

İMSAD AYLIK RAPOR

01

Ocak 2012

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



TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

⇒ **Döviz konusunda gözlerin çevrildiği Merkez ekonomistlere stratejilerini anlattı...** Merkez Bankası'nın düzenlediği ekonomistler toplantısında öne çıkan konular şu şekilde özetlenebilir: Enflasyon üzerindeki ikincil etkileri sınırlamak için enflasyonun beklentilerden daha önce düşmeye başlaması gereklidir. Bu da demek oluyor ki Merkez Bankası TL'nin değer kaybını önlemek için döviz piyasalarına doğrudan müdahale etmeye devam edecektir. Piyasalar enflasyonun yılın ilk çeyreği bitmeden düşmeye başlayacağını öngörüyor. Sıkılaştırıcı parasal ve mali disiplin kredi ve iç talep büyümesini sınırlıyor. Merkez Bankası cari açığı iyileşmenin, değer kaybeden TL ve dolayısı ile ihracatçıları adına iyileşen ticaret hadleri neticesinde önümüzdeki dönemde daha belirgin olacağını düşünüyor. Enflasyondaki geçici yükselişin nedeninin işlenmemiş gıda fiyatları ve TL'nin değer kaybetmesiyle ortaya çıkan geçişkenlik etkisi olduğu belirtildi. Merkez Bankası enflasyonun Mayıs ayına kadar yüksek seviyelerde seyretmesini ve daha sonra düşüşe geçerek yılsonunda hedeflenen %5 seviyelerine yaklaşması öngörüyor. Merkez Bankası'nın döviz piyasasına yaptığı direk müdahale ile enflasyon üzerindeki ikincil etkiler sınırlı olacaktır. Bu noktada Merkez Bankasına göre enflasyon beklentilerini yönetmek büyük önem taşıyor.

⇒ **2012 bütçesi kabul edildi...** 2012 Yılı Merkezi Yönetim bütçe kanunu tasarısı, TBMM Genel Kurulu'nda kabul edilerek yasalaştı. Kanuna göre, Türkiye'nin 2012 yılında bütçe giderleri 350 milyar 948 milyon, bütçe gelirleri 329 milyar 800 milyon, bütçe açığı 21 milyar 103 milyon, faiz dışı fazla da 29 milyar 146 milyon lira olacak. Genel bütçe kapsamındaki kamu idareleri ile özel bütçeli idareler, aktarma yapılacak tertipteki ödeneğin %20'sine kadar kendi bütçeleri içinde ödenek aktarması yapabilecek.

⇒ **Merkez Bankası 2012'ye hazır...** Başçı, Merkez Bankası Konferans Salonunda "2012 Yılında Para ve Kur Politikası" konulu basın toplantısında, önümüzdeki dönemde fiyat istikrarına odaklanırken finansal istikrarı gözetmeye devam edeceklerini belirterek, mevcut konjonktürde küresel ekonomiye dair belirsizliklerin yüksek seviyelerde seyretmesi ve risk iştahındaki aşırı oynaklık nedeniyle para politikasındaki esnek yapıyı korumaları gerektiğini söyledi. Başçı, uyguladıkları faiz koridoru sisteminin, sermaye akımlarındaki dalgalanmaların döviz kuru ve ekonominin geneli üzerinde yarattığı olumsuz yansımaların yumuşatılmasına katkıda bulunduğunu ifade ederek, "Bu doğrultuda, küresel görünümdeki belirsizlik ve sermaye akımlarındaki oynaklık devam ettiği sürece faiz koridorunu aktif bir politika aracı olarak kullanmaya devam edeceğiz. Diğer bir ifadeyle, likidite miktarını ve gecelik piyasada oluşan faiz oranlarını iktisadi ve finansal gelişmelerin seyrine bağlı olarak gözden geçirmemiz söz konusu olabilecek. Bunun yanı sıra, bir haftalık repo ihaleleri, zorunlu karşılıklar ve diğer likidite araçlarını da fiyat istikrarı ve finansal istikrara yönelik riskleri dengelemek amacıyla kullanmaya devam edeceğiz" diye konuştu. Enflasyon hedeflerini hükümetle birlikte nokta hedef olarak belirlediklerini anımsatan Başçı, şunları kaydetti: "Ülkemizde son yıllarda yaşanan yapısal dönüşüm, geçmişte uzun yıllar yüksek enflasyonla yaşamının getirdiği katılıklar, kalite artışından kaynaklanan ölçüm yanlışlıkları ve Avrupa Birliği'ne yakınsama süreci gibi nedenlerden dolayı, bu aşamada gelişmiş ülkelere kıyasla görece yüksek bir enflasyon oranının hedeflenmesini uygun buluyoruz. Bu çerçevede, 2012-2013 yılları için olduğu gibi 2014 yılı enflasyon hedefi de Orta Vadeli Program hazırlık sürecinde hükümet ile varılan mutabakata paralel olarak yüzde 5 olarak belirlendi."

⇒ **Economist'ten Türkiye uyarısı...** Economist dergisi son sayısında euro krizinin

“etkilerinin Doğu Avrupa ve Türkiye’de büyümeyi sert vuracağı” yorumunu yaptı.

⇒ **ABD konut kredilerine çözüm arıyor...** Financial Times'ın haberine göre, ABD'nin önde gelen bankaları ile Obama yönetimi arasında, konut icralarındaki yanlış uygulamalara ilişkin yürütülen soruşturmada sağlanan uzlaşmanın yol açacağı kayıpların ABD konut mortgage tahvillerindeki yatırımcılar tarafından absorbe edilmesi gündemde. Bu şekilde 5 büyük ABD mortgage kuruluşu, JPMorgan Chase, Bank of America, Wells Fargo, Citigroup ve Ally Financial Obama yönetimi ile uzlaşmanın toplam 25 milyar Dolar maliyetinden kaçınabilecek.

⇒ **Fed’de ağırlık faizlerin değişmemesi yönünde...** Fed iskonto faizi toplantısının yayınlanan tutanaklarına göre 12 bölgesel Fed'den 10'u iskonto faizinin değişmeyerek %0,75'de kalması yönünde oy kullandı. Ayrıca tutanaklara göre Fed yetkilileri ABD ekonomisinde büyümenin 2012'de inişli çıkışlı şekilde büyüyeceğini, global finansal piyasalardaki belirsizliğin tüketiciler ve işletmelerin ihtiyatlı bir tavır takınmalarında etkili olduğunu ifade ettiler

⇒ **Fed gelecekte umutlu...** Philadelphia Fed Başkanı Plosser, ABD ekonomisinde yıllık büyümenin 2012 ve 2013'de kademeli şekilde yüzde 3 civarına hızlanacağını, Fed'in 2013 yılı ortasından önce para politikasını sıkılaştırmaya yönelebileceğini bildirdi.

⇒ **Yatırım şirketleri Fed ile aynı fikirde değil...** Morgan Stanley, ABD ekonomisinin 2012 yılının ilk yarısında dramatik şekilde yavaşlamasını ve bunun FED'in yeni bir tur varlık alımına başlamasına yol açmasını beklediğini bildirdi. ABD ekonomisinin hali hazırda enerji fiyatlarında düşüşün etkisi ile toparlandığı, bu durumun etkisini yitirmeye başlamasıyla büyümenin %2 civarına yavaşlayacağını ifade etti.

⇒ **ABD de borca çalışıyor...** USA Today'da yer alan habere göre ABD'nin borcu, ülkenin GSYH'sı büyüklüğüne ulaştı. Federal hükümetin kreditorlerine, emeklilik programlarına ve diğer programlara olan borcu

15,23 trilyon dolar seviyesine ulaştı. Bu, ABD ekonomisinin Eylül ayı itibariyle 15,17 trilyon dolar olan yıllık GSYH'sına neredeyse eşit. Uzun vadeli projeksiyonlar borcun, ekonomiden daha hızlı büyümeye devam edeceğine işaret ediyor. Ekonomide büyümenin, borçlarda büyüme oranını yakalaması için yıllık %6 olması gerekiyor.

⇒ **IMF: Yunanistan’a yapılması gereken yardım miktarı on milyarlarca dolar artırılmalı...** IMF Başkanı Christine Lagarde, Berlin'e yaptığı ziyarette Yunanistan'a yardımın ciddi bir miktarda, on milyarlarca euro artırılması gerektiğini söyledi. Lagarde, Merkel ile görüşmesinde piyasaların yatıştırılması için Yunanistan'a yardıma özel sektör katkısı konusunun çözülmesi gerektiğini ifade etti.

⇒ **IMF Macaristan konusunda destek kesme eğiliminde...** Uluslararası Para Fonu (IMF) Başkanı Christine Lagarde, Macaristan hükümeti tarafından çıkarılan yeni Merkez Bankası Kanunu nedeniyle kaygı duyduklarını, Macaristan hükümetiyle anlaşma yapabilmek için önemli isteklerinin olduğunu, aksi taktirde Macaristan'la anlaşmaya gitmeyeceklerini açıkladı.

⇒ **Avrupa’da eurodan vazgeçme olasılığı konuşuluyor...** İtalya’da faaliyet gösteren bankaların en büyüğü UniCredit Ceo’su Federico Ghizzoni, Euro Bölgesi’de yaşanan krizin kötüleşmesi durumunda eurodan vazgeçilebileceği konusunda yatırımcıları uyardı.

⇒ **Avrupa’da yardımların önündeki engel Almanya...** Avrupa Merkez Bankası üyesi ve Hollanda Merkez Bankası Başkanı Klaas, sorunlu Avro Bölgesi ekonomileri yardım için oluşturulan acil fonların artırılmasının önündeki en büyük engelin Almanya olduğunu söyledi.

⇒ **Avrupa bankaları, nakit zengini şirketlerden kredi alıyorlar...** Verilen bilgilere göre Avrupa’nın zor durumdaki bankalarının kredi için başvurdukları şirketler arasında Johnson&Johnson, Pfizer ve Peugeot yer alıyor. Bu da zaten Euro bölgesi bankalarının

ECB'ye yatırdıkları gecelik mevduatın 464 milyar euro ile yeni bir rekor kırmışından anlaşılıyor.

- ⇒ **Euro Bölgesi için kısa süreli resesyon öngörülüyor...** WSJ'nin yaptığı araştırmaya göre; Euro Bölgesi büyük olasılıkla kısa süreli

resesyon yaşayacak ve euro yıllar boyunca baskı altında olacak. Araştırmaya katılan 50 ekonomistten 48'i Euro Bölgesi'nin resesyonda olduğunu veya resesyona yakın olduğunu ifade etti.

EKONOMİDE VE İNŞAAT SEKTÖRÜNDE SON BİR AY

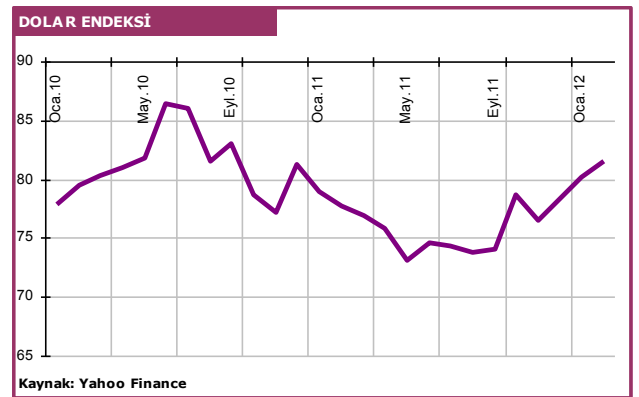
- ⇒ İnşaat sektöründe 2011 yılının son iki dönemine yönelik veriler gelirken, mevsimselliğin ön plana çıktığı görülmektedir. Nitekim, tüm indikatörlerde belirgin bir ivme kaybı yaşanmaktadır. Bunda havaların inşaat yapım sürecine engel oluşturması birincil unsur olarak durmaktadır.
- ⇒ **Diğer mineral ürünleri imalatında artış hızı 2009 yılının Kasım ayından beri ilk kez eksiye dönmüştür.** Nitekim 2011 yılının Ocak ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,14'lük artış kaydeden sektör Şubat ayında %16,69'luk büyüme kaydettikten sonra ivme kaybetmeye başlamış ve son olarak Kasım ayında %3,98'lik düşüş göstermiştir.

- ⇒ **Sektördeki bu ivme kaybı sektörün cari dengeye sağladığı olumlu katkının azalmasına neden olmuştur.** Nitekim, son açıklanan Kasım ayı rakamlarına göre ise ihracat düzeyi 1,41 milyar dolara gerilemiştir. Buna göre inşaat malzemesi sektörünün Kasım ayı verilerine göre ihracat 1,41 milyar dolar düzeyinde gerçekleşirken, ithalat 633 milyon dolar seviyesinde kalmıştır. Bunun sonucunda sektörün cari dengeye doğrudan olumlu katkısı 770 milyon dolar düzeyinde oluşmuştur. Yine Kasım ayında Türkiye'nin toplam ihracatının 11,11 milyar dolar düzeyinde olduğu düşünüldüğünde sektörün ihracat içindeki payı ise %12,67'ye gerilemiştir.

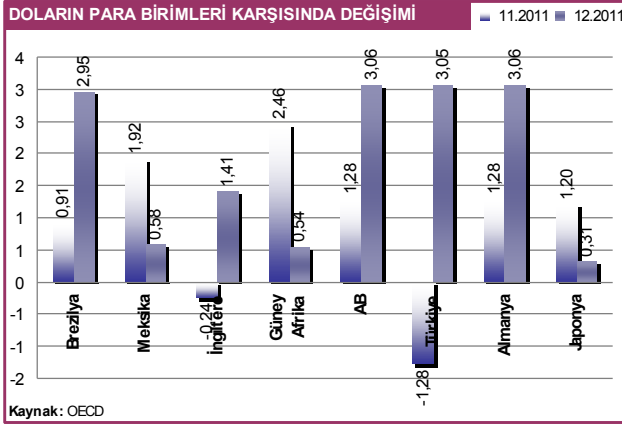
ÖZET VERİLER			
RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİ			
		Dönem	Değişim
Büyüme	ÖD	2011 3.Çeyrek	%8.20
Sanayi Üretimi	ÖD	Kasım	%8.40
Kapasite Kullanım Oranı	-	Aralık	%77.10
İhracat	ÖA	Kasım	-%6.77
TÜFE	ÖA	Aralık	%0.58
ÜFE	ÖA	Aralık	%1.00
İşsizlik Oranı	-	Eylül	%8.80
RAKAMLARLA İNŞAAT SEKTÖRÜ			
		Dönem	Değişim
Gelişim Hızı	ÖD	2011 3.Çeyrek	%10.60
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - TÜİK	ÖA	2011 3.Çeyrek	%4.38
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - İTO	ÖA	Aralık	-%0.02
İnşaat Sektöründe Üretim	ÖD	2011 3.Çeyrek	%10.70
İnşaat Sektöründe Ciro	ÖD	2011 3.Çeyrek	%4.50
İnşaat Sektöründe İstihdam	ÖD	2011 3.Çeyrek	-%0.50
İnşaat Sektöründe Çalışılan Saat	ÖD	2011 3.Çeyrek	-%1.30
İnşaat Sektöründe Burüt Ücret-Maaş	ÖD	2011 3.Çeyrek	%11.90
Konut Satışları	ÖA	2011 3.Çeyrek	-%5.18
Tüketicinin İnşaa Ettirme/Alma İhtimali	ÖA	Kasım	%0.00
İstihdam Değişimi	ÖA	Eylül	-%1.05
Konut Kredileri	ÖA	Kasım	%0.27
Yapı Ruhsatları-Bina Sayısı	ÖD	Eylül	-%11.02
Yapı Ruhsatları-Yüzölçüm	ÖD	Eylül	-%21.58
Yapı Ruhsatları-Değer	ÖD	Eylül	-%10.90
Yapı Ruhsatları-Daire Sayısı	ÖD	Eylül	-%25.65
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Bina Sayısı	ÖD	Eylül	%32.10
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Yüzölçüm	ÖD	Eylül	%31.93
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Değer	ÖD	Eylül	%53.58
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Daire Sayısı	ÖD	Eylül	%34.70
ÖA= Bir önceki döneme göre, ÖD= Bir önceki yılın aynı dönemine göre			

DÜNYA EKONOMİSİ

Dünyada gündem değişmemiştir. Buna göre global ekonomide borç krizi probleminin konuşulmaya devam edildiği bir dönem daha yaşanmıştır. Avrupa'nın borç krizi sorunu ülkeler arasında dolaşmaya devam etmektedir. Yunanistan'dan sonra Portekiz, İspanya ve İtalya'yı içene alan bu büyük sorun bu ülkeleri finanse etmeye çalışan Almanya ve Fransa'nın da işini zorlaştırmaktadır. Buna bağlı olarak tüm AB ülkelerini kapsayan not indirimleri gelmeye başlamıştır. Bu da global ölçekte tedirginlik yaratmaktadır.



Nitekim uluslararası piyasalarda yakından takip edilen dolar endeksi bu görünümü destekler nitelikte son aylarda değerlenme eğilimine devam etmektedir.



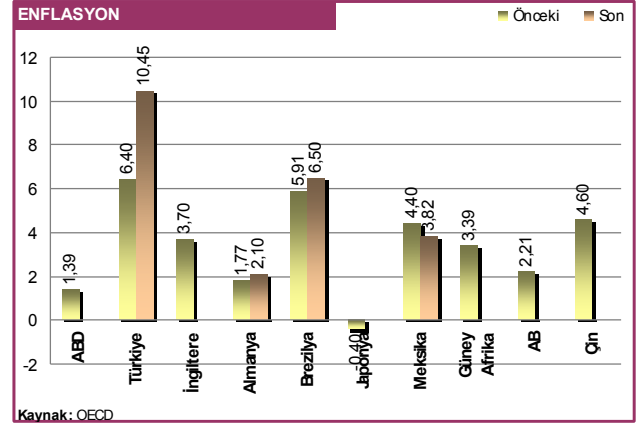
Doların Ekim ayında tüm para birimleri karşısında gösterdiği sert artış Kasım ayında yerini farklılaşmaya bıraktıktan sonra Aralık ayında yeniden gündeme gelmiştir. Buna göre TL'nin Ekim ayındaki değer kaybı sonrasında Kasım ayında sınırlı bir toparlanma yaşandığı görülmektedir. Buna karşın Türkiye ile karşılaştırılan Güney Afrika'nın para biriminde Kasım ayında değer kaybının hızlı bir şekilde sürdüğü gözlenmektedir. Yine Meksika ve Brezilya'nın para birimlerinde de Kasım ayında güç kaybı kaydedilmiştir. Aralık ayında ise dolar tüm para birimleri karşısında hızlı bir değerlenme kaydetmiştir.



DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

Global ekonomiye yönelik öngörü yapmanın zorluğu ABD'de konut sektörünün görünümünde belirsizlik yaratmaktadır. Bununla birlikte Kasım ayı verilerinde daha olumlu bir tablo yaşandığı görülmektedir. Nitekim Kasım ayı rakamlarında bir önceki aya göre alınan konut inşaat ruhsatları %5,75, devam eden konut inşaatları %1,9, yeni başlayan konut inşaatları %9,25 artış

Finansal piyasalardaki bu dalgalı seyrin önümüzdeki dönemde reel ekonomide de etkisini göstermesi beklenmelidir. Bu noktada takip edilmesi gereken endeks Baltık endeksi olacaktır. Nitekim, daha önceleri yukarı yönlü seyreden endeks son aylarda yönünü aşağı çevirmiştir. Bu da finansal piyasalardaki dalgalanmaların yavaş yavaş reel sektör tarafından dikkate alındığı şeklinde yorumlanabilir.



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.

gösterirken, tamamlanan konut inşaatları %5,57 düşüş kaydetmiştir.

ABD'DE İNŞAAT SEKTÖRÜ	Miktar (Bin)			Değişim*		
	Eyl.11	Eki.11	Kas.11	Eyl.11	Eki.11	Kas.11
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	589	644	681	-%5,76	-%9,34	-%5,75
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	646	627	685	-%10,43	-%2,94	-%9,25
Devam Eden Konut İnşaatları	418	422	430	-%1,70	-%0,96	-%1,90
Tamamlanan Konut İnşaatları	608	574	542	-%2,09	-%5,59	-%5,57

* Bir önceki aya göre değişimi gösterir

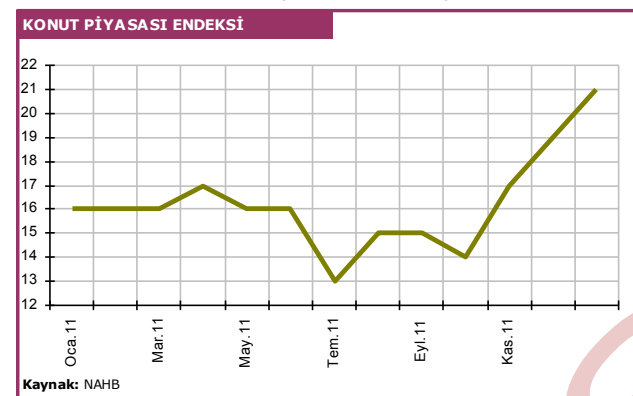
Oluşan rakamlarda alınan konut inşaat ruhsatları, yeni başlayan konut inşaatları ve devam eden konut inşaatlarındaki artış olumlu

KONUT İNŞAATI

The graph illustrates the fluctuations in housing construction across four stages. 'İzinler' (Permits) shows a general upward trend with significant seasonal peaks. 'Yeni İnşaat' (New Construction) and 'Devam Eden' (Continuing) show more stable but fluctuating patterns. 'Tamamlanan' (Completed) shows a steady increase over the period.

Tarih	İzinler	Yeni İnşaat	Devam Eden	Tamamlanan
Kas.10	565	550	430	550
Oca.11	625	530	430	565
Mar.11	520	590	420	590
May.11	605	540	415	540
Tem.11	605	610	415	635
Eyl.11	625	585	410	610
Kas.11	680	680	430	545

Kaynak: ABD İstatistik Kurumu



TÜRKİYE EKONOMİSİ

ABD KONUT FİYAT ENDEKSİ DEĞİŞİMİ

Ay	Değişim
Eki.10	-0,29
Kas.10	-0,76
Ara.10	-1,63
Oca.11	-1,36
Şub.11	-1,07
Mar.11	-0,28
Nis.11	1,05
May.11	1,10
Haz.11	1,12
Tem.11	-0,06
Ağu.11	-0,66
Eyl.11	0,16
Eki.11	-0,38

Kaynak: Federal Housing Finance Agency

İNŞAAT ÜRETİMİ

The chart displays the monthly change in the construction production index. The vertical axis represents the percentage change, ranging from -4% to 3%. The horizontal axis lists the months from August 2010 to August 2011. The data shows a significant dip in October 2010, followed by a sharp rise in November 2010, and then a general decline with some fluctuations.

Ay	Değişim (%)
Ağu.10	0.8
Eki.10	-0.5
Ara.10	-1.0
Oca.11	-3.2
Şub.11	2.3
Mar.11	1.7
Nis.11	2.5
May.11	-0.5
Haz.11	0.3
Tem.11	-0.5
Ağu.11	1.1
Eyl.11	-0.2

Kaynak: Eurostat

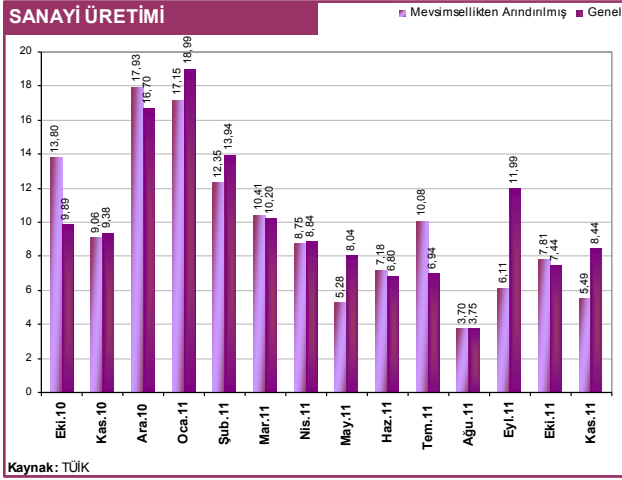
BREZİLYA'DA ORTALAMA BİRİM KONUT MALİYETİ

Tarih	Ortalama Birim Konut Maliyeti
Ara.10	383
Mar.11	387
Haz.11	396
Eyl.11	401
Ara.11	405

Kaynak: Brezilya İstatistik Kurumu

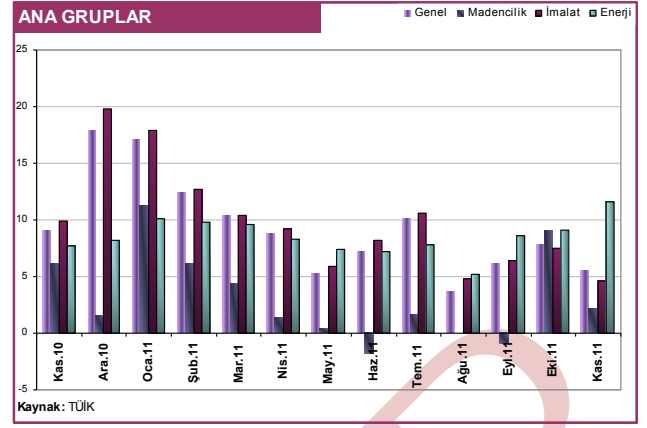
Bu tabloda en belirleyici unsurlardan biri de sanayi üretimi rakamlarıdır. **Buna göre sanayi**

üretimi Kasım ayında da yüksek bir hızda büyümesini sürdürmüştür.



Rakamlara bakıldığında sanayi üretiminin Kasım ayında geçen yılın aynı dönemine göre %8,4 artış gösterdiği görülmektedir. Böylece 2011 yılının ilk 11 aylık diliminde %9,4'lük artış yaşanmıştır. Bu da son çeyrek itibariyle sanayi üretiminde önemli bir yavaşlama olmadığına işaret etmektedir. Ancak yılın son ayında üretim hızında belirgin bir yavaşlama olması beklenebilir. Bu noktada kritik bir unsur ise Kasım ayında hem mevsimsellikten arındırılmış veriler, hem de aylık veriler sanayi üretiminde azalma olduğunu göstermiştir. Buna göre bir önceki aya göre üretim %8,6 azalmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış endekse bakıldığında üretimin önceki yılın aynı ayına göre %5.2 arttığı görülmektedir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endekste ise bir önceki aya göre %2,5 gerileme olmuştur.

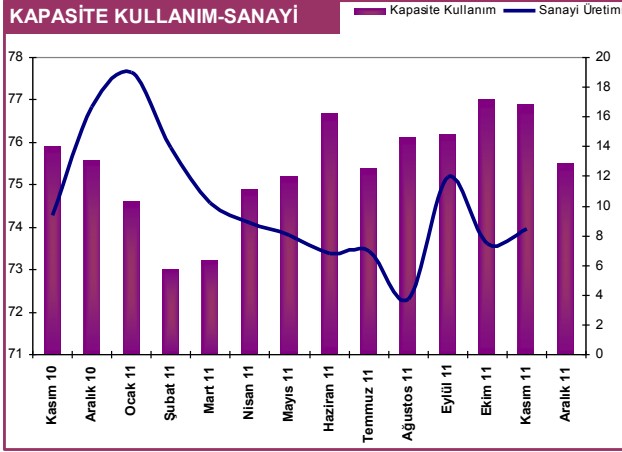
Kasım ayında ana sanayi grupları sınıflamasına göre geçen yılın aynı ayına göre en yüksek artış %19,5 ile dayanıklı tüketim malı imalatında görülmüştür. Sermaye malı imalatı %15,9, ara malı imalatı %5,3 ve dayanıksız tüketim malı imalatı %5 artış göstermiştir.



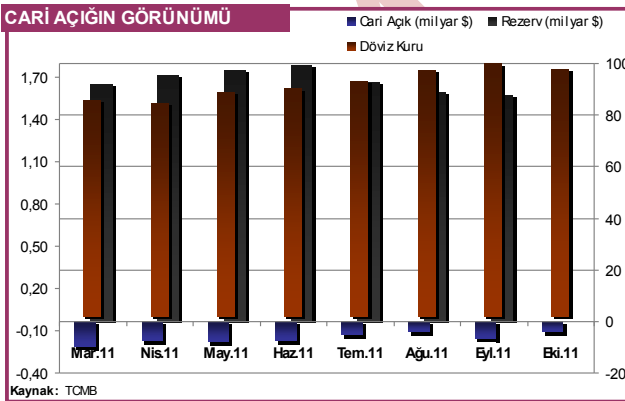
Enerji üretimi de %10,9 artış kaydetmiştir. Sanayinin alt sektörleri bazında ise Kasım ayında imalat sanayi üretimi %7,6, elektrik ve gaz sektörü üretimi %16,9 ve madencilik ve taşocakçılığı üretimi %2,9 artmıştır.

İmalat sanayi üretim endeksi alt grupları bazında ise Kasım ayında giyim ve metalik olmayan mineral ürünler dışında belli başlı sektörlerde üretimin geçen yılın aynı ayına göre artmaya devam ettiği görülmektedir. Aylık bazda ise birçok sektörde üretim azalışı kaydedilmiştir. Önemli sektörlerdeki büyüme oranlarına bakıldığında, ulaşım araçları sektörünün %10 ile en hızlı büyüyen sektör olduğu görülmektedir. Gıda sektöründe büyüme oranı %8,4 olurken, makine ve ekipman sektöründe üretim artışı %7,9 olarak gerçekleşmiştir. Ana metal sanayinde büyüme %4 olurken kimyasal ürünler sektöründe üretim artışı %3,5 olarak gerçekleşmiştir. Tekstil sektöründe %1,2 ile pozitif büyüme kaydedilirken, giyim sektöründe üretim %3 daralmıştır. İnşaat malzemesi sektörü tarafından yakından izlenen metalik olmayan mineral üretiminde de %4'lük düşüş olmuştur.

Kasım ayı verileri, sanayi üretiminde ve ekonomik faaliyetlerde son çeyreğin ikinci ayında da yavaşlama olmadığını teyit etmektedir. Bununla birlikte aylık bazda bir önceki aya göre ivme kaybı yaşandığı gözlenebilmektedir. Bunda Ekim ayındaki sert yükselişin yarattığı baz etkisi kendisini göstermiştir. Sanayi üretimi için önümüzdeki dönemde belirleyici unsur ise Euro Bölgesi'nin aldığı tedbirlerin sonuç getirip getirmeyeceğini netleştirecektir.

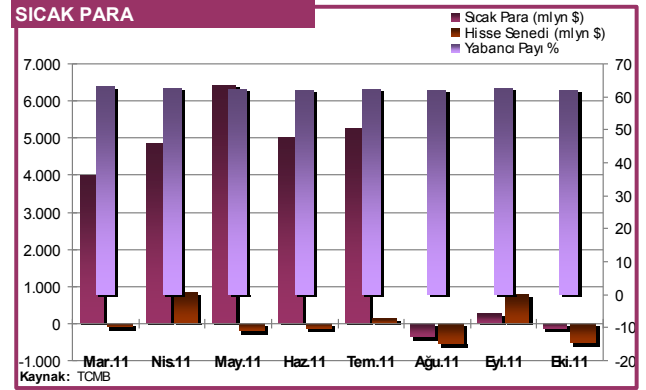


İmalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı, geçen yılın aynı ayına göre 10 baz puan, bir önceki aya göre ise 140 baz puan azalarak %75,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsimsel etkilerden arındırılmış kapasite kullanım oranı bir önceki aya göre 100 yüzde puan artarak %76,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mal gruplarına göre kapasite kullanım oranlarında geçen yılın aynı ayına göre, yatırım mallarında ve dayanıklı tüketim mallarında artış gözlenirken, gıda ve içeceklerde, dayanıksız tüketim mallarında, ara mallarında ve tüketim mallarında düşüş gözlenmiştir. Kapasite kullanımındaki bu görünüm Aralık ayında sanayi üretimi rakamlarının beklentilerin altında gerçekleşme olasılığını artırmıştır.



Kasım'da cari açık 5,2 milyar dolar ile piyasa beklentisine paralel gerçekleşmiştir. Aylık bazda 1,3 milyar dolar fazla veren hizmetler dengesi, 6,3 milyar dolarla Şubat 2011'den bu yana en düşük düzeye gerileyen dış ticaret açığını kısmen dengelerken, gelir dengesi ise 351

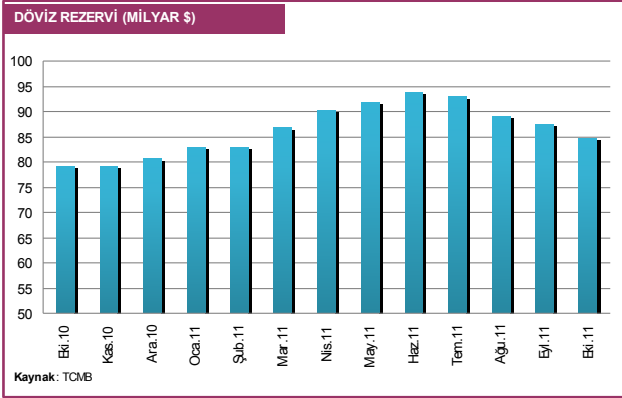
milyon dolar açıkla 2011'deki aylık ortalamasının oldukça altında gerçekleşmiştir. Bu verilerin ardından yıllık bazda cari açık artışı 77,8 milyar dolar ile Ekim 2009'dan beri sürdürdüğü yukarı yönlü trendine son vererek, bir önceki aya göre gerilemiştir.



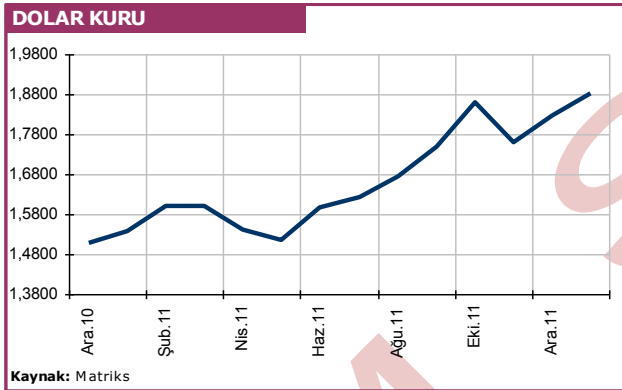
Finansman tarafında, Ağustos ve Eylül aylarında önemli ölçüde yavaşladıktan sonra Ekim ayında Ocak 2010'dan sonra ilk defa negatife dönen kısa vadeli sermaye hareketlerinde, Merkez Bankası'nın Ekim'de daha sıkı bir para politikası uygulamasına yönelmesinin ardından yükselen faizlerin etkisiyle Kasım'da 3 milyar dolarlık ciddi bir giriş kaydettiği görülmüştür. Kasım'daki bu gelişmede, yabancıların bono ve tahvil piyasasında 1,5 milyar dolarlık alım yapmalarının yanında, yerel bankaların 724 milyon dolarlık yurtdışı portföy varlıklarındaki artış belirleyici olmuştur. Uzun vadeli finansman kaynaklarında ise, Kasım'da 325 milyon dolarlık sınırlı bir giriş gözlenmiştir. Bankaların yurtdışında 600 milyon dolarlık tahvil ihracına rağmen, uzun vadeli finansman miktarının gerilemesinde doğrudan yatırımların 218 milyon dolarla Ocak 2011'den bu yana en düşük seviyeye gerilemesinin yanında, Hazine'nin IMF'ye borç geri ödemesi önemli rol oynamıştır. Son dönemde önem kazanan bankaların tahvil ihracıyla yurtdışından borçlanarak sağladıkları kaynaklar Kasım'daki miktarla birlikte Ocak-Kasım 2011 döneminde 2,9 milyar dolara ulaşmıştır.

Net hata ve noksan kaleminde, Kasım'da da 684 milyon dolar ile dikkate değer bir giriş gözlenirken on bir aylık toplam rakam 12,9 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Buna bağlı

olarak, Ocak-Kasım dönemindeki 70,2 milyar dolarlık cari açığın yaklaşık %18,4'ü bu kalem yoluyla finanse edilmiştir.



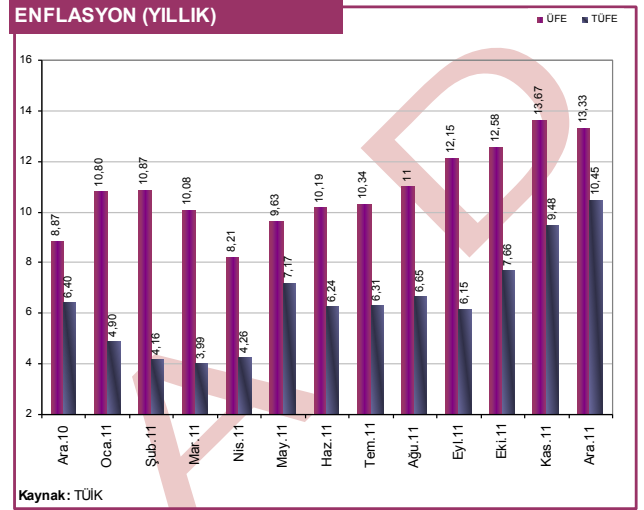
Rezervler ise Kasım'da 1,1 milyar dolar azalırken (resmi rezervlerde 1,9 milyar dolar artış, banka rezervlerinde 3,1 milyar azalış), yılbaşından bu yana toplam rezervdeki düşüş 1,8 milyar dolar olmuştur.



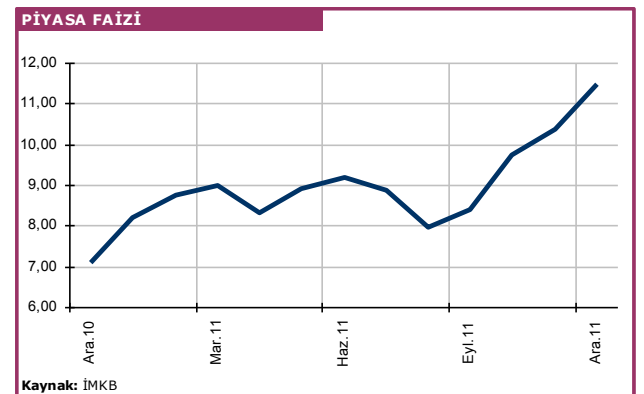
Merkez Bankası'nın rezervlerinde gerileme yaratan ek önlemlerine karşın dolar kurunda yukarı yönlü seyrin devam ettiği görülmektedir. Buna göre dolar kurunun 1,90'a yakın seyrettiği görülmektedir. Dolar kurunun yüksek bir düzeyde seyretmesinin cari açık üzerinde pozitif bir etki yaratması beklenmelidir. Nitekim, son açıklanan rakamlarda cari açık kaleminde meydana gelen yavaşlama özellikle ithalatın daha fazla hız kesmesi artabilir. Bu noktada dolar kurunun mevcut seviyesi Türkiye'de sürdürülebilirliği tartışılan cari açığın dengelenmesinde önemli rol oynamaktadır.

Bununla birlikte dolar kurunda meydana gelen artış enflasyonu olumsuz etkilemektedir. Nitekim Aralık ayında

tüketici fiyat endeksi (TÜFE) %0,58, üretici fiyat endeksi (ÜFE) %1 artmıştır. Böylece 2012 yılına yönelik enflasyon TÜFE'de %10,45'e çıkmıştır. ÜFE'de ise %13,33 olarak gerçekleşmiştir. Bu tablo beklentilerin üzerinde bir gerçekleşmesinin yaşandığını göstermektedir.



Oluşan rakamlar son dönemde Merkez Bankası'nın açıklamalarını teyit eder niteliktedir. Nitekim, Merkez Bankası yaptığı açıklamalarda enflasyonun baz etkisi nedeniyle yüksek çıkacağını öngörmüştür. Aralık ayındaki enflasyonda döviz kurundaki artışın yanı sıra gıda fiyatlarındaki yükselmenin devam etmesi ile daha önce yapılan kamu kaynaklı zam ve vergi artışlarının dolaylı etkilerinin sürmesi etken olmuştur. Bu çerçevede, aylık bazda fiyatı en çok artan sektör gıda ve alkolsüz içecekler grubu olmuştur. Bu ürün grubunda fiyat artışı %1,97'yi bulmuştur.



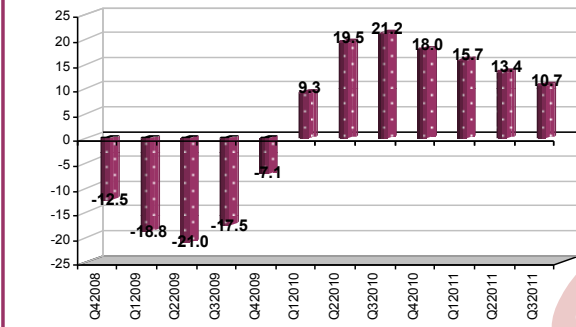
Enflasyondaki çıkış trendi faizleri de yukarı çekmiştir. Önümüzdeki dönemde döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkileri takip edilmeye devam edilecektir. Ancak daha kritik bir

unsur olarak izlenen cari açık bu noktada belirleyici bir unsur olarak ön planda olacaktır. cari işlemler açığının azalma eğilimine girmesi beklenmelidir. Bu

TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

İnşaat sektöründe 2011 yılının son iki dönemine yönelik veriler gelirken, mevsimselliğin ön plana çıktığı görülmektedir. Nitekim, tüm indikatörlerde belirgin bir ivme kaybı yaşanmaktadır. Bunda havaların inşaat yapım sürecine engel oluşturması birincil unsur olarak durmaktadır. Bununla birlikte global kriz de rakamlardan okunabilmektedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜ ÜRETİM ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI

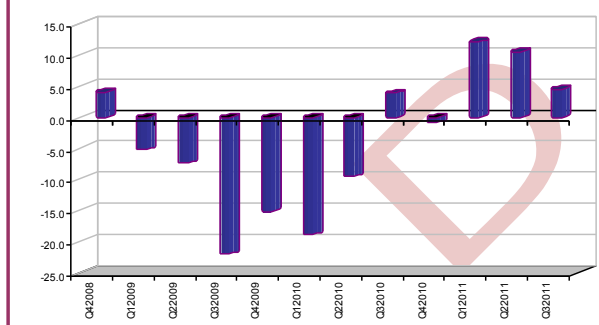


Kaynak: TÜİK

Sektörün üretim seviyesi hakkında bilgi veren çeyreklik rakamlara bakıldığında gelişimin devam ettiği ancak hız kestiği görülmektedir. Buna göre 2010'un birinci çeyreğinden son çeyreğine kadar sırasıyla %9,3, %19,5, %21,2 ve %18'lik artışlar gösteren inşaat üretimi 2011'in birinci çeyreği itibariyle ivme kaybetme sürecindedir. Nitekim 2011 yılın 1. çeyreğinde %15,7 oranında artış gösteren üretim, ikinci çeyrekte %13,4, üçüncü çeyrekte ise %10,7'ye gerilemiştir. Üretim artışının sürmesine karşın artış hızının yavaşlamasında baz etkisinin dışında gayrimenkule yönelik üretimin istenen alım talebiyle karşılaşmaması sonucunda meydana gelen stoklar etkili olmuştur.

azalmanın büyümede hız kesme ile paralel olacağı görülmektedir.

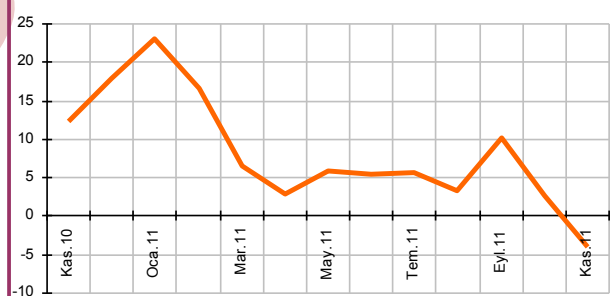
İNŞAAT SEKTÖRÜ CİRO ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI



Kaynak: TÜİK

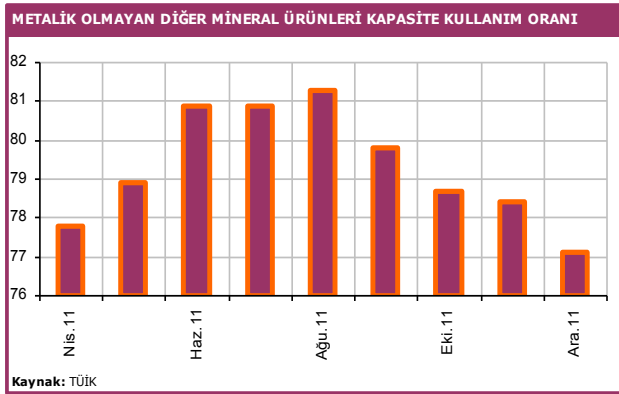
Üretimdeki hız kesme eğilimi 2011 yılının ciro rakamlarına da yansımıştır. Buna göre inşaat sektöründeki ciro geçen yılın aynı dönemine göre yılın ilk iki çeyreğinde sırasıyla %12,1 ve %10,5'lik artış kaydetmiştir. 3. çeyrekte bu artış %4,5'e gerilemiştir.

METALİK OLMAYAN DİĞER MİNERAL ÜRÜNLERİ İMALATI

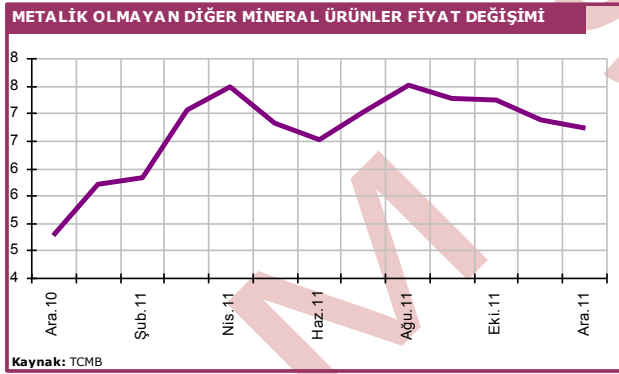


İnşaat sektörünün malzeme ayağında ise sektörün daha temkinli hareket etmeye başladığı görülmektedir. Buna göre sanayi üretimi başlığı altında inşaat malzemeleri sanayisine yönelik bilgi veren metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalatında artış hızı 2009 yılının Kasım ayından beri ilk kez eksiye dönmüştür. Nitekim 2011 yılının Ocak ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,14'lük artış kaydeden sektör Şubat ayında %16,69'luk büyüme kaydettikten sonra ivme kaybetmeye başlamış ve son olarak Kasım ayında %3,98'lik düşüş göstermiştir. Bu noktada inşaat üretimde meydana gelen hız

kaybının sektör oyuncuları tarafından iyi okunduğu görülmektedir. Buna göre risk yönetimi çerçevesinde üretim ayağında daha temkinli bir strateji izlenmektedir.



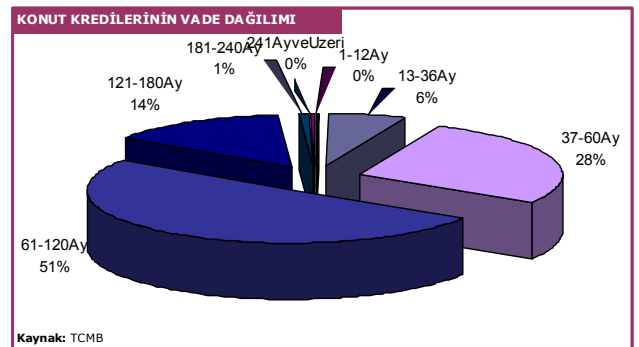
Kapasite kullanım oranlarında meydana gelen gerileme de bu durumu desteklemektedir. Nitekim yine inşaat malzemeleri sanayisine yönelik gösterge olarak takip edilen metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalatında kapasite kullanım oranı Ağustos ayında %81,3 ile zirve yaptıktan sonra düşüş trendine girmiş, Aralık ayı itibariyle %77,1'e gerilemiştir. Bu verilerde sektörün temkinli hareket etme eğilimine girdiğini göstermektedir.



İç ve dış talebe yönelik oluşan belirsizlik ortamına bağlı olarak sektörün fiyatlarındaki çıkış eğiliminin hız kestiği görülmektedir. Bunda emtia fiyatlarının artış hızının kesilmesi de etkisi göstermiştir.

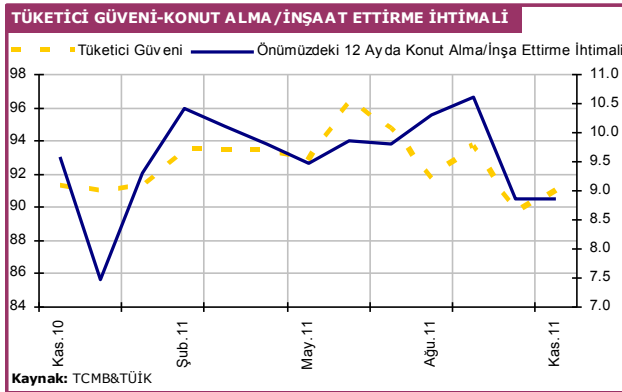


Bu noktada iç tüketime yönelik görüşlerimizi konut kredileri üzerinden ele almak mümkündür. Buna göre özellikle yılın ilk iki çeyreğinde Merkez Bankası'nın krediler üzerinde baskı yaratmak için aldığı önlemlerin etkisinin Avrupa'daki krizin yarattığı kaldıraç etkisiyle birleşmesi konut kredilerin hızında yılın 3. çeyreği itibariyle zayıflamaya neden olmuştur. Buna göre yılın ilk altı ayında değişimin %2,5'un üstünde olduğu konut kredilerinin değişim oranı Temmuz ayında %1,38'e, Ağustos ayında ise %0,84'e gerilemiştir. Bu gerileme eğilimi daha sonraki aylarda sürmüş ve Kasım ayı itibariyle %0,27'nin görülmesine neden olmuştur. Ancak ivme kaybına karşın kredilerin halen artış trendinde olduğu unutulmamalıdır.



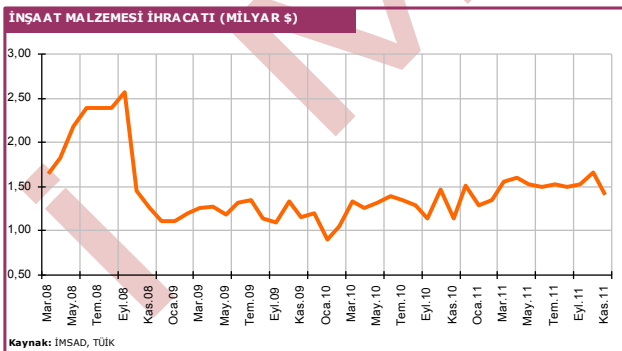
Bununla birlikte vade yapısındaki görünüm korunmaktadır. Faizlerin dipte olduğu görüşünün etkili olması nedeniyle kısa vadeli kredi kullanımlarında düşüş yaşanırken, 5-10 yıllık kredi kullanımının arttığı görülmektedir. Mevcut durumda vade dağılımında 5-10 yıllıkların %50'nin üzerinde olduğu görülmektedir. Yani tüketici mevcut kredi faizlerini uzun vade için kullanmak istemektedir. Dolayısıyla bu yaklaşımın kısa vadede korunması beklenmelidir.

Yine tüketicilerin nabzını doğrudan tutmaya yönelik olarak hazırlanan tüketici güven endeksinde negatif bir tablonun olduğu görülmektedir.



Buna bağlı olarak tüketicinin konut inşa ettirme/alma isteği Ekim ayında %0,61 gerileme kaydettikten sonra Kasım'da değişim göstermemiştir.

Yurtdışı talebe yönelik sektörümüze yönelik hazırladığımız inşaat sektörü dış ticaret verileri çalışmamız gelişerek devam etmektedir. Ekonomi Bakanlığı'nın inşaat malzemesi sektörünün ihracatını tanımlayan ve üyelerimizden gelen Gümrük Tarife İstatistik Pozisyon Kodları ayrı ayrı TÜİK veritabanından çekilerek inşaat malzemesi ihracat ve ithalat rakamları hesaplanmaktadır. Buna ek olarak bu rakamlar baz alınarak sektöre özel cari denge ve ihracatın ithalatı karşılama oranları ortaya konmuştur.



Bu veriler ışında inşaat malzemesi sektörünün ihracat verileri en yüksek düzeyine 2,53 milyar dolar ile 2008 yılının Eylül ayında ulaşmıştır. Yani sektör global krizin başladığı Ekim 2008'den hemen önce zirve yapmıştır. Bu noktadan sonra düşüşe geçen sektör ihracatı 2011 yılında

1,5 milyar dolarlık bir düzeyde gerçekleşmektedir. Son açıklanan Kasım ayı rakamlarına göre ise ihracat düzeyi 1,41 milyar dolara gerilemiştir.

İNŞAAT MALZEMESİ DİŞ TİCARET VERİLERİ				
	Ağu.11	Eyl.11	Eki.11	Kas.11
İhracat (Milyar \$)	1,50	1,52	1,67	1,41
İthalat (Milyar \$)	0,66	0,74	0,50	0,63
Karşılama Oranı	227,41%	205,04%	334,10%	222,31%
Cari Fazla (Milyar \$)	0,84	0,78	1,17	0,77

İnşaat malzemesi sektörünün Kasım ayı verilerine göre ihracat 1,41 milyar dolar düzeyinde gerçekleşirken, ithalat 633 milyon dolar seviyesinde kalmıştır. Bunun sonucunda sektörün cari dengeye doğrudan olumlu katkısı 770 milyon dolar düzeyinde oluşmuştur.

SEKTÖRÜN İHRACATTAKİ PAYI				
	Ağu.11	Eyl.11	Eki.11	Kas.11
İnşaat Malzemesi İhr. (Milyar \$)	1,50	1,52	1,67	1,41
İhracat (Milyar \$)	11,25	10,76	11,94	11,11
İhracat İçindeki Payı	13,34%	14,16%	13,97%	12,67%

Sektörün ihracat içinde ağırlığı ise Ekim ayına göre azalmıştır. Buna göre ihracat rakamları içindeki payına bakıldığında Türkiye'nin Kasım ayında gerçekleştirdiği ihracatın yaklaşık %12,67'ünü sektör tek başına yapmaktadır. Buna göre Kasım ayında Türkiye'nin toplam ihracatı 11,11 milyar dolar düzeyinde oluşurken, sektörün ihracatı 1,41 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiş, sektörün ihracat içindeki payı ise %12,67 olarak kaydedilmiştir.

İNŞAAT MALZEMESİ KASIM AYI DIŞ TİCARET VERİLERİ		
Madde Adı	İhracat	İthalat
Alçı taşı, anhidrit ve alçılar	6.254.207	740.580
Cimento	67.444.692	343.118
Sentetik polimerler esaslı; susuz ortamda eriyen/dağılan, boya ve vernik	8.810.397	20.359.452
Sentetik polimerler esaslı; sulu ortamda eriyen/dağılan boya ve vernik	5.862.654	8.059.545
Diğer boya ve vernikler (emaye/laklar/pigment)	3.139.740	1.322.239
Macunlar, renkli çimentolar ve boyacılıkta kullanılan sıvama maddeleri	9.867.773	10.366.858
Plastikten monofil, çubuk, profiler-enine kesiti > 1mm.	23.684.757	4.696.456
Plastikten tüpler, borular, hortumlar, conta, dirsek, rakor vb	55.721.193	17.466.158
Plastikten yer kaplamaları-duvar ve tavan kaplamaları dahil	2.696.070	4.442.118
Plastikten küvet, duş, lavabo, bide, hela küveti ve donanımları	6.825.593	3.358.413
Plastikten inşaat malzemesi	22.533.326	3.909.700
Lif levha, orta yoğunlukta	24.592.386	20.135.020
Kontrplaklar, kaplama panolar, benzeri kaplama ağaçlar	754.521	21.173.857
Bina, inşaat için marangozluk, doğrama mamulleri	7.956.937	5.050.820
Duvar kağıtları, duvar kaplamaları, cam kağıtları	878.709	2.821.069
Yontulmaya, inşaatla elverişli işlenmiş taşlar (kayagan hariç)	61.842.011	15.939.050
İşlenmiş kayagan taşı, kayagan taşından eşya	52.199	20.289
Mineral yünler, genişletilmiş soyutlayıcılar, karışımaları	1.581.890	4.113.453
Asfalttan/benzeri maddeden eşya	1.825.000	1.567.049
Alçıdan, alçı esaslı bileşiklerden eşya (levha, pano, karo vb)	2.081.985	884.269
Çimentodan, betondan, suni taştan eşya	4.491.813	1.044.879
Amyantlı çimentodan, selülozlu çimento vb den eşya	2.009.650	0
İnşaatla kullanılan seramik tuğlalar, döşeme blokları, karolar	57.769	106.953
Kiremit, baca şapkaları, baca boruları vb seramik eşya	233.028	65.256
Karo, küpler vb. eşya-cilasız/sırsız seramikten	5.499.172	3.252.185
Sırlı seramikten döşeme, kaldırım taşları, şömine, duvar karosu	32.830.962	2.414.098
Seramik musluk taşları, lavabolar, küvetler, bideler vb	14.056.395	469.020
Dökme cam veya haddeden geçirilmiş cam	196.849	168.232
Çekme veya üfleme cam-yaprak halinde	79.672	137.815
Perdahlanmış cam, levha, yaprak halinde; parlatılmış, cilalanmış	4.292.019	8.912.494
Çok katlı yalıtım camları	3.879.240	428.795
Camdan kaldırım blokları, tuğla, karo, kiremit, mozaik, köpük cam	708.710	777.005
Cam lifleri, cam yünü ve mamulleri-iplik, dokuma vb	7.318.453	9.512.401
Demir/çelik çubuklar (sıcak haddeli, dövülmüş, burulmuş, çekilmiş)	379.016.828	3.769.324
Demir/çelik çubuklar (diğer)	2.990.782	5.059.167
Dökme demirden tüpler, borular, içi boş profiler	1.024.910	2.030.220
Demir/çelikten (dökme hariç)diksiz tüp, boru, içi boş profil	3.902.228	22.467.816
Demir/çelikten diğer tüp ve borular-kaynaklı vb.-çapı>406, 4mm	26.455.250	114.426
Demir/çelikten diğer tüpler, borular, içi boş profiler	92.960.901	20.620.399
Demir/çelikten boru bağlantı parçaları (rakor, dirsek, manşon)	11.026.442	10.356.697
Demir/çelikten inşaat ve aksamı	81.638.066	15.502.393
Demir/çelik çiviler, püvezler vb.	1.925.848	1.161.592
Demir/çelikten civata, somun, tavan halkası, vida, perçin, pim vb.	19.429.954	51.167.014
Demir/çelikten sağlığı koruyucu eşya, tuvalet eşyası ve aksamı	6.752.339	899.423
Aluminyum çubuk ve profiler	51.214.890	3.242.035
Aluminyum inşaat ve aksamı	14.211.759	2.715.590
Aluminyumdan evde kullanılan; sağlığı koruyucu eşya vb. aksamı	5.209.939	1.511.614
Adi metallerden kilitler, sürgüler, kilidi olan fermuarlar vb.	12.087.960	16.306.509
Adi metallerden donanım, tertibat vb. eşya	27.398.172	29.266.016
Buhar jeneratörleri, kızgın su üreten kazanlar	2.219.353	879.959
Buhar kazanları dışında kalan merkezli ısıtma kazanları	32.559.880	23.141.289
Buhar kazanları, ısıtma kazanları için yardımcı cihazlar	309.314	815.942
Klima cihazları-vantilatörleri, ısı, nem değiştirme tertibatlı	12.141.559	44.843.768
Gerilimi 1000 voltu geçmeyen elektrik devresi teçhizatı	41.327.525	82.314.616
Diğer aydınlatma cihazları, lambalar, ışıklı tabela, plaka vb.	21.520.234	31.183.489
Prefabrik yapılar	23.956.977	3.366.435
Gazla çalışan elektriksiz anında su ısıtıcılar	526.092	443.825
Diğer elektriksiz anında/depolu su ısıtıcıları	1.174.602	230.739
Asansörler, skipli yük kaldırıncıları	5.059.462	8.732.796
Diğer muslukçu eşyası	23.326.063	45.232.705
Elektrikli su ısıtıcılar, daldırma suretiyle ısıtıcı cihazlar	1.022.239	1.107.804
Depolu ısıtıcı radyatörler	114.733	0
Bağlantı parçaları takılmış olan (gerilimi:<1000 V.) diğer elektrik iletkenleri	7.661.042	15.002.505
Diğer elektrik iletkenleri (gerilimi=<80 V. için)	107.809.412	15.819.985
Toplam	1.408.034.527	633.364.738

Kasım ayı rakamları dikkate alındığında inşaat malzemeleri arasında ihracatta lider konumda %26,92'lik pay ve 379 milyon dolarlık ciro ile yine demir/çelik çubuklar bulunmaktadır. Alt sektör bazında farklılaşmalar olsa da 2011'in son dönemine yönelik gelen sinyaller genel olarak olumsuzdur. Bu noktada global ölçekte meydana gelen krizin yarattığı olumsuz hava inşaat sektörü rakamlarında hissedilmeye başlanmıştır. Mevsimselliğin de etkili olduğu bu dilime yönelik negatif rakamlarına devam etmesi beklenmelidir. Bu noktada ekonomi yönetiminin cari fazla yaratan sektöre proaktif yaklaşılarak destek vermesi yerinde olacaktır.