kaydetmişti.

Haziran'daki seçimlerin ardından uzun süren ve bir neticeye ulaşmayarak erken seçime gidilmesi kararı ile sonuçlanan istikşafi görüşmeleri ortamında, siyasi belirsizliklerin başta yatırım kararlarının ertelenmesine neden olarak sanayi üretim tarafında bir durgunluk yarattığını Temmuz ayında net bir şekilde görebiliştik. Koşullarda herhangi bir değişim olmazken Ağustos verisinin özellikle aylık bazda ve de dayanıklı tüketim malları ve sermaye malı imalatı kalemlerinde baz etkisi gösterdiği söylenebilir.

Diğer taraftan ise, Ağustos ayında daralma bölgesi olan 50,0 eşliğinin altına inen imalat PMI, iç piyasa kaynaklı yeni siparişlerin azalmaya devam ettiğini, ihracat imkanlarının küçük çaplı artış kaydettiği, fabrika çıkışlarının ise yatay seyrettiğini göstermişti ve Ocak 2015'ten bu yana bakıldığında da negatif bölgede yani 50,0 seviyesi altında gelen 6.veri olmuştu.

PMI rakamının verdiği sinyallere karşın, Ağustos rakamı Temmuz verisinin ardından 3.çeyrek büyüme beklentileri için dengeleyici işaretler barındırıyor olsa da özellikle 2015 yılının başından bu yana bakıldığında mevsim ve takvim etkilerinden de arındırılmış sanayi üretiminde yüksek oynaklığın devam ettiği ve net bir trend görünümü oluşmadığını takip ediyoruz. (bkz : Şekil 2)

Ağustos ayında enerji ve altın hariç ara malı ithalatının geçen yılın aynı ayına göre %17,5'lik daralma göstermesi doğal olarak sanayi üretimi açısından da beklentilerin düşük kalmasına neden olmuştur. Fakat gerçekleşme beklentilerin çok çok üzerinde olmuştur. Bunu üretim segmentinde hızlı bir artıştan ziyade Temmuz ayındaki zayıflığın giderilmesi olarak görmekteyiz.

Çeyrek bazlı baktığımızda (önceki çeyreğe göre ) sanayi üretiminin 1Ç15'de %1,1, 2Ç15'de %1,5 ve üçüncü çeyrek ilk iki ayda %1 seviyesinde artış görürken, sanayi üretimi ile GSYH verileri arasındaki korelasyona dikkat çekersek 1Ç15'de %2,3 2Ç15'de %3,8 ve 1Y15'de %3,1 büyüyen ülke ekonomimizin performansının bugün açıklanan sürpriz Ağustos sanayi üretim verisine rağmen Eylül ayındaki iş günü eksikliği nedeniyle düşük kalmasını beklemekteyiz.

Hem finansal koşullardaki sıkılaşma hem kredi büyümesinde görülen yavaşlamanın iç talebin baskı altında kalmasına neden olmasına karşın KKO önceki çeyreğin hafif üzerinde otomotiv, konut, beyaz eşya satışları iç talep açısından olumlu görüntü sunarken, öncü göstergeler PMI, reel kesim güven endeksi ve ihracat verileri yılın ikinci çeyreğinin altında seyretmektedir.

1 Kasım'da yapılacak erken seçimlerde güçlü bir hükümet kurulacağına dair beklentilerin ağırlığını artırması ve/veya güçlü bir hükümetin kurulması halinde ise özellikle 4Ç büyüme rakamı üzerindeki baskının hafiflemesi beklenebilir. FED ve Çin kaynaklı endişelerin de ihracat imkanları için elverişli koşullar yaratacak ve içeride de yatırım koşulları için ek bir rahatlama yaratacak şekilde değişim göstermesi olasılığı ve de geçen yıl büyümeyi aşağı çeken tarım sektörünün bu yıl ki desteğini göz aldığımızda 2015 yılı için %2,9 olan tahminimizin üzerindeki risklerin dengeli olduğunu belirtebiliriz.

## **KÜNYE :**

**Mehmet Baki Atılal** Araştırma Bölüm Başkanı  
**m.baki@turkishyatirim.com** 0 (212) 315 10 71

**Başak Erçevik** Araştırma Uzmanı  
**b.ercevik@turkishyatirim.com** 0 (212) 315 10 61

**Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;**

**[www.turkishyatirim.com](http://www.turkishyatirim.com)**

**[www.turkborsa.net](http://www.turkborsa.net)**

**<https://twitter.com/turkishyatirim>**

**<https://twitter.com/turkborsanet>**

**<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>**

**adreslerinden ulaşabilirsiniz.**

## **ÇEKİNCE :**

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 bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz