

- TÜRKİYE & DÜNYADA GÜNDEM
- DÜNYA EKONOMİSİ
- DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ
- TÜRKİYE EKONOMİSİ
- TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ



TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

⇒ Türkiye ekonomisi hızla büyüyor...

Türkiye ekonomisi 2011 yılının birinci çeyreğinde yıllık bazda %11,0 büyürken, oran %9,6'lık piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. TÜİK tarafından açıklanan mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış veri de yıllık bazda %11 seviyesinde bulunuyor. Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH) yıllık bazda bakıldığında 1.2 trilyon TL'ye (756 milyar dolar) yükseldi. Türkiye ekonomisi devam eden iç talep büyümesi, yabancı sermaye girişleri ve ayrıca mali ve parasal politikalar sayesinde yılın ilk çeyreğinde de oldukça yüksek bir büyüme oranı yakaladı. Fakat devam eden güçlü büyüme ile birlikte cari açık genişlemesi de artarak 2011 sonunda 60 milyar doların üzerine çıkacak gibi görünüyor. Türkiye'nin ithalata bağımlı ihracat ve döviz girişine dayanan büyüme modelini değiştirmedeği takdirde sürdürülebilir bir büyüme yakalaması pek olası değildir.

⇒ 61. Hükümetin ekonomi programı belli oldu...

Dalgalı kur rejiminin devam edeceğini belirten Erdoğan, Merkez Bankası para politikasını bağımsızca uygulayacağını söyledi. Cari açığı düşürmek ve enerjide dışa bağımlılığı azaltmak için yenilenebilir ve nükleer enerji projelerinin süreceğini belirten Erdoğan özel sektörün TL üzerinden borçlanmasını teşvik edeceklerini ifade etti. İhracatın 2015'de 200 milyar dolara ulaşacağı, ara malında yerli üretimin destekleneceği vurgulandı. Erdoğan Hükümet programını açıklarken, İstanbul'un finans merkezi olması konusundaki görüşlerini yinelerken, İstanbul'un 2023 yılında dünyanın en önemli 10 finans merkezi içinde yer almasını hedeflediklerini söyledi.

⇒ Cari açık tam gaz... Türkiye'nin cari işlemler hesabı açığı, yılın ilk 5 ayında, geçen yılın aynı dönemine göre %121,3 artarak, 37 milyar 274 milyon dolar oldu. Merkez Bankası tarafından açıklanan 2011 yılı Mayıs ayına ilişkin ödemeler dengesi verilerine göre, cari açık 2011 yılı Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 20 milyar 435 milyon dolar artış gösterdi. Geçen yılın ilk 5 ayında, cari

açık 16 milyar 839 milyon dolar düzeyindeydi. Geçen yıl Mayıs'ta 2 milyar 944 milyon dolar açık veren cari işlemler hesabında, bu yılın aynı ayında 7 milyar 753 milyon dolar açık meydana geldi.

⇒ Döviz yükseldi, Merkez frene dokundu...

Merkez Bankası'nın yaptığı açıklamada son dönemde bazı Avrupa ülkelerinin kamu borçlarının sürdürülebilirliğine ve global büyümeye ilişkin endişelerin artması risk iştahını olumsuz etkilemeye ve ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını zayıflatmaya devam etmekte olduğu belirtildi. Bu durum dikkate alınarak, 1 Ekim 2010 tarih, 2010-55 sayılı basın duyurusu ile kamuoyuna açıklanmış olan esnek döviz alım ihale yöntemi çerçevesinde günlük döviz ihalelerinde alımı yapılacak tutar 40 milyon ABD dolarından 30 milyon ABD dolarına düşürüldü.

⇒ BDDK'dan kredilere fren... Cari açığın azaltılması için hükümetin uzun süredir talep ettiği tüketici kredilerinin daraltılması için Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) da devreye girdi. Tüketici kredileri toplam kredilerinin %20'si aşan bankaların maliyeti artırıldı. Buna göre, tüketici kredileri toplam kredilerinin %20'sini aşan bankalarla, donuk tüketici kredilerinin payı toplam tüketici kredilerinin içinde payı %8'i aşan bankaların; birinci gruptaki tüketici kredileri için karşılık oranı %4'e, ikinci gruptaki tüketici kredileri için karşılık oranı %8'e çıkarıldı. Ayrıca, 24 aya kadar olan tüketici kredileri ve 24 aydan uzun süreli olan tüketici kredilerinin sermaye yeterliliği içindeki payları artırıldı.

⇒ Krediler hız kesmiyor... BDDK'nın açıkladığı kesinleşmemiş verilere göre Mayıs ayında bankacılık sektörü aktif toplamı son 1 yıllık dönemde %26,8 artarak 1.1 trilyon TL'ye ulaştı. Aktifler içerisinde; krediler yıllık bazda %13,8 artarak 598 milyar TL'ye ulaşırken, menkul kıymetler %2,9 düşüşle 279 milyar TL'ye geriledi. Diğer taraftan sektörün karlılığı %18,4 oranında eriyerek 1,9 milyar TL olarak gerçekleşti. Sermaye yeterliliği rasyosu ise geçen yılın aynı

dönemine göre 210 baz puan azalarak %17,4 oldu.

⇒ **Faiz yükseldi, mevduata yönelim arttı...**

Yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki TL ve yabancı para toplam mevduatı, 17-24 Haziran haftasında 3 milyar 339,5 milyon TL artarak 569 milyar 997,7 milyon TL'ye çıktı. Merkez Bankası'nın verilerine göre, yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki TL ve yabancı para toplam mevduatı, 17-24 Haziran haftasında 3 milyar 339,5 milyon TL artarak 569 milyar 997,7 milyon TL'ye çıktı. Anılan dönemde TL mevduatları 3 milyar 715,7 milyon TL artarak 411 milyar 218,2 milyon TL'ye yükseldi. Yabancı para mevduatların TL cinsinden tutarı ise 376,2 milyon TL'lik azalışla 158 milyar 779,5 milyon TL oldu. TL mevduatların en büyük bölümünü oluşturan tasarruf hesapları 802,5 milyon TL artarak 288 milyar 608 milyon TL'ye çıktı.

⇒ **'Kasamız ağzına kadar dolu'...** Bazı sivil toplum kuruluşlarının başkalarının, "başkan sen bizi iyi anlarsın, kriz döneminde IMF'yi kaçırmayalım. Bakın Almanya, Fransa ve Yunanistan IMF'nin kapısında" diyerek endişelerini ilettiklerini vurgulayan Çağlayan, şunları kaydetti. "Ama ben tabloyu görüyorum, çünkü IMF ve AB, Türkiye'ye her zaman çifte standart uygulamış olan kuruluşlardır. Bu IMF'nin genel taktiğidir. 10 yıl önce IMF'den 1 milyar dolar borç para alabilmek için kapısında diz çöküp oturmuştuk. Ama bugün IMF'nin borcunu 4,5 milyar dolara düşürmüş bir hükümet var. IMF'ye eyvallahımız yok Allah'a şükür. Şimdi şuan da Merkez Bankamızın gerek döviz, gerek altın rezervi tam 99,5 milyar dolara çıktı, 100 bin kere maşallah. Merkez Bankasının kasası dibine kadar para dolu. Bu noktada bizim dışarıdan gelecek paraya ihtiyacımız yok. Dışarıya eyvallahımız yok. Onların derdi Türkiye'yi yeniden eski döneme döndürmek. Bizler işimize bakıp, yolumuza devam edeceğiz. Buna kimsenin gücü yetmeyecek."

⇒ **Mısır'da ithal demire vergi konuşuluyor...** Mısır Maden Sanayi Odası, yerli üreticinin korunması amacıyla ithal demir çelik ürünlerine %5 oranında vergi konulmasını talep etti. Mısırlı yerli üreticilerin şikayetleri üzerine geçen yıl Türk demir çelik ürünleri açılan "Damping" soruşturması, uzman komisyonlar tarafından yapılan incelemede damping

bulgusuna rastlanmaması üzerine Mısır Sanayi ve Dış Ticaret Bakanlığı tarafından rafa kaldırılmıştı.

⇒ **Yunanistan'ın 12 milyar eurosuna onay...**

Euro Bölgesi ekonomi ve maliye bakanları, videokonferanslı toplantıda, Yunanistan'a 12 milyar euroluk kredi dilimini onayladı. 50 milyar eurosu özelleştirme ve 28 milyar eurosu bütçe kesintileri olmak üzere toplam 78 milyar euroluk pakete geçen hafta onay veren Yunanistan, iflas ihtimalini devre dışı bırakmak için acil olarak ihtiyaç duyduğu 12 milyar euroluk kredi dilimini 15 Temmuz'da alacak.

⇒ **Yeni sorun Portekiz...** Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Portekiz'in kredi notunu 4 basamak birden düşürdü. Kurulustan yapılan açıklamada, Portekiz'in "Baa1" olan kredi notunun "Ba2" olarak belirlendiği, kredi notlarına ilişkin görünümün ise "negatif" olduğu kaydedildi. Bu, Portekiz'in kredi notunun 'çöp' seviyesine indirildiği anlamına geliyor. Moody's, ülkenin ikinci bir finansman yardımı alma ihtiyacı duyacağına dair artan risk ve hükümetin borç istikrarı konusundaki hedefleri tutturamama ihtimali nedeniyle kredi notunda bu derecede indirime gidildiğini aktardı.

⇒ **Avrupa faiz artırdı...** Avrupa Merkez Bankası (AMB) faizleri %0,25 artırarak %1,50'ye çıkardı. İngiltere Merkez Bankası ise gösterge faiz oranını %0,5'te bıraktı. Avrupa Merkez Bankası, Nisan ayında düzenlediği toplantıda, artan enflasyonla mücadele için gösterge faiz oranını 25 baz puan yükselterek %1,25'e çıkarmıştı. Böylece, banka, Nisan ayında ilk kez Mayıs 2009'dan itibaren %1 seviyesindeki gösterge faiz oranını artırdı.

⇒ **Fed likiditeye dokunmayacak büyüme için daha karamsar...** ABD Merkez Bankası Fed, 600 milyar dolarlık tahvil alım programını bitiriyor. Ancak elindeki tahvil portföyünü azaltmayacağı için piyasadan likidite çekmeyecek (ABD tahvillerinin miktarı şu anda 2 trilyon 800 milyar dolar civarında). Fed yetkilileri ABD'de ekonomik büyüme öngörülerini aşağı çekerken işsizlik tahminlerini ise yukarı yönde revize etti. Buna göre Fed, ABD ekonomisinin bu yıl %2,7 ve %2,9 aralığında büyüyeceğini öngörüyor.

EKONOMİDE VE İNŞAAT SEKTÖRÜNDE SON BİR AY

⇒ Türkiye'nin büyümesinde özellikle gayrimenkul projelerinin etkili olduğu görülmektedir. Borsa ve faizde getiri fırsatlarının azalması nedeniyle alternatifsiz bir yatırım aracı haline gelen gayrimenkul sektörünün dinamik yapısı bu noktada önemli rol oynamaktadır. Talebin zayıfladığı zamanlarda durmayan ve geleceğe yatırım yapan inşaat sektörü son açıklanan rakamlara göre büyümede 2011 yılının ilk çeyreğinde birinciliği perakende sektörüne

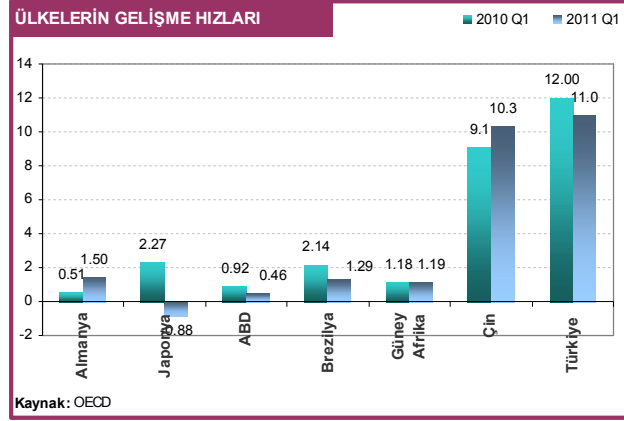
kaptırsa da %14,8'lik gelişim göstererek en fazla artış gösteren 3. sektör olmuştur.

⇒ Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir ülkeler durumuna getirilme olasılığının önümüzdeki günlerde realize olması durumunda Türkiye'ye ciddi bir sermaye akışı yaşanabilir. Böyle bir ortamda özellikle gayrimenkul piyasasında normalin çok üstünde hareketlilik beklenmelidir.

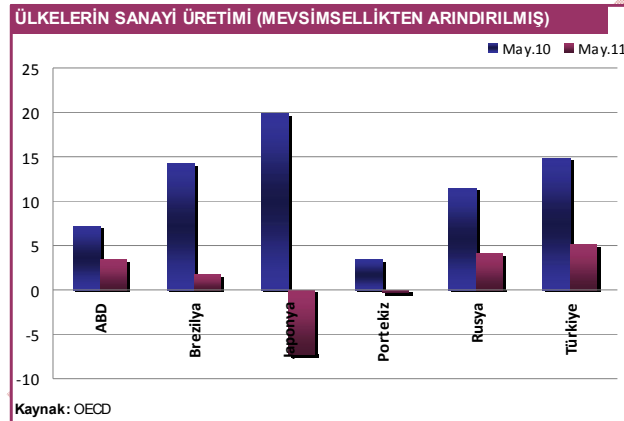
ÖZET VERİLER			
RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİ			
		Dönem	Değişim
Büyüme	ÖD	2011 1.Çeyrek	%11.00
Sanayi Üretimi	ÖD	Mayıs	%8.00
Kapasite Kullanım Oranı	-	Haziran	%76.70
İhracat	ÖA	Mayıs	-%7.87
TÜFE	ÖA	Mayıs	-%1.43
ÜFE	ÖA	Mayıs	%0.01
İşsizlik Oranı	-	Mart	%10.80
RAKAMLARLA İNŞAAT SEKTÖRÜ			
		Dönem	Değişim
Gelişim Hızı	ÖD	2011 1.Çeyrek	%14.80
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - TÜİK	ÖA	2011 1.Çeyrek	%4.91
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - İTO	ÖA	Haziran	%0.56
İnşaat Sektöründe Üretim	ÖD	2011 1.Çeyrek	%16.30
İnşaat Sektöründe Ciro	ÖD	2011 1.Çeyrek	%12.40
İnşaat Sektöründe İstihdam	ÖD	2011 1.Çeyrek	%7.20
İnşaat Sektöründe Çalışılan Saat	ÖD	2011 1.Çeyrek	%6.40
İnşaat Sektöründe Burüt Ücret-Maaş	ÖD	2011 1.Çeyrek	%16.80
Konut Satışları	ÖA	2011 1.Çeyrek	%16.51
Tüketicinin İnşaa Ettirme/Alma İhtimali	ÖA	Mayıs	-%5.78
İstihdam Değişimi	ÖA	Mart	%7.62
Konut Kredileri	ÖA	Mayıs	%2.74
Yapı Ruhsatları-Bina Sayısı	ÖD	Mart	-%38.11
Yapı Ruhsatları-Yüzölçüm	ÖD	Mart	-%37.55
Yapı Ruhsatları-Değer	ÖD	Mart	-%31.87
Yapı Ruhsatları-Daire Sayısı	ÖD	Mart	-%36.75
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Bina Sayısı	ÖD	Mart	-%2.17
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Yüzölçüm	ÖD	Mart	%0.78
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Değer	ÖD	Mart	%10.65
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Daire Sayısı	ÖD	Mart	%2.25
ÖA= Bir önceki döneme göre, ÖD= Bir önceki yılın aynı dönemine göre			

DÜNYA EKONOMİSİ

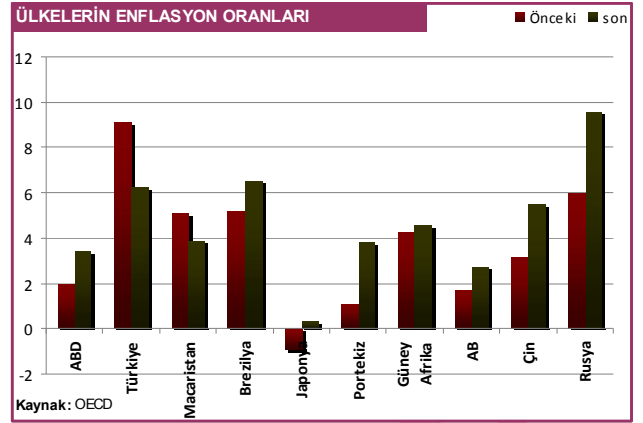
Son yıllarda gösterdiği performans ile dünyanın ikinci büyük ekonomisi haline gelen Çin'in büyüme oranı 2011 yılının ilk çeyreği için %9.73 düzeyinde kalmıştır. Aynı dönemde Türkiye'nin büyüme oranı ise %11 olarak gerçekleşmiştir.



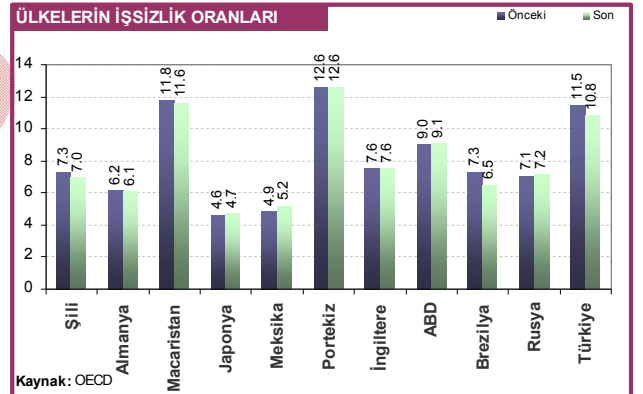
Yani Türkiye, ekonomisinde yakaladığı yüksek büyüme oranı ile sadece sınıfındaki ülkeleri geride bırakmamış, aynı zamanda büyüme hızında dünyanın lideri konumundaki Çin'i de geçmiştir. Bu başarı, önümüzdeki dönemde Türkiye'ye yabancı ilgisinin daha yüksek bir düzeyde seyretmesine neden olabilecektir. Nitekim, küresel yatırımcıların aynı grupta değerlendirdiği Brezilya ve Güney Afrika'da büyüme sırasıyla %4.19 ve %3.73 oranında kalmıştır.



Küresel ticaretteki gerileme 2010 yılına ilişkin sanayi üretimi rakamları ile 2011 yılı rakamları karşılaştırıldığında net bir şekilde görülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış rakamlar dikkate alındığında 2010 yılında hızlı bir artış gösteren sanayi üretimi, 2011 yılında tüm ülkelerde azalma göstermiştir. Global ticarete öncü gösterge olan Baltık Endeksi'nin 2011 yılına girerken %50 oranında değer kaybetmesi de bu durumu teyid etmektedir. Küresel ölçekte meydana gelen bu zayıflama eğiliminin Türkiye'nin sanayi üretimine daha fazla yansımaları beklenmelidir.



Enflasyon diğer ülkelere oranla Türkiye'de daha hızlı açıklanmaktadır. Dolayısıyla Türkiye'nin enflasyon verileri ile diğer ülkelerin bir önceki ayına ait rakamlar kıyaslanabilmektedir. Bu rakamlar göz önünde bulundurulduğunda enflasyon global ölçekte belirgin bir artış trendine girmiştir. En hızlı enflasyon verisi açıklayan Türkiye'nin TÜFE rakamındaki gerileme bu noktada geçici olarak yorumlanmalıdır. Mevsimsellik etkisinin geçmesi ile birlikte enflasyonun yukarı trend izlemesi beklenmelidir.



Türkiye'nin karşılaştırıldığı Brezilya'da, işsizlik oranı %6.5 seviyesinde gerçekleşmektedir. Yine gelişmekte olan ülke grubundaki Macaristan'da bu oran %11.6 seviyesindedir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin işsizlik oranlarında farklılaşmakta görülmektedir. Buna göre gelişmekte olan ülkelerin bir bölümünde işsizlik oranının %10'un üzerinde olduğu görülmektedir. Türkiye işsizlik oranı itibarıyla işsizlik oranı yüksek olarak sınıflandırılan bu gruba dahil olmaktadır. Bununla birlikte işsizlik probleminin global bir sorun olduğu gözlenmektedir. Bu noktada önümüzdeki dönemdeki iyileşme önemli olacaktır. Nitekim, kriz nedeniyle işsizlik oranının hızla arttığı gelişmiş ülkeleri bu parametrede yakalamak mümkündür. Bu noktada Türkiye'nin genç nüfusu nedeniyle işgücüne katılım hızının yüksek olması, engelleyici bir unsurdur.

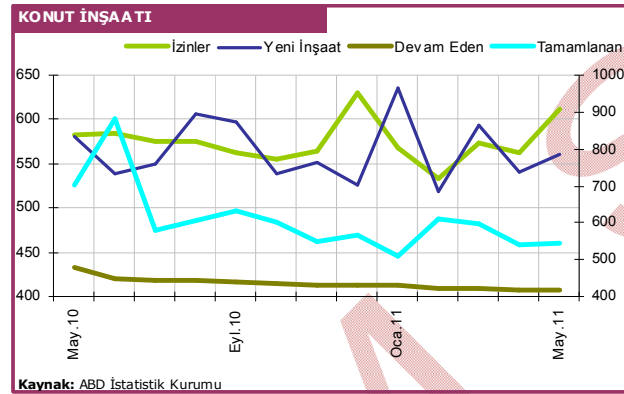
DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

Global ekonomiye yönelik tartışmaların altında belirsiz bir görünüm sergileyen ABD’de inşaat sektöründeki görünüm belirsiz bir görünüm sergilemektedir. Aylık bazda sert dalgalanmaların yaşandığı sektörde Mayıs rakamlarında bir önceki aya göre yeni başlayan konut inşaatları %3,51, inşaat ruhsatı alımları %8,7, devam eden konut inşaatları %0,37 artış kaydetmiştir. Tamamlanan konut inşaatlarında ise %0,24 düşüş yaşanmıştır.

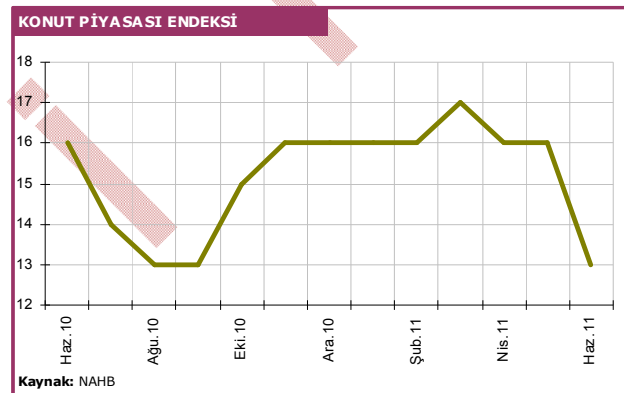
	Miktar (Bin)			Değişim*		
	Mar.11	Nis.11	May.11	Mar.11	Nis.11	May.11
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	574	563	612	%7.49	-%1.92	%8.70
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	593	541	560	%14.48	-%8.77	%3.51
Devam Eden Konut İnşaatları	420	419	418	-%0.71	-%0.24	-%0.24
Tamamlanan Konut İnşaatları	597	542	544	-%2.29	-%9.21	%0.37

* Bir önceki aya göre değişimi gösterir

Oluşan rakamlarda yeni başlayan konut satışları, alınan inşaat ruhsatları ve devam eden konut inşaatlarındaki artış olumlu değerlendirilebilir. Buna karşın tamamlanan konut inşaatlarındaki gerileme olumsuz bir gelişme olarak ele alınmalıdır. Sonuç olarak bir süredir sektöre yönelik oluşan belirsizliğin sürdüğü görülmektedir.

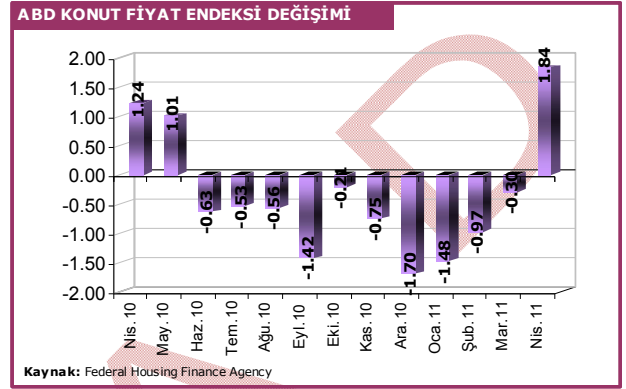


ABD’nin Konut Üreticileri Derneği’nin yayınladığı veriler ise negatif görünümünü korumaktadır.

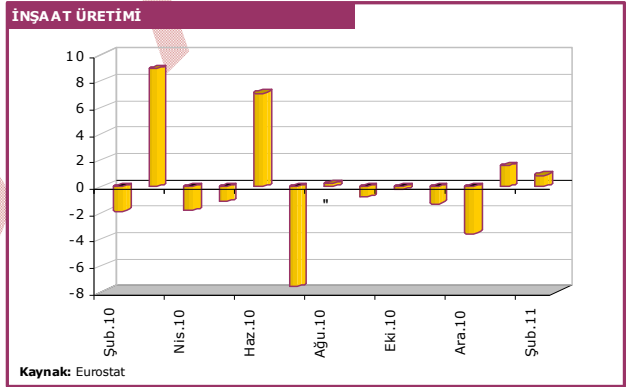


Nitekim, ABD’nin Konut Üreticileri Derneği’nin yayınladığı verilerde de konut sektörüne yönelik olumsuz seyir izlendiği görülmektedir. Bu doğrultuda endeks Kasım ayında 16

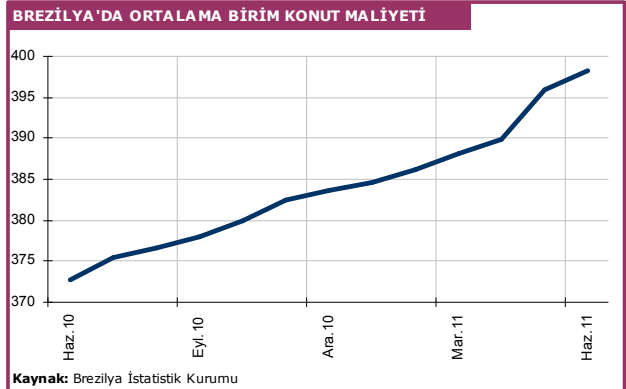
düzeyine çıkmış ve Şubat verisi de dahil olmak üzere 4 ay bu seviyede kalmıştır. Mart ayında 17’ye yükselen endeks Nisan ayında 16 seviyesine gerilemiştir. Mayıs ayında değişim göstermeyen endeks sonrasında yeniden gerileme kaydetmiştir.



ABD’nin konut fiyatlarında ise Nisan ayında %1.84’lük çıkış yaşanmıştır.



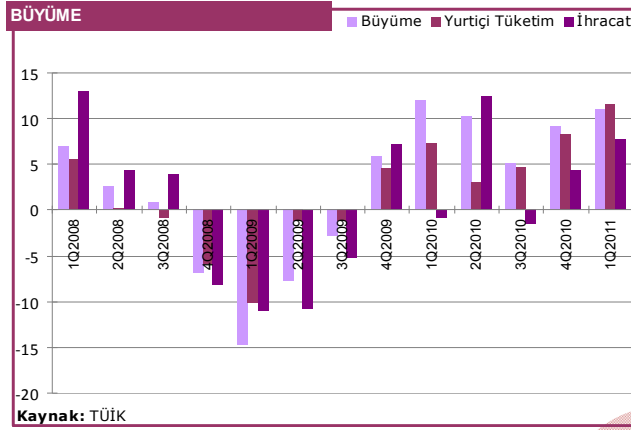
ABD piyasasındaki istikrarsız görünüm Euro Bölgesi’nde de gözlenebilmektedir. Nitekim Euro Bölgesi inşaat sektörü kriz sonrasında dengesiz bir görünüm sergilemeye başlamıştır. İnşaat üretimi son açıklanan Şubat verilerine göre ise %0,84 artmıştır.



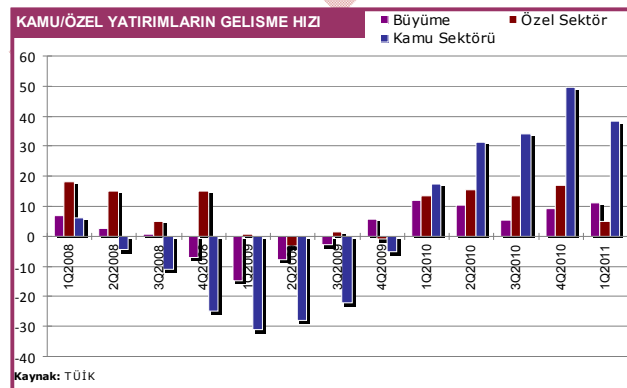
Türkiye’ye rakip olarak izlenen ülkelerden Brezilya’da ise konut maliyetleri talebe paralel olarak artış trendi gücünü korumaktadır.

TÜRKİYE EKONOMİSİ

Türkiye ekonomisi, Çin'i de geride bırakarak 2011'in ilk çeyreğinde %11'lik büyüme kaydetmiştir. Geçen yılın ilk çeyreğinde baz etkisiyle %12 büyüyen Türkiye'nin bu yıl da yüksek oran yakalamasında özellikle iç tüketim etkili olmuştur. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış GSYİH değeri de bir önceki döneme göre %1,4 artış göstererek, bu yılın ilk çeyreğindeki büyümenin baz etkisinden çok, ekonomik aktivitelerdeki artıştan kaynaklandığını ortaya koymuştur.

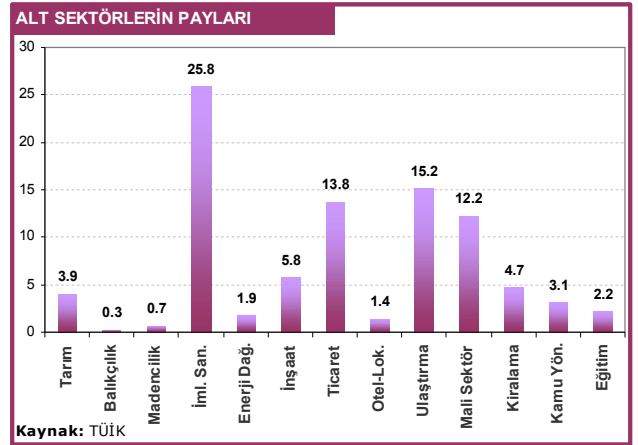


Büyümenin alt kalemlerinde en kritik kalem iç tüketimdir. Buna göre 2010 yılında da büyümenin motoru konumundaki iç tüketim yılın ilk çeyreğinde %11,6 artış göstererek Türkiye ekonomisini sırtlamıştır. Buna bağlı olarak aynı dönemde ithalat %27 artış göstermiş, ihracat artışı ise %7,7'de kalmıştır. Rakamların da ortaya koyduğu üzere büyüme ihracata değil, iç tüketime dayalı sağlanmıştır. Bu noktada önemli riskler mevcuttur. Özellikle ithalatta patlama yaratan bu duruma bağlı olarak cari açık riski sürekli artış göstermektedir.



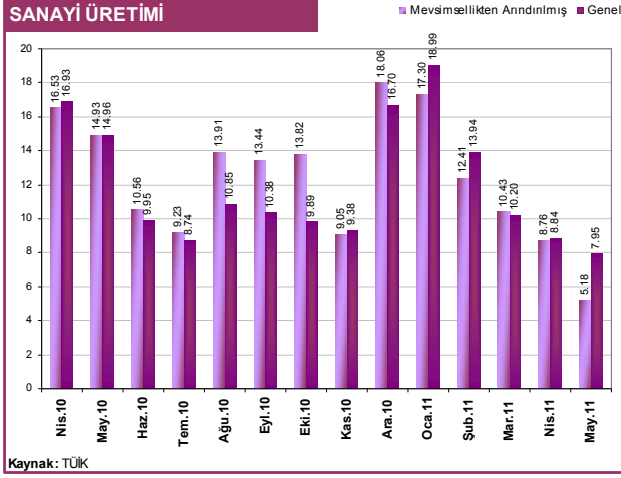
Rakamlardaki dikkat çekici bir diğer unsur özel sektör yatırımlarındaki patlamadır. Nitekim,

yılın ilk çeyreğinde özel sektör tüketim harcamalarında %12,1 artış olurken, kamunun tüketim harcamaları artışı %6,7 olarak gerçekleşmiştir. Sabit sermaye yatırımlarının da bu yılın ilk çeyreğinde güçlü bir şekilde arttığı ancak bu artışın büyük bir bölümünün özel sektör tarafından sağlandığı dikkat çekmektedir. Buna göre özel sektörün yatırımlarındaki artış %38'i aşarken, kamu yatırımlarındaki büyüme %4,9'da kalmıştır. Büyümeye katkılar incelendiğinde ise özel sektör harcamalarının 8,7 puan, kamu harcamalarının 0,7 puan katkıda bulunduğu görülmektedir. Özel sektörün sabit sermaye yatırımları büyümeyi 7,2 puan olarak pozitif etkilerken, kamu yatırımlarının katkısı 0,2 puanda kalmıştır. Büyümeyi olumlu etkileyen yatırımlardaki bu artışın olumsuz tarafı ise dış ticarete ara malı kaleminde görülmektedir. Birçok sektörde üretim için gerekli olan teknolojinin ithal edilmesi sonucunda dış ticaret açığı, dolayısıyla cari işlemler açığı riskli bir boyuta ulaşmıştır. Bu nedenle özellikle bu yıl gündeme gelen teknoloji üretimine yönelik destek adımlarının kararlılıkla devam ettirilmesi gerekmektedir. Aksi durumda büyümede her artış cari açık sorunu olarak geri dönecektir.

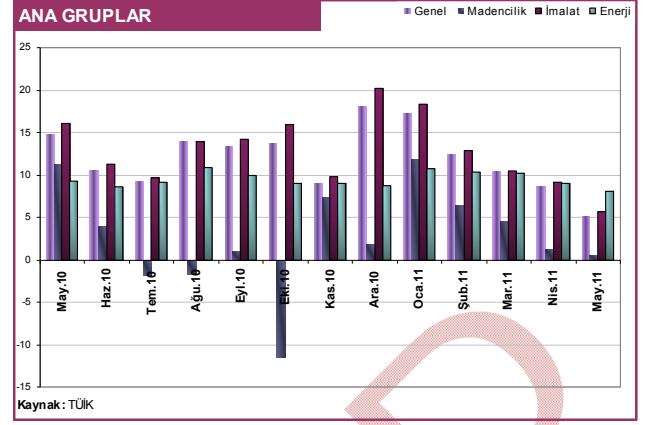


Sanayi kesimi %12,2 oranında büyüme kaydederken, tarım kesimi toplamda %4,1 büyümüştür. Hizmetler sektöründe ise büyüme %10,9'u bulmuştur. Hizmetler sektörüne dahil olan inşaat sektöründe de %14,8'lik gelişim kaydedilmiştir. GSYİH'ya katkılar incelendiğinde ise tarım kesiminin katkısının 0,2 puan, sanayinin 3,4 puan, hizmetler kesiminin ise 7,4 puan olduğu görülmektedir. Alt sektörler itibariyle en hızlı artış toptan ve perakende ticarete %17,2 ile yaşanmıştır. Merkez Bankası'nın ve son olarak BDDK'nın

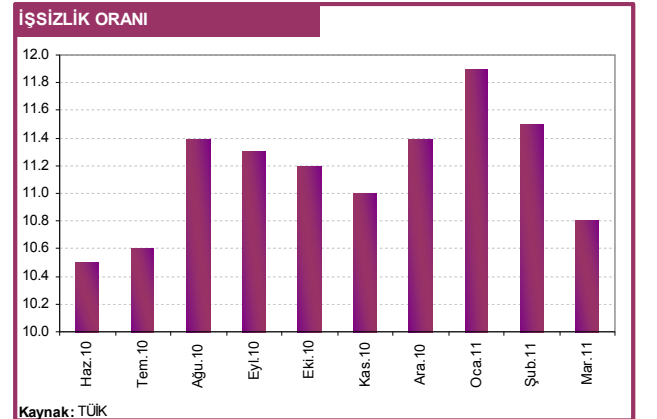
tüketici kredileri üzerine aldığı tedbirlerin ticaretteki bu artışı olumsuz etkilemesi beklenmelidir.



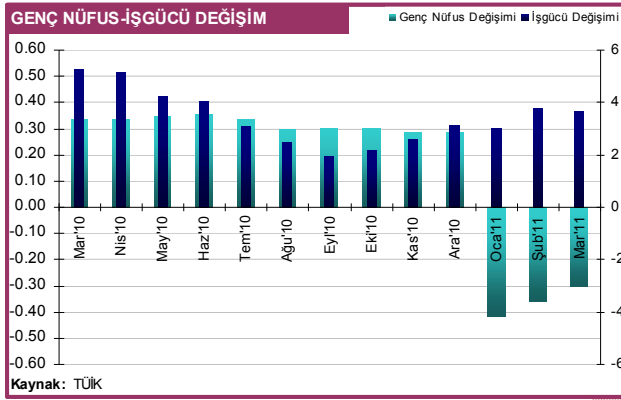
Aylık bazdaki rakamlardan sanayi üretimi ise Mayıs ayında %7,5'lik beklentinin biraz üstünde %8 artış göstermiştir. Bununla birlikte, mevsimsellik ve takvim etkisinden arındırılmış veriler sanayi üretiminde Şubat'ta başlayan yavaşlamanın devam ettiğine işaret etmiştir. Yani mevsimsellik ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara bakıldığında Ocak ayında 127,9 ile zirve yapan sanayi üretimi Şubat ayı itibariyle gerilemeye başlamış, Mayıs ayına kadar kümülatif %2,8'lik gerileme kaydetmiştir. Küresel krizin Lehman Brothers iflası ile 2008'in Ekim ayında derinleşmesi sonrasında, küresel ticaretin durma noktasına geldiği 2008 yılının Kasım ve Aralık aylarında sert bir gerileme kaydeden sanayi üretimi, mevsimsellik ve takvim etkisinden arındırılmış rakamlara göre, 2008'in Aralık ayında 98,3 ile dip yapmıştır. 2009 yılı itibariyle kademeli olarak yukarı trendin içine giren endeks 2011 yılının Ocak ayına kadar %30,1'lik yükseliş kaydetmiştir. 2011 yılına ilişkin son verilerdeki gerileme, özellikle yılın 2. çeyreğinde üretimin güç kaybetme olasılığının güçlendiğine yorumlanabilir. Bu noktada küresel ölçekte Avrupa'nın yaşadığı borç sorunu sanayi üzerinde önemli bir risk unsuru olarak durmaktadır. Nitekim, küresel ticaretin önemli göstergelerinden Baltık Kuru Yük Endeksi, 2011 yılında düşük bir düzeyde seyretmektedir. Bununla birlikte sanayi üretimi endeksi ile yüksek bir korelasyonu bulunan reel kesim güven endeksinin gücünü koruması olumlu bir gelişmedir. Bu gelişmeler ışığında sanayi üretiminde uzun vadeli artış trendinin sonlandığına yönelik bir durum söz konusu olamamakla birlikte hızlı çıkış sonrasında artış hızının yavaşlaması olağan karşılanmalıdır.



Sanayi üretimine katkı açısından bakıldığında, ara malı üretiminin sağladığı katkılar Nisan'da %2,80 puandan Mayıs'ta %2,38'e, enerji ve sermaye malı üretiminin katkıları ise sırasıyla %1,28'den %0,87'ye ve %3,25'ten %2,5'e gerilemiştir. Endekste %27,3'lük ciddi bir ağırlığa sahip olan dayanıksız tüketim malı üretiminin katkı payının %0,81'den %1,42'ye yükselmesi nedeniyle yıllık bazda üretim artışı Nisan'la karşılaştırıldığında önemli bir değişiklik göstermemiştir. Ancak sene başından bu yana incelendiğinde, ara malı ve sermaye malı gruplarının imalat sanayi artışına yaptığı katkının gerileme eğiliminde olması ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya dair bir gösterge olarak değerlendirilebilir. İmalat sanayinin alt kalemlerinde ise, yüksek ağırlıklara sahip motorlu taşıt araçlarının sanayi üretimine yaptığı katkı %2,24 puandan %1,36'ya, ana metal sanayinde %0,62'den %0,38'e, yurtiçi tüketim talebine duyarlı kimyasal ürünler grubunda ise %0,72'den %0,27'ye gerilemiştir. Öte yandan, yurtiçi yatırım talebine duyarlı makine ve teçhizat sektörünün katkısı %0,89'dan %1'e çıkmıştır. Bu rakam gıda ürünlerinin imalatında %0,53'ten %0,64'e, giyim eşyalarının imalatında ise -%0,18'den %0,19'a yükselmiştir. Bununla birlikte tekstil ürünlerinin katkısı ise -%0,27 ile negatif kalmaya devam etmiştir.



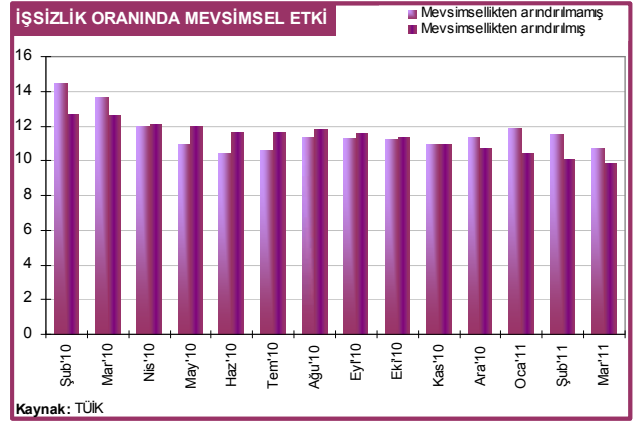
Türkiye’de 2011 yılında önem derecesini hızla artıran cari açık sorununun çözümüne odaklanmaktadır. Bununla birlikte şimdilik bu sorunun gölgesinde kalan işsizlik problemi seçim sonrasında yine vurgulanır duruma gelecektir. Bu noktada seçim sonrasında ilk açıklanan rakam olan Mart ayı verisine göre işsizlik oranlarında ciddi bir toparlanma olduğu görülmektedir. Buna göre işsizlik oranı %10,8 düzeyine gerilemiştir. Mart ayındaki bu toparlanmada mevsimsellik etkili olmuştur. İşsizliğin genel trendine bakıldığında ise oranın uzun bir süreden beri istenen düzeylere çekilemediği görülmektedir.



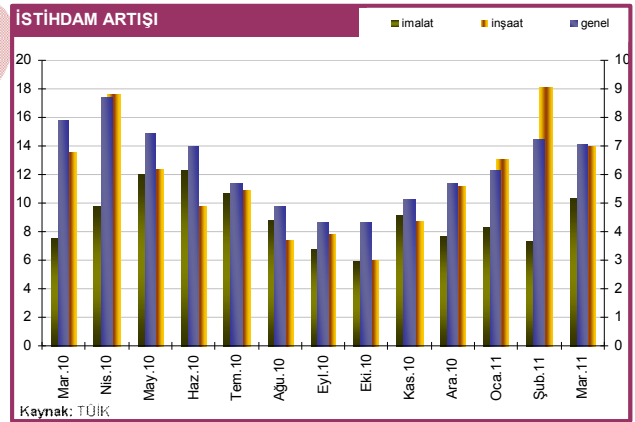
Bunda genç nüfus oranının fazla olması nedeniyle işgücüne katılımın yüksek bir düzeyde gerçekleşmesi etkili olmuştur. Yani yaratılan istihdam imkanları işgücüne katılımı artırırken, işsizlik oranında istenen düşüşün yakalanmasına yetmemiştir. Buna göre çalışma çağındaki nüfusta meydana gelen artış son verilerde de sürmektedir. Son rakamlara göre çalışma çağındaki nüfus bir önceki yılın aynı ayına göre 955 bin kişi artarak 53 milyon 242 bin kişiye ulaşmıştır. Yine bu rakamın içinde işgücüne katılma oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,8 puanlık artışla %49 olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki aya göre ise işgücüne katılım oranında 0,5 puanlık artış kaydedilmiştir. Rakamlara göre işsizlik oranlarında çıkış eğilimi Ocak ayı itibariyle durmuş ve Mart ayında bir önceki aya göre 0,7 puanlık bir gerileyle %10,8 olarak gerçekleşmiştir.

İşsizlik oranlarını mevsimsellikten arındırdığımızda gerileme eğiliminin Ağustos 2010 yılından beri etkili olduğu görülmektedir. Buna göre mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranları Ağustos ayında %11,8’i gördükten sonra düşüşe geçmiş, Şubat ayında %10,1’e gerilemiştir. Son rakamlara göre bu oran %9,9 seviyesine kadar düşmüştür. Tek haneli

rakamlara inilmekle birlikte ham verinin 700 baz puan gerileme yaşadığı bir ortamda mevsimsellikten arındırılmış rakamlarda meydana gelen gerilemenin, 200 baz puanda kalması dikkat çekicidir.



Dikkat edilmesi gereken bir diğer nokta işsizlik oranlarının Nisan 2009’dan beri sadece Ağustos 2010’da artmasıdır. Buna göre mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı 22 aylık dilimde sadece Ağustos 2010’da, 0,1 puanlık artış göstermiştir. Yani işsizlik oranında 22 aydır belirgin bir azalma eğilimi vardır.

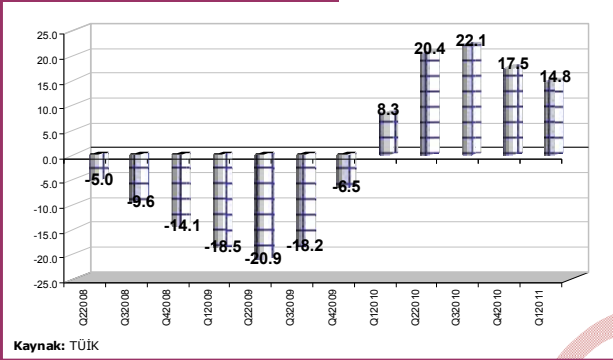


Önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında inşaat sektöründe istihdam artışının %14 olduğu görülmektedir. Aynı dilimde genel istihdam değişimi %7,1 olurken, imalat sektöründeki istihdam artışı %10,3 düzeyinde oluşmuştur. Bu rakamlar büyüme verileri ile de uyusmaktadır. Nitekim, Türkiye’nin büyümesinde başı çeken sektör inşaat sektörüdür. Ekonomideki güçlenmenin liderliğini alan inşaat sektörünün mevsimsellikten en fazla etkilenen sektörden biri olduğu unutulmamalıdır. Havaaların ısınmasıyla performans artışı yaşayan inşaat sektörünün istihdam üzerindeki olumlu katkısının sürmesi beklenmelidir.

TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

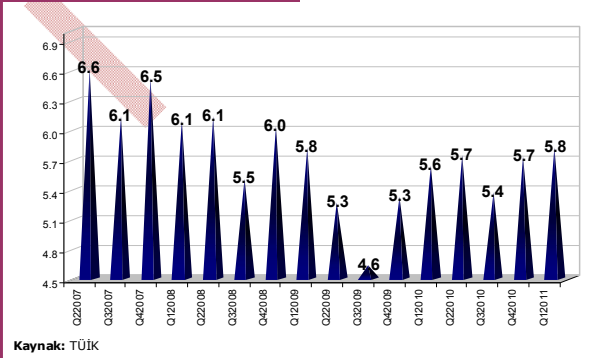
Türkiye'nin büyümesinde özellikle gayrimenkul projelerinin etkili olduğu görülmektedir. **Borsa ve faizde getiri fırsatlarının azalması nedeniyle alternatifsiz bir yatırım aracı haline gelen gayrimenkul sektörünün dinamik yapısı bu noktada önemli rol oynamaktadır.** Talebin zayıfladığı zamanlarda durmayan ve geleceğe yatırım yapan inşaat sektörü son açıklanan rakamlara göre büyümede **2011 yılının ilk çeyreğinde birinciliği perakende sektörüne kaptırda da %14,8'lik gelişim göstererek en fazla artış gösteren 3. sektör olmuştur.**

İNŞAAT SEKTÖRÜNÜN BÜYÜME HIZI



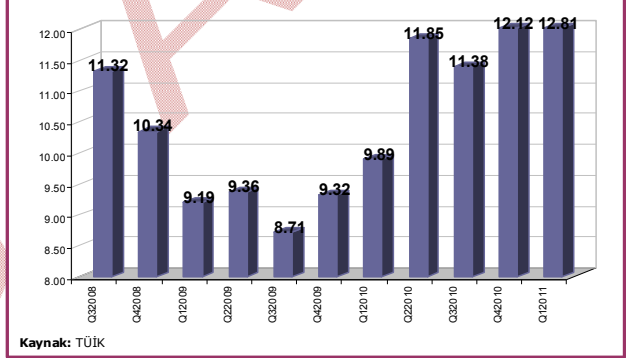
Dikkat edilmesi gereken unsur sektördeki hızlı büyümenin ivme kaybetmeye başlamasıdır. Burada baz etkisinin yanı sıra mevsimselliğin kendisini gösterdiği görülebilmektedir. **Buna göre inşaat sektörünün büyümesi 2010 yılının ilk çeyreğinde %8,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu oran yılın 2. çeyreğinde %20,4, 3. çeyreğinde %22,1 ve 4. çeyreğinde %17,5 seviyesinde oluşmuştur. 2010 yılının tamamında yakalanan büyüme rakamı %17,1 olmuştur. 2011 yılının ilk çeyreğinde ise %14,8'lik artış yaşanmıştır.**

İNŞAAT SEKTÖRÜNÜN KATKI PAYI



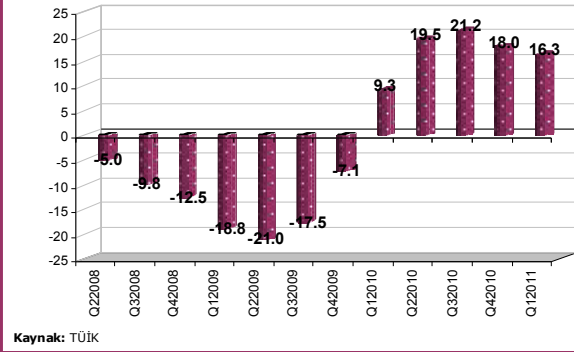
İnşaat sektörünün **ekonomiye katkı payı 2007 yılından 2009 sonuna kadar aşağı yönlü bir trend izlemiştir.** Bu dilimde inşaat sektörünün ekonomiye katkı payı **2007 yılında yakaladığı %6,7'den beri düşüş trendini korumuş, 2009 yılının üçüncü çeyreğinde %4,6 düzeyine gerilemiştir.** Ancak sektördeki bu ivme kaybının özellikle **2010 yılında farklılaştığı görülmektedir.** Büyük inşaat projeleri ile birlikte büyüme atağına geçen sektörün ekonomiye katkı payı da artış eğilimine girmiştir. Buna göre **ekonomiye katkı payı 2009 yılının 3. çeyreğinde %4,6'yı gördükten sonra yeniden çıkışa geçmiştir.** Son açıklanan rakamlara göre ekonomiye katkı payı **%5,8'i yakalamıştır.**

İNŞAAT SEKTÖRÜNÜN BÜYÜKLÜĞÜ (MİLYAR TL)



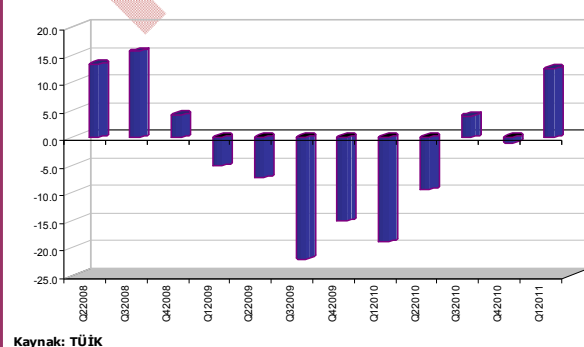
İnşaat sektörünün büyüklüğünde ise çeyreklik bazda cari fiyatlarla dikkat çektiğimiz 10 milyar TL'nin üzerinde kaldığı görülmektedir. 2009'un 3. çeyreğinde sektörün büyüklüğü 8,74 milyar TL'ye kadar geriledikten sonra bu rakamın 2009 yılının 4. çeyreğinde 9,32 milyar TL'ye, 2010'un birinci çeyreğinde ise 9,8 milyar TL'ye çıktığı görülmektedir. İnşaat sektöründe ivmelenme bu çeyrek sonrasında yaşanmıştır. Buna göre hızlı bir çıkış trendinin içine giren inşaat sektörü 2010 yılının 2. çeyreğinde 11,85 milyar TL, 3. çeyreğinde 11,38 milyar TL, son olarak da 12,12 milyar TL düzeyine yükseltmiştir. Mevcut yatırımlar göz önünde bulundurulduğunda inşaat sektörünün büyüme potansiyeli bulunmalıdır. Ancak bu noktada gayrimenkul sektörü için en kritik parametrelerden faizin dikkatli ele alınması gerekmektedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜ ÜRETİM ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI



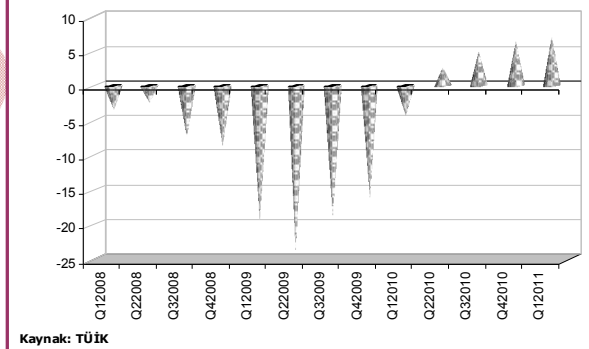
AB'ye uyum sürecinde açıklanan 3 aylık inşaat verileri de sektördeki ivmelenmeyi ortaya koymaktadır. Üretim endeksinde ardı ardına gelen artış trendi İnşaat Sektörü Üretim Endeksi Değişim Oranları Grafiği'nde de görülmektedir. Son 5 çeyrektir üretim artışı yaşayan inşaat sektöründe ivmelenmenin düzeyi son 3 çeyrekte %16'nın üzerinde oluşmuştur. Buna göre 2010 yılının ilk çeyreğinde %9,3 artış gösteren inşaat sektörü üretimi ikinci çeyrekte %19,5, üçüncü çeyrekte %21,2 ve dördüncü çeyrekte %18 oranında yükseliş kaydetmiştir. 2011 yılına ilişkin veride ise %16,3'lük artış görülmektedir. 2010 yılı öncesinde 9 çeyrekte arka arkaya daralma kaydeden inşaat sektöründe kriz sonrasındaki hızlı toparlanma dikkat çekmektedir. Bunda faizin düşük bir düzeyde bulunmasının yanı sıra inşaat sektörünün verimlilik odaklı çalışmaya alışması etkili olmuştur. 1999'daki deprem sonrasında çehre değiştiren sektör, teknolojik gelişmeleri yakından takip ederek yaptığı yatırımlar sonucunda elde ettiği verimliliğin avantajlarını burada kullanmıştır. Nitekim, global krizin çıkış noktası olan ABD'nin inşaat sektörünün aksine Türk inşaat sektörü hızlı toparlanma sonrasında güçlü bir büyüme trendinin içine girmiştir. Bununla birlikte bu büyümede arz ayağının liderlik ettiği unutulmamalıdır.

İNŞAAT SEKTÖRÜ CİRO ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI



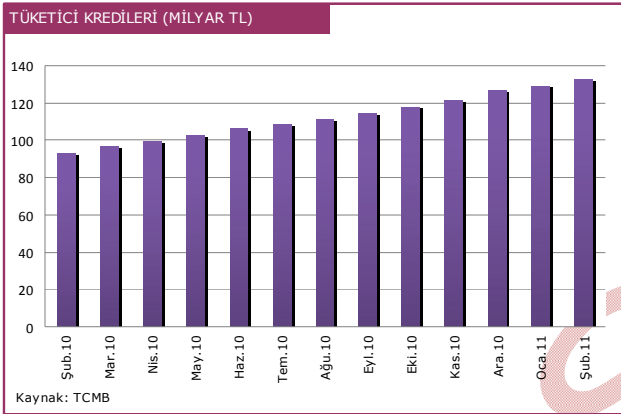
İnşaat sektörünün arz liderliğinde kaydettiği büyümenin yavaş yavaş ciroya da yansdığı grafikten görülebilmektedir. Buna göre hızlı bir üretimin içinde olan inşaat sektöründe elde edilen ciro miktarı uzun bir dönem negatif seyrettikten sonra 2011 yılının ilk çeyreğinde pozitif bir görünüm ortaya koymuştur. Bunun anlamı inşaat sektörünün üretimi ile elde edilen ciro arasında uzun bir süredir sağlanamayan korelasyon 2011 yılının ilk çeyreğinde elde edilmiştir. İnşaat cirosundaki değişimi rakamsal olarak ele aldığımızda ise 2009 yılının 3. çeyreğinde -%22 ile dip yaptıktan sonra kan kaybının azaldığı görülmektedir. Buna göre 2009 yılının 4. çeyreğindeki gerileme %15,6 düzeyinde oluşurken, düşüş 2010 yılının 1. çeyreğinde %18,9, 2. çeyreğinde %9,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu düşüş trendi 2010 yılının 3. çeyreğinde, global krizin patlak verdiği tarihten beri ilk kez pozitif dönmüş ve %3,9 değerine işaret etmiştir. 4. çeyrekte -%1 olmuştur. Son açıklanan rakamlara göre cirolarda %12,4'lük artış yaşanmıştır.

İNŞAAT SEKTÖRÜ İSTİHDAM ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI



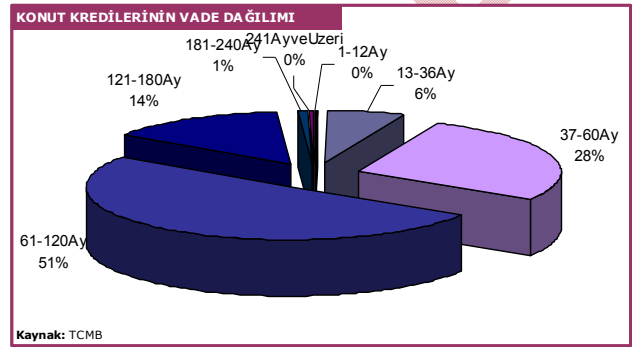
İstihdam ayağında ise olumlu sinyaller alınmaktadır. alınıyor olması sevindirici bir gelişmedir. Nitekim, 2007 yılının 2. çeyreğinden itibaren çeyreklik bazda bir önceki yılın aynı dönemine göre azalış kaydeden inşaat sektörü istihdamı en büyük gerilemeyi 2009'un 2. çeyreğinde göstermiş, bu dönemde %23,4 oranında gerilemiştir. Bunun sonrasında toparlanma trendine giren sektör istihdamında daralma rakamları sırasıyla %18,6, %15,9 ve son olarak 2010'un 1. çeyreğinde %4,3 olmuştur. Bu dilimden itibaren pozitif bir görünüm sergilemeye başlayan istihdam endeksi 2010 yılının 2. çeyreğinde %2,8, 3. çeyreğinde %4,9 ve 4. çeyreğinde %6,3 artış göstermiştir. Son açıklanan rakamlara göre bu değişim %7,2'ye kadar yükselmiştir.

İnşaat sektörünün geleceğine yönelik en kritik nokta ekonomiyi soğutma çalışmalarıdır. Bu noktada cari açık riskini sınırlandırmak amacıyla ekonomiyi soğutmaya çalışan T.C. Merkez Bankası'nın adımları yakından izlenmelidir. Faizleri düşük bir düzeyde tutmaya çalışan TCMB'nin 2011 yılına girerken attığı adımlarda tüketiciye yönelik beklentisi kredi hacmindeki artışın sınırlanması ve iç tüketimdeki ivmelenmenin kontrollü seyretmesidir. Yani TCMB, iç tüketim artışının enflasyonist baskı yaratmamasını ve özellikle ithal mallara yönelimin sınırlanmasını istemektedir. Ancak alınan önlemler kredi hacmini frenlemek için yeterli olmamıştır.



Nitekim, 2010 yılının Ocak ayından 2011'in Ocak ayına kadar %40'ın üzerinde artış gösteren tüketici kredilerindeki büyüme sınırlı bir ivme kaybı yaşasa da devam etmiştir. Bunda zorunlu karşılık oranlarındaki artışın tüketiciye hızlı yansıtılmaması etkili olmuştur. Nitekim, bankalar zorunlu karşılık oranlarındaki artışı kredilere sınırlı yansıtmıştır. Bu nedenle, zorunlu karşılık oranlarını mevcut durumda daha fazla artırmanın olası olumsuz sonuçlarını göz önünde bulunduran TCMB, diğer kurumların dolaylı tedbirlerine gereksinim duymaktadır. Bunun sonucu olarak BDDK'nın, tüketici kredilerinin toplam kredilerine oranı %20'sinin üzerinde olan bankaların maliyetlerini artırması TCMB tarafından olumlu değerlendirilmiştir. Bu tip adımların tüketiciye yansması daha hızlı olacağından sorunun çözümü de hızlanacaktır. Bu adımların kredi maliyetlerine kademeli olarak yansması beklenmelidir. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde faizlerde yükseliş sürecinin devam ettiği görülebilecektir.

Bununla birlikte faizlerin yükseliş trendine girmiş olması, tüketicilerin mevcut seviyeleri değerlendirme eğilimini artıracaktır. Bu noktada vade yapısındaki seçiciliğin devam etmesi beklenmelidir. Faizlerin dipte olduğu görüşünün etkili olması nedeniyle kısa vadeli kredi kullanımlarında düşüş yaşanırken, 5-10 yıllık kredi kullanımının arttığı görülmektedir. Mevcut durumda vade dağılımında 5-10 yıllıkların %50'nin üzerinde olduğu görülmektedir. Yani tüketici mevcut kredi faizlerini uzun vade için kullanmak istemektedir. Dolayısıyla bu yaklaşımın kısa vadede korunması beklenmelidir.



Türkiye'nin genel görünümü ele alındığında, seçimlerin hemen arkasından Meclis'te yemin edemeyen milletvekillerine yönelik tartışmaların etkili olduğu gözlenmektedir. Yani siyaset gerekli değişiklikleri yapacak düzeni henüz sağlayamamıştır. Ancak bu kısa vadeli tartışmalar sonrasında Türkiye'nin asli sorunları gündeme gelecektir. Bu noktada Anayasa değişikliği dahil temel çalışmaların yapılması beklenmektedir. Bu beklentilerin gerçekleşmesi durumunda Türkiye 2005-2006 yılında AB adımlarında yaşanan gelişmelere paralel bir gelişim potansiyeli barındıracaktır. Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir ülkeler durumuna getirilme olasılığının önümüzdeki günlerde realize olması durumunda Türkiye'ye ciddi bir sermaye akışı yaşanabilir. Böyle bir ortamda özellikle gayrimenkul piyasasında normalin çok üstünde hareketlilik beklenmelidir. Dolayısıyla ekonomiyi soğutma çalışmalarına bağlı olarak kısa vadede talebin zayıflayabileceği bununla birlikte gayrimenkul sektöründe uzun vadede olumlu görünümün korunması beklenmelidir. Bu konuda yeni hükümetin mevcut fırsatları değerlendirerek ülkenin gelişimine ortam sağlayacak reformları yerine getirmesi gerekmektedir. Ülkenin temel sorunlarının çözülmesi, Türkiye'nin mevcut durumda sıkıntı içinde olan gelişmiş ülkelerle arasındaki farkı kapatacaktır.