

İMSAD AYLIK RAPOR

09

Eylül 2011

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



İNŞAAT MALZEMESİ SANAYİCİLERİ DERNEĞİ
www.imsad.org

TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

⇒ **Türkiye büyüme rakamları ile global ölçekte dikkat çekiyor...** Türkiye ekonomisi 2. çeyrekte piyasa beklentisinin oldukça üzerinde yıllık bazda %8,8 büyüdü. Diğer yandan, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ekonomik aktivite 2. çeyrekte ilk çeyreğe göre %1,3 büyüyerek yeni bir rekor seviyeye ulaştı. Veriler ekonominin 2. çeyrekte sadece piyasa değil Merkez Bankası beklentisinden de kuvvetli olduğunu gösterdi. Fakat Euro bölgesinde artan ekonomik problemler nedeniyle büyüme verisinin para politikasında önemli bir değişikliğe yol açması beklenmemeli. Alt kalemlerde iç talep ikinci çeyrekte sağlam duruşunu korurken, %8,8'lik büyüme oranına 14 puan katkıda bulundu. Diğer yandan net dış talep, ithalatın ikinci çeyrekte ihracatın oldukça üzerinde artması büyümeden 5,2 puan silerken, stok değişimlerinin büyümeye olumlu ya da olumsuz katkısı olmadı.

⇒ **Politika faizi sabit tutuldu...** Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizinde değişiklik yapmayarak haftalık repo ihalesi faiz oranını % 5,75'te bıraktı. Kurul, gecelik borçlanma faizini %5,0, borç verme faiz oranını %9,0, açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkanı faiz oranını ise %8'de sabit tuttu. Ayrıca geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalar arası Para Piyasası'nda saat 16.00-17.00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz ve borç verme faiz oranlarını da değiştirmeyerek sırasıyla % 0 ve %12 seviyelerinde tuttu.

⇒ **Merkez ekonomistler üzerinden mesaj verdi...** Zorunlu karşılık adına öngörülen yeni düzenleme ile bankaların aracılık maliyetlerinin azalacağını ve Merkez'in döviz rezervlerinin artacağını kaydeden ekonomistler, toplantıda önümüzdeki dönem faiz kararlarına yönelik yeni bir mesaj verilmediğini ve genel olarak önceki toplantılara göre ileriye dönük çok farklı açıklamalar yapılmadığını belirtiyor. Toplam kredilerin artış eğiliminin geçmiş dönem

ortalamalarının altına indiği, yılın son çeyreğinden itibaren baz etkisinin ortadan kalkmasıyla beraber kur etkisinden arındırılmış kredi artışının yıllık %25 seviyesinde gerçekleşeceğinin öngörüldüğü sunumda, BDDK'nın son dönemde aldığı tedbirler ile maliye politikasındaki sıkı duruşun Merkez'in uyguladığı politika bileşimini desteklediği belirtildi. Döviz kuru hareketleri nedeniyle enflasyonun Temmuz Enflasyon Raporunda öngörülen seviyelerin geçici olarak bir miktar üzerinde seyretse de 2012 yılsonu için enflasyon görünümünün % 5 hedefi ile uyumlu olduğu ifade edildi. Piyasalar Genel Müdürlüğü'nün sunumunda bankacılık sistemi likidite ihtiyacının Ağustos ayında da yüksek düzeyde seyrettiği, günlük olarak düzenlenen bir hafta vadeli repo ihaleleriyle fonlama yapılmaya devam edildiği hatırlatıldı.

⇒ **Hükümetten Merkez'e tam destek...** Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, "Merkez Bankamızın hem kur konusundaki sinyali hem de döviz piyasasıyla ilgili atmış olduğu adımlara biz tam destek veriyoruz. Merkez Bankamız doğru zamanda doğru açıklamalar yapmıştır ve piyasaya müdahalelerine baktığımızda da doğru işler yapmaktadır. Bu konuda desteğimiz tamdır" dedi. Ayrıca şu anda dünya ekonomisinin hem ABD hem Avrupa kaynaklı oldukça belirsiz bir dönem yaşadığına işaret etti. Son bir kaç aydır tüm göstergelerin ABD'de, Avrupa'da, Çin'de, Japonya'da ve dünyanın genelinde bir yavaşlama görüntüsü verdiğini belirten Babacan, bu yavaşlamanın ne kadar devam edeceğini, büyümeyi eksiye çevirecek boyutlara ulaşp ulaşmayacağını zamanın göstereceğini, çünkü ileriye doğru pek çok gelişmenin siyasi kararlarla alakalı olacağını söyledi.

⇒ **Mevduatlar üzerindeki baskı sürüyor...** TMSF'nin mevduat yapısını yeniden düzenlemek amacıyla bir süredir üzerinde çalıştığı yol haritası netleşti. Bu düzenlemeye göre; aktif büyüklüğü 120 milyar TL'yi aşan bankalar onbinde 2 ek mevduat sigorta primi öderken, aktif büyüklüğü 50-120 milyar TL arasında olan bankalar onbinde 1 ek prim ödemek

zorunda kalacak. Diğer taraftan, mevduat ortalaması 50 günün altında kalan bankalara bir takım ek yaptırımlar gelirken, mevduat ortalaması 70 günün üzerinde olan bankalar için de bir takım teşvikler verileceği bildirildi. Taslak düzenlemenin Merkez Bankası, BDDK, Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye Katılım Bankaları Birliği'nin görüşüne açıldığı bildirildi.

⇒ **Karayolları ve köprülerin özelleştirme sürecine girildi...** T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, bağlantı yolları ile birlikte, Edirne-İstanbul-Ankara Otoyolu, Pozantı-Tarsus-Mersin Otoyolu, Tarsus-Adana-Gaziantep Otoyolu, Toprakkale-İskenderun Otoyolu, Gaziantep-Şanlıurfa Otoyolu, İzmir-Çeşme Otoyolu, İzmir-Aydın Otoyolu, İzmir ve Ankara Çevre Otoyolu, Boğaziçi Köprüsü, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü ve Çevre Otoyolu ile bunlar üzerindeki hizmet tesisleri, bakım ve işletme tesisleri, ücret toplama merkezleri ve diğer mal ve hizmet üretim birimleri ile varlıklar (OTOYOL), tek paket halinde birlikte, fiili teslim tarihinden itibaren 25 yıl süre ile "İşletme Haklarının Verilmesi" yöntemi ile özelleştireceğini açıkladı.

⇒ **ABD 450 milyar dolarlık paketi açıkladı...** ABD Başkanı Barack Obama, ülkesinin "ulusal bir krizle" yüz yüze olduğunu belirterek, vergi indirim ve kamu harcaması içeren yeni istihdam paketini açıkladı. Kongre'nin özel oturumunda konuşan Obama, yavaşlayan ABD ekonomisinin canlandırılması ve %9,1 oranındaki işsizliğin düşürülmesi için yeni paketin bir an önce onaylanmasını istedi. Yeni paketin 447 milyar dolarlık bir maliyet içerdiği belirtiliyor. Obama, 450 milyar dolarlık paketi vergi artışları, harcamalarda kesintiler ve sağlık harcamalarını azaltarak finanse etmeyi planlıyor.

⇒ **Avrupa'nın borç krizine yönelik endişeler devam ediyor...** Avrupa'nın borç krizi Yunanistan merkezinde tartışılmaya devam ediliyor. Almanya'nın Yunanistan'a ek destek verme konusunda isteksiz davranması nedeniyle AB içinde büyüyen sorun Yunanistan'ın borçlarını geriye ödeyememe riskini de beraberinde getirebilir. Bu riske bağlı olarak finansal piyasalarda dalgalanmanın devam ettiği görülüyor.

⇒ **Merkez bankaları 2008 krizindeki gibi piyasaya dolar vermeye başladı...**

Avrupa Merkez Bankası (ECB), ABD, İngiltere, İsviçre ve Japonya merkez bankaları ile eşgüdümlü olarak piyasalara dolar likiditesi imkanı sağlamaya tekrar başlayacağını açıkladı. ECB tarafından yapılan açıklamada 12 Ekim, 9 Kasım ve 7 Aralık tarihlerinde normal swap ihalelerinin dışında düzenlenecek olan bu imkan ile gelen bütün talepler sabit faiz ile karşılanacak. Bu uygulama Lehman sonrasında da Avrupa bölgesinde ortaya çıkan dolar likidite sorununun çözümünde kullanılmış ve bir miktar da başarılı olmuştu.

⇒ **Avrupa mevcut faizlerle devam dedi...**

Avrupa Merkez bankası faiz oranını değiştirmeyerek %1,50'de bıraktı. Banka beklentiler dahilinde politika faizlerinde değişikliğe gitmezken, Başkan Trichet'nin toplantı sonrası gerçekleştirdiği basın toplantısı piyasalarda moralsizliğin belirginleşmesine neden oldu. Trichet, ekonomiye ilişkin belirsizliklerin yılın ikinci yarısında "ciddi" belirginleştiğini ifade ederken, bundan sonra açıklanacak verilerin çok yakından takip edilmesi gerektiğine vurgu yaptı. Bununla birlikte Avrupa Merkez Bankası, 2011 büyüme beklentilerini %1,4 - %1,8 aralığına çekerken, 2012'ye ilişkin beklentileri de %0,4 - %2,2 aralığına çekti. Avrupa borç krizi konusunda temkinli konuşmaya devam eden Trichet, hükümetlerin üzerine düşen yükümlülükleri yerine getirmesi gerektiğini belirtirken, bankacılık sektöründe yaşanabilecek likidite sıkıntılara karşın Avrupa Merkez Bankası'nın "likidite penceresi"nin açık olduğunu ifade etti.

⇒ **Moody's Yunanistan'ı uyardı...**

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Yunanistan'ın alacağı kurtarma yardımı karşılığında teminat anlaşması yapması nedeniyle bu ülkeye yapılan finansal yardımın bir sonraki diliminin gecikebileceği ve temerrüte düşebileceği uyarısında bulundu.

⇒ **Japonya'nın notu düşürüldü...**

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Japonya'nın "Aa2" olan uzun vadeli kredi notunu bir basamak düşürerek "Aa3"e çekti, not görünümünü ise "durağan" olarak belirledi. Karar global krizin devam ettiğine yönelik görüşleri güçlendirdi.

EKONOMİDE VE İNŞAAT SEKTÖRÜNDE SON BİR AY

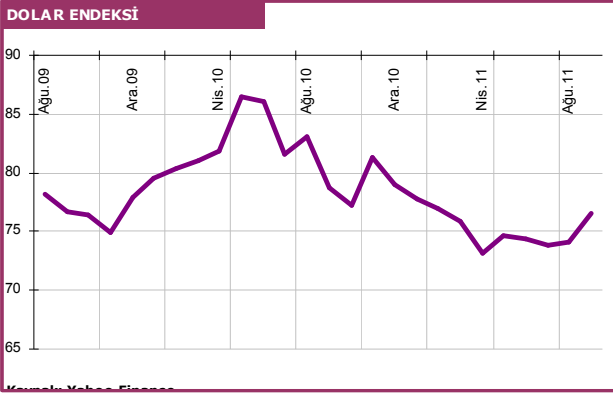
- ⇒ Türkiye'nin kaydettiği %8,8'lik büyümede inşaat sektörünün etkisi net bir şekilde görülmektedir. İnşaat sektöründe müteahhitlik hizmeti veren şirketlerin sermaye yapısının güçlenmesi ve proje finansmanı konusunda tecrübe kazanmaları görece zayıf seyreden gayrimenkul talebine karşın inşaat sektörünün büyümesine neden olmaktadır. Son rakamlara göre %13,2'lik büyüme gösteren sektörün gelişimine devam ettiği görülmektedir.
- ⇒ Büyük inşaat projeleriyle birlikte büyüme atağına geçen sektörün ekonomiye katkı payı artış eğilimine girmiştir. Buna göre katkı payı 2009 yılının 3. çeyreğinde %4,6'yı gördükten sonra yeniden çıkışa geçmiştir. Son açıklanan rakamlara göre ekonomiye katkı payı %6'yı yakalamıştır.

- ⇒ İnşaat sektörünün büyüklüğünde ise çeyreklik bazda cari fiyatlarla dikkat çektiğimiz 10 milyar TL'nin artık çok geride kaldığı görülmektedir. 2011 yılında artış ivmesini koruyan sektör büyüklüğü son olarak 15,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.
- ⇒ Yapı izinleri rakamları incelendiğinde inşaat sektörünün 'akıllı adımlar' attığı görülmektedir. Buna göre uzun vadeli adımları atmadan önce küresel gelişmelerin netleşmesini bekleyen sektör, orta vadeli yatırımlarda ise hızlı hareket etmektedir. Buna göre yapı ruhsatları geçen yılın aynı dönemine göre Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %32, %4,7 ve %14,4 düzeylerinde düşüş gösterirken, aynı dilimde yapı kullanım izinleri %10,6, %31,1 ve %44,1 düzeyinde artış kaydetmiştir.

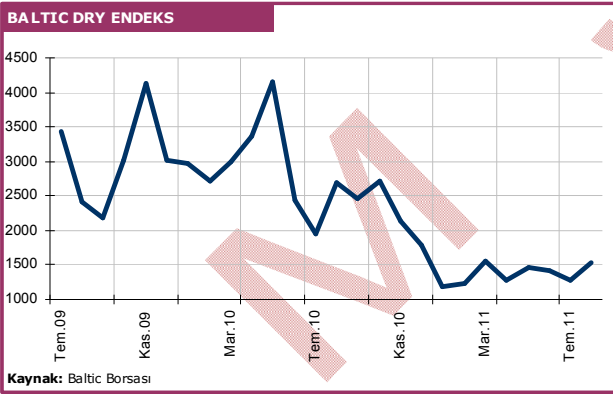
ÖZET VERİLER			
RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİ			
		Dönem	Değişim
Büyüme	ÖD	2011 2.Çeyrek	%8.80
Sanayi Üretimi	ÖD	Temmuz	%6.90
Kapasite Kullanım Oranı	-	Ağustos	%76.10
İhracat	ÖA	Temmuz	%4.54
TÜFE	ÖA	Ağustos	%0.73
ÜFE	ÖA	Ağustos	%1.76
İşsizlik Oranı	-	Haziran	%9.20
RAKAMLARLA İNŞAAT SEKTÖRÜ			
		Dönem	Değişim
Gelişim Hızı	ÖD	2011 2.Çeyrek	%13.20
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - TÜİK	ÖA	2011 2.Çeyrek	%4.96
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - İTO	ÖA	Temmuz	%3.18
İnşaat Sektöründe Üretim	ÖD	2011 1.Çeyrek	%16.30
İnşaat Sektöründe Ciro	ÖD	2011 1.Çeyrek	%12.40
İnşaat Sektöründe İstihdam	ÖD	2011 2.Çeyrek	%4.60
İnşaat Sektöründe Çalışılan Saat	ÖD	2011 2.Çeyrek	%2.70
İnşaat Sektöründe Burüt Ücret-Maaş	ÖD	2011 2.Çeyrek	%14.90
Konut Satışları	ÖA	2011 2.Çeyrek	%17.83
Tüketicinin İnşaa Ettirme/Alma İhtimali	ÖA	Ağustos	%4.99
İstihdam Değişimi	ÖA	Haziran	%5.31
Konut Kredileri	ÖA	Temmuz	%1.38
Yapı Ruhsatları-Bina Sayısı	ÖD	Haziran	-%10.47
Yapı Ruhsatları-Yüzölçüm	ÖD	Haziran	-%14.35
Yapı Ruhsatları-Değer	ÖD	Haziran	-%2.20
Yapı Ruhsatları-Daire Sayısı	ÖD	Haziran	-%14.03
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Bina Sayısı	ÖD	Haziran	%34.28
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Yüzölçüm	ÖD	Haziran	%44.13
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Değer	ÖD	Haziran	%63.77
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Daire Sayısı	ÖD	Haziran	%44.00
ÖA= Bir önceki döneme göre, ÖD= Bir önceki yılın aynı dönemine göre			

DÜNYA EKONOMİSİ

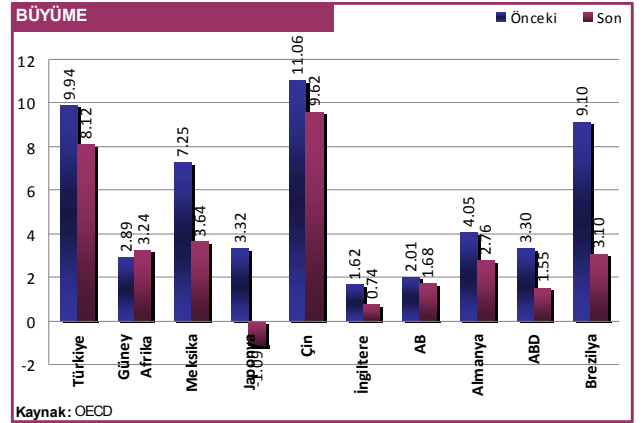
Avrupa'nın borç krizi Yunanistan merkezinde tartışılmaya devam edilmektedir. Almanya'nın Yunanistan'a ek destek verme konusunda isteksiz davranması nedeniyle AB içinde büyüyen sorun Yunanistan'ın borçlarını geriye ödeyememe riskini de beraberinde getirmektedir. Bu riske bağlı olarak finansal piyasalarda dalgalanmanın devam ettiği görülmektedir.



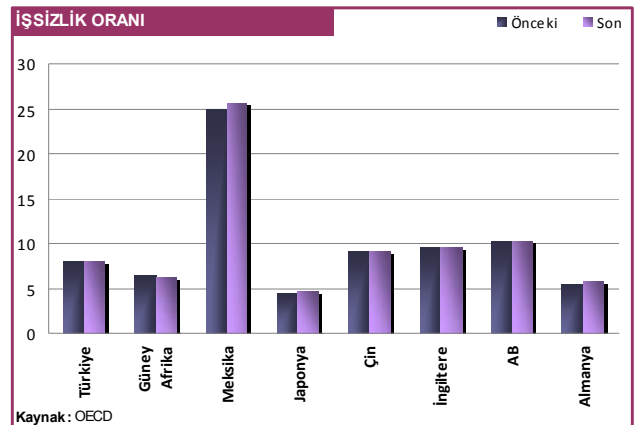
Nitekim uluslararası piyasalarda yakından takip edilen dolar endeksi bu görünümü destekler nitelikte dalgalı bir seyir izlemektedir.



Finansal piyasalardaki bu dalgalı seyrin önümüzdeki dönemde reel ekonomide de etkisini göstermesi beklenmelidir. Bu noktada takip edilmesi gereken endeks Baltık endeksi olacaktır. Global ticaretin öncü göstergesi niteliğindeki bu endeksin son aylarda dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. 1500'ün altında seyreden bu endeksin düşük bir düzeyde bulunması global ticaretin kırılganlığını ortaya koymaktadır. Endeksin düşük düzeyinin etkileri büyüme rakamları da net bir şekilde görülmektedir.



Küresel ticaretteki gerileme 2010 yılına ilişkin büyüme rakamları ile 2011 yılı rakamları karşılaştırıldığında net bir şekilde görülmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış rakamlar dikkate alındığında 2010 yılında hızlı bir büyüme gösteren ülke ekonomileri, 2011 yılında ülkelerin büyük bölümünde azalma göstermiştir. Global ticarete öncü gösterge olan Baltık Endeksi'nin 2011 yılına girerken %50 oranında değer kaybetmesi de bu durumu teyid etmektedir. Büyümedeki bu gerilemede baz etkisinin de belirleyici olduğu unutulmamalıdır. **Bu noktada 2011 yılının birinci çeyreğinde yakaladığı büyüme ile birinciliği alan Türkiye'nin 2. çeyrekte derecesini Çin'e kaptırdığı görülmektedir. Ancak global ölçekte %10'a yakın büyüme gösteren Türkiye dikkat çekmektedir.**



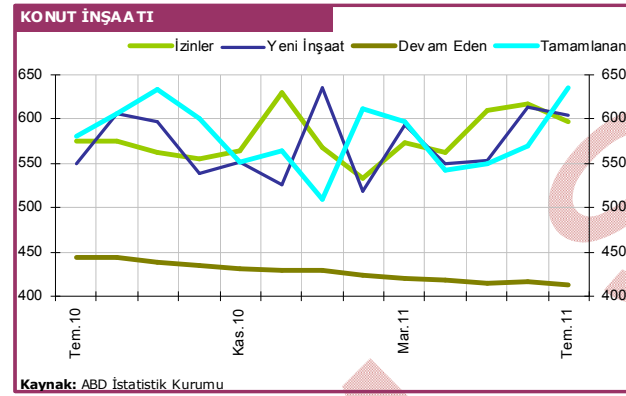
İşsizlik oranlarına bakıldığında ise belirgin bir iyileşmenin yaşanmadığı görülmektedir. Buna göre ülkelerin işsizlik oranları %10'a yakın seyretmektedir. Rekabetin sertleşmesi nedeniyle şirketlerin verimliliğe yönelmesi işsizlik oranlarının gerilemesini engelleyen bir unsur olarak dikkat çekmektedir.

DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

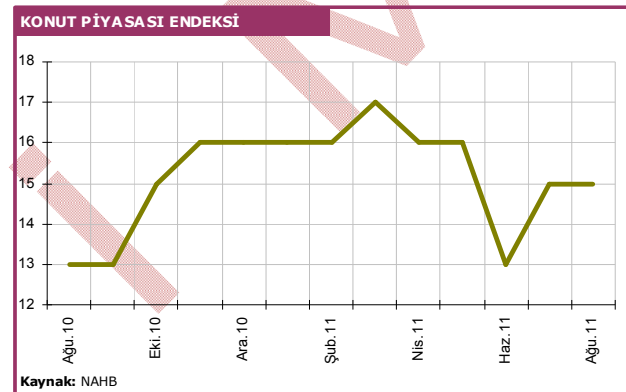
ABD'nin inşaat sektörünün görünümünde son raporumuzdan beri değişiklik yaşanmamıştır. Aylık bazda sert dalgalanmaların yaşandığı sektörde Temmuz rakamlarında bir önceki aya göre yeni başlayan konut inşaatları %1,47, inşaatı ruhsatı alımları %3,24, devam eden konut inşaatları %0,72 düşüş kaydetmiştir. Tamamlanan konut inşaatlarında ise %11,78 artış yaşanmıştır.

	Miktar (Bin)			Değişim*		
	May.11	Haz.11	Tem.11	May.11	Haz.11	Tem.11
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	609	617	597	%8.17	%1.31	-%3.24
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	553	613	604	%0.73	%10.85	-%1.47
Devam Eden Konut İnşaatları	415	416	413	-%0.72	%0.24	-%0.72
Tamamlanan Konut İnşaatları	549	569	636	%1.10	%3.64	%11.78

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



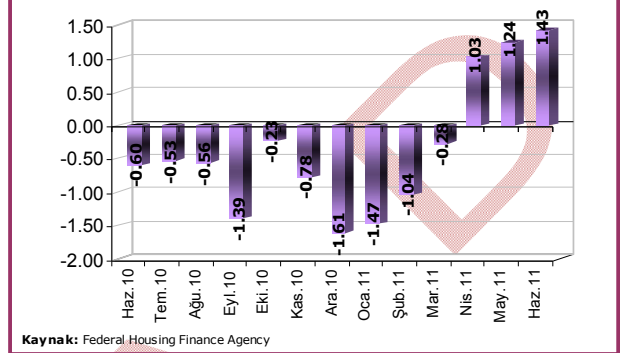
ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı veriler ise belirsizliği teyit etmektedir.



Nitekim, ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı verilerde konut sektöründe "bekle-gör" eğiliminin güçlendiği 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

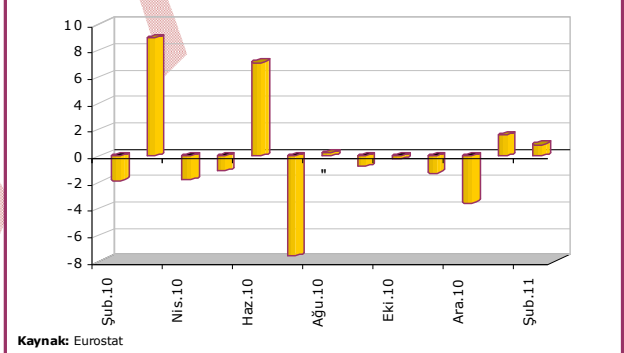
yükselen endeks Nisan ayında 16 seviyesine gerilemiştir. Mayıs ayında değişim göstermeyen endeks sonrasında Haziran ayında 13'e gerilemiştir. Temmuz ayında 15'e çıkan endeks Ağustos'ta bu noktada kalmıştır.

ABD KONUT FİYAT ENDEKSİ DEĞİŞİMİ



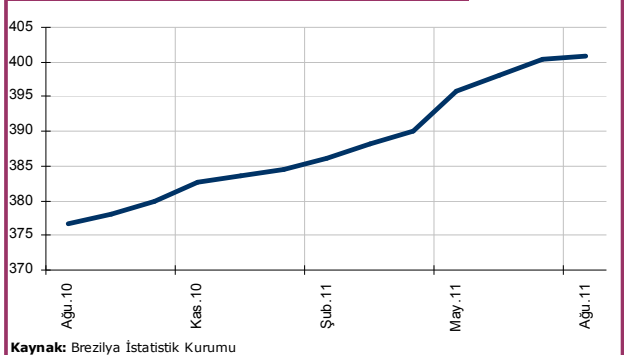
ABD'nin konut fiyatlarında ise Haziran ayında %1.43'lük çıkış yaşanmıştır.

İNŞAAT ÜRETİMİ



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

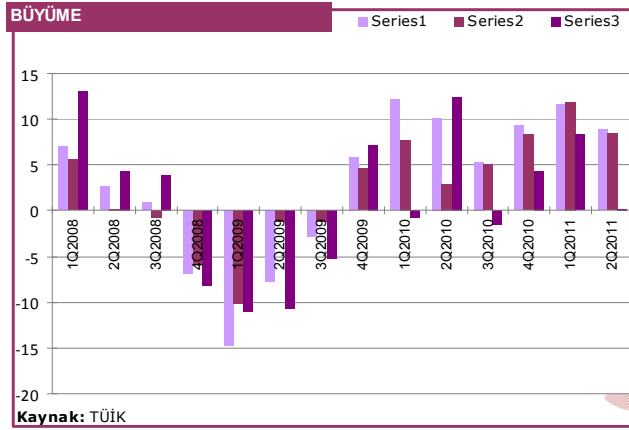
BREZİLYA'DA ORTALAMA BİRİM KONUT MALİYETİ



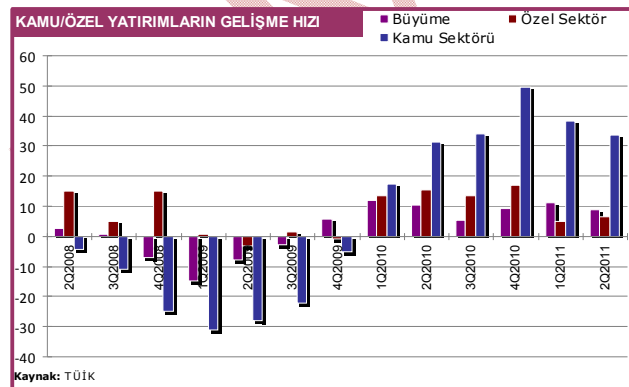
Türkiye'ye rakip olarak izlenen ülkelerden Brezilya'da ise konut maliyetleri talebe paralel olarak artış trendini korumaktadır. Fiyatlardaki artışın doğrusallığı dikkat çekmektedir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ

Türkiye güçlü iç talebiyle yarattığı büyüme rakamları sonucunda global ölçekte dikkat çekmeye devam etmektedir. Türkiye ekonomisi bu yılın ikinci çeyreğinde geçen yıla göre %8,8 ile %6,4 olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise GSYH, 2010'un son çeyreğindeki %3,6 ve 2011'in ilk çeyreğindeki %1,7'nin ardından görece bir yavaşlamayla ikinci çeyrekte %1,3'lük bir büyüme yaşamıştır. Diğer yandan, TÜİK, %8.9 olan 2010 büyümesini %9'a, %11 olan ilk çeyrek büyümesini ise %11.6'ya revize etmiştir. Gayrisafi Yurtiçi Hasıla yıllık bazda bakıldığında 787 milyar dolara yükselmiştir.

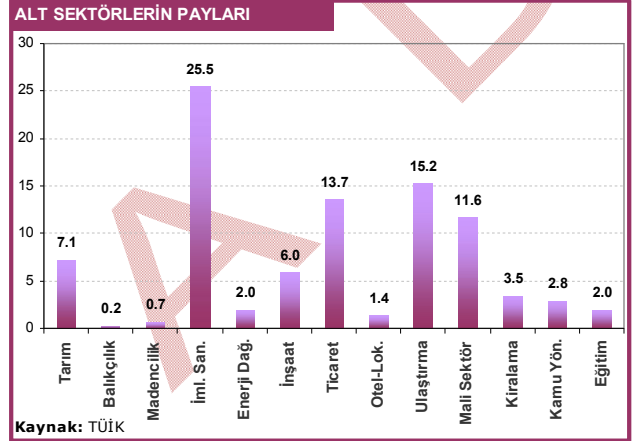


Türkiye ekonomisi devam eden iç talep büyümesi, mali ve parasal politikalar sayesinde yılın ikinci çeyreğinde de yüksek bir büyüme oranı yakalamıştır.

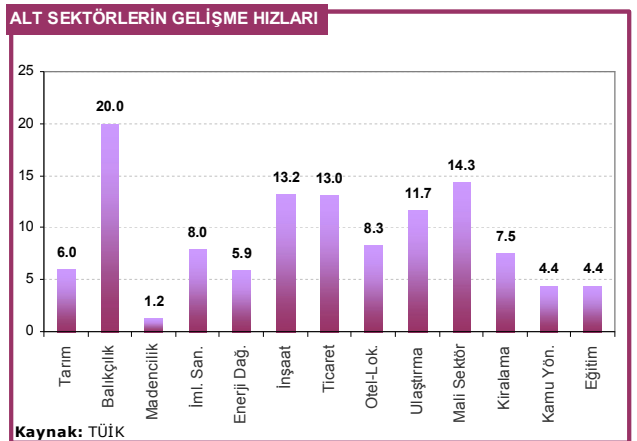


Harcamalar tarafında ise, özel tüketim harcamalarının katkısı %6,3 puan ile ilk çeyrekteki %9 puana göre azalmakla birlikte güçlü kalmıştır. Özel sektör yatırımlarındaki seyrin de %6,6 puanlık

katkıyla yavaşlamakla birlikte ivmesini koruduğu görülmektedir. Kamunun tüketim ve yatırım harcamaları toplamda sınırlı düzeyde %1 puanın altında katkı sağlarken, stoklardaki yenilenmenin katkısı ise pozitif olmuştur. Diğer yandan, bu yılın ilk çeyreğinde %7,4 puan ile 2004'ün 4. çeyreğinden bu yana gözlenen en yüksek seviyeye ulaşan ithalatın büyümeye negatif katkısı %5,2 puana kısmi bir düşüş kaydetmiştir.

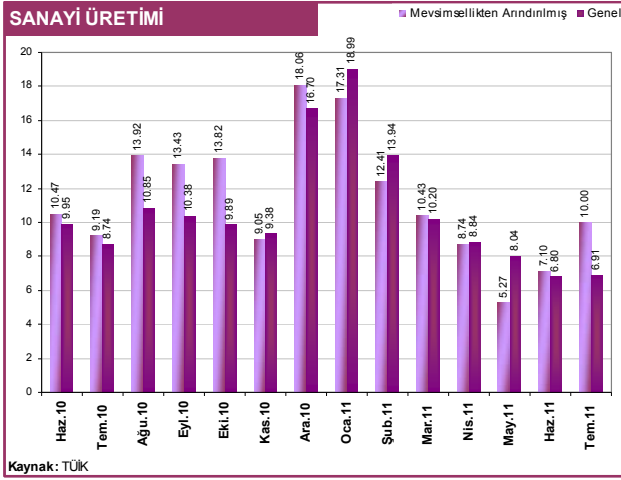


Üretim tarafında, en fazla ağırlığa sahip olan imalat sanayinin %8 büyüyerek, toplam büyümeye katkısının %2,1 puan olarak gerçekleştiğini, ancak bu katkının ilk çeyrekteki %3,5 puanlık katkıya göre kısmen azaldığını görülmektedir. Bu rakamlar öncü gösterge niteliğindeki aylık sanayi üretimi verileri ile de uyumludur.

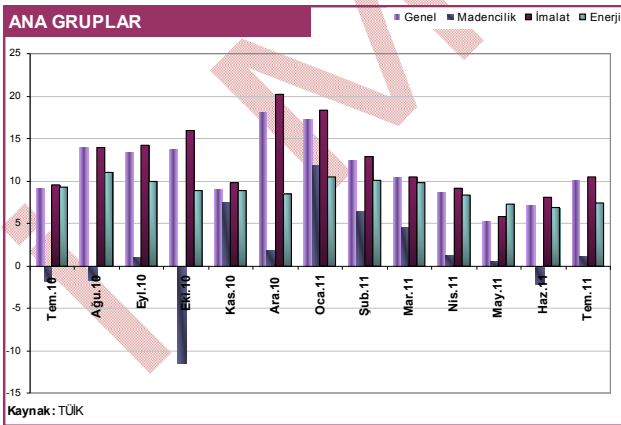


Diğer sektörler içerisinde ticaret, ulaştırma ve haberleşme, mali aracılık ve inşaat sektörleri büyümeye yüksek katkı sağlarken, ekonomik aktivitedeki canlılığın sadece belirli sektörlerle sınırlı olmadığını ortaya koymuştur. Dikkat çekici bir diğer nokta ise, ikinci çeyrekte ilk

çeyreğe göre ana sektörlerin büyümeye katkıları azalırken, mali aracılık faaliyetlerinin büyümeye katkısının %1,1'den %1,6'ya yükselmesidir.

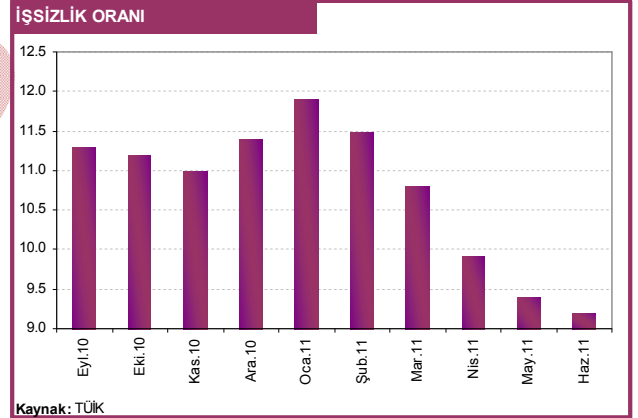


Haziran ayında sanayi üretimi bir önceki yılın dönemine göre %6,7 ile piyasa beklentisinin altında bir artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi de, Şubat'tan bu yana devam ettiği aylık bazdaki düşüş trendini Haziran'da da sürdürerek %0,9'luk bir daralma göstermiştir. Sanayi üretimine katkı açısından bakıldığında, ağırlık olarak toplamın üçte ikisini oluşturan ara malı, sermaye malı ve enerji üretiminin sağladığı katkı paylarında 2011 başından bu yana devam eden azalma eğiliminde bir değişiklik olmadığı ve buna paralel olarak sırasıyla %1,6, %2,33 ve %0,47 puana gerilediği gözlenmektedir.



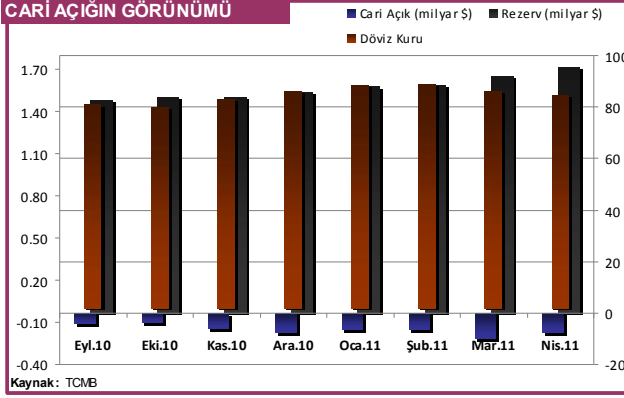
Ağırlık olarak bir diğer önemli kalem olan dayanıksız tüketim malı üretiminin sağladığı katkı son birkaç aydan beri artsa da, diğer gruptaki trend ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın sürdüğünü ortaya koyan dikkat çekici bir göstergedir. İmalat sanayinin alt

kalemlerinde ise yurtiçi tüketim talebine duyarlı en önemli sektörlerden olan kimyasal ürünler grubu ekonominin daraldığı 2009 yılının Temmuz ayından bu yana ilk defa eksiye dönerek -%0,25 olmuştur. Bu gelişme iç talepteki soğuma sürecinin sürdüğünü göstermektedir. İç talepten etkilenen diğer sektörlerden makine ve teçhizat grubunun katkısı %1'den %0,89'a gerilerken, gıda ürünlerinin imalatında %0,64'ten %1,10'a, giyim eşyalarının imalatında ise %0,18'den %0,27'ye yükselmiştir. Diğer alt gruplardan, görece olarak yüksek ağırlığa sahip motorlu taşıt araçlarının sanayi üretimine yaptığı katkı %1,36 puandan %1,21'e küçük bir düşüş kaydetmiştir. Tekstil ürünlerinin katkısı ise %0,16 ile negatif kalmaya devam etmiştir. İhracat içinde önemli bir paya sahip olan elektrikli teçhizat imalatının katkısı da Mayıs'ta %0,71 iken, zayıf dış talebin etkisiyle Şubat'ta başlayan aşağı yönlü trendini sürdürerek Haziran'da %0,37 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmelerin sanayi üretimindeki yavaşlama eğilimini teyit ettiğini, önümüzdeki dönemdeki veri akışının da yavaşlama yönünde sonuçlar vereceği görülmektedir.



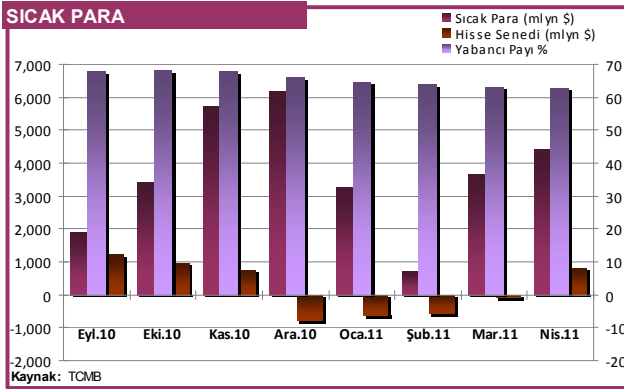
İşsizlik oranındaki iyileşme Haziran ayında da devam etmiş, oran %9,2'ye gerilemiştir. İşsizlik oranında özellikle 2011 yılının Ocak ayında başlayan gerileme eğiliminin devam etmesi olumlu bir gelişme olarak ele alınmalıdır. Ancak Türkiye'nin güçlü büyüme momentumunu dikkate aldığımızda bu oranın oldukça yüksek seviyelerde olduğunu belirtmek gerekmektedir. Türkiye'deki büyümenin güçlü seyretmesine rağmen işsizlik oranının yüksek seviyelerde olması Türkiye ekonomisindeki yapısal sorunlar, büyüme modeli ve artan ithalatlara bağlanabilir. Özellikle genç nüfus nedeniyle işgücüne katılımın yüksek bir düzeyde seyretmesi bunda etkili olmaktadır.

CARİ AÇIĞIN GÖRÜNÜMÜ



Cari açık Temmuz'da beklentiler doğrultusunda 5,3 milyar seviyesinde gerçekleşmiştir. 5,3 milyar dolar düzeyindeki cari açık geçtiğimiz senenin aynı ayındaki 3,6 milyar dolarlık açığın üzerindedir. Ayrıca 2011 yılının Ocak-Temmuz döneminde cari açık 50,7 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. 2010 yılının aynı döneminde ise kümülatif cari açık rakamı 23,8 milyar dolar düzeyindeydi.

SICAK PARA

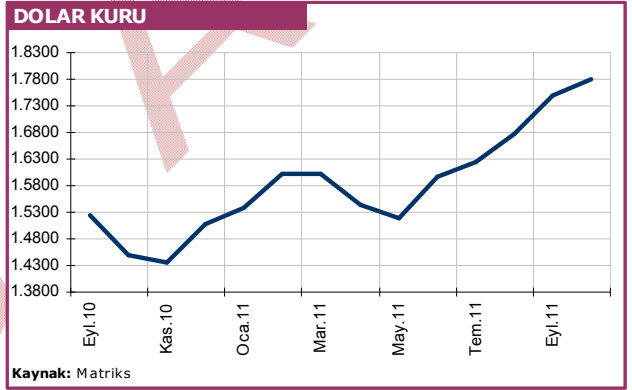


Finansman tarafında, net portföy girişleri 2 milyar dolar ile ağırlığını devam ettirirken, bunun 1,7 milyar dolarlık bölümü borç senetlerine giriş olarak gerçekleşmiştir. Yurtiçi yerleşikler, yurtdışı bankalardaki mevduatlarını 4 milyar dolar artırırken, bunun 3,8 milyar dolarlık bölümü bankalar tarafından gerçekleştirilmiştir. **Temmuz'da ilginç bir veri ise Merkez Bankası tarafından önemli bir bölümü enerji sektörü kaynaklı olduğu belirlenen oldukça yüksek doğrudan yabancı yatırım girişidir.** Bu rakam 2,8 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Net hata noksan kalemi, finansmana Temmuz'da 1,4 milyar dolar katkıda bulunurken, Merkez Bankası rezervleri söz konusu ayda 0,7 milyar dolar düşüş göstermiştir. Orta/uzun vadeli borç yenileme oranları ise Temmuz'da yılın ilk yarısına göre gerilemiştir. Bankalar için oran ilk

yarıdaki %167'den %143'e gerilerken, diğer sektörlerin borç yenileme oranı %127'den %113'e düşmüştür. Orta/uzun vadeli net borçlanmanın finansman içerisindeki payı Temmuz'da 0,5 milyar dolar olmuştur.

Cari açığın yarattığı kırılganlık nedeniyle dikkatli takip dilen bütçe ayağında ise olumlu tablonun bulunduğu görülmektedir. Buna göre Ocak - Ağustos döneminde aylık sürede bütçe harcamaları %7,4 artarak 197 milyar TL olarak gerçekleşirken, bütçe gelirleri ise %17,7 artış göstererek 199,0 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Böylece bütçe dengesi bu dönemde %114,6 artarak 2,1 milyar TL fazla verirken, faiz dışı fazla da 33,8 milyar TL'ye yükselmiştir.

DOLAR KURU

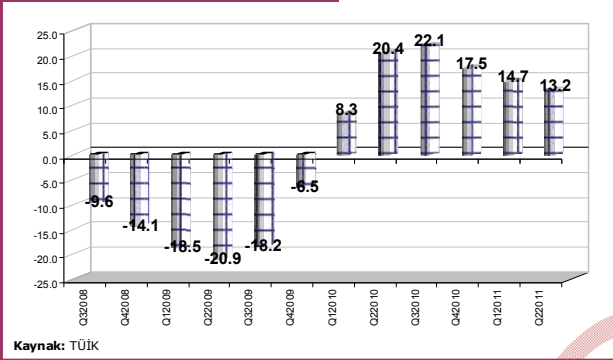


Avrupa ülkelerindeki kamu borcu sorunu ve küresel büyümeye ilişkin endişelerin makro verilere gecikmeli etki etmesi nedeniyle global ortamın yansımaları piyasa ayağından analiz edilmektedir. Bu açıdan bakıldığında, Ağustos ayında global ekonomiye yönelik endişeler ile birlikte yaşanan sıcak para çıkışına bağlı olarak dolar kuru son 10 yılın en kritik seviyelerine dayanmış, 1,80'i zorlar konuma gelmiştir. Para çıkışı Eylül ayının ilk yarısında durmuş, buna karşın dolar kurunda hızlı bir geri çekilme meydana gelmemiştir. Dolar kurunun bu seyri döviz ayağındaki toparlanmanın zaman alacağına işaret etmektedir. Bu gelişmeye bağlı olarak Türk firmalarının ihracatta fiyat avantajı yaşadığı bir dönem yaşanacaktır. Firmaların bu durumu pazar çeşitlendirerek kullanması yerinde olacaktır. Diğer yandan dolar kurunun yüksek seyretmesi ithalatı sınırlandırarak cari açık kaynaklı kırılganlığın zayıflamasına neden olacaktır.

TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

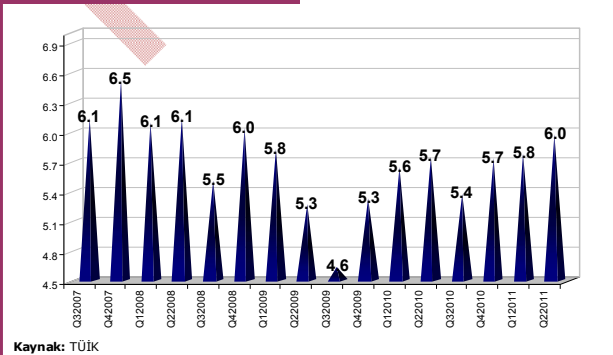
Türkiye'nin kaydettiği %8,8'lik büyümede inşaat sektörünün etkisi net bir şekilde görülmektedir. İnşaat sektöründe müteahhitlik hizmeti veren şirketlerin sermaye yapısının güçlenmesi ve proje finansmanı konusunda tecrübe kazanmaları görece zayıf seyreden gayrimenkul talebine karşın inşaat sektörünün büyümesine neden olmaktadır. Son rakamlara göre %13,2'lik büyüme gösteren sektörün gelişimine hız keserek de olsa devam edeceği görülmektedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜNÜN BÜYÜME HIZI



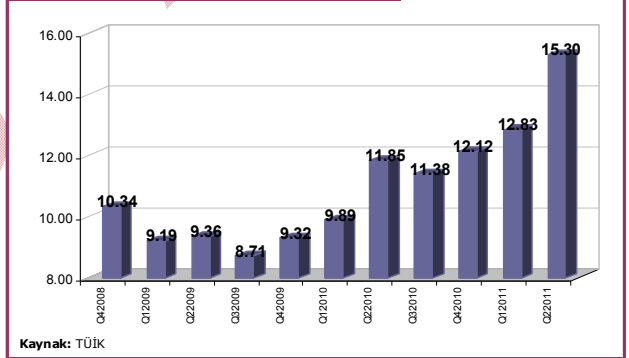
Burada dikkat edilmesi gereken bir diğer unsur sektördeki hızlı büyümenin ivme kaybetmeye başlamasıdır. Baz etkisinin yanı sıra mevsimselliğin bu noktada etkisini gösterdiği görülebilmektedir. Buna göre inşaat sektörünün büyümesi 2010 yılının ilk çeyreğinde %8,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu oran yılın 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 yaşanırken, son çeyrekte ikinci çeyrekte rakam %13,2 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İNŞAAT SEKTÖRÜNÜN KATKI PAYI



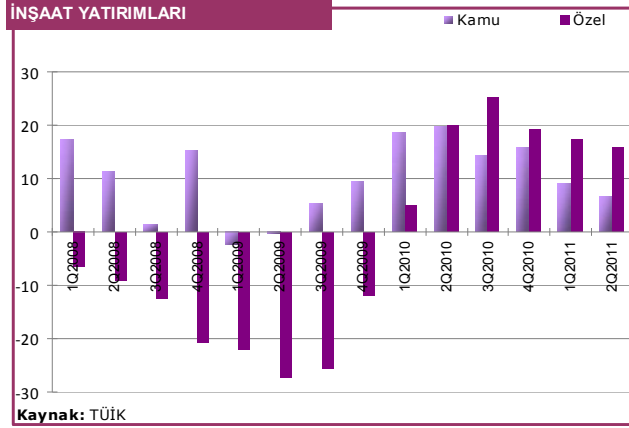
Bu güçlenme eğilimi 2007-2009 arasında Türkiye ekonomisine katkısı zayıflayan inşaat sektöründe görünümün değişmesine neden olmuştur. Nitekim, inşaat sektörünün ekonomiye katkı payı 2007 yılından 2009 sonuna kadar aşağı yönlü bir trend izlemiştir. Bu dilimde inşaat sektörünün ekonomiye katkı payı 2007 yılında yakaladığı %6,7'den beri düşüş trendini korumuş, 2009 yılının üçüncü çeyreğinde %4,6 düzeyine kadar 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 %6'yı yakalamıştır.

İNŞAAT SEKTÖRÜNÜN BÜYÜKLÜĞÜ (MİLYAR TL)

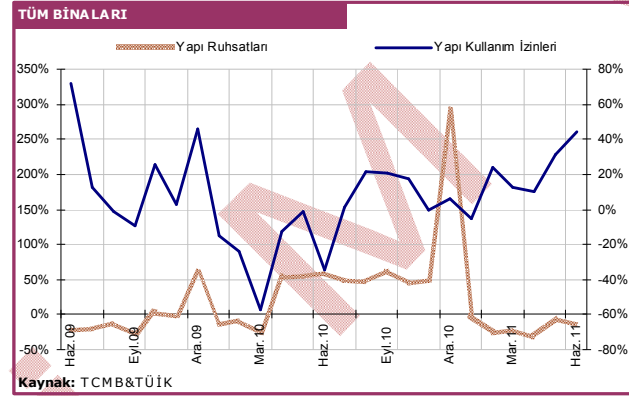


İnşaat sektörünün büyüklüğünde ise çeyreklik bazda cari fiyatlarla dikkat çektiğimiz 10 milyar TL'nin artık çok geride kaldığı görülmektedir. 2009'un 3. çeyreğinde sektörün büyüklüğü 8,71 milyar TL'ye kadar geriledikten sonra bu rakamın 2009 yılının 4. çeyreğinde 9,32 milyar TL'ye, 2010'un birinci çeyreğinde ise 9,8 milyar TL'ye çıktığı görülmektedir. İnşaat sektöründe ivmelenme bu çeyrek sonrasında yaşanmıştır. Buna göre hızlı bir çıkış trendinin içine giren inşaat sektörünün büyüklüğü 2010 yılının 2. çeyreğinde 11,85 milyar TL, 3. çeyreğinde 11,38 milyar TL, 4. çeyreğinde 12,12 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2011 yılında da ivmesini koruyan sektör ilk çeyrekte 12,83 milyar TL, son olarak ise 15,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Mevcut yatırımlar göz önünde

bulundurulduğunda inşaat sektörünün büyüme potansiyeli görülmektedir. Ancak bu noktada global krizin olası etkilerine dikkat edilmelidir.

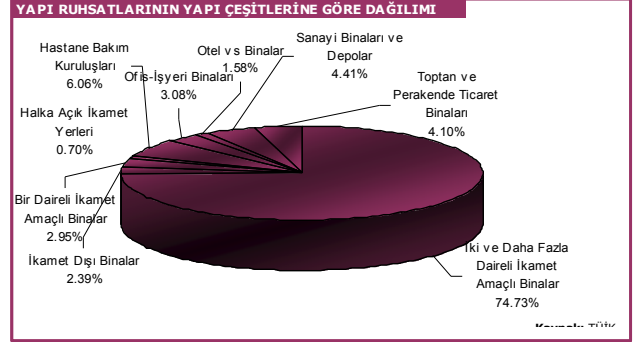


İnşaat yatırımlarında özel-kamu ayırımına bakıldığında özel sektörün açık ara önde olduğu görülmektedir. Buna göre krizin etkili olduğu dönemlerde ekonomiyi canlı tutmak için inşaat yatırımlarına ağırlık veren kamu sektörünün frene bastığı görülmektedir. Buna karşın özel sektörün inşaat yatırımlarında ivme kaybını daha sınırlı tuttuğu hissedilmektedir. Nitekim son açıklanan rakamlara göre inşaat yatırımları kamu sektöründe %6,5 artarken, özel sektörde bu oran %15,8 düzeyinde gerçekleşmiştir.

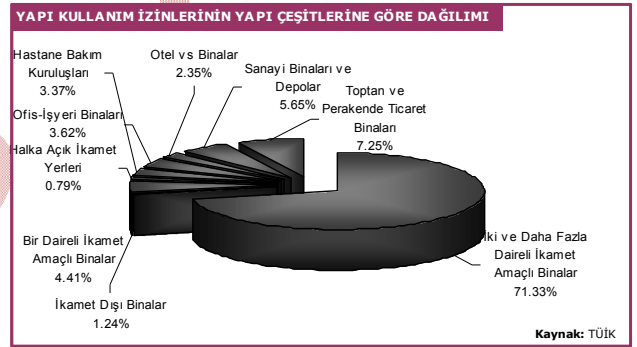


Yapı izinleri rakamları incelendiğinde inşaat sektörünün 'akıllı adımlar' attığı görülmektedir. Buna göre uzun vadeli adımları atmadan önce küresel gelişmelerin netleşmesini bekleyen sektör, orta vadeli yatırımlarda ise hızlı hareket etmektedir. Bunun sonucu olarak göre yapı ruhsatında geçen yıla göre bir düşüş yaşandığı görülürken, yapı kullanım izinlerinde artış oranları oldukça yüksek bir düzeyde gerçekleşmiştir. Buna göre yapı ruhsatları geçen yılın aynı dönemine göre Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla

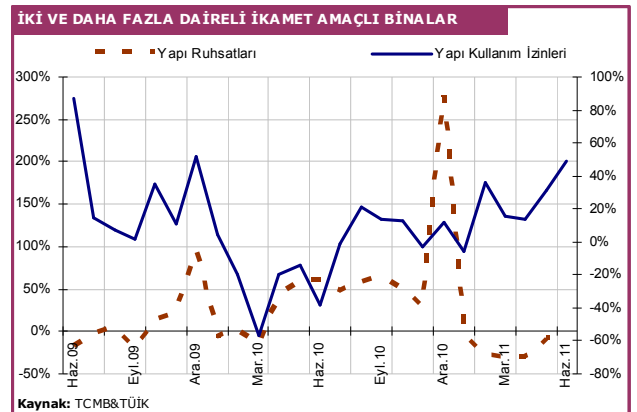
%32, %4,7 ve %14,4 düzeylerinde düşüş gösterirken, aynı dilimde yapı kullanım izinleri %10,6, %31,1 ve %44,1 düzeyinde artış kaydetmiştir. Buna bağlı olarak yılın 2. çeyreğinde 29 milyon m² yapı ruhsatı alınırken, 24,7 milyon m² yapı kullanım izni talep edilmiştir.



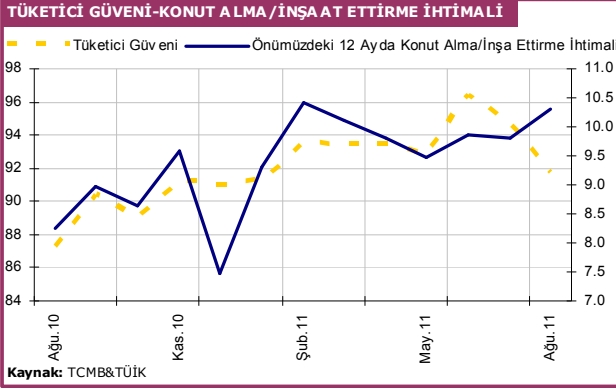
Yapı ruhsatı alımındaki dağılım incelendiğinde ise konutun ağırlığı görülmektedir. Buna göre yapı ruhsatları talebinde konutun payı %74,7 düzeyinde oluşmuştur.



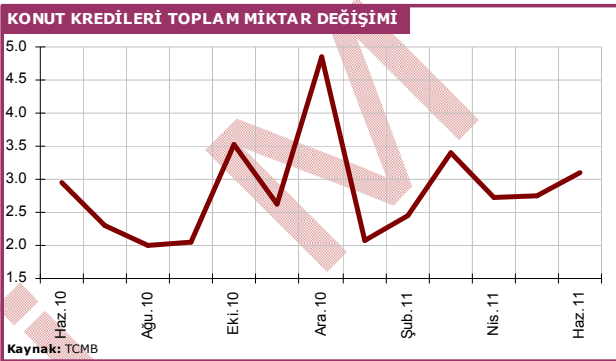
Yapı kullanım izinlerinde sektörlerin oransal dağılımına baktığımızda konut sektörünün payının yeniden %70'in üstüne çıktığı görülmektedir. Bununla birlikte sektöre katma değer yaratan son dönemin moda yapısı alışveriş merkezlerinin yanı sıra ofis, hastane ve sanayi binalarının toplamdaki payı %20 düzeyinde kalmıştır.



Alt başlıkları incelediğimizde konutta yapı kullanım izinleri ile yapı ruhsatı alımları arasındaki ayrışma net bir şekilde görülmektedir. Buna göre iki veya daha fazla daireli ikamet amaçlı binalarda Haziran ayında yapı ruhsatlarında %13,4'lük azalış yaşanırken, yapı kullanım izinlerinde %48,7'lik yükseliş kaydedilmiştir. Bu rakamlar yatırımcıların konut sektörüne mevcut durumda daha kısa vadeli baktığını göstermektedir.

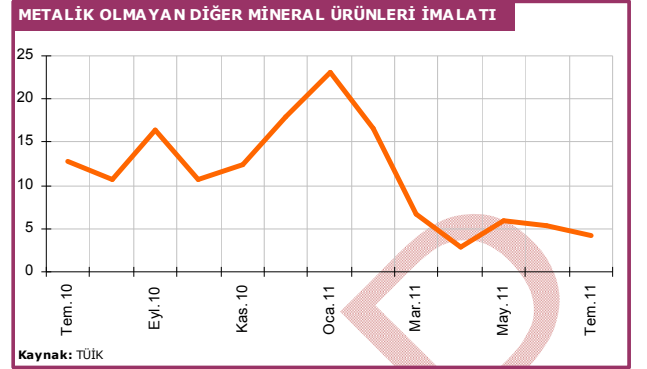


Merkez Bankası'nın son aylarda krediler üzerindeki baskısını azaltması tüketicinin gayrimenkul talebine olumlu yansımıştır. Buna bağlı olarak tüketicinin konut inşa ettirme/alma isteği Temmuz ayında %0,61 gerileme kaydettikten sonra Ağustos ayında %4,99 artış yaşamıştır. Bu artışın konut talebine olumlu yansımaları beklenmelidir.

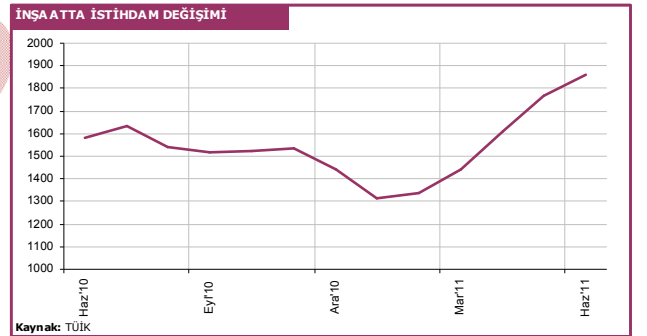


Konut talebi konusunda izlenmesi gereken kalemlerin başında kredi miktarı gelmektedir. Bu noktada konut kredisi kullanımlarına dikkat edilmelidir. Nitekim, Mayıs, Haziran ve Temmuz aylarında konut kredisi kullanımı sırasıyla %2,74, %3,1 ve %1,38 oranında artış kaydetmiştir. Yani konut kredisi kullanma eğilimi devam etmiş, bununla birlikte Merkez Bankası'nın kredi hacmini sınırlama politikasına paralel olarak Haziran ayında hız kaybetmiştir. Merkez Bankası'nın kredi hacmi üzerindeki

baskısını kaldırması nedeniyle tüketicinin konut talebindeki artışın kredilerde de hissedilmesi beklenmelidir.



İnşaat sektörünün malzeme ayağında ise daha temkinli hareket edilmektedir. Buna göre sanayi üretimi başlığı altında inşaat malzemeleri sanayisine yönelik bilgi veren metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalatında artış hızı yavaşlamıştır. Nitekim 2011 yılının Ocak ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,14'lük artış kaydeden sektör üretimindeki değişim Temmuz ayında %4,23'te kalmıştır.



İnşaat sektörünün büyüme üzerindeki olumlu etkisi istihdam verilerinde de görülebilmektedir. Buna göre sektör istihdamı Haziran ayında %5,31 artış göstermiştir.

Avrupa'daki borç sorunu nedeniyle küresel ölçekte oluşan belirsizliğe karşın genç nüfusu ile dinamik bir ekonomiye sahip olan Türkiye'de inşaat sektörünün büyümeye devam etmesi beklenmelidir. Ancak kısa vadeli finansal dalgalanmalar nedeniyle tüketici talebinde zaman zaman yaşanabilecek daralmalar göz önünde bulundurulmalı, proje finansmanı konusunda risk yönetimine önem gösterilmelidir. Yine özellikle Türkiye'nin popüleritesinin arttığı Arap dünyasında inşaat sektörü etkinliğini artırmalıdır.