

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



TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

⇒ **Gözler dolarda...** Son dönemde ekonominin en önemli gündem maddesi doların hareketi oldu. Uzun yıllar sakin seyreden dolar son aylarda dış konjoktüre bağlı olarak beklenmedik bir çıkış ivmesi yakaladı. Son olarak Yunanistan'ın Euro Bölgesi tarafından kurtarılmayarak iflasa sürükleneyeceği korkusuyla tedirgin olan uluslararası piyasalar, Fransız-Belçika ortaklığı Dexia Bank'a yönelik endişelerle adeta yıkılırken, dışarıdaki bu endişelere bağlı olarak dolar 1,90'ı aştı. Bu dilimde EUR/USD paritesi de 1,30 yolculuğuna girerken 9 ayın en düşük seviyesini gördü.

⇒ **Merkez dolara sert müdahale...** Merkez Bankası, ekonomistler toplantısı sonrasında TL likiditeyi rahatlatmak amacıyla için bir dizi önlem açıkladı. Buna göre Merkez Bankası yabancı para zorunlu karşılık oranlarında yarım puanlık indirime gitti. Merkez Bankası, ikinci bir hamleyle 1,3 milyar dolarlık döviz satış ihalesi açtığını duyurdu. Bankanın son hamlesi TL zorunlu karşılıklarına ilişkin oldu. 1-3 arası vadeli mevduat için tutulması gereken zorunlu karşılık oranını %13'ten %12,5'e indiren banka, bu hareketle piyasaya yaklaşık 3,2 milyar TL ek likidite sağlamış oldu. Diğer taraftan uzun vadeli yükümlülükler için Merkez Bankası'nın açıkladığı yeni zorunlu karşılık oranlarında; 1 yıla kadar vadeli diğer yükümlülükler için zorunlu karşılık oranı %13'ten %11'e, 1-3 yıl vadeli diğer yükümlülükler için zorunlu karşılık oranı %13'ten %8'e, 3 yılın üzerindeki vadeli diğer yükümlülükler için zorunlu karşılık oranı %13'ten %5'e düşürüldü.

⇒ **Dolardaki çıkış enflasyon beklentilerini yukarı çekti...** Merkez Bankası enflasyon yılın kalanında artmaya devam edeceğini ve yıl sonunda hedefin belirgin olarak üzerinde gerçekleşikten sonra tekrar düşüş eğilimine gireceğini açıkladı. Ayrıca elektrik ve gaz zammının enflasyona etkisi yaklaşık 0,5 puan olacağının da altı çizildi.

⇒ **Avrupa'da kriz sesleri arasında Türkiye'nin notu arttı...** Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poors (S&P), Türkiye'nin yerel para cinsi

notunu BB(+)’dan BBB(-)’ye yükseltti. Türkiye'nin not görünümü ise pozitif olarak belirlendi. Türkiye'nin döviz cinsi notu ise halen yatırım yapılabilir seviyenin altında bulunuyor. Yerel para cinsi not artırımının ardından sabit getirili menkul kıymet yatırımlarının yabancılar için çekici hale geldi. Bu karar orta vadede Türkiye hisse senedi piyasalarının çekiciliğini artırabilir. Bono faizlerini aşağı çekecek ve TL'nin değer kazanmasına fırsat yaratacak bir ortam yaratabilir.

⇒ **IMF, Türkiye için büyüme tahminini %2,2'ye çekti...** IMF'nin raporuna göre, 2010 yılında %8,9 artan Türkiye'nin gayri safi yurt içi hasılası (GSYH), bu yıl %6,6 ve 2012 yılında da %2,2 büyüyecek. IMF'nin Nisan ayındaki raporunda Türkiye ekonomisinin bu yıl %8,7 büyüyeceğini öngörmüştü. Aynı raporda 2012 için büyüme tahmini ise %2,5 olarak açıklanmıştı. Ayrıca dünya ekonomisinin bu yıl ve gelecek yıl %4 büyümesi bekleniyor.

⇒ **Hükümet teşvik belgelerinden umutlu...** Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan, 2011 yılının 8 ayında 39,2 milyar TL'lik yatırım teşvik belgesi verildiğini, 90 bin yeni istihdam kapısı açıldığını belirtti. Teşvik belgelerinin 350 adedi yerli, 20 adedi yabancı sermayeli şirketler için düzenlenmiştir. Ayrıca söz konusu yatırım teşvik belgelerinde öngörülen sabit yatırım tutarının %83'ünün komple yeni yatırımları içermesi Türkiye ekonomisine, Türkiye'nin potansiyeline ve Türkiye'nin geleceğine duyulan güvenin kanıtıdır denildi.

⇒ **Doğrudan yabancı sermaye girişi 9,1 milyar dolar...** Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan, Ocak-Temmuz döneminde doğrudan yabancı sermaye girişinin 9,1 milyar dolarla, geçen yılın tamamındaki 9,3 milyar dolar seviyesinin yakalandığını, bunun Türkiye'nin yabancı yatırımcılar için güvenli bir liman olduğunu doğruladığını belirtti. Çağlayan ayrıca, dünyada global krizle ilgili sıkıntılar artarken, yabancı yatırımcıların Türkiye ekonomisine güvenlerinin artarak devam ettiği görülmektedir, dedi.

⇒ **Vergide yeni yapılandırmaya gidiliyor...** Maliye Bakanlığı'nın denetim birimlerini tek çatı altında toplama kararı aldı. Bu karar vergi müfettişleri derneği tarafından olumlu karşılanırken çok büyük bir reform olarak da algılanıyor. Bunun bir zihniyet devrimi olduğu kaydedilirken, kayıt dışılıkla mücadele için de önemli bir adım olduğu belirtildi.

⇒ **Yunanistan'daki kriz Avrupa'ya yayılmaya başladı...** Uluslararası derecelendirme kuruluşu Moody's, Fransa'nın iki büyük bankası Societe Generale and Credit Agricole'un notunu düşürdü. Moody's'in hamlesi Fransa tarafından piyasalara gelen son darbe oldu. Kredi derecelendirme kuruluşu, Societe Generale'nin notunu Aa3 seviyesinden Aa2'ye çekerken, Credit Agricole'un notunu da bir kademe indirerek Aa2'den, Aa1'e düşürdü. Moody's, bankaların not görünümünü de negatif olarak belirledi. Moody's, kararda, söz konusu bankaların bilançolarında yüksek miktarda Yunan hükümet tahvillerini elinde bulundurmaları nedeniyle maruz kalacakları risklerin etkili olduğunu belirtti. Kuruluş, haziran ayı ortalarında yaptığı açıklamada, Yunanistan kaynaklı riskler nedeniyle söz konusu üç bankanın kredi notunu düşürebileceği uyarısında bulunmuştu. Kurum, diğer bir Fransız bankası BNP Paribas için ise negatif gözden geçirmenin devam ettiğini, bunun da bir kademedan fazla indirim yol açmasının olası olmadığını açıkladı.

⇒ **Avrupa'da kriz sırası İspanya'ya geldi...** Uluslararası kredi derecelendirme kurumu Fitch, İspanya'nın uzun vadeli kredi notunu AA 'dan AA-'ye düşürdü. Fitch'ten yapılan açıklamada, açıklamada, İspanya'nın kredinin iki basamak düşürülmesine gerekçe olarak, Avro bölgesindeki finansman krizinin yoğunluğu ve İspanya'daki özerk yönetimlerin kamu borçları sorunları gösterildi. Fitch, İspanya'nın kamu açığını kapatmaya yönelik hedeflerini tamamlayamayacağına ilişkin şüpheler olduğunu savundu. "İspanya'nın net dış borçlanmasının yüksek düzeyde olmasından, ekonomik büyümede kırılgan olmasından ve halen büyük kamu açığı bulunmasından" dolayı Fitch, İspanya'nın "dış yatırımcıların güvenini kazanmada ve Avrupalı diğer liderlerle birlikte borç krizini

çözmede zarar görebilecek konumda olduğunu" belirtti.

⇒ **İtalya da beklenen not indirimi ile karşılaştı...** Fitch ayrıca mali krizden en çok etkilenen diğer bir AB ülkesi İtalya'nın da kredi notunu uzun vadede AA-'den A 'ya düşürdü. Açıklamaya göre, İtalya'nın da notunun düşürülmesinde Avro bölgesinde yaşanan yoğun kriz temel alınırken, bu krizin "mali ve ekonomik alanda İtalya'da şok etkisi yarattığı" ifade edildi.

⇒ **Trichet 'son' konuşmasında da kriz dedi...** 8 yıl sürdürdüğü Avrupa Merkez Bankası Başkanlık görevini 1 Kasım'da İtalya Merkez Bankası Başkanı Mario Draghi'ye bırakacak olan Trichet katıldığı son para politikası toplantısı sonrasında krizin etkilerine değindi. Finansal sektördeki dalgalanma ve belirsizliğin arttığına vurgu yapan Trichet, Euro Bölgesi bankalarına yönelik Kasım ve Aralık aylarında 12 ve 13 ay vadeli olağanüstü iki kredi operasyonu uygulamaya koyacaklarını ifade etti ve faiz oranları sabit olan söz konusu operasyonların büyüklüğünün sınırsız olacağını söyledi. Trichet, Avrupa Merkez Bankası'nın 40 milyar Euro büyüklüğünde teminatlandırılmış tahvil satın alma programı başlatacağına da işaret ederek, tahvil satın alma programının hem birincil hem de ikincil piyasalarda uygulanacağını ve söz konusu programın bu yılın Kasım ayında başlayacağını, gelecek yıl Ekim ayı sonuna kadar uygulanacağını bildirdi.

⇒ **Uluslararası piyasalarda gözlerin çevrildiği Fed operasyonlarını sürdürüyor...** Amerika Merkez Bankası, Fed, Haziran 2012'ye kadar 400 milyar dolar tutarında kısa vadeli tahvili uzun vadeli tahvil ile ikame edeceğini açıkladı. 1.65 milyar dolarlık tahvili bulunan FED'in kısa vadeli kâğıtları uzun vadeliyle değiştirme kararına İngilizce çevirmek/döndürmek kelimesinden hareketle 'Twist Operasyonu' adı veriliyor. Kısa vadeli tahvil faizleri bilindiği gibi sıfıra yakın seyrediyor. FED'in 'vade uzatma' girişiyle uzun vadeli faizlerin düşmesi, kredilerin ucuzlaması, bu sayede yatırım ve harcamaların teşvik edilmesiyle ekonominin canlanması hedefleniyor. Bu operasyonların dolara talebinin ilişkili olmadığı da gözlenebiliyor.

EKONOMİDE VE İNŞAAT SEKTÖRÜNDE SON BİR AY

⇒ İnşaat 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 1,46 milyar dolarlık ortalama ile seyretmektedir. Sektör ihracatının ülke ihracatı içindeki payı ise ortalama %13,16 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılı için sektörün ihracat rakamları Ocak-Ağustos aylarında sırasıyla 1,27, 1,33, 1,54, 1,58, 1,50, 1,47, 1,50 ve 1,47 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.

⇒ Ağustos ayı rakamları dikkate alındığında inşaat malzemeleri arasında ihracatta lider konumda %20,3'lük pay ve 298,7 milyon dolarlık ciro ile demir/çelik çubuklar

bulunmaktadır. Bunu %7,76'lık pay ve 114,2 milyon dolarlık ciro ile diğer elektrik iletkenleri izlemektedir. 3. sırada ise %7,44'lük pay ile demir/çelikten inşaat ve aksamı yer almaktadır. Demir/çelik bazlı ürünlerin sektör ihracatındaki toplam payı ise %39,07 düzeyindedir. Bu kalemlerin hemen arkasından ise %6,63'lük pay ve 97,5 milyon dolarlık büyüklük ile çimento sektörü gelmektedir.

⇒ Ülkelerin iş kollarında uzmanlaştığı bir dönemde Türkiye yıllardır inşaat sektörü ile ön plana çıkmaktadır. İnşaat malzemesi sektörünün alt kalemlerinin bir çoğunda dünya sıralamasında ilk üçte yer alan Türkiye'nin ihracatta bu sektörleri markalaşmak için değerlendirmesi yerinde olacaktır.

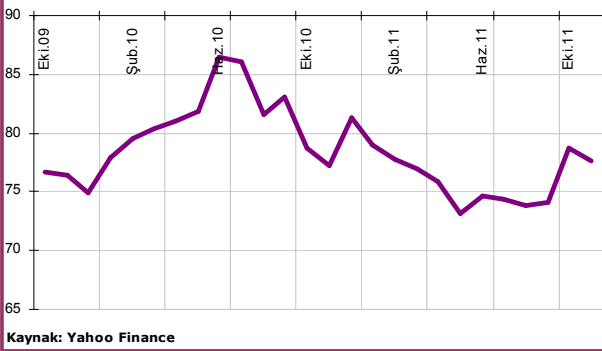
ÖZET VERİLER			
RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİ			
		Dönem	Değişim
Büyüme	ÖD	2011 2.Çeyrek	%8,80
Sanayi Üretimi	ÖD	Ağustos	%3,80
Kapasite Kullanım Oranı	-	Eylül	%76,20
İhracat	ÖA	Ağustos	-%5,07
TÜFE	ÖA	Eylül	%0,75
ÜFE	ÖA	Eylül	%1,55
İşsizlik Oranı	-	Haziran	%9,20
RAKAMLARLA İNŞAAT SEKTÖRÜ			
		Dönem	Değişim
Gelişim Hızı	ÖD	2011 2.Çeyrek	%13,20
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - TÜİK	ÖA	2011 2.Çeyrek	%4,96
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - İTO	ÖA	Ağustos	%0,83
İnşaat Sektöründe Üretim	ÖD	2011 2.Çeyrek	%13,40
İnşaat Sektöründe Ciro	ÖD	2011 2.Çeyrek	%10,50
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	Ağustos	%0,84
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

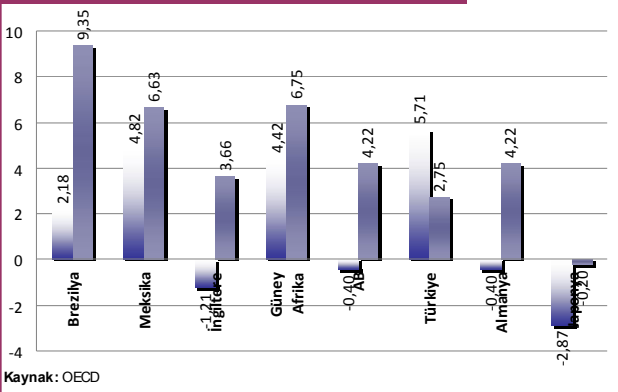
Avrupa'nın borç krizi sorunu Yunanistan'dan diğer ülkelere sıçramıştır. Buna göre Portekiz, İspanya ve İtalya'yı da içene alan büyük bir sorun konumuna gelmiştir. Bu soruna yönelik çözüm önerileri finansman ayağında destekleri beklenen Almanya ve Fransa'nın muhalefeti nedeniyle uygulamaya geçememektedir. Buna bağlı olarak oluşan belirsizlik ortamı büyük fonların dolara ve dolar bazlı enstrümanlara yönelmesine neden olmaktadır.

DOLAR ENDEKSİ



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

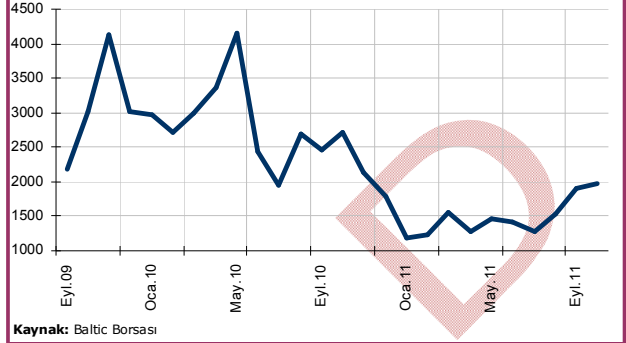
DOLARIN PARA BİRİMLERİ KARŞISINDA DEĞİŞİMİ



TL'nin dolar karşısında değer kaybı yaşarken 'yalnız' olmadığı da buradan görülmektedir. Buna göre Japonya'nın para birimi hariç Türkiye'nin kıyaslandığı Brezilya, Meksika ve Güney Afrika'nın da bulunduğu tüm ülkelerin para birimlerine karşı doların Eylül ayında değerlendirildiği görülmektedir. Ancak özellikle gelişmekte olan ülkelerin para birimleri Ağustos ayında da dolar

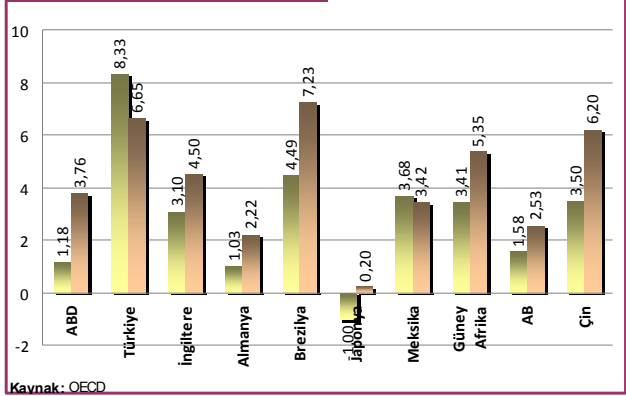
karşısında değer kaybederek ayrılmışlardır.

BALTIC DRY ENDEKSİ



Finansal piyasalardaki bu dalgalı seyrin önümüzdeki dönemde reel ekonomide de etkisini göstermesi beklenmelidir. Bu noktada takip edilmesi gereken endeks Baltık endeksi olacaktır. Ancak global ticaretin öncü göstergesi niteliğindeki bu endeksin son aylarda yukarı yönlü bir seyir izlediği görülmektedir. 1500'ü gördükten sonra çıkışa geçen endeksin yukarı eğilimli seyretmesi finansal piyasalardaki dalgalanmaların şimdilik reel sektör tarafından dikkate alınmadığı şeklinde yorumlanabilir.

ENFLASYON



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.

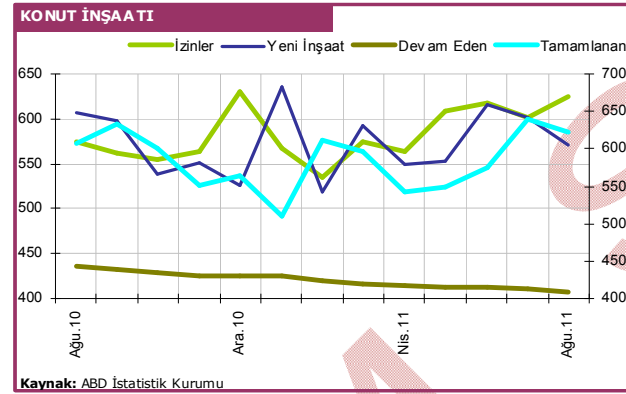
DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

Global krizin etkisini üstünde hisseden ABD'nin inşaat sektöründe istikrarsızlık devam ediyor. Aylık bazda sert dalgalanmaların yaşandığı sektörde Ağustos rakamlarında bir önceki aya göre yeni başlayan konut inşaatları %4,99, devam eden konut inşaatları %1,21, tamamlanan konut inşaatları %2,66 düşüş kaydetmiştir. Konut inşaatı ruhsatı alımlarında ise %3,99 artış yaşanmıştır.

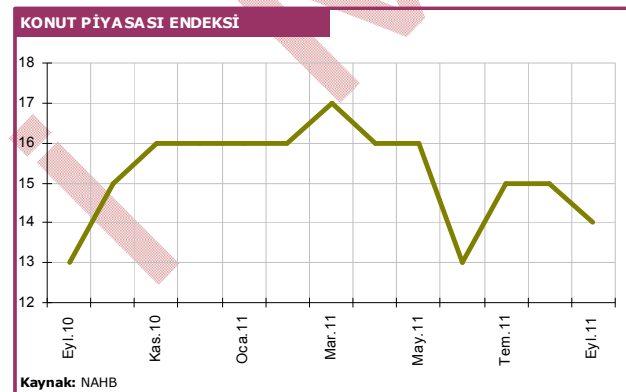
ABD'DE İNŞAAT SEKTÖRÜ					
	Miktar (Bin)			Değişim*	
	Haz.11	Tem.11	Ağu.11	Haz.11	Tem.11
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	617	601	625	%1.31	-%2.59
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	615	601	571	%11.21	-%2.28
Devam Eden Konut İnşaatları	415	413	408	%0.00	-%0.48
Tamamlanan Konut İnşaatları	574	640	623	%4.55	-%11.50

* Bir önceki aya göre değişimi gösterir

Oluşan rakamlarda yeni başlayan konut inşaatları, devam eden konut inşaatları ve tamamlanan konut inşaatlarındaki düşüş olumsuz değerlendirilebilir. Buna karşın konut inşaatı ruhsatı alımlarındaki artış olumlu bir gelişme olarak ele alınmalıdır. **Burada daha uzun vadeye yönelik fikir veren ruhsat alımlarındaki gerileme özellikle olumsuz bir gelişme olarak ele alınmalıdır.**

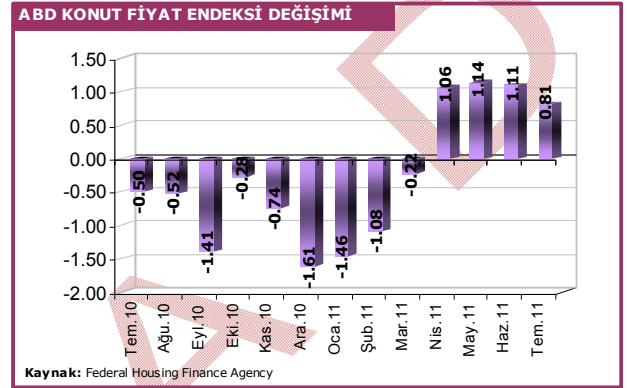


ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı veriler ise olumsuz görünümü teyit etmektedir.

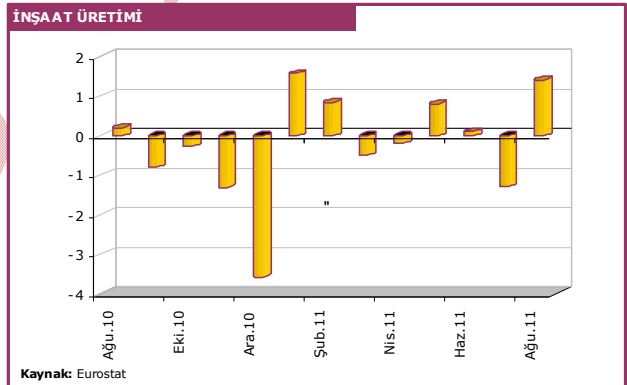


Nitekim, ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı verilerde konut sektöründe "bekle-gör" eğiliminin negatife döndüğü görülmektedir. Bu doğrultuda endeks Kasım ayında 16 düzeyine çıkmış ve Şubat verisi de dahil olmak üzere 4 ay bu seviyede kalmıştır.

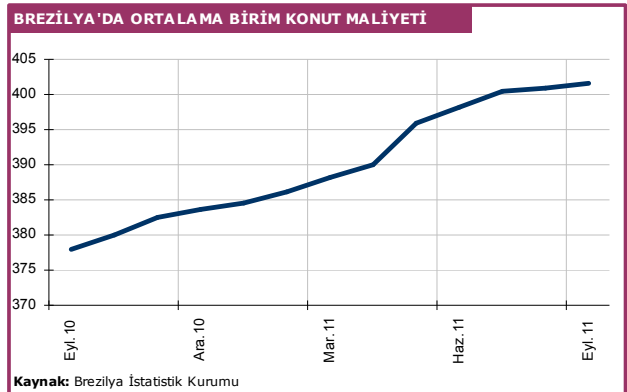
Mart ayında 17'ye yükselen endeks Nisan ayında 16 seviyesine gerilemiştir. Mayıs ayında değişim göstermeyen endeks sonrasında Haziran ayında 13'e gerilemiştir. Temmuz ayında 15'e çıkan endeks Ağustos'ta bu noktada kalmıştır. **Son açıklanan rakamlara göre endeks Eylül ayında 14'e gerilemiştir.**



ABD'nin konut fiyatlarında ise Temmuz ayında %0,81'lik çıkış yaşanmıştır.



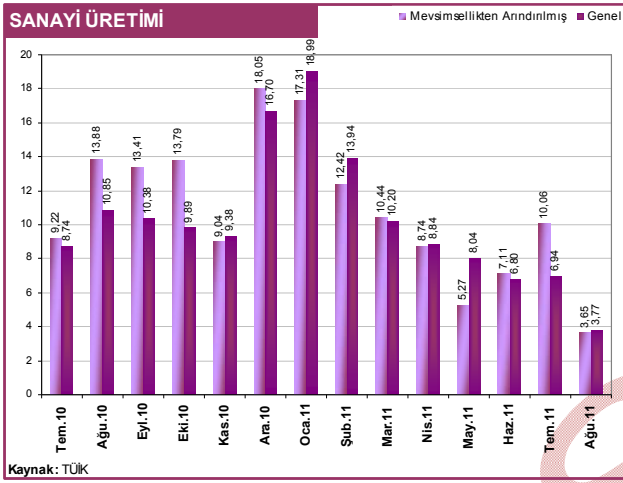
ABD piyasasındaki istikrarsız görünüm Euro Bölgesi'nde de gözlenebilmektedir. Bu bölgede inşaat üretimi rakamı son açıklanan Ağustos verilerine göre ise %1,4 artmıştır.



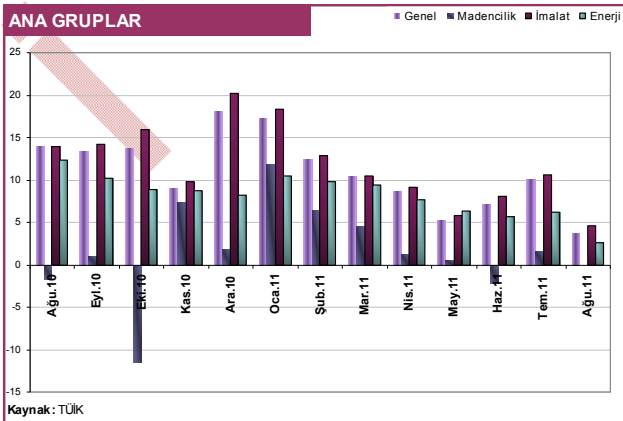
Türkiye'ye rakip olarak izlenen ülkelerden Brezilya'da ise konut maliyetleri talebe paralel olarak artış trendini korumaktadır. Fiyatlardaki artışın doğrusallığı dikkat çekmektedir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ

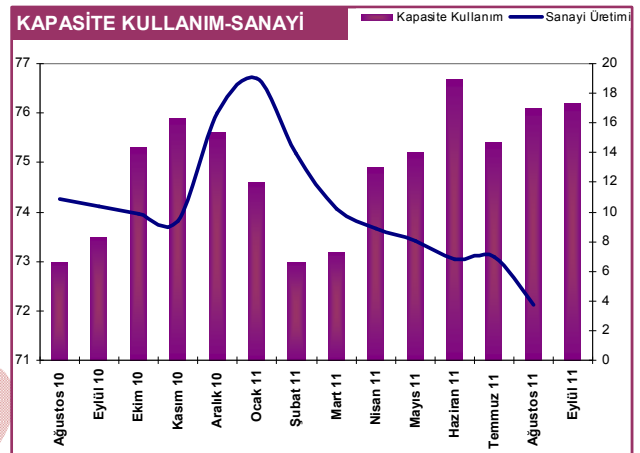
Türkiye, Avrupa'dan gelen olumsuz haberlerin aksine güçlü ekonomik yapısı ile dikkat çekmekte, bunun karşılığını not artırımını almaktadır. Ancak meydana gelen not artırımının orta ve uzun vadede ülke ekonomisine olumlu yansıtacağı unutulmamalıdır. Nitekim, kısa vadede gerek iç talepteki yavaşlama eğilimi, gerekse ihracatımızın önemli bir bölümünü gerçekleştirdiğimiz Avrupa'daki güç kaybı makro ekonomik göstergelerde etkili olmaktadır.



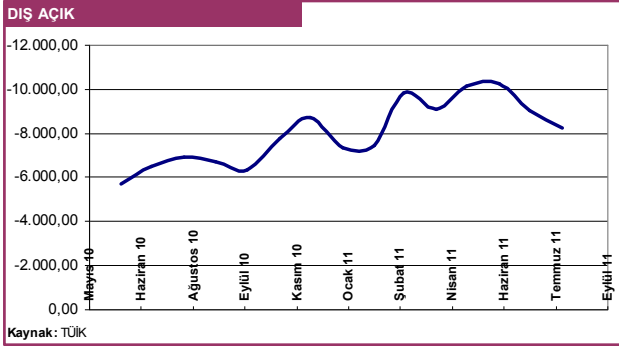
Buna göre son açıklanan rakamlardan sanayi üretimi Ağustos ayında yıllık %3,8 oranında artışla, %5,9 artış yönünde olan piyasa beklentilerinin altında gerçekleşmiştir. Sanayi üretimi verilerinde takvim etkisinden arındırılmış endeks, 2011 yılı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %3,8 artış, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi ise bir önceki aya göre %2,6 azalış göstermiştir.



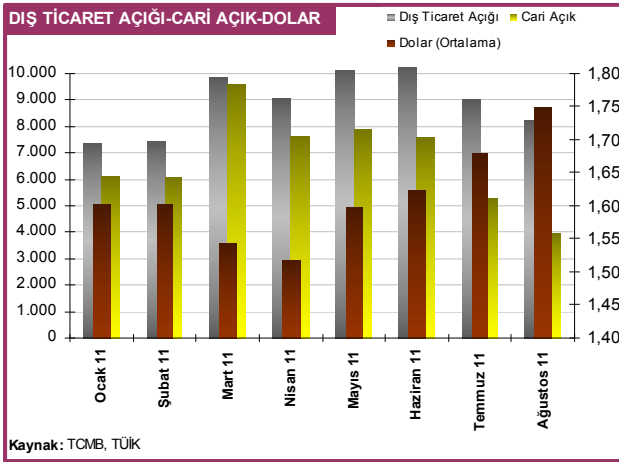
Ağustos ayında sanayi üretiminin alt sektörleri yıllık bazda incelendiğinde, en yüksek artışların %25,2 ile makine teçhizat imalatında, %9,7 ile sermaye malı imalatında olduğu görülmektedir. Öte yandan imalat sanayi üretiminin alt kalemlerinden olan motorlu kara taşıt imalatında %1,4, içeceklerin imalatında %2,2 ve ana metal sanayinde de %0,2 oranlarında üretim artışı olmuştur. Ağustos ayında sektör bazında en yüksek üretim azalışları %4 ile madencilik sektörü üretimi ve %3,9 ile tekstil ürünleri imalatında gerçekleşmiştir.



Kapasite kullanım ile karşılaştırıldığında ise şirketlerin üretimde verimlilik kaybı yaşadıkları görülmektedir. Bunu sanayi üretimindeki gerilemeye karşın kapasite kullanımında artış meydana gelmesinden anlamak mümkündür. Yine Ağustos ayında alt başlıklarda ihracat ağırlıklı kalemlerin sanayi üretim verisine katkısının azaldığı görülmektedir. Sektörel bazda mevsimsel olarak yaşanan gerilemeler, iç talebin zayıflaması ve sorunlu Avrupa ülkeleri nedeniyle ihracatta ortaya çıkabilecek olası yavaşlama, yılın son çeyreğinde üretimdeki daralmanın sürebileceğine işaret etmektedir. Dolayısıyla Merkez Bankası'nın para politikalarında son dönemde daha yumuşak politikalar uygulaması yerinde bir karar olarak görünmektedir. Bu noktada önümüzdeki dönemde, ekonomiyi rahatlatmak için piyasalar tarafından faiz indirimlerinin gündeme gelebileceği bir süreç yaşanabilecektir.

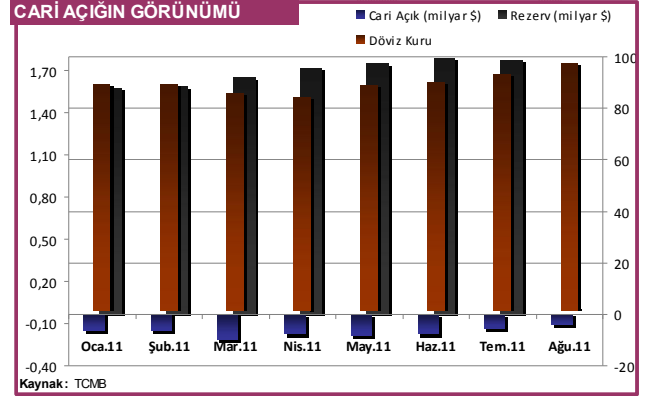


Ağustos ayında dış ticaret açığı beklentilerin çok üzerinde 8,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu rakama yönelik piyasa beklentileri 7,3 milyar dolar seviyesindeydi. Tahminleri aşan dış ticaret açığının oluşmasında ihracattan çok, ithalat etkili olmuştur. Buna göre ihracat beklentilerin hafif üzerinde gelirken, asıl sapma beklentilerin yaklaşık 1 milyar doların üzerinde gelen ithalattan kaynaklanmıştır. 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı ise 99,6 milyar dolardan 100,9 milyar dolara kadar yükselmiştir.

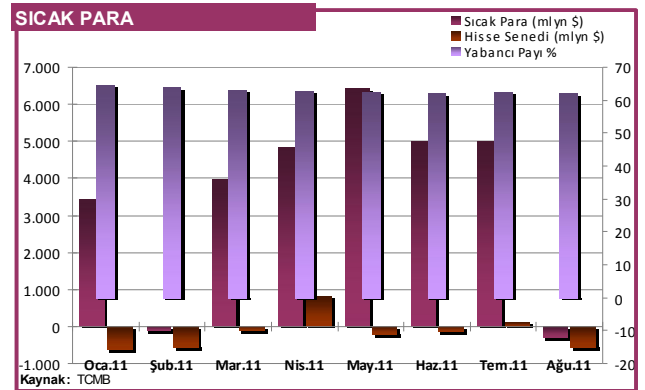


Mevsimsellikten arındırılmış dış ticaret rakamları ise açıkta bir yavaşlama olduğunu göstermektedir. Buna göre ihracat geçen aya göre %6,6 artarken, ithalatın %5,7 gerilediğine işaret etmektedir. Buna bağlı olarak aylık mevsimsellikten arındırılmış dış ticaret açığı 8,7 milyar dolardan 6,7 milyar dolara gerilemiştir. Detaylara bakıldığında TL'deki değer kaybına bağlı olarak özellikle tüketim malı ithalatında belirgin bir yavaşlama olduğu dikkat çekmektedir. Buna göre tüketim malı ithalatındaki yıllık artış oranı %9'a kadar gerilemiş durumdadır. Dış ticaret açığını aşağı çeken bu gelişmelere rağmen açıkta henüz belirgin bir iyileşme olmaması kısmen baz etkisine bağlı olmakla birlikte aslında Türkiye ekonomisindeki yapısal sorunların bir

yansımasıdır. Bu noktada Türkiye'nin imalat sanayinin ithal hammaddeye bağımlı bir hale gelmesi bu yapısal sorunun temelini oluşturmaktadır. Yine ağırlıklı olarak enerji olmak üzere emtia ithalatına bağımlı yapı ithalat kalemine olumsuz yansımaktadır. Nitekim, petrol fiyatlarındaki artışlar ithalat kalemini şişirmektedir. TL'deki değer kaybının etkisinin Ağustos ayında çok sert hissedilmemesi de dış ticaret açığının beklentilerin üzerinde oluşmasına neden olmuştur.

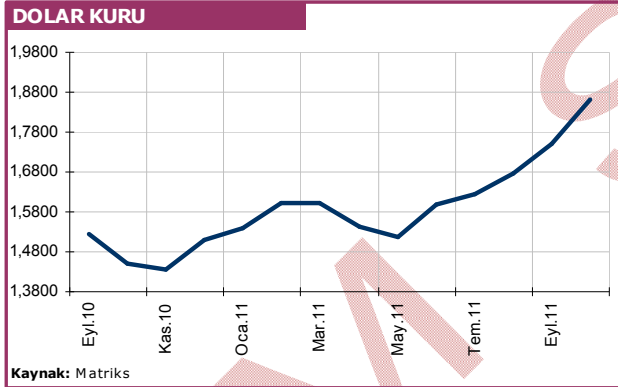


Dış ticaret açığında istenen hızlı toparlanma olmasa da cari işlemler açığı piyasa beklentisi paralelinde 3,96 milyar dolar olarak olumlu bir düzeyde gerçekleşmiştir. Aylık bazda iyileşmenin hız kazanarak devam etmesine karşın, yıllıklandırılmış cari açık rekor kırmaya devam etmiş, 75,14 milyar dolara ulaşmıştır. Ocak-Ağustos dönemi cari işlemler açığı ise bir önceki yıl aynı döneme göre %102,4 oranında artışla 54,3 milyar dolara ulaşmıştır.



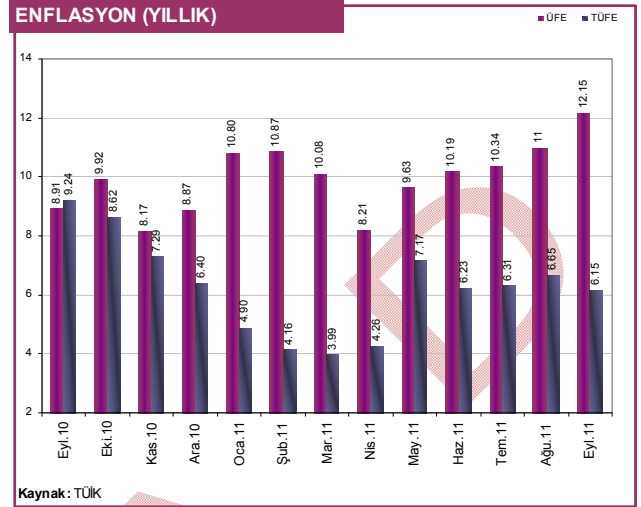
Burada kritik unsur portföy yatırımlarının durumudur. Ağustos ayında, net portföy yatırımlarında sekiz aydan sonra ilk kez çıkış gerçekleşmiştir. Ağustos ayında gerçekleşen 1,5 milyar dolarlık net portföy çıkışının ardından Ocak-Ağustos dönemi portföy yatırımları bir önceki yıla göre %126,7

oranında artarak 17,8 milyar dolara ulaşmıştır. Ağustos ayında net doğrudan yabancı sermaye yatırımları 860 milyon\$ olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yıla göre iki kattan fazla artış gösteren net doğrudan yatırımlar ile, Ocak-Ağustos dönemi net doğrudan yabancı sermaye yatırımları 8,6 milyar dolara yaklaşmıştır. Ağustos ayında, net doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve net portföy yatırımlarının eklenmesi ile ulaşılan geniş tanımlı cari işlemler dengesinde kötüleşme görülmüştür. Bir önceki aya göre azalan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve net çıkış görülen portföy yatırımları sonucu, geniş tanımlı cari işlemler açığı 587 milyon dolaran 4,6 milyar dolara ulaşmıştır. Dikkatle takip edilen bir diğer kalem olan net hata ve noksan kaleminde çıkış görülmüştür. Yurtiçi yerleşiklerin yurtdışı mevduatlarındaki değişimi gösteren net hata noksan kaleminde son üç aydır görülen girişin aksine Ağustos ayında 428 milyon dolarlık çıkış gerçekleşmiştir. Böylelikle yılın ilk sekiz ayında net hata noksan kalemi bir önceki yıl aynı döneme göre yaklaşık üç kat artış ile 9,6 milyar dolara yükselmiştir.

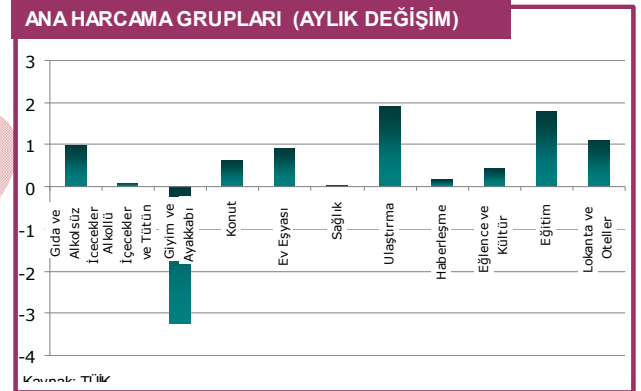


Bununla birlikte cari açıkta aylık bazda meydana gelen gerileme olumlu bir gelişme olarak ele alınmalıdır. Bunda dolar kurunda meydana gelen sert çıkış etkili olmuştur. Ekim ayına girerken 1,90 seviyesini zorlayan dolar kurundaki yükseliş eğiliminin cari açık üzerindeki azaltıcı etkisi önümüzdeki dönemde daha fazla hissedilecektir. Bununla birlikte dolar kurundaki çıkışın enflasyon üzerinde yarattığı yukarı yönlü baskıya dikkat edilmelidir. Buna karşın tüketici enflasyonu, Eylül ayında, gıda grubunda geçtiğimiz yılın yüksek baz etkisinin ortadan kalkması ve giyim-ayakkabı grubundaki mevsimsel fiyat düşüşlerin etkisiyle %0,75 düzeyinde kalmıştır. Yıllık enflasyon ise %6,65'ten %6,15'e gerilemiştir. ÜFE'de ise %1,26 civarında olan

beklentilerin üzerinde %1,55'lik yükseliş gözlenmiştir. Yıllık ÜFE %11'den %12,15'e çıkmıştır.



TÜFE'nin alt kalemlerinde, gıda ve alkolsüz içecekler aylık artışa 0,27 puanla en yüksek katkıyı yapan gruplardan biri olmuştur.

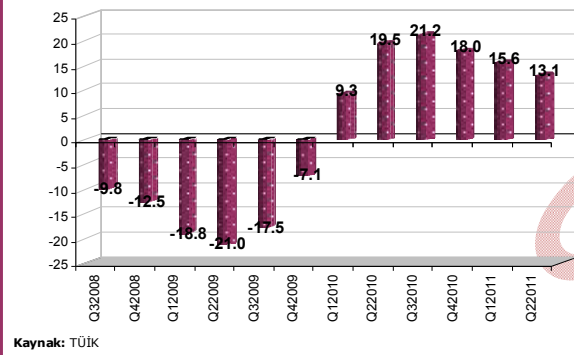


Bununla birlikte bu gruptaki yıllık enflasyon %6'dan %2,23'e belirgin bir azalma göstermiştir. TÜFE içerisinde ağırlığı yüksek bir diğer grup olan giyim fiyatlarının ise aylık enflasyona katkısı mevsimsel etkilerden dolayı -0,24 puan düzeyinde gerçekleşmiştir. Odun ve kömür ücretinde mevsimsel sebeplerle gerçekleşen fiyat artışları sonucu konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar grubunun katkısı Eylül'de 0,11 puan olmuştur. Diğer yandan, ulaştırma grubunun aylık enflasyona artış yönünde 0,3, diğer mal ve hizmetler grubunun ise altın kaynaklı olarak 0,1 puan katkı yapması, TL'nin son dönemdeki değer kaybının ve ithalat fiyatlarındaki artışların etkisinin Ağustos'tan sonra Eylül'de de yansımaya devam ettiğini göstermektedir. Dolayısıyla önümüzdeki dönemde doların seviyesi enflasyon ayağında daha yakından izlenecektir.

TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

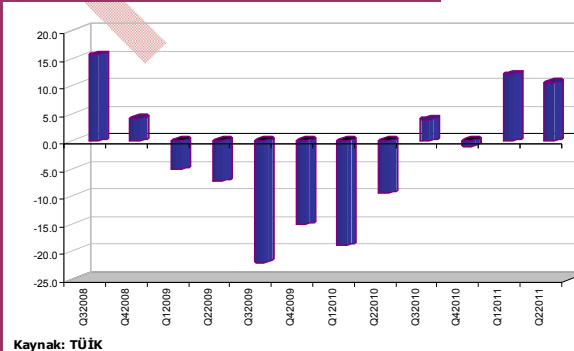
Önceki raporlarımızda vurguladığımız olası not artırımının gerçekleştiği bir dönemi geride bıraktık. Yerel para cinsinden Türkiye'nin notunu yatırım yapılabilir ülkeler arasına çeken Standard and Poors'un bu adımı doğrudan yatırımların Türkiye'ye olan ilgisini artırabilecektir. Ancak burada dikkat edilmesi gereken konu not artırımının yerel para ile sınırlı kalmasıdır. Nitekim, Türkiye'nin döviz cinsi notu halen yatırım yapılabilir seviyenin altında bulunmaktadır. Yine global ölçekteki kriz söylemleri sektörün gelişimini 'şimdilik' sınırlandırabilecek unsurlar olarak durmaktadır. Bu nedenle bu olumlu gelişmelerin etkisini orta ve uzun vadede beklemek gerekmektedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜ ÜRETİM ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI



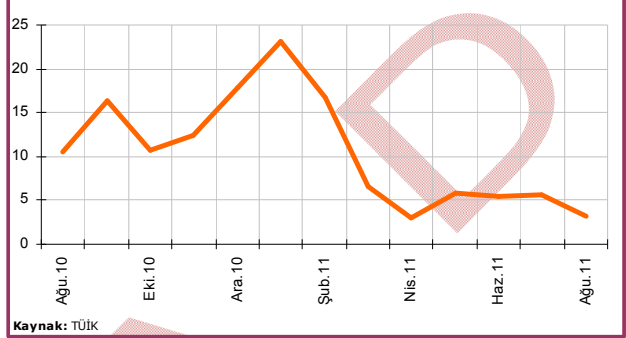
Kısa vadede açıklanan rakamlar ele alındığında ise inşaat sektörünün üretimindeki gelişimin devam ettiği görülmektedir. 2010'un birinci çeyreğinden beri sırasıyla %9,3, %19,5, %21,2, %18, %15,6 ve son olarak 2011 yılının 2. çeyreğinde %13,1'lik artış yakalanmıştır. Kaydedilen bu artış sektörün gücünü ortaya koymaktadır. Değişimdeki ivme kaybı ise baz etkisi ve dış piyasaların yarattığı belirsizliğe bağlanabilir.

İNŞAAT SEKTÖRÜ CİRO ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI



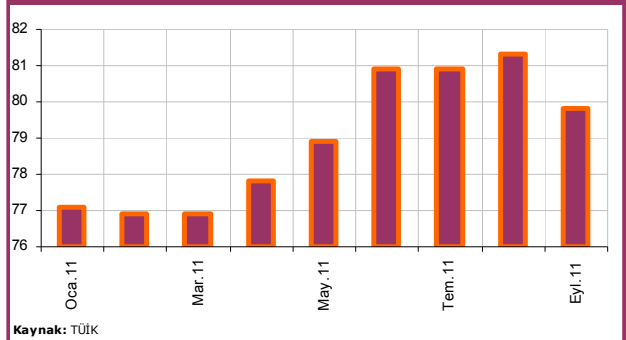
Üretimdeki artış 2011 yılının ilk iki çeyreğinde ciroya da yansımıştır. Buna göre inşaat sektöründeki ciro geçen yılın aynı dönemine göre yılın ilk iki çeyreğinde sırasıyla %12,1 ve %10,5'lik artış kaydetmiştir.

METALİK OLMAYAN DİĞER MİNERAL ÜRÜNLERİ İMALATI



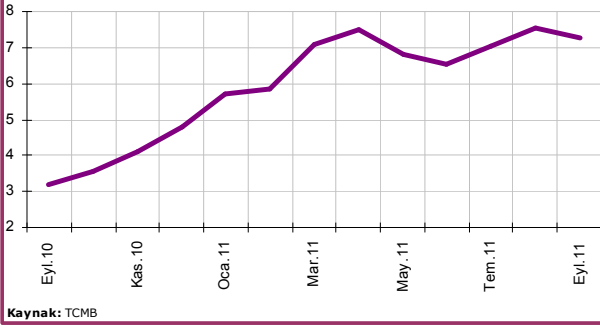
İnşaat sektörünün malzeme ayağında ise daha temkinli hareket edilmektedir. Buna göre sanayi üretimi başlığı altında inşaat malzemeleri sanayisine yönelik bilgi veren metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalatında artış hızı yavaşlamıştır. Nitekim 2011 yılının Ocak ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,14'lük artış kaydeden sektör üretimindeki değişim Ağustos ayında %3,11'e gerilemiştir.

METALİK OLMAYAN DİĞER MİNERAL ÜRÜNLERİ KAPASİTE KULLANIM ORANI



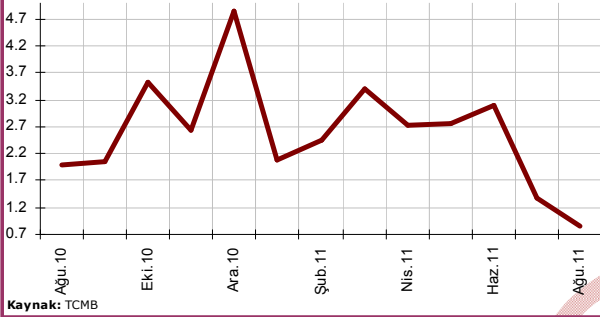
Kapasite kullanım oranlarında meydana gelen gerileme de bu durumu desteklemektedir. Nitekim yine inşaat malzemeleri sanayisine yönelik gösterge olarak takip edilen metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalatında kapasite kullanım oranı %81,3'ten %79,8'e gerilemiştir. Bu noktada yılın 3. çeyreğinde Avrupa'daki olumsuz görünümün şiddetlenmesi ve dövizdeki artışa paralel olarak iç piyasada tüketicinin temkinli hareket etme eğilimini artırması etkili olmuştur.

METALİK OLMAYAN DİĞER MİNERAL ÜRÜNLER FİYAT DEĞİŞİMİ



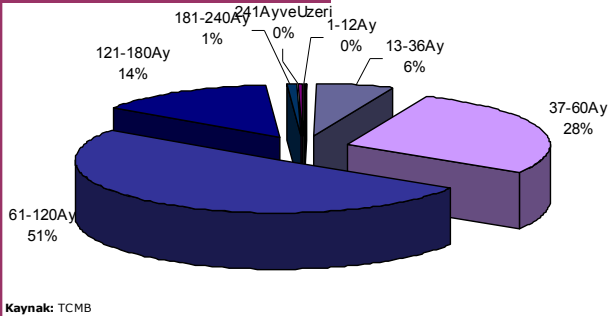
İç ve dış talebe yönelik oluşan belirsizlik ortamına bağlı olarak sektörün fiyatlarındaki çıkış eğiliminin hız kestiği görülmektedir.

KONUT KREDİLERİ TOPLAM MİKTAR DEĞİŞİMİ



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. Ancak ivme kaybına karşın kredilerin halen artış trendinde olduğu unutulmamalıdır.

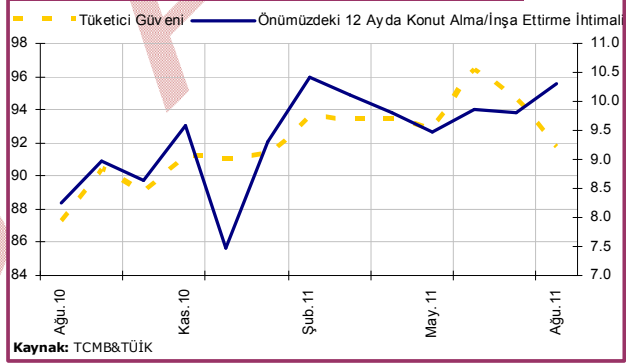
KONUT KREDİLERİNİN VADE DAĞILIMI



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.

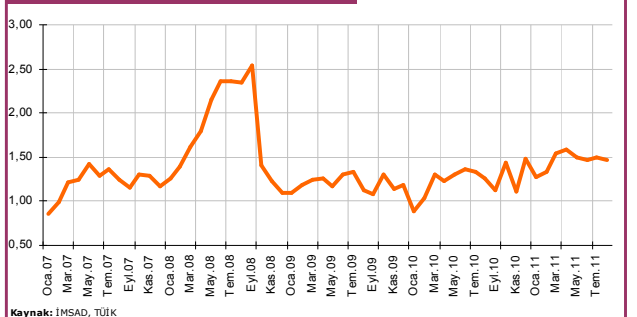
Yine tüketicilerin nabzını doğrudan tutmaya yönelik olarak hazırlanan tüketici güven endeksinde farklı bir tablonun olduğu görülmektedir. Buna göre Merkez Bankası'nın son aylarda krediler üzerindeki baskısını azaltması tüketicinin gayrimenkul talebine olumlu yansımıştır.

TÜKETİCİ GÜVENİ-KONUT ALMA/İNŞAAT ETTİRME İHTİMALİ



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.

İNŞAAT MALZEMESİ İHRACATI (MİLYAR \$)



Talep için dikkat çektiğimiz diğer husus olarak ele aldığımız ihracat konusunda bu raporumuzda ayrıca bir çalışma yapılmıştır. **TÜİK tarafından ayrı bir rakam olarak açıklanmayan inşaat malzemesi ihracat**

rakamları, bu nedenle aylık bazda sağlıklı takip edilememektedir. Bu sıkıntının giderilmesi için Ekonomi Bakanlığı'nın inşaat malzemesi sektörünün ihracatını tanımlayan Gümrük Tarife İstatistik Pozisyon Kodları ayrı ayrı TÜİK veritabanından çekilerek inşaat malzemesi ihracat rakamları hesaplanmıştır. İlgili kodlar bakanlık tarafından 520, 2523, 3208, 3209, 3210, 3214, 3917, 3918, 3922, 3925, 4411, 4412, 4418, 4814, 6802, 6803, 6806, 6807, 6809, 6810, 6811, 6904, 6905, 6907, 6908, 6910, 7003, 7004, 7005, 7008, 7016, 7019, 7214, 7215, 7303, 7304, 7305, 7306, 7307, 7308, 7317, 7318, 7327, 7324, 7604, 7610, 7615, 8301, 8302, 8402, 8403, 8404, 8415, 841911, 841919, 851610, 851621, 842810, 848180, 8536, 854442-49, 9405, 9406 olarak verilmiştir. Bu kodlar baz alınarak yapılan çalışma sonucunda inşaat malzemesi sektörünün ihracat rakamlarına ulaşılmıştır.

Bu rakamlara göre 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 1,46 milyar dolarlık ortalama ile seyretmektedir. Sektör ihracatının ülke ihracatı içindeki payı ise ortalama %13,16 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılı için sektörün ihracat rakamları Ocak-Ağustos aylarında sırasıyla 1,27, 1,33, 1,54, 1,58, 1,50, 1,47, 1,50 ve 1,47 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.

Ağustos ayı rakamları dikkate alındığında inşaat malzemeleri arasında ihracatta lider konumda %20,3'lük pay ve 298,7 milyon dolarlık ciro ile demir/çelik çubuklar bulunmaktadır. Bunu %7,76'lık pay ve 114,2 milyon dolarlık ciro ile diğer elektrik iletkenleri izlemektedir. 3. sırada ise %7,44'lük pay ile demir/çelikten inşaat ve aksamı yer almaktadır. Demir/çelik bazlı ürünlerin sektör ihracatındaki toplam payı ise %39,07 düzeyindedir. Bu kalemlerin hemen arkasından ise %6,63'lük pay ve 97,5 milyon dolarlık büyüklük ile çimento sektörü gelmektedir.

Ülkelerin iş kollarında uzmanlaştığı bir dönemde Türkiye yıllardır inşaat sektörü ile ön plana çıkmaktadır. İnşaat malzemesi sektörünün alt kalemlerinin bir çoğunda dünya sıralamasında ilk üçte yer

alan Türkiye'nin ihracatta bu sektörleri markalaşmak için değerlendirmesi yerinde olacaktır.

AĞUSTOS AYINDA İNŞAAT MALZEMESİ İHRACATI			
HS	Madde Adı	Miktar (\$)	Pay
2520	Alçı taşı, anhidrit ve alçıtar	7.439.392	0,51%
2523	Çimento	97.500.103	6,63%
3208	Sentetik polimerler esaslı; susuz ortamda eriyen/dağılan boya ve vernik	12.741.538	0,87%
3209	Sentetik polimerler esaslı; sulu ortamda eriyen/dağılan boya ve vernik	13.417.442	0,91%
3210	Diğer boya ve vernikler (emaye/laklar/pigment)	3.864.897	0,26%
3214	Macunlar, renkli çimentolar ve boyacılıkta kullanılan sıvama maddeleri	11.981.154	0,81%
3917	Plastikten tüpler, borular, hortumlar; conta, dirsek, rakor vb	65.887.830	4,48%
3918	Plastikten yer kaplamaları-duvar ve tavan kaplamaları dahil	3.891.630	0,26%
3922	Plastikten küvet, duş, lavabo, bide, hela küveti ve donanımları	7.540.992	0,51%
3925	Plastikten inşaat malzemesi	25.573.812	1,74%
4411	Lif levha, orta yoğunlukta	23.065.324	1,57%
4412	Kontrplaklar, kaplama panolar, benzeri kaplama ağaçlar	1.610.080	0,11%
4418	Bina, inşaat için marangozluk, doğrama mamulleri	11.085.164	0,75%
4814	Duvar kağıtları, duvar kaplamaları, cam kağıtları	1.279.408	0,09%
6802	Yontulmaya, inşaat elverişli işlenmiş taşlar (kayagan haric)	76.822.116	5,22%
6803	İşlenmiş kayagan taşı, kayagan taşından eşya	16.137	0,00%
6806	Mineral yünler, genişletilmiş soylayıcılar, karışımları	1.452.685	0,10%
6807	Asfalttan/benzeri maddeden eşya	3.040.947	0,21%
6809	Alçıdan, alçı esaslı bileşiklerden eşya (levha, pano, karo vb)	2.904.310	0,20%
6810	Çimentodan, betondan, suni taştan eşya	5.360.862	0,36%
6811	Arıyanlı çimentodan, selülozlu çimento vb den eşya	1.365.735	0,09%
6904	İnşaatta kullanılan seramik tuğlalar, döşeme blokları, karolar	295.784	0,02%
6905	Kiremit, baca şapkaları, baca boruları vb seramik eşya	304.015	0,02%
6907	Karo, küpler vb. eşya-clasız/sırsız seramikten	7.013.196	0,48%
6908	Sırlı seramikten döşeme, kaldırım taşları, şömine, duvar karosu	43.357.789	2,95%
6910	Seramik musluk taşları, lavobolar, küvetler, bideler vb	15.550.007	1,06%
7003	Dökme cam veya haddeden geçirilmiş cam	544.908	0,04%
7004	Çekme veya üfleme cam-yaprak halinde	168.071	0,01%
7005	Perdelanmış cam, levha, yaprak halinde; parlatılmış, cilalanmış	3.105.053	0,21%
7008	Çok katlı yalıtım camları	3.612.265	0,25%
7016	Camdan kaldrım blokları, tuğla, karo, kiremit, mozaik, köpük cam	635.373	0,04%
7019	Cam lifleri, cam yünü ve mamulleri-iplik, dokuma vb	8.690.453	0,59%
7214	Demir/çelik çubuklar (sıcak haddeli, dövülmüş, bulunmuş, çekilmiş)	298.744.436	20,30%
7215	Demir/çelik çubuklar (diğer)	6.189.273	0,42%
7303	Dökme demirden tüpler, borular, içi boş profiller	1.048.617	0,07%
7304	Demir/çelikten (dökme haric)dikisiz tüp, boru, içi boş profil	4.735.330	0,32%
7305	Demir/çelikten diğer tüp ve borular-kaynaklı vb. -çapı>406, 4mm	6.432.418	0,44%
7306	Demir/çelikten diğer tüpler, borular, içi boş profiller	102.612.560	6,97%
7307	Demir/çelikten boru bağlantı parçaları (rakor, dirsek, manşon)	10.333.340	0,70%
7308	Demir/çelikten inşaat ve aksamı	109.408.937	7,44%
7317	Demir/çelik civiler, püvezler vb	2.544.386	0,17%
7318	Demir/çelikten civata, somun, tavan halkası, vida, perçin, pim vb.	24.431.736	1,66%
7324	Demir/çelikten sağlığı koruyucu eşya, tuvalet eşyası ve aksamı	8.328.747	0,57%
7604	Aluminyum çubuk ve profiller	61.056.280	4,15%
7610	Aluminyum inşaat ve aksamı	17.779.005	1,21%
7615	Aluminyumdan evde kullanılan; sağlığı koruyucu eşya vb. aksamı	4.823.896	0,33%
8301	Adi metallerden kilitler, sürgüler, kilitli olan fermuarlar vb.	14.537.394	0,99%
8302	Adi metallerden donanım, tertibat vb. eşya	36.392.554	2,47%
8402	Buhar jeneratörleri, kızgın su üreten kazanlar	4.253.565	0,29%
8403	Buhar kazanları dışında kalan merkezi ısıtma kazanları	35.254.475	2,40%
8404	Buhar kazanları, ısıtma kazanları için yardımcı cihazlar	607.921	0,04%
8415	Klima cihazları-vantilatörleri, ısı, nem değiştirme tertibatı	15.224.048	1,03%
8536	Genilimi 1000 voltu geçmeyen elektrik devresi teçhizatı	43.762.732	2,97%
9405	Diğer aydınlatma cihazları, lambalar, ışıklı tabela, plaka vb.	24.748.363	1,68%
9406	Prefabrik yapılar	18.824.162	1,28%
841911	Gazla çalışan elektriksiz anında su ısıtıcılar	709.003	0,05%
841919	Diğer elektriksiz anında/depolu su ısıtıcıları	1.634.154	0,11%
842810	Asansörler, skipli yük kaldırıncıları	3.653.665	0,25%
848180	Diğer muslukçu eşyası	26.593.140	1,81%
851610	Elektrikli su ısıtıcılar, daldırma suretiyle ısıtıcı cihazlar	860.361	0,06%
851621	Depolu ısıtıcı radyatörler	360.786	0,02%
854442	Bağlantı parçaları takılması olan (genilimi<1000 V.) diğer elektrik iletkenleri	10.121.818	0,69%
854449	Diğer elektrik iletkenleri (genilimi<80 V. için)	114.162.374	7,76%

TL'nin değer kaybettiği bu dönem özellikle ihracat açısından bir fırsat olarak değerlendirilmelidir. Yine borç krizi ile boğuşan Avrupa'nın ihracattaki ağırlığı azaltılmalı, bölgesel çeşitleme yapılmalıdır. Arap Baharı sonrasında yeniden inşa sürecine girecek olan bu bölgenin özellikle inşaat sektörü temsilcileri tarafından yakın takibe alınması sağlıklı bir strateji olacaktır. Bu noktada özellikle inşaat malzemesi sektörünün markalaşmaya ağırlık vermesi, dünyada liderliğe oynadığımız demir-çelik gibi sektörlerde katma değerli ürünler yaratarak ihracat payı artırılmalıdır.