

# İMSAD AYLIK RAPOR

# 01

Ocak 2011

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



## TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

⇒ **İki yönlü büyüme bekleniyor...** IMF Baş Ekonomisti Olivier Blanchard 2011 yılında dünyada gelişmiş ülkelerin yavaş, gelişmekte olan ülkelerin ise hızlı ekonomik toparlanma göstereceği iki yönlü büyümenin devam edeceğini açıkladı. Gelişmiş ülkelerde büyüme yavaş seyredecek: Gelişmiş ülkelerde finansal sistem ağır hasar gördü. Ayrıca, piyasaların bankaların sağlıklılığına ilişkin güvenleri tam değil ve finansal aracılık mekanizmaları iyi işlemiyor. Buna ek olarak düşük tasarruf oranı ve aşırı konut yatırımlarının sonucu olarak gelişmiş ülkelerdeki zayıf ekonomik toparlanma uzun ve yavaş bir süreç izleyecek ve işsizliği azaltmada yeterli olmayacak. Gelişmekte olan ülkeler ise iç talep kaynaklı hızlı büyümenin yarattığı artan sermaye akımları ve ekonominin aşırı ısınma riski gibi sorunlarla karşı karşıya kaldı. Küresel yeniden dengelenme olmadıkça da sağlıklı bir iyileşme süreci yaşanmayacak: Yapısal reformlar ve döviz kuru düzenlemelerini de kapsayacak şekilde ülke ekonomilerinin yeniden dengelenmeleri gerekiyor.

⇒ **ABD geriliyor Asya yükseliyor...** ABD'de yılın üçüncü çeyreğinde emlak fiyatları geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 4.31 geriledi. Emlak fiyatları geçen yılın üçüncü çeyreğinde yüzde 2.41 azalmıştı. Ülkede yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre hafif bir artış kaydeden emlak fiyatları, üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre ise yüzde 1.68 geriledi. Asya'da bazı ülkelerde üçüncü çeyrekte emlak fiyatları, hükümetlerin spekülasyonlara karşı aldığı önlemlere rağmen artmaya devam etti. Singapur'da emlak fiyatları üçüncü çeyrekte yıllık bazda yüzde 18.98, Hong Kong'da yüzde 17.84 oranında artış kaydetti.

⇒ **IMF'in Türkiye değerlendirmesi olumlu...** Uluslararası Para Fonu IMF ikinci program sonrası görüşlerini açıkladı. Türkiye'de bu yıl büyümenin yüzde 8'in üzerinde gerçekleşmesini beklediklerini, 2011'de büyümenin % 4.5 olacağını öngördü. Bu yılki büyüme oranıyla kriz öncesi seviyelerinin üzerine çıkılacağını, Türkiye'nin bunu Avrupa'da başarabilen nadir ülkelerden biri olduğu belirtildi.

Değerlendirmede, "makro ihtiyati politikaları, mali sıkılaştırma, döviz alımlarının likiditenin çekilmesi yoluyla dengelenmesi ve bunların rekabet gücünü artırmaya yönelik yapısal reformlarla desteklenmesi uygun bir politika bileşimidir" vurgusu yapıldı. Likiditenin enjekte edilmesinin yavaşlatılması ve piyasadan çekilişinin artırılmasının daha uygun likidite koşulları yaratabileceği de belirtildi. Kredilerin kontrol altında tutulmadığı takdirde ise risklerin oluşabileceği söylendi.

⇒ **GSYH 2010'da 1 trilyon TL'nin üzerinde...** Başbakan Recep Tayyip Erdoğan, 2010 enflasyon ve ihracat rakamlarına dikkat çekerek, "Küresel ekonomik kriz dünyada çok ağır tahribat bırakırken, biz Türkiye olarak 2011 yılına umutla girdik. Büyük beklentilerle girdik" dedi. Erdoğan, "Yurtiçi Gayri Safi Milli Hasıla'da (GSMYH) psikolojik eşik olan 1 trilyon TL'nin 2010'da aşıldığını belirtti. Partisinin yılın ilk grup toplantısında yaptığı konuşmada, ekonomideki son gelişmelere de değinen Erdoğan, şu değerlendirmeleri yaptı: "Ekonomimiz 2010'un ilk çeyreğinde 11.8, ikinci çeyreğinde 10.2 ve üçüncü çeyrekte de 5.5 büyüyerek ilk 9 ayda ortalama yüzde 9 büyüme kaydetti. Türkiye orta vadeli programda resmi hedef olan yüzde 6.8'in üzerinde bir büyümeyi yakalayacak. 2010 yılı için GSYİH, 730 milyar dolar. Ancak bu seviyeyi aşacağımızı, yani 2008 seviyesi olan 742 milyara yaklaşıcağımızı veya aşacağımızı şimdiden tahmin edebiliyoruz. Türk Lirası olarak biz 2009'u 953 milyar TL GSYİH ile kapatmıştık. 2010'da psikolojik bir eşik olan 1 trilyon TL GSYİH rakamını da aştığımızı burada büyük bir gururla ifade etmek istiyorum."

⇒ **Sanayi Strateji belgesi açıklandı...** Türkiye'nin 2011-2014 dönemine ilişkin sanayi stratejisi vizyonunu ortaya koyan belge, dün Sanayi ve Ticaret Bakanı Nihat Ergün tarafından açıklandı. Strateji Belgesi'nin ortaya koyduğu temel hedef, uzun vadede Türkiye'yi orta ve yüksek teknoloji ürünlerde Avrasya'nın üretim üssüne dönüştürmek. Belgede sanayi, ticaret ve hizmet sektörlerinin bir bütün

olarak görüldüğünü, belgenin yatay ve sektörel politika alanları üzerine kurgulandığını belirten Ergün, "Yatırım ve İş Ortamı", "Uluslararası Ticaret ve Yatırımlar", "Beceriler ve İnsan Kaynağı", "KOBİ'lerin Finansmana Erişimi", "Firmaların Teknolojik Gelişimi", "Altyapı Sektörleri", "Çevre" ve "Bölgesel Kalkınma" olmak üzere, 8 alt başlık altında topladıkları yatay sanayi politika alanlarının, ülkenin rekabet gücünü bir bütün olarak artırmayı hedeflediğini anlattı. Ergün, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nı 2011 yılının mart ayına kadar yasalaştırmış olacağız. Bunun ikincil mevzuatını 2012 yılının sonuna kadar tamamlamış olacağız. Girişimciliğin yaygınlaşması için, girişimcilere sağlanan destekler her yıl bir önceki yıla göre artırılacaktır" dedi.

⇒ **Çalışma Bakanlığında istihdam projesi...** Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, finansmanını İşsizlik Fonu'nda biriken paradan sağlayacağı, yılda 200 bin kişi olmak üzere 5 yılda 1 milyon kişiyi sanayide istihdam etmeyi planlayan bir projeyi uygulamaya koydu. 'Uzmanlaşmış Meslek Edindirme Merkezleri (UMEM) - Beceri'10' adını taşıyan projenin bugüne kadarki diğer kurslardan ayrılan yanı, doğrudan sanayicinin ihtiyaç duyduğu sahalarda eleman yetiştirecek olması. Elemanların yetişeceği, kursların açılacağı yerler Çalışma Bakanlığı'nca belirlenen 111 endüstri meslek lisesi ve teknik lise. İstihdamla ilgili bu büyük projenin duyurusu Türkiye'nin en büyük şirketlerini bünyesinde toplayan İstanbul Sanayi Odası'nda dün yapıldı. Projenin mimarı Çalışma Bakanlığı bürokratları, yüzde 10 fire verse dahi 5 yılda bu projeyle 900 bin kişinin işbaşı yapacağı iyimserliğine sahip.

⇒ **Kayıt dışı ekonomiler raporu...** Dünya Bankası, 162 ülkede kayıt dışı ekonominin boyutları mercek altına alan ve kayıt dışı ekonominin 9 yıllık dönemde nasıl bir seyir izlediğini irdeleyen bir araştırma yaptı. 'Dünyada Kayıt Dışı Ekonomiler İçin Yeni Tahminler' konulu araştırmaya göre, kayıt dışı ekonomi, tüm dünyada ciddi bir sorun arz ediyor. 162 ülkede, kayıt dışılık oranı, yüzde 8,7 ile 66,7 arasında değişiyor. Kayıt dışılığın yüzde 32,7'den 29,1'e gerilediği Türkiye ise ortalama yüzde 31,6'lık oranla listenin 95'inci sırasında yer alıyor. Dünyada kayıt dışılığın en yüksek olduğu ülke

Gürcistan olarak belirlendi. Oran, 9 yılda yüzde 69'dan 62,1'e gerilese de, Gürcistan, yüzde 66,7'lik oranla listenin başında yer aldı. Kayıt dışı ekonomi açısından en az sorun İsviçre ve ABD'de yaşanıyor. İsviçre, yüzde 8,7'lik kayıt dışı oranıyla listenin sonunda yer alırken, bu ülkenin hemen üstünde yüzde 8,8'lik oranla ABD'nin olduğu belirlendi.

⇒ **Asgari ücrete %4,7 + %5,1 formülü...** Asgari ücret 2011 yılının ilk 6 ayı için %4,7, ikinci 6 ayı için %5,1 oranında artırıldı. Böylece asgari ücret, yeni yılda net 629,96 lira oldu. Yılın ikinci yarısında uygulanacak olan artış ile de net asgari ücret 655,57 TL olacak. Asgari ücrette 2011 yılındaki ortalama artış ise %10,1'i bulacak.

⇒ **Türkiye'nin borç stoğu azalıyor...** Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, petrol ve enerji fiyatlarındaki artış, yüksek miktarda makine ve teçhizat ithali ile yatırım harcamalarının artması ve Türkiye'deki iç tüketimin hızlanmasının cari açığı artırdığını belirterek, "Bu yıl sonunda cari açığın milli gelire oranı yüzde 6'ya yakın gerçekleşir" dedi. Ekonomi Koordinasyon Kurulu Toplantısı'nda yaptığı konuşmada, 2010 gelişmelerini özetleyen Babacan, şu noktalara da değindi: Bu yılı iyi bir büyüme rakamı ile kapatacağız. Orta vadeli programda öngörülen yüzde 6.8'in üzerinde bir büyümeye ulaşılacak. Türkiye pek çok ülkeden farklı olarak 2010 yılında kamu açığını ve borç stokunu düşürdü. Tüm Avrupa bölgesinde borç stoğu düşen tek ülke Türkiye. GSYİH'ya oran olarak borcu düşen tek ülke. Bu yıla yüzde 45.5'le başladık, yıl sonunda yüzde 41-42 arasında bir noktada bitireceğiz. İhracat ekim ayı içerisinde açıklanan orta vadeli programda öngörülen hedefi az da olsa geçecek. Orta Vadeli Programımızda 2011 yılı için 127 milyar dolarlık bir ihracat projeksiyonu öngördük. Bu yine bir miktar iddialı gibi kulağa gelse de, bu rakamı duyduğunda Bakan Çağlayan ve TİM Başkanı Büyükeksi'nin sırtında belki hafif bir terleme belirtisi olsa da inşallah hep beraber çalışarak bunu yakalarız.

⇒ **Reel Kesim Güven Endeksi azaldı...** 2010 yılı Aralık ayında Reel Kesim Güven Endeksi, bir önceki aya göre 1,2 puan azalarak 106,4 seviyesinde gerçekleşti.

## EKONOMİDE VE İNŞAAT SEKTÖRÜNDE SON BİR AY

- ⇒ 2010 yılında inşaat sektörü üretici bazında parlak bir görünüm sergilemiştir. Yatırım projelerine devam edilmiş, üretim hızla artmıştır. Bununla birlikte gayrimenkul satışlarının aynı düzeyde seyretmediği görülmüştür.
- ⇒ Borsa ve faizin mevcut seviyeler nedeniyle cazibesini yitirmesi yatırımcıların odaklandıkları alanın gayrimenkul olmasını sağlamıştır. Dolayısıyla oluşan bu ilginin gayrimenkul sektöründe patlama yaratması kaçınılmazdır. Bununla birlikte satıcıların da bu fırsatı görerek fiyatlamaya yaptıkları ve gayrimenkul piyasasında çok miktarda 'tok satıcının' bulunduğu görülmektedir. Dolayısıyla piyasanın denge fiyatının oluşum

süreci gecikmektedir. Bu nedenle piyasanın şu anda istenen verimi sağlamadığı görülmektedir.

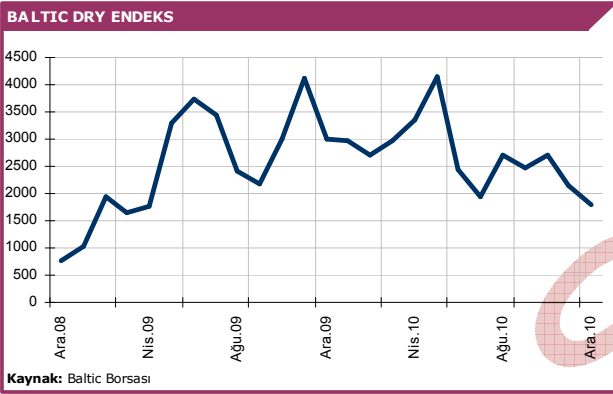
- ⇒ 2010 yılında inşaat sektöründe yaşanan yüksek büyüme bu açıdan değerlendirilmelidir. 2008 ve 2009 yılında daralan sektör, talep potansiyelini görerek harekete geçmiş 2010 yılını yatırım için kullanmıştır. Bu yatırımların kalıcı bir gelişim göstermesi için 2011 yılında talebin harekete geçirilmesi gerekmektedir. Aksi durumda biriken stokların bir sonucu olarak 2011 yılında inşaat sektöründe yatırımların yavaşladığı görülebilecektir.

ÖZET VERİLER			
RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİ			
		Dönem	Değişim
Büyüme	ÖD	2010 3.Çeyrek	%5.50
Sanayi Üretimi	ÖD	Kasım	%9.10
Kapasite Kullanım Oranı	-	Aralık	%75.60
İhracat	ÖA	Kasım	-%14.06
TÜFE	ÖA	Aralık	-%0.30
ÜFE	ÖA	Aralık	%1.31
İşsizlik Oranı	-	Eylül	%11.30
RAKAMLARLA İNŞAAT SEKTÖRÜ			
		Dönem	Değişim
Gelişim Hızı	ÖD	2010 3.Çeyrek	%24.60
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - TÜİK	ÖA	2010 3.Çeyrek	%2.24
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - İTO	ÖA	Aralık	%1.09
İnşaat Sektöründe Üretim	ÖD	2010 3.Çeyrek	%23.68
İnşaat Sektöründe Ciro	ÖD	2010 3.Çeyrek	%3.77
İnşaat Sektöründe İstihdam	ÖD	2010 3.Çeyrek	%4.77
İnşaat Sektöründe Çalışılan Saat	ÖD	2010 3.Çeyrek	%3.58
İnşaat Sektöründe Brüt Ücret-Maaş	ÖD	2010 3.Çeyrek	%16.27
Konut Satışları	ÖA	2010 3.Çeyrek	-%7.28
Tüketicinin İnşaa Ettirme/Alma İhtimali	ÖA	Kasım	%11.63
İstihdam Değişimi	ÖA	Eylül	-%1.43
Konut Kredileri	ÖA	Aralık	%4.52
Yapı Ruhsatları-Bina Sayısı	ÖD	Eylül	%22.13
Yapı Ruhsatları-Yüzölçüm	ÖD	Eylül	%56.80
Yapı Ruhsatları-Değer	ÖD	Eylül	%68.80
Yapı Ruhsatları-Daire Sayısı	ÖD	Eylül	%48.95
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Bina Sayısı	ÖD	Eylül	%8.33
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Yüzölçüm	ÖD	Eylül	%20.89
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Değer	ÖD	Eylül	%30.21
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Daire Sayısı	ÖD	Eylül	%19.71

ÖA= Bir önceki döneme göre, ÖD= Bir önceki yılın aynı dönemine göre

## DÜNYA EKONOMİSİ

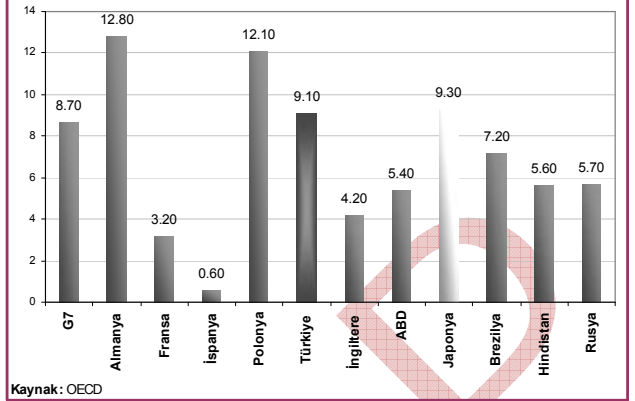
Dünya ticaretinin öncü göstergesi **Baltic Dry Endeksi'nde belirsizlik dikkat çekmektedir. Uluslararası piyasalarda yaşanan dalgalanma ve özellikle Euro Bölgesi'ne yönelik endişeler sonrasında endeksin yön belirlemede zorlandığı görülmektedir. Bu durumu geçmiş veriler de teyit etmektedir.** Nitekim, Eylül ayında 2185'i gördükten sonra girdiği çıkış trendinin ardından Kasım itibariyle 4119 seviyesi ile zirve yapan endeks, Aralık'ta 3005'e, Ocak ayında 2963'e, Şubat ayında ise 2711 düzeyine gevşemiştir. Bu gerileme trendi Mart ayı itibariyle sonlanmıştır. Nitekim Mart ayında endeksin 2982 ile yeniden çıkışa geçtiği görülmektedir. Nisan ayında 3359'u gördükten sonra endeks Mayıs ayında 4156'yı test etmiştir.



**Bu olumlu trend görünümü Haziran ayında yaz etkisinin yanı sıra Avrupa kaynaklı yeni bir kriz olacağı endişeleri ile sert bir yön değişikliği yaşamıştır. Haziran ayında 2447'yi gören endeks Temmuz ayında 1942 düzeyine gerilemiştir. Bu kan kaybı endeksin Ağustos ayında 2703'ü görmesiyle geride kalma sinyali vermiştir. Ancak son olarak Eylül ayında endeksin 2468'e gevşemesi olumsuz görünümü yeniden belirsizliğe sürüklemiştir. Kasım ayında 2707 seviyesini gören endeks son olarak 1540 seviyesine gerileyerek istikrarsız görünümü korumaktadır.**

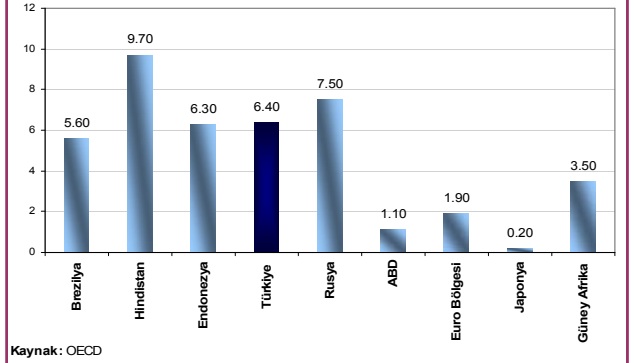
**Makro veriler dikkate alındığında 2010 yılında Türkiye ile diğer ülkelerden belirgin olarak ayrışmaktadır. Kriz döneminde sert bir güç kaybı yaşayan Türkiye ekonomisi, diğer ülkelere oranla daha hızlı toparlanmıştır. Özellikle ekonomisine yönelik aldığı tedbirler nedeniyle bütçe açığı problemi yaşayan AB ülkelerinin büyüme rakamlarının çok üzerinde bir toparlanma gerçekleşmiştir.**

### ÜLKE BAZINDA SANAYİ ÜRETİMİ



Sanayi üretimi rakamlarında Türkiye hızlı büyüyen ülkeler klasmanında yer almaktadır. Buna göre sanayi üretimi verileri dikkate alındığında göre Almanya ve Polonya'nın ardından gelmektedir. Dikkat çekici tablo İspanya'nın sanayi üretimi rakamlarında görülmektedir. Global krizden en fazla hasar alan ülkelerden olan İspanya'nın sanayi üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre sadece %0,6'lık değişim göstermiştir. Yine ihracat odaklı büyüyen iki ekonomi olan Almanya ve Japonya'nın sanayi üretiminde meydana gelen %12,8 ve %9,3'lük yüksek artışlar dikkat çekicidir.

### ÜLKE BAZINDA ENFLASYON



Daha önceki raporlarımızda da dikkat çektiğimiz üzere enflasyon diğer ülkelere oranla Türkiye'de daha hızlı açıklanmaktadır. Dolayısıyla Türkiye'nin enflasyon verileri ile diğer ülkelerin bir önceki ayına ait rakamlar kıyaslanabilmektedir. Bununla birlikte yıllık bazdaki rakamlar ele alındığından bu önemli bir farklılık oluşturmamaktadır. Bu rakamlar göz önünde bulundurulduğunda gelişmekte olan ülkelere enflasyon gerilerken gelişmiş ülkelerde artış yaşanmaktadır. Bu da enflasyonda gelişmiş-gelişmekte olan ayrımını azaltmaktadır. Bu noktada dikkat edici bir diğer unsur Türkiye'nin gelişmekte olan ülkeler arasında enflasyon konusunda daha alt sıralara doğru hareket etmiştir.

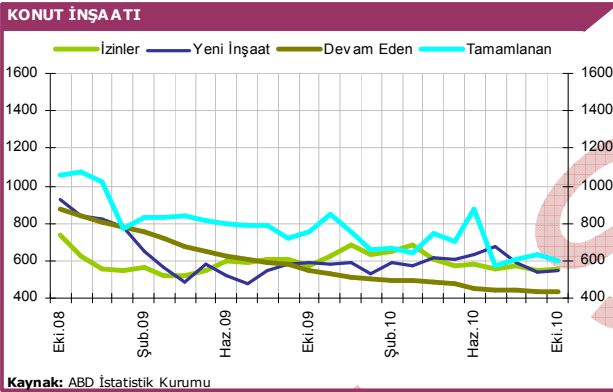
## DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

ABD’de son raporumuz üzerinden yeni bir rakam açıklanmamıştır. Bununla birlikte son raporumuza paralel olarak yurtdışında da ABD’nin konut sektörüne yönelik endişeler dile getirilmiştir. Buna göre bir önceki aya göre, yeni başlayan konut inşaatları %11,15, devam eden konut inşaatları %1,14 ve tamamlanan konut inşaatları %5,39 düşüş gösterirken, yeni konut inşaatı ruhsatı alımları %0,91 artış yaşamıştır.

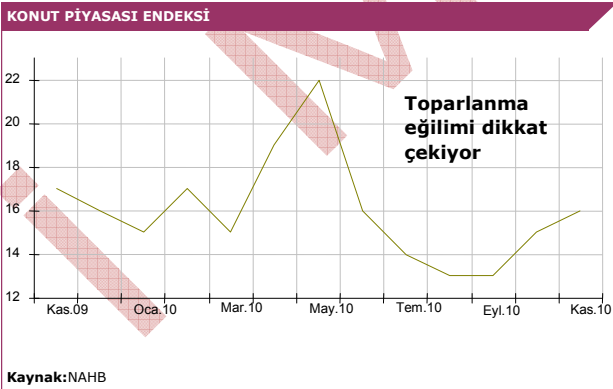
	Miktar (Bin)			Değişim*		
	Ağu.09	Eyl.09	Eki.09	Ağu.09	Eyl.09	Eki.09
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	571	547	552	%2.15	-%4.20	%0.91
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	614	601	534	%11.64	-%2.12	-%11.15
Devam Eden Konut İnşaatları	444	438	433	%0.00	-%1.35	-%1.14
Tamamlanan Konut İnşaatları	606	631	597	%5.21	%4.13	-%5.39

\* Bir önceki aya göre değişimi gösterir

**Oluşan rakamlar mevcut durumun olumsuz olduğunu göstermekle birlikte ABD’de inşaat sektörünün önümüzdeki döneme ilişkin olumlu bir beklenti içinde olduğunu ortaya koymaktadır.**

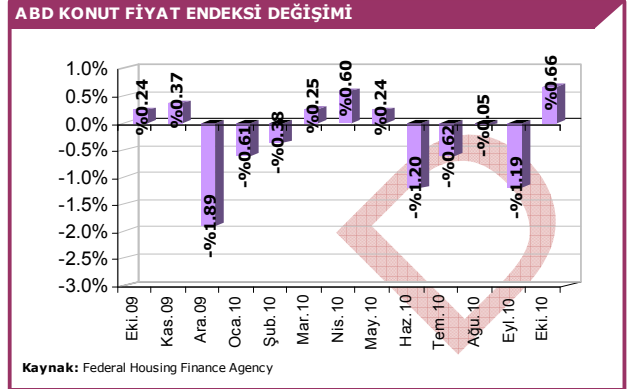


ABD’nin Konut Üreticileri Derneği’nin yayınladığı veriler bu görünümü desteklemektedir.

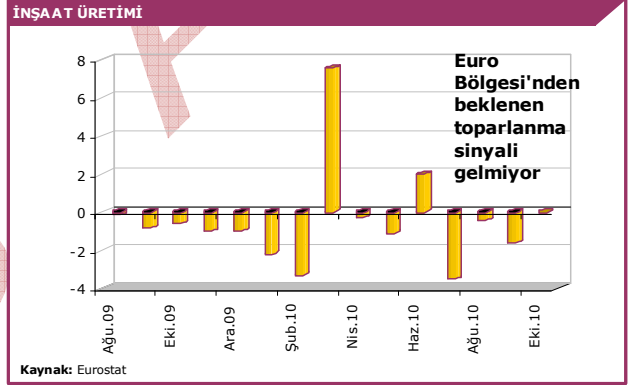


Nitekim, ABD’nin Konut Üreticileri Derneği’nin yayınladığı verilerde konut sektörüne yönelik önümüzdeki döneme yönelik olumlu beklentilerin bulunduğu görülmektedir. Bu doğrultuda endeks Kasım ayında 16 düzeyine çıkmıştır. **Öncü gösterge niteliğindeki bu veri önümüzdeki dönemde inşaat**

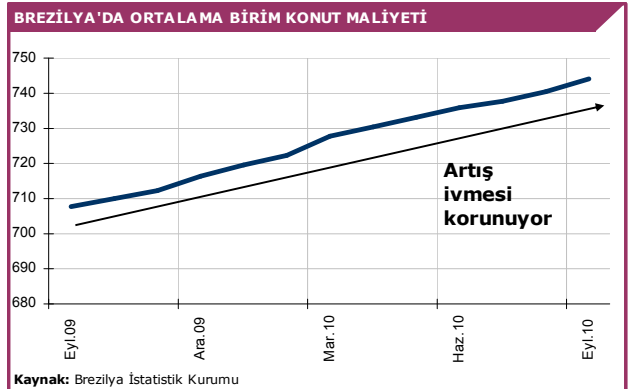
**sektörünün pozitifte döneceğine işaret ediyor olabilir.**



**ABD’nin konut fiyatlarında ise Eylül’deki sert düşüş sonrasında Ekim ayında %0,66’lık yükseliş yaşanmıştır.**



ABD piyasasında istikrarsız görünüm sergilenirken Euro Bölgesi’nde olumsuz bir tablo görülmektedir. Nitekim Euro Bölgesi inşaat sektörü Temmuz ayından beri artış gösterememiştir. Bununla birlikte son ayda yani Ekim ayında kan kaybı durmuş, değişim oranı %0 olarak gerçekleşmiştir.

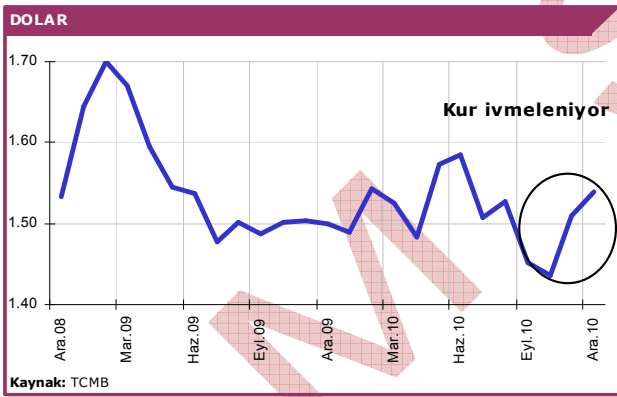


Türkiye’ye rakip olarak izlenen ülkelerden Brezilya’da ise konut maliyetleri talebe paralel olarak artış trendi gücünü korumaktadır. Maliyetlerdeki doğrusala yakın artış yine dikkat çekicidir.

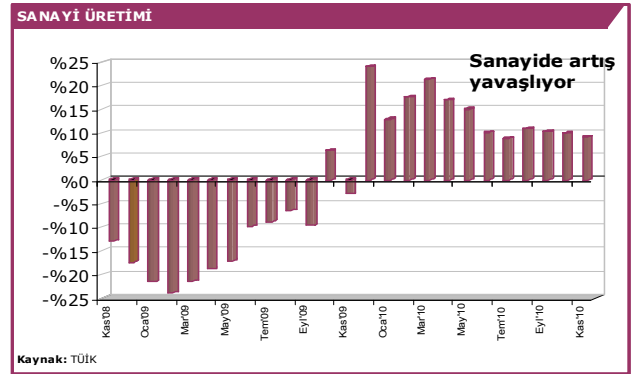
## TÜRKİYE EKONOMİSİ

Türkiye ekonomisinin ısınma potansiyeli artmaktadır. Bunun temel nedeni hane halkının 2010 yılının son çeyreğinde tasarrufa yönelmesinin yanı sıra para politikası faiz oranlarının %7 seviyesinin altına çekilmesi ve enflasyon oranındaki gerilemedir. Nitekim IMF'nin Türkiye ile ilgili olarak yayınladığı raporda, **likidite enjekte edilmesinin yavaşlatılması ve kredilerin kontrol altında tutulması gerekliliği vurgulanmıştır.** Bunun yanı sıra 2010 yılının son ayında dolar kurunda yaşanan yükseliş ihracata katkısı kademeli olarak ekonomik faaliyetlere yansımaktadır.

**Bu noktada Merkez Bankası'nın izleyeceği para politikası önem kazanmaktadır.** Para politikasının yanı sıra 2011 Haziran'ında yapılacak olan seçimler öncesinde hükümetin mali disiplinden taviz vermemesi durumunda ekonomideki kontrollü ve kademeli büyümenin gerçekleşmesi söz konusu olabilecektir. Ancak her seçim döneminde olduğu gibi ekonomik canlılığı kuvvetlendirmek için kamu harcamalarında artış yapılması bütçe açığının artma riskini beraberinde getirecektir.

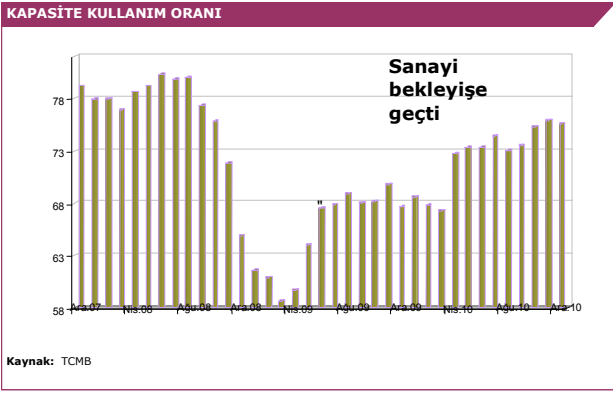


**2010 yılının son ayında dolar kurunda meydana gelen ivmelenme dikkati çekmektedir.** Özellikle yüksek döviz kredisi bulunan şirketlerin sene sonu kredi faiz veya anapara ödemeleri için döviz talebini artırması kurda yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. Bu ivmelenmenin kalıcı olması durumunda ihracata olumlu etkisi önümüzdeki aylarda kademeli olarak yansiyabilir. Bu durum ihracat odaklı ekonomik faaliyetlerde canlanmayı beraberinde getirirken sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranlarında gözlenen düşüşü frenleyebilir.

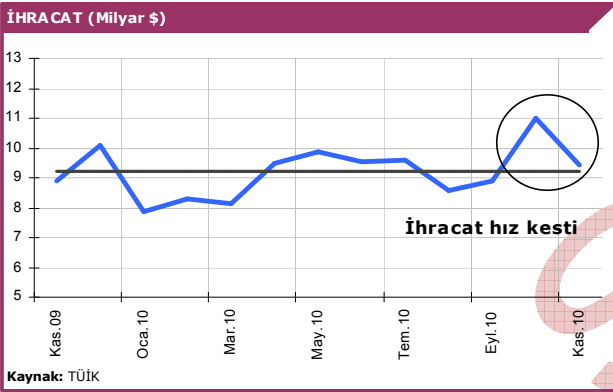


**Sanayi verilerinde artış eğiliminin hız kestiği görülmektedir.** Nitekim, 2009'un Şubat ayında -%23,48 ile dip yaptıktan sonra yukarı trend izleyen sanayi sektörü Ekim ayında 15 aylık negatif rakamları geride bırakmış ve ilk kez pozitif bir büyüme ortaya koyarak %6,41 düzeyinde artış göstermiştir. Sanayicinin global krizden çıkışa temkinli bakması nedeniyle sanayi üretiminde 2009 yılının Kasım ayında %2,25'lik gerileme yaşanmıştır. 2009'un Aralık ayında %24,95'lik artış görülmüş, Ocak ayında %12,08'lik yükseliş kaydedilmiştir. Şubat ayında %17,81'lik artışın görüldüğü sanayi üretiminde Mart ayında yükseliş %21,6, Nisan ayındaki ivmelenme %16,63, Mayıs ayındaki artış %15,35'e işaret etmektedir. Haziran ve Temmuz ayı rakamlarındaki yükseliş %9,74 ve %8,8'de kalırken, veri, Ağustos'ta %10,98'e, Eylül ayında %10,21'e Ekim ve Kasım aylarında ise sırasıyla %9,84 ve %9,10'a gelmiştir.

Sanayinin öncü göstergelerinden **kapasite kullanım oranı rakamlarında da yükseliş hız kestiği görülmektedir.** Nitekim Ekim ayında %75,3 düzeyine yükselen kapasite kullanım oranı Kasım ayı itibariyle %75,9 düzeyine yükselmiştir, son olarak Aralık ayında %75,6 seviyesine gerilemiştir. Daha önceden de ortaya koyduğumuz üzere kapasite kullanımı inşaat sektörü için iki açıdan değerlendirilmelidir. İlk olarak kapasite kullanımındaki artış, sanayi üretiminde artışa işaret etmektedir. İnşaat malzemesi sanayisinin üretim düzeyi de bu rakamın içindedir. İkinci olarak ise kapasite kullanımının yüksek seviyelere ulaşması, yeni yatırımların dolayısıyla inşaat sektörünün hareketlenmesine neden olabilecek bir unsurdur. **Dolayısıyla bu orandaki artışın hız kesmesi sektörün beklentiye geçme sinyali olarak görülmelidir.**



Kapasite kullanım oranı Aralık ayında sınırlı da olsa gerilemiştir. Fakat kurdaki yükselişin ihracata yansımalarının zaman alması nedeniyle önümüzdeki aylarda kapasite kullanımındaki hız kesmenin yerini yükselişe bırakma olasılığı artmıştır.



İhracat verilerinde ise aylık bazdaki rakamda son **12 aylık ortalama 9,24 milyar dolar düzeyinde oluşmaktadır**. Aralık ayındaki 9,44 milyar dolarlık veri, bu düzeyin biraz üzerinde oluşmuştur. Fakat Kasım ayına göre ciddi bir düşüş gözlenmektedir. Mevsimsel etkiler nedeniyle ticaretin hız kesmesi bunda etkili olmuştur. Nitekim Noel tatili nedeniyle hem üretim hem de satış hacimlerindeki düşüş ihracat rakamını olumsuz yönde etkilemiştir.

Ülke bazında ihracat tablosu incelendiğinde ise Avrupa ülkeleri ile yapılan ihracat düzeyindeki artış dikkati çekmektedir. Bununla birlikte komşu ticaretinin güçleniyor olması olumlu bir gelişme olarak ihracata yansımıştır. Özellikle global ölçekte tartışmalara konu olan İran ile ihracatta meydana gelen %48'lik artış olumlu bir unsur olarak dikkate alınmalıdır.

**İHRACAT YAPILAN ÜLKELER**

Ülke	2009/11	2010/11	%
Almanya	8,890,097	10,321,698	16
İngiltere	5,257,230	6,445,554	23
İrak	4,640,823	5,310,126	14
İtalya	5,332,712	5,865,204	10
Fransa	5,580,691	5,420,832	-3
Rusya Federasyonu	2,895,575	4,144,041	43
İran	1,797,512	2,669,008	48
İspanya	2,534,494	3,176,308	25
B.A.E.	2,512,799	2,915,217	16
A.B.D.	2,916,465	3,352,836	15

Yukarıdaki tabloda belirgin bir şekilde görüldüğü üzere İran, Rusya ve İspanya'ya yapılan ihracat da yine dikkat çekmektedir.

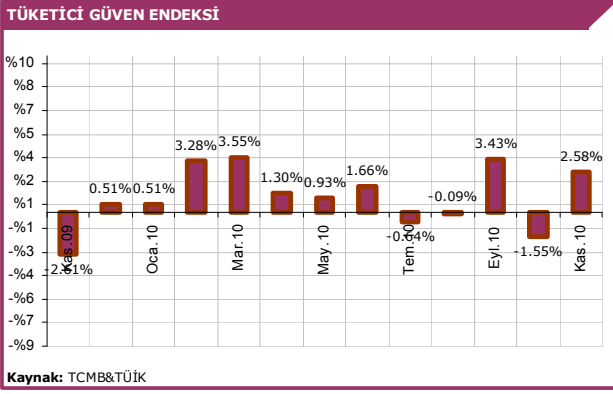
**İŞGÜCÜ GÖRÜNÜMÜ**

	Türkiye		Kent		Kır	
	Eyl.09	Eyl.10	Eyl.09	Eyl.10	Eyl.09	Eyl.10
Kurumsal olmayan nüfus (Bin)	71 508	70 707	49 248	48 826	22 260	21 882
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (Bin)	52 718	51 862	36 598	36 300	16 120	15 562
İşgücü (Bin)	25 907	25 416	17 179	16 869	8 729	8 547
İstihdam (Bin)	22 973	22 020	14 792	14 138	8 181	7 882
İşsiz (Bin)	2 934	3 396	2 387	2 730	548	665
İşgücüne katılma oranı (%)	49,1	49,0	46,9	46,5	54,2	54,9
İstihdam oranı (%)	43,6	42,5	40,4	38,9	50,8	50,6
İşsizlik oranı (%)	11,3	13,4	13,9	16,2	6,3	7,8
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	14,3	16,9	14,4	16,7	13,8	17,7
Genç nüfusta işsizlik oranı(*) (%)	21,2	24,3	25,3	27,3	13,1	17,9
İşgücüne dahil olmayanlar (Bin)	26 810	26 446	19 419	19 431	7 391	7 015

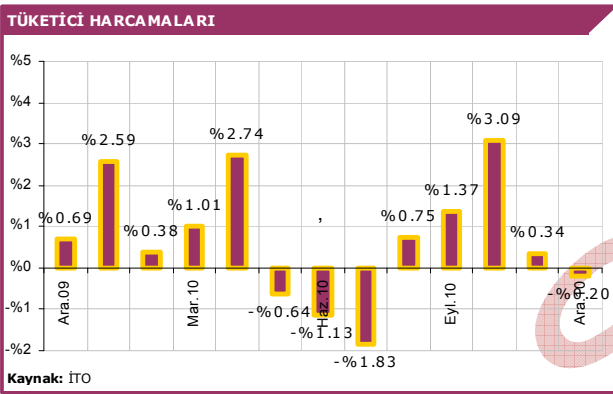
\* 15-24 yaş grubundaki nüfus

Diğer yandan işsizlik oranında son açıklanan rakamlar olumlu havanın dağıldığını göstermektedir. **Nitekim Ağustos ayında %11,4 düzeyine kadar yükselen işsizlik oranları Eylül ayında %11,3 ile bir önceki aya yakın gerçekleşmiştir.** Özellikle 2009 yılının Nisan ayından bu yana işsizlik oranında yaşanan seyir incelendiğinde bu artışın işsizlik oranlarında önemli bir sapma yaratmayacağı görülebilir. Nitekim, Nisan ayı işsizlik oranının %14,9 düzeyinde oluşmasının ardından bu rakam Mayıs ayında %13,6 düzeyine, Haziran'da ise %13 seviyesine gerilemiştir. Temmuz ayında oran %12,8'lere kadar düşmüştür. Ancak Ağustos ayında yaz etkisiyle de %13,4 düzeyine çıkmıştır. Eylül ayında yine %13,4 düzeyinde oluşan işsizlik oranı Ekim ayında ancak %13 seviyesine gerileyebilmiştir. Kasım ayında ise işsizlik oranı yeniden %13,1 düzeyine çıkmıştır. Aralık ayında işsizlik oranı %13,5 oranına gerilemiş gibi görünse de Ocak ayında bu oran 1 puanlık artışla %14,5 düzeyine çıkmıştır. **Bu yıla %14,5 ile giren işsizlik oranları Temmuz'a kadar 7 ayda 4 puanlık düşüş kaydettikten sonra Eylül ayında 1 puanlık artış yaşamıştır.**

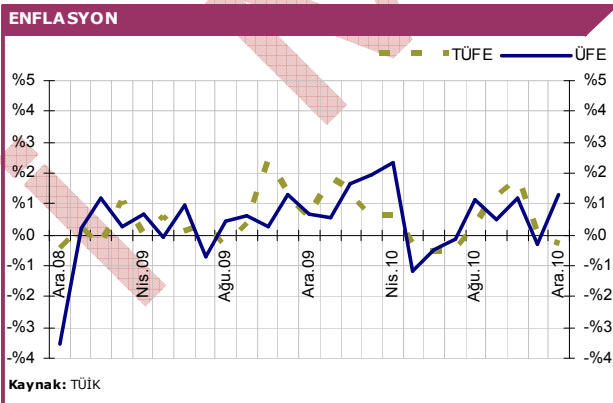




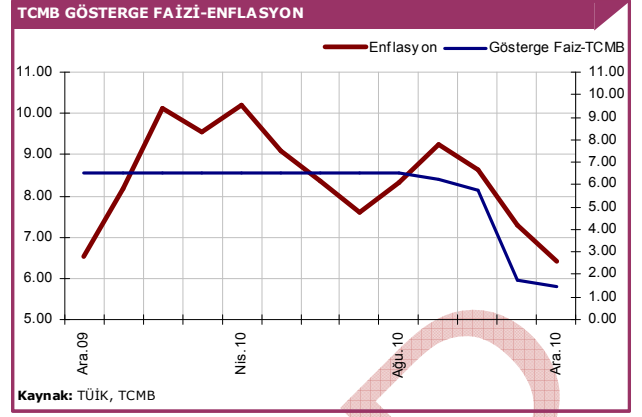
Tüketici tarafında ise güven artışında dalgalanma görülmektedir. Nitekim Kasım ayında tüketici güveni %2,58 oranında yükseliş kaydetmesine rağmen yükseliş hızı yavaşlamıştır.



Tüketici harcamaları ise 2010 yılının son iki ayında sert bir düşüş eğilimine girmiştir. Nitekim, Kasım ayında %0,34 artış kaydeden kaydeden tüketici harcamaları Aralık ayında %0,20'lik düşüş yaşamıştır.



Tüketici harcamalarında meydana gelen azalış enflasyon rakamlarından da görülebilmektedir. Son çeyrekte düşüş eğilimine giren tüketici harcamalarının etkisiyle enflasyon %0,30'lık düşüş göstermiştir.



**Enflasyondaki düşüş eğilimine karşın Merkez Bankası (TCMB) para politikası faiz oranlarında indirim giderek fiyat istikrarını sağlayabilmek için faiz aracını etkili bir şekilde kullanmıştır.**

**TCMB'NİN FAİZ KARARLARI VE ENFLASYON**

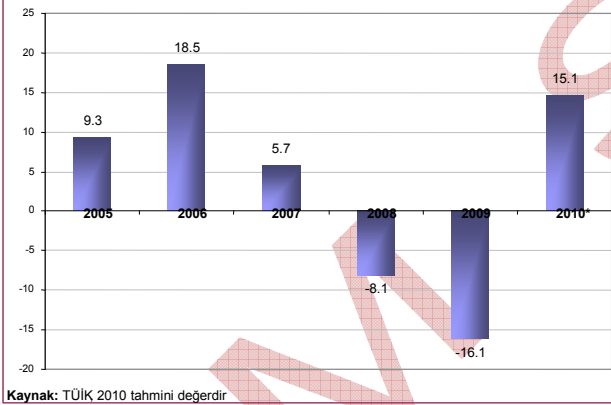
Tarih	Borç Alma	Borç Verme	Enflasyon
16.05.08	15.75	19.75	10.74
17.06.08	16.25	20.25	10.61
18.07.08	16.75	20.25	12.06
23.10.08	16.75	19.75	11.99
20.11.08	16.25	18.75	10.76
19.12.08	15.00	17.50	10.06
16.01.09	13.00	15.50	9.50
20.02.09	11.50	14.00	7.73
19.03.09	10.50	13.00	7.89
16.04.09	9.75	12.25	6.13
14.05.09	9.25	11.75	5.24
16.06.09	8.75	11.25	5.73
16.07.09	8.25	10.75	5.39
18.08.09	7.75	10.25	5.33
19.09.09	7.25	9.75	5.27
15.10.09	6.75	9.25	5.08
19.11.09	6.50	9.00	5.53
17.12.09	6.50	9.00	6.53
14.01.10	6.50	9.00	8.19
16.02.10	6.50	9.00	10.13
18.03.10	6.50	9.00	9.56
15.04.10	6.50	9.00	10.19
18.05.10	6.50	9.00	9.10
17.06.10	6.50	9.00	8.37
15.07.10	6.50	9.00	7.58
19.08.10	6.50	9.00	8.33
16.09.10	6.25	8.75	9.24
14.10.10	5.75	8.75	8.62
12.11.10	1.75	8.75	7.29
16.12.10	1.50	9.00	6.40

**Buna paralel olarak Merkez Bankası hem borç alma faizlerini hem de para politikası faizlerini indirmiştir. TCMB bu adımıyla piyasaya likidite enjekte etmeye devam etmektedir. Kurdaki yükselişe rağmen faiz indirimine gidilmesi Merkez Bankası'nın ekonomik büyümeyi sekteye uğratmadan fiyat istikrarını sağlama konusunda taviz vermeyeceğini göstermektedir.**

## TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

2010 yılında inşaat sektörü üretici bazında parlak bir görünüm sergilemiştir. Yatırım projelerine devam edilmiş, üretim hızla artmıştır. Bununla birlikte gayrimenkul satışlarının aynı düzeyde seyretmediği görülmüştür. Burada daha önceki raporlarımızda belirttiğimiz üzere yatırımcının mevcut koşulların en uygun koşullar olduğuna henüz inanmaması etkili olmuştur. Borsa ve faizin mevcut seviyeler nedeniyle cazibesini yitirmesi yatırımcıların odaklandıkları alanın gayrimenkul olmasını sağlamıştır. Dolayısıyla oluşan bu ilginin gayrimenkul sektöründe patlama yaratması kaçınılmazdır. Bununla birlikte satıcıların da bu fırsatı görerek fiyatlama yaptıkları ve gayrimenkul piyasasında çok miktarda 'tok satıcının' bulunduğu görülmektedir. Dolayısıyla piyasanın denge fiyatının oluşum süreci gecikmektedir. Bu nedenle piyasanın şu anda istenen verimi sağlamadığı görülmektedir.

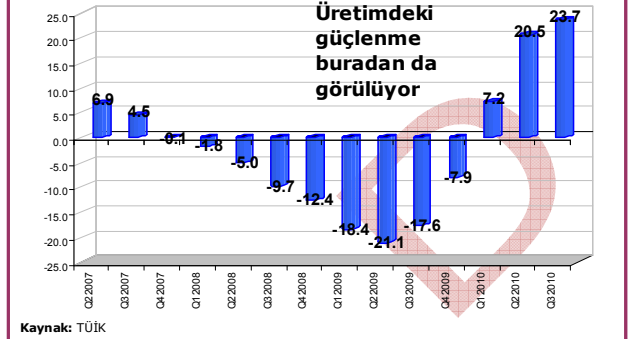
### İNŞAAT SEKTÖRÜ GELİŞME HIZI



Bu nedenle 2010 yılında inşaat sektöründe yaşanan yüksek büyüme bu açıdan değerlendirilmelidir. 2008 ve 2009 yılında daralan sektör, talep potansiyelini görerek harekete geçmiş 2010 yılını yatırım için kullanmıştır. Bu yatırımların kalıcı bir gelişim göstermesi için 2011 yılında talebin harekete geçirilmesi gerekmektedir. Aksi durumda biriken stokların bir sonucu olarak 2011 yılında inşaat sektöründe yatırımların yavaşladığı görülebilecektir. Bunun doğal uzantısı olarak sektörde ivme kaybı beraberinde gelebilecektir. Bu nedenle özellikle tüketici talebini harekete geçirebilecek adımların 2011

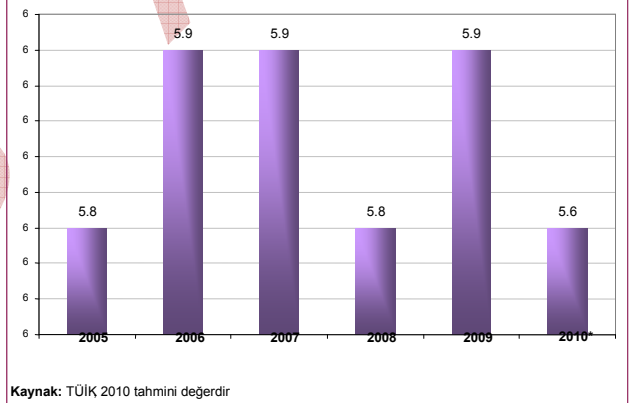
yılının ilk çeyreğinde harekete geçirilmesi gerekmektedir.

### İNŞAAT SEKTÖRÜ ÜRETİM ENDEKSİ DEĞİŞİM ORANLARI



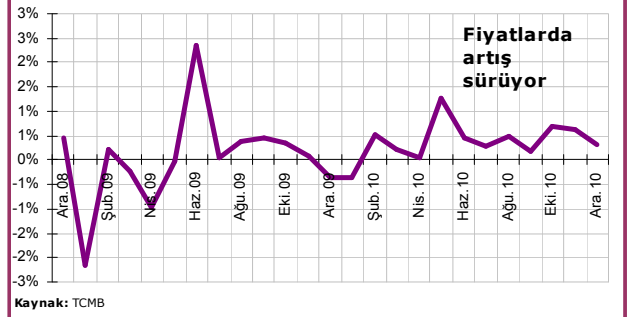
Yine inşaat sektörünün çeyreklik bazda 2010 yılında yakaladığı ivmelenme trendi görülmektedir.

### İNŞAAT SEKTÖRÜNÜN PAYI



Sektörün genel ekonomiye katkısı ise istenen artışı yakalayamamıştır.

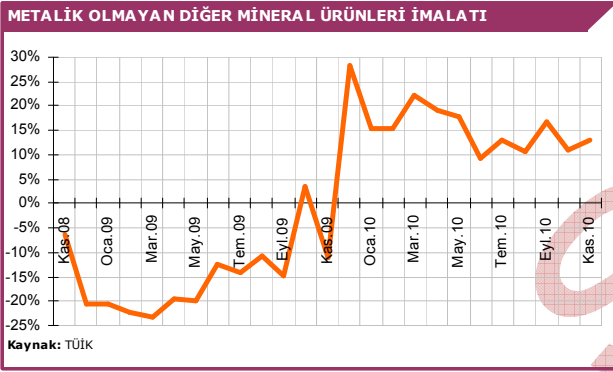
### METALİK OLMAYAN DİĞER MİNERAL ÜRÜNLER FİYAT DEĞİŞİMİ



Yine inşaat malzemeleri konusunda izlenen rakamlardan olan **metalik olmayan diğer mineral ürünlerinde ise fiyatlar yükseliş eğilimindedir. TÜİK'in açıkladığı üretici**

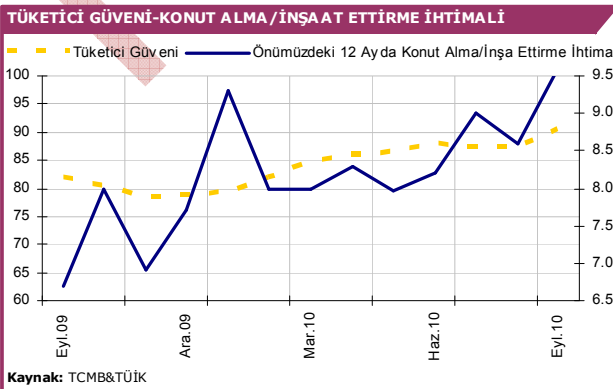
fiyatları endeksinin bir alt başlığı olan metalik olmayan diğer mineral ürünler fiyat endeksi Aralık ayında %0,31 oranında yükseliş kaydetmiştir.

Yine metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalatında ise ivmelenme yaşandığı görülmektedir. Sanayi üretimi başlığı altında inşaat malzemeleri sanayisine yönelik bilgi veren bu rakam Aralık ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,14'lük artış kaydetmiştir. 2010 yılında dikkat çekici trend ise Şubat-Mayıs aralığında yakalanan ivmelenmedir. Şubat ayında endeks değerinin 82,8 olduğu bu sektörde o dönemden Mayıs ayına kadar yaşanan ivmelenme sonucunda %50,6'lık artış yaşanmış, endeks değeri 124,7'ye ulaşmıştır. Sektördeki hızlı ivmelenme sonrasında hız kesmiştir.

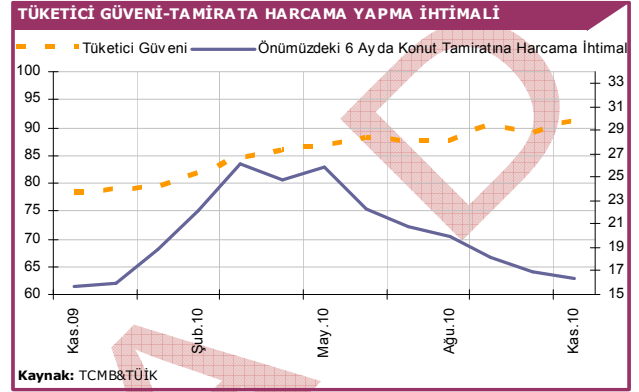


Bununla birlikte bu alt sektörün sanayi üretiminin genel görünümünden daha iyi bir tablo ortaya koyduğu görülmektedir. Nitekim, Eylül-Kasım dönemine ilişkin açıklanan son üç veride bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla %16,69, %11,11 ve %13,14 artış yaşandığı görülmektedir.

Tüketici ayağında ise konuta yatırım yapma eğiliminin güçlü bir şekilde arttığı görülmektedir.



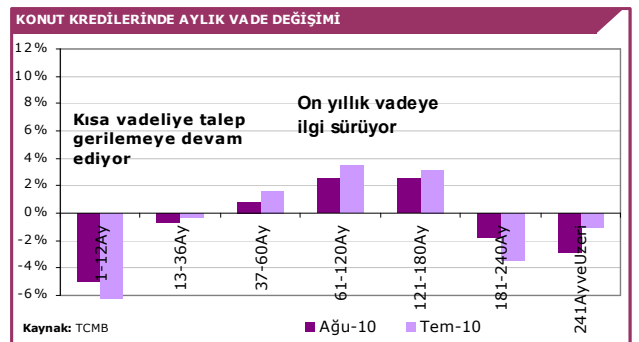
Merkez Bankası'nın gösterge faizi sert bir şekilde geri çekmesi, tahvil faizinin ise %7'nin gerilediği dönemde gayrimenkul yatırım yapma eğiliminin arttığı görülmektedir. Daha önceden belirttiğimiz durum bu rakamlarla da desteklenmektedir. Ancak bu eğilimin istenen düzeyde realize olmadığı da net bir şekilde görülmektedir.



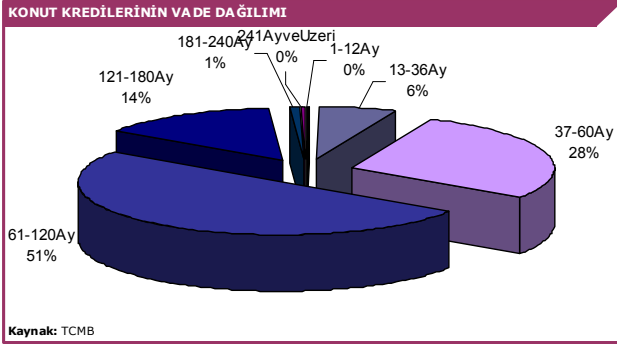
Konut tamiratına yönelik harcama eğilimi ise azalmaya devam etmektedir.



Konut talebi konusunda izlenmesi gereken kalemlerin başında kredi miktarı gelmektedir. Bu noktada konut kredisi kullanımlarına dikkat edilmelidir. Nitekim, Ekim, Kasım ve Aralık aylarında kredi kullanımı sırasıyla %3,91, %2,05 ve %4,52 oranında artış kaydetmiştir. Yani konut kredisi kullanma eğilimi devam etmiştir.



Bu noktada vade yapısındaki seçicilik yine dikkat çekmektedir. Faizlerin dipte olduğu görüşünün etkili olması nedeniyle kısa vadeli kredi kullanımlarında düşüş yaşanırken, 5-10 yıllık kredi kullanımının arttığı görülmektedir. Yani tüketici mevcut kredi faizlerini uzun vade için kullanmak istemektedir. Bununla birlikte dikkat edilmesi gereken bir diğer noktada kredi kullanımında bir önceki aya göre belirgin bir düşüş yaşanmasıdır.



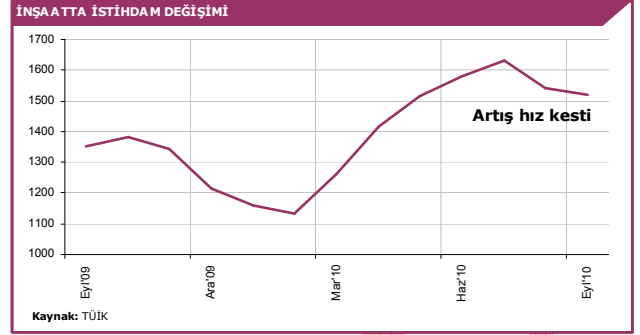
Mevcut durumda vade dağılımında 5-10 yıllık ve 3-5 yıllık kredilerde payların sırasıyla %51 ve %28 düzeyinde olduğu görülmektedir.

Banka	Faiz
Halkbank	0.79
Yapı Kredi	0.81
Fortis	0.83
TEB	0.85
Denizbank	0.87
Finansbank	0.87
Vakıfbank	0.88
HSBC	0.88
DD Mortgage	0.89
Tekstilbank	0.89
Garanti Bankası	0.92
Citibank	0.92
ING Bank	0.92
Ziraat Bankası	0.95
Albaraka Türk*	0.95
Türkiye Finans*	0.98
Kuveyt Türk*	0.99
Abank	0.99
Şekerbank	1
Akbank	1.02
İş Bankası	1.05
Bank Pozitif	1.05

\* 01.01.2011 verileridir  
\*\* 120 aylık kredi içindir

Dikkat çekici bir diğer unsur Merkez Bankası'nın sert faiz indirimlerine karşın sektörde yatırımcının istediği indirim düzeylerinin uzun vadeli krediler için sağlanmamış olmasıdır. Burada yatırımcının beklediği kredi faiz oranlarının 2011 yılında da oluşmayacağı görülmelidir. Nitekim, mevduatta vade

yapısı kısa olan bankaların kredi verirken uzun vadeye yönelmesi rasyonel görünmemektedir.



İnşaat sektörünün istihdamında ise hızlı bir toparlanma Ağustos ayı itibariyle terse dönmüştür. Ocak ayında 1 milyon 161 bin rakamında olan sektör istihdamının özellikle Mart-Mayıs aylarında sırasıyla %11,47, %12,27 ve %6,98 oranında artarak Nisan ayı itibariyle 1 milyon 517 bin rakamına ulaştığı görülmektedir. Daha sonrasında hız kesse de Temmuz ayında 1 milyon 632 bin rakamına ulaşan sektör istihdamı Ağustos itibariyle geri çekilmeye başlamış, Eylül'de 1 milyon 520 bin düzeyine gerilemiştir.

Önümüzdeki dönemde, gayrimenkul sektöründe gerek potansiyel talep, gerekse faizlerin düzeyi göz önünde bulundurulduğunda oluşan patlama yapmaya hazır talebin harekete geçme noktası önemli olacaktır. Mevcut durumda fiyatların hızlı bir artış göstermesinin yanı sıra bu yıl yaşanacak olan genel seçim belirsizlik unsuru olarak ön plana çıkmaktadır. Stokların yüksek düzeyi göz önünde bulundurulduğunda 2011 yılında tüketici talebinin realize olma düzeyi sektör açısından büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle özellikle tüketici talebini harekete geçirebilecek adımların 2011 yılının ilk çeyreğinde harekete geçirilmesi gerekmektedir. Bu adımlar gerek üretici gerekse ekonomi yönetimi tarafından atılabilir. Üretici ayağında 'otomotiv üreticileri'nin stratejilerine benzer bir şekilde kampanya ağırlık gidilebilir. Diğer yandan ekonomi yönetimi de KDV ve harç indiriminde sembolik bir adım atarak 2008 yılında teknoloji ürünlerinde yaşanan patlamaya paralel bir tüketici talebinin oluşmasını sağlayabilir. Böylece mevcut stokların erimesi sağlanarak üretici yatırımlarının nakde ve yeni yatırımlara dönüştürülmesi sağlanabilir.