

■ **TÜRKİYE & DÜNYADA
GÜNDEM**

■ **DÜNYA EKONOMİSİ**

■ **DÜNYA İNŞAAT
SEKTÖRÜ**

■ **TÜRKİYE EKONOMİSİ**

■ **TÜRKİYE İNŞAAT
SEKTÖRÜ**



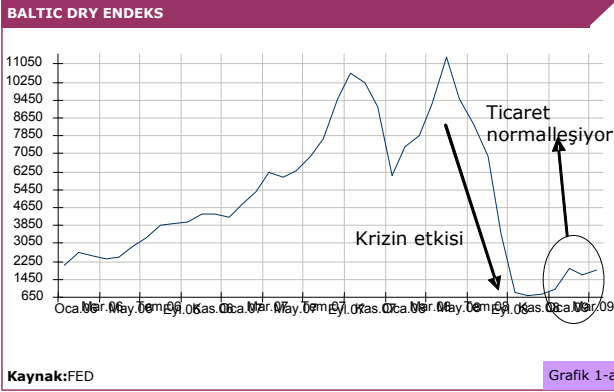

İMSAD
İNŞAAT MALZEMESİ SANAYİCİLERİ DERNEĞİ

TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

- ⇒ Nisan ayında, küresel piyasalarda ve yurtiçi piyasalarda, finans krizinin 'dip' noktaya yaklaştığına dair öngörüler hız kazandı. Bununla birlikte, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar, iyimserlik konusunda ihtiyatlı olunması gerektiğini belirtmekte.
- ⇒ Küresel finans krizinin Dünya Ekonomisi'nde ve dünya ticaretinde beklenenin üzerinde bir daralmaya neden olması ve Türk Ekonomisi'nin de bu süreçten ciddi ölçülerde etkilenmesi, ekonomi yönetimini makro hedefleri revizyona zorladı. 13 Nisan'da açıklanan revize hedeflere göre, **ekonomik büyümenin 2009 için -%3,6, 2010 için %3,3, 2011 için ise %4,5** olması öngörülmektedir. **Enflasyon hedefleri** ise sırasıyla **2009 için %7,1, 2010 için %6,5, 2011 için ise %5,6** olarak tespit edildi. Bütçe açığının milli gelire oranı 2009 için %4,6, 2010 için %3,2, 2011 için ise %2,8 olarak öngörülmüştür. Cari açık tahminleri ise 2009'da 11 milyar dolar, 2010 yılında 18,6 milyar dolar, 2011 yılında 26,4 milyar dolar olarak belirlendi.
- ⇒ 6. Ekonomik Destek Paketi'ni hazırlamakta olan Hükümet, 1 milyar TL'si Türk Hazinesi tarafından karşılanmak üzere, reel sektörün 10 milyar TL'lik banka kredisinin yeniden yapılandırılmasını hedeflemekte. Bu amaçla, 'Kredi Garanti Fonu' oluşturulacak.
- ⇒ Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB), 16 Nisan'da gerçekleştirdiği son toplantıda, Cumhuriyet tarihinde ilk kez, gösterge faizi yüzde 9,75 ile, tek haneye indirdi ve faiz indirimlerinin devam edebileceği mesajı da verdi.
- ⇒ Türkiye'nin, 2006 yılında arttırılan kredi alabilme imkanları veya kotası, 2 Nisan'da Londra'da gerçekleştirilen G-20 Zirvesi sonrası, IMF'nin yürürlüğe geçireceği yeni borçlanma politikası sayesinde yeniden genişletiliyor. Türkiye'nin, 964 milyon SDR (Özel Çekme Hakkı) olan kotasının, 1,2 milyar SDR'ye çıkarıldığını ifade eden IMF yetkilileri, 1,2 milyar SDR'lik kotasının, yaklaşık 2 milyar dolarlık bir karşılığa denk geldiğini vurguladılar.
- ⇒ G-20, ayrıca zor durumda bulunan ülkelere yardım için Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası'na 1 trilyon dolar verme konusunda da anlaştı. Ayrıca, Dünya Ekonomisi'nde Brezilya, Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan ülkelere daha fazla söz hakkı verilmesi konusunda anlaşmaya varıldığı belirtiliyor. Zirveye katılan 20 ülke, böyle bir krizin yinelenmesini engellemek için, vergi cennetlerine göz yummamak, hedge fonları denetlemek ve mali sisteme güveni yeniden inşa etmek için ortak politikalar da oluşturacak.
- ⇒ ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Ben Bernanke, ABD Ekonomisi'nde iyileşmenin yavaş olabileceği uyarısında bulundu. Finansal krizin patlak verdiği 2008 yazından bu yana piyasayı sakinleştirmek ve yeniden ekonomik büyümeyi sağlamak için geleneksel olmayan metotları uygulamaya devam edeceklerini belirten Bernanke, ABD Ekonomisi'nde iyileşmenin ne zaman başlayacağı konusunda henüz bir tarih vermenin erken olduğunu da ifade etti.
- ⇒ FED, bu yılın ikinci yarısı ve gelecek yıl ekonomiye ilişkin tahminlerini aşağı yönlü olarak revize etti ve %8,5 olan işsizlik oranının yılın kalanında bir miktar daha yükseleceğini kaydetti. FED, ayrıca zordaki banka ve kurumlardan 300 milyar dolar tutarında uzun vadeli ABD Hazine tahvili ve 750 milyar dolar tutarında mortgage destekli menkul kıymet alınmasını da kararlaştırdı.
- ⇒ Gösterge faizlerini %1,25 seviyesine çeken Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise, faiz indirimlerine devam edebileceğinin sinyalini verdi. Bu nedenle, 7 Mayıs'taki toplantı kritik önemde. 0,25 puanlık indirim küresel piyasalarda hayal kırıklığına neden olabilir.

DÜNYA EKONOMİSİ

Global ticaretin durma noktasına geldiği 2008'in Aralık ayından sonra toparlanma eğilimine giren global ekonomide öncü gösterge Baltic Dry Endeksi'ndeki iyileşme umut vericidir. Baltic Dry Endeksi, kuru yük gemilerinin yaptığı taşımayı baz alan ve günlük bazda güncellenen bir gösterge olarak dünya ticaret hacminin seyri konusunda önemli bir rakam olarak takip edilmektedir.



Kriz öncesinde 11000 düzeylerinde bulunan bu endeks, Lehman Brothers'ın batması ile birlikte başlayan panik ortamı ve tüketici talebindeki ani kesilme ile birlikte hızlı bir düşüş trendine girmiştir. **Aralık ayı içinde 666 seviyesi ile dip yapan Baltic Dry Endeksi, ABD'de başkanlık koltuğuna oturan Obama'ya yönelik iyimserlikle birlikte toparlanma eğilimine yönelmiştir. Arka arkaya açıklanan kurtarma paketleri sonrasında yükselişe geçen endeks Nisan ayı itibariyle 1897 düzeyine ulaşmıştır.** Gerek IMF gerekse OECD gibi global ekonominin nabzını ölçen kurumlarca dikkatle değerlendirilen endeksin seyri krizin Aralık'ta dip yaptığı yorumlarına neden olmuştur. Ancak bu tip yorumlar için henüz erken olduğunu düşünüyoruz. Her ne kadar Baltic Dry Endeksi'nde meydana gelen toparlanma etkisini diğer makro verilerle teyit etse de kalıcı bir iyileşmenin zaman alacağı açıktır. Bu nedenle yine öncü bir gösterge olarak izlenmesini düşündüğümüz Baltic Dry Endeksi ile birlikte sanayi üretimi, işsizlik ve özellikle de tüketici güvenine ilişkin rakamlar yakından takip edilmelidir. Nitekim, global ekonomide işsizlik durumuna baktığımızda krizin etkisi ile artan işsizlik oranının bu ivmesini Mart ayında da koruduğu görülmektedir. Mart'a ilişkin ilk verilerin geldiği Kanada'da işsizlik oranı %7,96'ya çıkarken ABD'de bu oran %8,54'ü yakalamıştır.

ÜLKELERİN İŞSİZLİK ORANLARI								
	Ağu.08	Eyl.08	Eki.08	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Şub.09	Mar.09
Avustralya	4,11	4,33	4,40	4,51	4,54	4,83	5,24	5,70
Avusturya	3,80	3,90	4,00	4,10	4,20	4,30	4,50	..
Belçika	7,40	7,20	7,10	6,90	6,80	7,00	7,10	..
Kanada	6,15	6,17	6,28	6,40	6,60	7,16	7,73	7,96
Çek Cumhuriyeti	4,30	4,30	4,40	4,50	4,60	4,90	4,90	..
Danimarka	3,30	3,40	3,60	3,80	4,10	4,40	4,80	..
Finlandiya	6,50	6,50	6,50	6,60	6,60	6,70	6,80	..
Fransa	7,80	7,90	8,00	8,20	8,30	8,50	8,60	..
Almanya	7,20	7,10	7,10	7,10	7,20	7,30	7,40	..
Yunanistan	7,50	7,50	7,80	7,80	7,80	..	..	..
Macaristan	7,80	7,80	7,80	8,10	8,40	8,40	8,70	..
İrlanda	6,60	7,10	7,60	8,20	8,70	9,30	10,00	..
İtalya	6,70	6,70	6,90	6,90	6,90	..	..	..
Japonya	4,11	3,98	3,77	3,99	4,34	4,14	4,42	..
Kore	3,20	3,18	3,18	3,25	3,31	3,30	3,48	..
Lüksemburg	5,00	5,10	5,10	5,30	5,50	5,70	5,90	..
Hollanda	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70	..
Yeni Zelanda	..	4,15	..	..	4,57	..	..	..
Norveç	2,40	2,50	2,80	2,90	3,00	3,10	..	..
Polonya	6,90	6,80	6,80	6,90	7,00	7,10	7,40	..
Portekiz	7,80	7,80	7,80	7,90	8,00	8,10	8,30	..
Slovakya	9,10	9,00	9,00	9,10	9,20	9,50	9,80	..
İspanya	11,70	12,30	13,10	13,80	14,30	14,80	15,50	..
İsviçre	6,10	6,40	6,70	7,00	7,00	7,20	7,50	..
İngiltere	..	3,46	..	..	3,59	..	..	..
ABD	5,80	5,90	6,10	6,30	6,40	..	..	..
ABD	6,17	6,20	6,60	6,78	7,19	7,56	8,08	8,54
Euro Bölgesi	7,00	7,10	7,30	7,40	7,60	7,70	7,90	..
G7	7,60	7,70	7,80	8,00	8,10	8,30	8,50	..
G7	6,05	6,05	6,22	6,37	6,65	6,82	7,14	..

Sanayi üretimi rakamlarında da bu olumsuz tablo korunmaktadır.

SANAYİ ÜRETİMİ							
	Ağu.08	Eyl.08	Eki.08	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Şub.09
Avusturya	ÖA 4,35	-1,48	-3,68	-2,61	1,81	-3,05	..
	ÖD 3,18	1,85	-2,74	-3,90	-5,68	-7,07	..
Belçika	ÖA -0,09	-1,76	-1,52	-6,64	-0,97	-0,79	..
	ÖD 0,71	-1,06	-3,51	-9,75	-9,60	-14,92	..
Kanada	ÖA -1,74	-0,45	-0,66	-1,91	-2,66	-2,76	..
	ÖD -4,92	-4,92	-5,62	-7,20	-6,98	-10,36	..
Çek Cumhuriyeti	ÖA -4,87	1,63	-6,14	-3,24	-4,82	-5,69	..
	ÖD -2,91	-1,48	-9,71	-13,32	-16,42	-21,95	..
Danimarka	ÖA -0,59	-1,38	-1,69	-2,23	0,31	-2,89	-3,19
	ÖD 0,10	-1,18	-4,82	-6,22	-4,16	-9,62	-12,92
Finlandiya	ÖA -2,02	0,09	-1,16	-4,98	-5,05	-3,91	-1,46
	ÖD -2,19	-1,15	-1,16	-11,47	-15,37	-20,43	-20,81
Fransa	ÖA 0,69	-1,58	-3,50	-2,80	-1,49	-3,14	..
	ÖD -1,84	-2,25	-7,31	-8,76	-10,21	-13,79	..
Almanya	ÖA 2,05	-2,18	-2,14	-4,29	-4,48	-5,89	-3,18
	ÖD 1,51	-1,50	-3,61	-7,58	-12,11	-18,00	-20,68
Yunanistan	ÖA -0,24	-1,60	-2,06	-2,26	-1,44	1,18	..
	ÖD -0,74	-2,67	-4,60	-8,56	-9,10	-9,74	..
Macaristan	ÖA -0,17	-1,33	-2,96	-3,31	-13,96	2,51	..
	ÖD -0,33	-3,43	-5,51	-8,42	-22,98	-21,05	..
İrlanda	ÖA 4,77	-3,55	-6,38	4,89	-7,34	9,15	..
	ÖD 4,62	1,48	-10,71	-0,49	-12,18	-0,90	..
Japonya	ÖA -3,60	1,05	-3,41	-7,94	-9,48	-9,41	-9,22
	ÖD -4,65	-2,22	-6,76	-13,30	-21,95	-29,03	-36,63
Kore	ÖA -1,30	0,66	-2,54	-10,10	-9,64	1,55	6,84
	ÖD 3,06	3,92	-2,14	-12,46	-21,16	-21,16	-15,56
Lüksemburg	ÖA 3,75	-1,15	-10,50	-6,94	-5,22	..	..
	ÖD 3,12	2,42	-8,65	-16,98	-24,77	..	..
Meksika	ÖA 0,26	-2,08	0,62	-2,20	-2,61	-2,77	..
	ÖD -0,35	-3,09	-2,49	-3,14	-7,36	-10,39	..
Hollanda	ÖA 1,37	2,26	-1,85	-3,15	-3,16	..	..
	ÖD 1,28	0,80	-1,33	-5,19	-11,08	..	..
Norveç	ÖA -5,11	2,69	3,25	0,20	-0,20	-1,32	2,16
	ÖD -5,02	-3,54	-0,20	1,34	3,25	-0,41	2,80
Polonya	ÖA -2,35	2,02	-1,59	-3,58	-3,70	..	..
	ÖD 0,22	2,56	-0,48	-5,21	-8,69	..	..
Portekiz	ÖA 0,04	-1,46	-2,55	-1,35	-2,79	-9,83	..
	ÖD -3,17	-3,13	-7,28	-7,74	-8,80	-19,15	..
İspanya	ÖA -4,49	-3,30	-3,62	-2,79	-2,98	-2,51	-2,10
	ÖD -7,50	-9,64	-13,56	-14,86	-17,09	-18,71	-21,54
İsviçre	ÖA -1,57	-1,78	-2,53	-2,69	-4,10	..	..
	ÖD -2,68	-3,41	-6,43	-11,11	-16,25	..	..
Türkiye	ÖA -2,84	-3,38	-1,97	1,05	-17,72	8,52	-2,92
	ÖD -0,77	-5,47	-8,11	-11,02	-19,02	-22,48	-20,10
İngiltere	ÖA -0,81	-0,31	-1,95	-2,41	-1,50	-2,73	-1,01
	ÖD -2,79	-2,89	-5,45	-7,91	-9,30	-11,51	-12,40
ABD	ÖA -1,10	-3,96	1,38	-1,27	-2,44	-2,04	-1,49
	ÖD -2,20	-6,40	-4,61	-6,36	-8,92	-10,73	-11,83
Euro Bölgesi	ÖA 0,64	-1,82	-1,55	-1,80	..	..	..
	ÖD -1,23	-2,83	-5,41	-7,20	..	..	..
Brezilya	ÖA -0,30	1,56	-3,14	-5,73	-14,07	..	..
	ÖD 4,66	6,78	1,46	-3,95	-17,09	..	..
Hindistan	ÖA -2,51	3,24	-4,14	2,43	-1,80	0,40	0,42
	ÖD 1,73	6,11	0,20	2,53	-0,62	0,47	-1,30
Rusya	ÖA 0,19	0,53	-2,96	-8,40	-3,45	..	..
	ÖD 6,57	5,76	1,27	-7,83	-11,24	..	..

Kritik gösterge olarak takip ettiğimiz ihracata dayalı ekonomilerde Japonya Sanayisi'nde

ivme kayıpları hızlanmıştır. Nitekim, ihracata dayalı ekonomilerden Japonya'da üretim, Ocak ayında bir önceki aya göre %9,22 azalırken, geçen yılın aynı dönemine göre %36,63 oranında değer kaybetmiştir. **Global ekonomideki talebin önemli bir göstergesi olan Japonya ihracatındaki daralmaya bağlı olarak yaşanan bu sert düşüş resesyonun derinliği konusundaki endişeleri artırmaktadır. Bununla birlikte Baltic Dry Endeksi'ndeki iyileşmenin Japonya'nın sanayisine önümüzdeki aylarda yansması beklenmelidir.**

ENFLASYON		Eyl.08	Eki.08	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Şub.09	Mar.09
Avusturya	AD	0,28	-0,09	-0,28	-0,19	-0,47	0,38	0,28
	YD	3,76	3,07	2,29	1,32	1,23	1,33	0,85
Belçika	AD	0,16	-0,18	-0,60	-0,22	0,10	0,34	-0,57
	YD	5,46	4,72	3,14	2,63	2,32	1,93	0,62
Kanada	AD	0,09	-1,04	-0,35	-0,70	-0,26	0,71	0,18
	YD	3,40	2,60	1,97	1,16	1,07	1,43	1,24
Çek Cumhuriyeti	AD	-0,18	0,00	-0,53	-0,27	1,52	0,09	0,18
	YD	6,52	5,92	4,38	3,61	2,16	1,97	2,25
Danimarka	AD	0,42	-0,17	-0,25	-0,34	-0,34	1,27	0,34
	YD	4,20	3,66	2,68	2,43	1,82	1,88	1,79
Finlandiya	AD	0,50	-0,02	-0,50	-0,30	-0,24	0,08	0,07
	YD	4,71	4,37	3,61	3,47	2,18	1,74	0,92
Fransa	AD	-0,07	-0,06	-0,47	-0,24	-0,41	0,38	0,19
	YD	2,98	2,67	1,63	1,00	0,71	0,87	0,30
Almanya	AD	-0,09	-0,19	-0,47	0,28	-0,47	0,56	-0,09
	YD	2,88	2,39	1,43	1,14	0,95	1,04	0,47
Yunanistan	AD	1,96	0,00	-0,27	-0,47	-0,48	-0,91	1,99
	YD	4,63	3,88	2,87	1,97	1,76	1,60	1,30
Macaristan	AD	0,00	0,18	-0,27	-0,36	0,63	0,98	0,44
	YD	5,78	5,08	4,21	3,45	3,14	3,01	2,90
İzlanda	AD	0,91	2,15	1,72	1,52	0,59	0,48	-0,58
	YD	14,06	15,92	17,16	18,11	18,58	17,52	15,18
İrlanda	AD	0,28	-0,18	-0,92	-1,21	-1,70	-0,38	0,00
	YD	4,33	4,04	2,49	1,15	-0,10	-1,71	-2,63
İtalya	AD	-0,29	0,00	-0,36	-0,15	-0,15	0,22	0,07
	YD	3,77	3,46	2,70	2,24	1,64	1,63	1,18
Japonya	AD	0,00	-0,10	-0,88	-0,39	-0,59	-0,30	..
	YD	2,09	1,68	0,99	0,40	0,00	-0,10	..
Kore	AD	0,09	-0,09	-0,27	0,00	0,09	0,72	0,72
	YD	5,11	4,82	4,53	4,14	3,75	4,10	3,88
Lüksemburg	AD	0,11	-0,15	-0,84	-0,59	-1,12	1,78	-0,18
	YD	4,00	3,25	2,00	1,09	0,55	1,19	0,26
Meksika	AD	0,68	0,68	1,14	0,69	0,23	0,22	0,58
	YD	5,47	5,78	6,23	6,53	6,28	6,20	6,04
Hollanda	AD	0,43	-0,23	-0,36	-0,73	0,26	0,70	1,00
	YD	3,06	2,78	2,26	1,94	1,93	1,96	1,96
Norveç	AD	1,46	0,40	-0,56	-0,24	-0,32	0,81	0,08
	YD	5,31	5,47	3,23	2,13	2,23	2,54	2,54
Polonya	AD	0,28	0,37	0,19	-0,09	0,46	0,93	0,73
	YD	4,28	4,07	3,56	3,16	2,95	3,51	3,88
Portekiz	AD	0,50	-0,10	-0,70	-0,40	-0,70	0,00	0,81
	YD	3,02	2,39	1,32	0,83	0,20	0,20	-0,40
Slovakya	AD	0,61	0,41	0,20	-0,20	0,40	0,13	-0,20
	YD	5,35	5,17	4,87	4,36	3,40	3,11	2,62
İspanya	AD	-0,02	0,34	-0,42	-0,51	-1,23	0,01	0,16
	YD	4,54	3,56	2,38	1,43	0,81	0,66	-0,06
İsveç	AD	1,03	0,16	-0,82	-1,34	-0,37	0,02	0,29
	YD	4,37	3,99	2,47	0,90	1,28	0,88	0,21
İsviçre	AD	0,10	0,53	-0,67	-0,50	-0,84	0,24	-0,32
	YD	2,93	2,60	1,45	0,70	0,14	0,24	-0,42
Türkiye	AD	0,45	2,60	0,83	-0,41	0,29	-0,34	1,10
	YD	11,13	11,99	10,76	10,06	9,50	7,73	7,89
İngiltere	AD	0,55	-0,27	-0,09	-0,36	-0,73	0,83	0,18
	YD	5,25	4,46	4,07	3,11	3,03	3,10	2,91
ABD	AD	-0,14	-1,01	-1,92	-1,03	0,44	0,50	0,24
	YD	4,94	3,66	1,07	0,09	0,03	0,24	-0,38
G7	AD	-0,06	-0,65	-1,27	-0,67	0,02	0,41	..
	YD	4,15	3,23	1,48	0,67	0,51	0,65	..
OECD - Avrupa	AD	0,20	0,17	-0,26	-0,25	-0,37	0,36	..
	YD	4,49	4,09	3,18	2,53	2,18	2,08	..
OECD - Toplam	AD	0,05	-0,37	-0,94	-0,54	0,00	0,36	..
	YD	4,47	3,71	2,24	1,52	1,29	1,34	..
Brezilya	AD	0,26	0,45	0,36	0,28	0,48	0,55	..
	YD	6,25	6,41	6,39	5,90	5,84	5,90	..
Hindistan	AD	0,69	1,37	0,00	-0,68	0,68	0,00	..
	YD	9,77	10,45	10,45	9,70	10,45	9,63	..
Endonezya	AD	0,97	0,45	0,12	-0,04	-0,07	0,21	0,22
	YD	11,93	11,55	11,49	10,23	8,24	7,76	6,98
Rusya	AD	0,83	0,90	0,82	0,71	2,39	1,65	..
	YD	15,06	14,20	13,75	13,28	13,37	13,86	..
Güney Afrika	AD	0,59	0,39	0,10	-0,19	0,49	1,06	..
	YD	11,17	10,59	10,35	9,36	8,39	8,97	..

AD= Aylık bazda değişim, YD= Yıllık bazda değişim

Tablo 1-c

Deflasyon riskinin konuşulmaya başlandığı bir ortamda Mart ayına ilişkin enflasyon rakamları umut vermiştir. Nitekim talepte Mart ayında

meydana gelen iyileşme sonucunda birçok ülkede enflasyon artış göstermiştir. Ancak enflasyonda kalıcı bir artışın risk olduğu unutulmamalıdır. Nitekim, merkez bankalarının faiz seviyelerini sert bir şekilde düşürmüş olması mevcut ortamı fiyatlar üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturabilecek bir şekle getirmiştir.

KISA VADELİ FAİZ ORANLARI							
	Eyl.08	Eki.08	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Şub.09	Mar.09
Avustralya	7,02	6,18	5,33	4,35	4,25	3,35	..
Avusturya	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Belçika	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Kanada	2,99	2,25	2,24	1,50	1,00	1,00	0,49
Çek Cumhuriyeti	3,45	3,52	2,79	2,32	2,20	1,87	1,74
Danimarka	4,48	5,00	5,31	4,40	3,36	2,96	2,32
Finlandiya	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Fransa	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Almanya	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Yunanistan	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Macaristan	8,50	8,86	11,28	10,12	9,40	9,14	9,17
İzlanda	15,75	18,25	18,25	18,25	18,25	15,88	..
İrlanda	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
İtalya	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Japonya	0,50	0,49	0,30	0,21	0,12	0,11	..
Kore	5,22	4,88	4,00	3,27	2,43	2,06	1,77
Lüksemburg	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Meksika	5,99	6,09	6,17	6,02	5,82	5,58	5,37
Hollanda	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Yeni Zelanda	7,52	7,10	6,26	5,05	4,66	3,36	3,08
Norveç	6,26	6,72	5,09	4,76	3,48	3,03	2,69
Polonya	6,25	6,25	6,00	5,25	4,50	4,25	4,00
Portekiz	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Slovakya	2,17	2,56	2,05	1,38	1,81	1,26	1,06
İspanya	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
İsveç	4,82	4,50	3,85	2,78	2,10	1,70	1,10
İsviçre	1,70	0,30	0,05	0,01	0,00	0,00	0,05
Türkiye	16,75	16,75	16,57	15,63	14,12	12,61	11,03
İngiltere	4,89	4,41	2,78	1,65	1,34	0,90	0,52
ABD	1,81	0,97	0,39	0,16	0,15	0,22	0,18
Euro Bölgesi	4,27	3,82	3,15	2,49	1,81	1,26	1,06
Brezilya	20,19	20,48	20,46	..	..	..	..
Çin	4,14	4,14	3,06	..	..	..	..
Hindistan	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Endonezya	9,71	10,98	11,24	10,98	..	..	..
Rusya	11,00	11,00	12,00	13,00	..	..	..
Güney Afrika	12,00	12,00	12,00	11,50	..	..	..

Tablo 1-d

Enflasyonun genel olarak düşme eğiliminde olması ve resesyonun derinleşmesi nedeniyle gelen faiz indirimlerinin bankalararası piyasada yansımaları görülmektedir. Lehman Brothers sonrasında oluşan güven krizinin ardından merkez bankalarının faiz indirimlerini kendi rakamlarına yansıtmaktan çekinen **bankaların Mart ayı itibari ile daha cesur hareket ettikleri** görülmektedir. Özellikle İngiltere'nin faiz oranlarında yaşanan düşüş dikkat çekicidir. Bununla birlikte dip seviyelere yaklaşan kısa vadeli faizlerdeki gerileme eğiliminin önümüzdeki aylarda yerini yatay seyre bırakması beklenmelidir. Nitekim, gerek merkez bankalarının resesyonun hemen ardından gelebilecek olası bir şiddetli enflasyonist riskini göz önünde bulunduracak olması, gerekse ticari bankaların temkinli olma eğilimi kısa vadeli faizlerdeki gerilemeyi frenleyebilecektir.

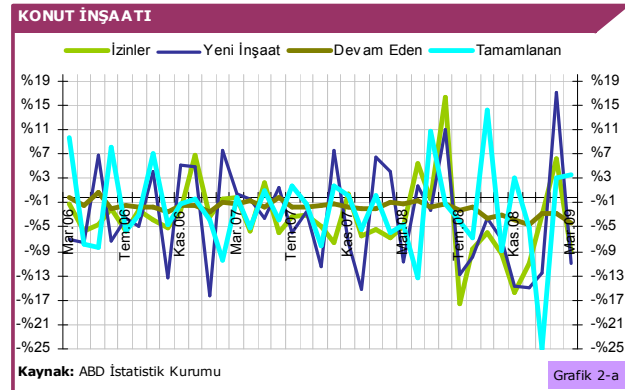
DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

Geçtiğimiz ayki raporda ABD ve Euro Bölgesi'nde konuta ilişkin olumlu haberlerin gelebileceği şeklindeki öngörümüz Nisan ayındaki açıklamalarla realize olmuştur. Faizlerdeki gerileme ve ardi ardına gelen kurtarma planları sonrasında tüketicilerin konuta yönelme eğiliminin oluşmasının ardından özellikle ABD'de yeni başlayan konut inşaatlarının Şubat ayında bir önceki aya göre %22,22 oranında artması sonrasında **deklare ettiğimiz bu beklentilerimizi Mart ayı için koruyamıyoruz.**

ABD'DE İNŞAAT SEKTÖRÜ	Miktar (Bin)			Değişim*		
	Oca.09	Şub.09	Mar.09	Oca.09	Şub.09	Mar.09
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	531	564	513	-%11,06	%6,21	-%9,04
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	477	583	510	-%14,81	%22,22	-%12,52
Devam Eden Konut İnşaatları	783	762	728	-%4,63	-%2,68	-%4,46
Tamamlanan Konut İnşaatları	767	785	824	-%5,25	%2,35	%4,97

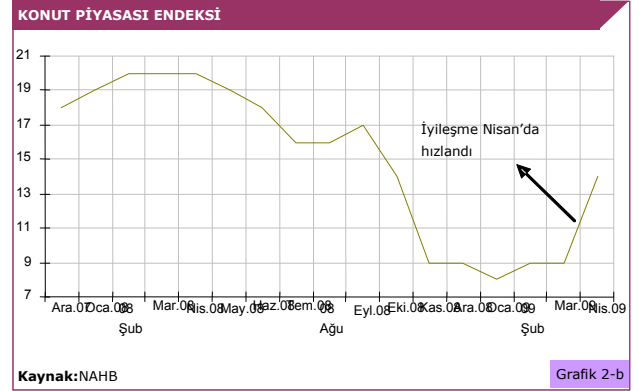
* Bir önceki aya göre değişimi gösterir
Tablo 2-a

Nitekim, **Mart ayında yeni başlayan konut inşaatlarında %12,52'lik bir gerileme yaşanırken, alınan konut inşaatları ruhsatları da %9,04'lük düşüş** göstermiştir.

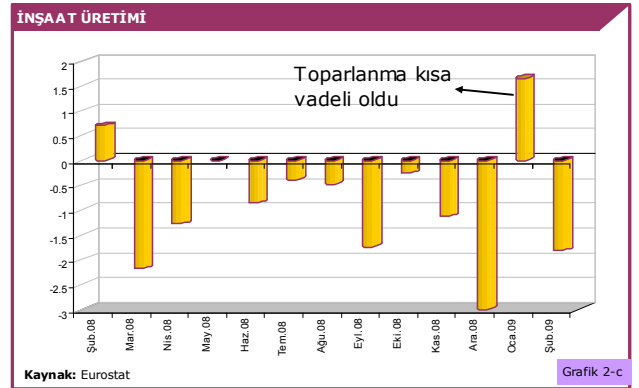


Bununla birlikte başlanan konutların tamamlanması konusunda olumlu gelişmeler devam etmektedir. Nitekim tamamlanan konut inşaatlarında Mart ayında %4,97'lik artış yaşanmıştır.

ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı verilerde ise Mart ayındaki bu gevşemenin geçici olduğu görülmektedir. Nitekim, **konut piyasası endeksi çıkışını Nisan ayında ivmelendirerek 14 seviyesine yükselmiştir.** Bu endekste **iyileşmenin Nisan ayındaki satışlarda etkisini gösterebileceği** göz önünde bulundurulmalıdır. Dolayısıyla ABD'deki konut satışlarının Nisan ayı itibariyle yeniden artma olasılığı yüksektir.



Euro Bölgesi'nde ise iyileşmeye ilişkin sinyaller Şubat rakamlarında terse dönmüştür. Nitekim, Şubat ayında inşaat üretimi %1,81'lik gerileme kaydetmiştir.



Euro Bölgesi'nin istatistik kurumundaki revizyon çalışmaları güncel rakamların tümüne erişmeyi imkansız kılmıştır. Bununla birlikte inşaat üretimi verisine ulaşmamız mümkün olmuştur.

AVRUPA'DA İNŞAAT ÜRETİMİ	Eki.08	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Şub.09
Avusturya	-0,28	1,48	-2,19	1,87	--
Belçika	-4,37	1,26	-4,17	1,66	--
Bulgaria	0,68	-5,92	2,15	-1,29	1,95
Çek Cumhuriyeti	-4,53	-0,18	-1,34	0,27	-1,99
Almanya	-0,57	0,29	5,94	-7,50	1,86
Danimarka	1,84	-2,30	-0,33	--	--
Euro Bölgesi	-0,26	-1,12	-3,00	1,65	-1,81
İspanya	1,33	0,20	-5,93	6,19	-5,25
AB	-0,16	-0,63	-4,49	3,21	-1,97
Finlandiya	-1,13	-0,24	-9,08	--	--
Fransa	-0,28	-0,66	-0,76	0,48	-0,10
Macaristan	0,38	-0,51	2,44	-13,53	9,71
Lüksemburg	-2,21	0,23	6,27	-1,16	--
Polonya	0,88	-1,07	2,17	-1,26	0,47
Portekiz	0,23	-1,35	-1,37	-3,35	0,48
Romanya	-3,79	5,41	-1,20	-3,38	-8,56
İsveç	0,38	0,43	0,17	0,57	0,44
Slovenya	-1,17	-14,99	-9,40	15,25	1,06
Slovakya	-2,50	0,99	-1,89	-19,62	--
İngiltere	-1,19	-2,21	-2,16	0,21	-0,94

Kaynak: Eurostat
Tablo 2-b

Son verilerine ulaşabildiğimiz inşaat üretimi rakamlarında işsizliğin rekor seviyelere ulaştığı İspanya'da inşaat üretiminde yaşanan %5,25'lik gerileme dikkat çekicidir. Yine kriz sonrasında IMF yardımı ile ayakta kalan Macaristan'ın inşaat üretiminde meydana gelen %9,71'lik yükseliş olumlu bir gelişmedir.

İNŞAAT SEKTÖRÜNDE İSTİHDAM DEĞİŞİMİ					
	Ağu.08	Eyl.08	Eki.08	Kas.08	Ara.08
Avusturya	-%0.28	%0.28	-%0.75	-%1.51	-%8.98
Çek Cumhuriyeti	-%0.10	-%0.10	%0.00	%0.20	-%2.14
Almanya	%0.57	%0.15	-%1.06	-%0.47	-%1.88
Euro Bölgesi	-%0.73	-%0.86	-%1.16	-%1.07	-%1.13
AB	-%0.41	-%0.79	-%1.09	-%1.04	-%1.13
Macaristan	-%0.20	-%0.94	-%0.86	-%1.06	-%1.18
İrlanda	-%3.32	-%0.89	-%6.15	-%5.24	-%3.39
Lüksemburg	-%0.44	%0.27	%0.26	-%0.18	-%0.62
Polonya	-%0.05	%0.33	%0.05	-%0.56	-%1.47
Portekiz	-%1.26	%0.38	-%0.25	-%0.64	-%1.66
Romanya	%0.33	%0.10	-%0.84	-%1.27	-%4.02
Slovenya	%0.50	%1.57	%0.63	-%0.77	--
Slovakya	%0.79	%1.07	%0.50	%0.05	-%0.55

Kaynak: Eurostat
Tablo 2-d

Euro Bölgesi'nin konut piyasasına ilişkin verilerin önemli bir bölümü, kurumun güncelleme çalışmaları nedeniyle ulaşılamaz bir konumdadır. Dolayısıyla fikir vermesi açısından istihdam verileri ve konut fiyatları değişimleri önceki açıklanan rakamlarla raporlara dahil edilmiştir. Bu noktada data güncellemesi olmadığı için verilere ilişkin ayrıca geniş bir değerlendirme yapılmamıştır.

AVRUPA'DA KONUT FİYAT DEĞİŞİMLERİ					
	Eyl.08	Eki.08	Kas.08	Ara.08	Oca.09
Avusturya	-%0.37	-%1.20	-%0.23	-%0.30	%0.91
Euro Bölgesi	-%0.45	-%0.75	-%0.64	%0.32	--
İspanya	-%0.40	-%1.71	-%1.66	%2.22	--
AB	-%0.77	-%1.04	-%0.87	%0.29	--
Finlandiya	-%0.08	%0.39	-%0.78	-%0.78	-%0.24
Fransa	-%0.41	-%0.81	-%0.67	-%0.25	--
İrlanda	-%0.42	-%0.48	-%0.06	-%0.73	--
İtalya	-%0.15	--	--	--	--
Litvanya	-%1.55	-%2.96	-%0.58	-%1.97	--
Hollanda	-%0.31	-%0.47	-%0.39	-%0.31	--
Norveç	%0.00	%0.50	%0.71	-%0.21	%0.00
Polonya	%0.32	%0.08	-%0.08	%0.00	--
Portekiz	-%1.11	-%0.53	-%0.82	-%0.36	--
Slovenya	%0.12	-%0.25	-%0.87	-%0.31	--

Kaynak: Eurostat
Tablo 2-g

Bununla birlikte Euro Bölgesi'ne ilişkin açıklanan verilerin yanı sıra Avrupa Merkez Bankası'nın raporlarında görüldüğü üzere kriz başladığından beri kırılgan bir konumda seyretmeyen Euro Bölgesi'ndeki konut fiyatlarının önümüzdeki dönemde de stabil seyrini koruyacağı görülmektedir.

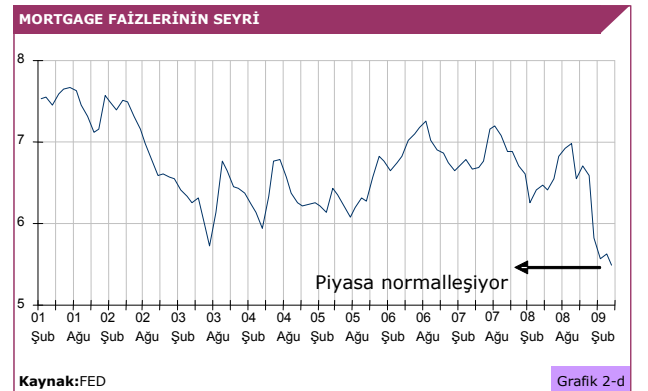
Geçtiğimiz ay faiz indirimi sürecine devam eden Avrupa Merkez Bankası, %1,25'e çektiği gösterge faizlerini daha da indirebileceğini

belirtirken, faizleri zaten %0 - %0,25 aralığına çekerek dip noktaları gösteren FED, bankaların tüketiciye kredi sağlaması için, bankaların likit olmayan araçlarını alarak fonlama görevine devam edeceğini belirtti. Merkez bankalarının bu adımlarına karşın ticari bankaların uzun vadeli faizleri indirirken temkinli hareket ettiğini gözlemliyoruz.

UZUN VADELİ FAİZ ORANLARI					
	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Şub.09	Mar.09
Avustralya	4.94	4.22	4.09	4.25	4.33
Avusturya	4.07	3.74	3.84	4.02	..
Belçika	4.20	3.84	4.04	4.06	4.01
Kanada	3.56	2.92	2.80	2.97	2.90
Çek Cumhuriyeti	4.52	4.30	4.21	4.74	5.25
Danimarka	4.06	3.50	3.44	3.55	3.44
Finlandiya	4.09	3.72	3.87	3.93	3.81
Fransa	3.98	3.54	3.60	3.68	..
Almanya	3.56	3.05	3.07	3.13	3.02
Yunanistan	5.09	5.08	5.60	5.70	..
Macaristan	9.41	8.31	8.76	10.65	11.65
İrlanda	4.57	4.57	5.70	5.75	..
İtalya	4.74	4.47	4.62	4.54	..
Japonya	1.38	1.21	1.27	1.28	1.32
Kore	5.73	4.87	4.42	5.24	4.97
Lüksemburg	0.00	0.00	0.00	0.00	..
Meksika	8.51	8.07	7.24	7.16	7.48
Hollanda	3.96	3.65	3.76	3.80	3.66
Yeni Zelanda	5.73	4.88	4.49	4.53	4.77
Norveç	4.18	3.77	3.69	3.75	3.81
Polonya	6.23	5.70	5.46	5.97	6.22
Portekiz	4.35	4.00	4.32	4.52	..
Slovakya	4.92	4.72	4.69	..	..
İspanya	4.15	3.86	4.15	4.23	4.06
İsveç	3.34	2.67	2.80	2.93	2.94
İsviçre	2.23	2.15	2.22	2.17	2.18
İngiltere	4.26	3.62	3.67	3.69	3.25
ABD	3.53	2.42	2.52	2.87	2.82
Euro Bölgesi	4.20	3.89	4.11	4.20	4.15
Rusya	8.52	8.99	..	..	..
Güney Afrika	8.58	7.82	..	..	..

Tablo 2-h

ABD'de mortgage faizlerinin ise normalleşme sürecinde olduğu görülmektedir. Ancak mevcut kısa vadeli faizlerin ticari banka faizlerine yansımamış olması konut piyasasındaki talebi sınırlandırmaktadır.

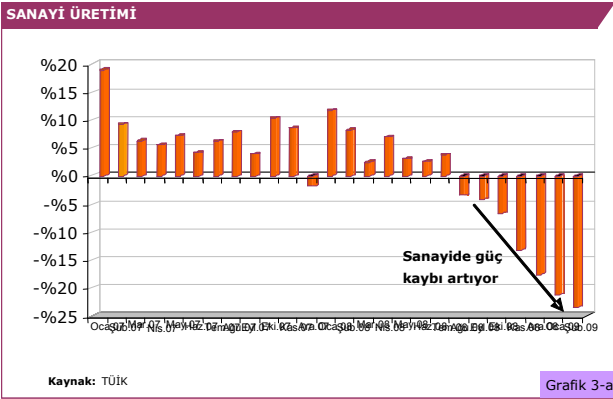


TÜRKİYE EKONOMİSİ

Türkiye Ekonomisi için kritik gündem maddelerinin azaldığı bir sürece girdiğimiz Nisan ayında daha önceki aylardan kalan bir konu olan IMF ile anlaşma süreci önemli bir gelişme olarak izlendi. Global kriz ortamında yabancı yatırımcıların doğrudan yatırım için önemli bir kriter olarak takip ettiği IMF desteği konusunda yaşanan anlaşma süreci gerek piyasalar gerekse doğrudan sermaye beklentisi içinde olan ekonomi ayağınca kritik bir konuydu.

Özellikle **büyüme rakamlarında 7 yıl sonra meydana gelen gerileme IMF anlaşmasının önemini artırmıştır.** Nitekim yerel seçimlerde krizi ilk aşamada küçümsediği düşünülen iktidardaki partinin oy oranında düşüş meydana gelmesi, Hükümet'in seçim sonrasında IMF konusunu daha özenli bir şekilde ele almasına neden olmuştur.

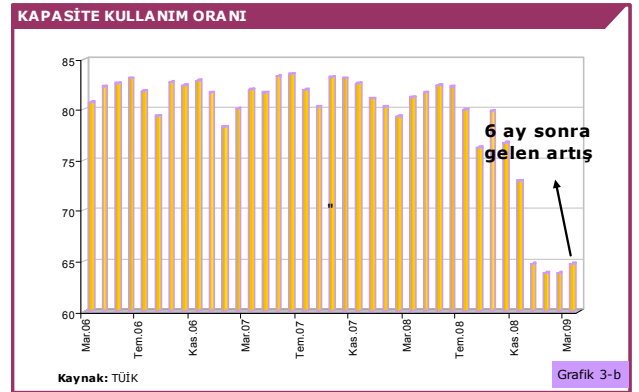
Hükümet'in IMF konusunu özellikle gündeme almasında etkili olan temel veri sanayi üretimidir. Nitekim sanayi üretiminde güç kaybı Şubat ayında da devam etmiştir.



Son 3 ayda %18, %21 ve %23 oranında düşüş kaydeden sanayi üretimi 2008'in son çeyreğinde meydana gelen %6,2'lik daralmanın yılın ilk aylarında da devam edeceğini teyit etmiştir. Nitekim bu daralma süreci **sonrasında hedeflerin revize edilmesi gündeme gelmiştir. Nisan ayında açıklanan revize hedeflerde özellikle büyümede önemli değişiklikler yapılmıştır.** Buna göre ekonomik büyüme beklentileri 2009 için -%3,6, 2010 için %3,3, 2011 için ise %4,5 olarak tespit edilmiştir. Enflasyon hedefleri ise aşağı çekilerek 2009 için %7,1, 2010 için %6,5, 2011 için ise %5,6

düzeyinde oluşturulmuştur. Bütçe açığının mali gelire oranı 2009 için %4,6, 2010 için %3,2, 2011 için ise %2,8 olarak öngörülmüştür. Cari açık tahminleri ise 2009'da 11 milyar dolar, 2010 yılında 18,6 milyar dolar, 2011 yılında 26.4 milyar dolar olarak belirlenmiştir.

Bununla birlikte oluşan rakamlar sonrasında **Hükümet'in özellikle Şubat ve Mart aylarında çıkarttığı ekonomiye destek adımları 2009 yılının ilk çeyreğinde daralmanın hızını kesebilecek bir unsur olarak durmaktadır.** Nitekim, son dönemde yapılan -3 ayla sınırlı- vergi indirimlerinin piyasaları canlandırdığı görülmektedir. Kapasite kullanım oranında 6 ay sonra gelen artış da bunun bir göstergesidir.



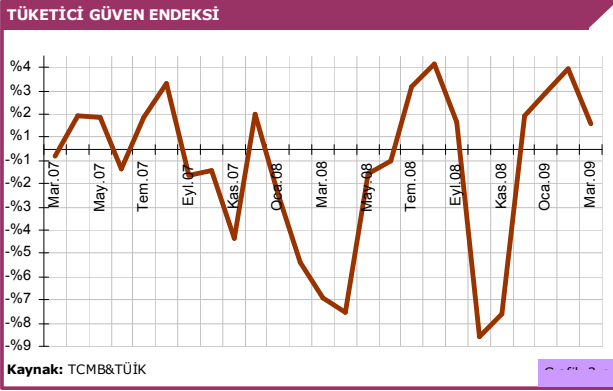
Özellikle krizin başladığı Ekim ayından beri hızla ivme kaybeden **kapasite kullanım oranı Ocak ayında %63,8 ile dip yaptıktan sonra Mart ayında %64,7'ye yükselmiştir.** Bu artışta özellikle ÖTV ve KDV ile yaşanan indirimler sonrasında eriyen stoklar ve arkasından yeniden başlayan üretim etkili olmuştur. **Kapasite kullanımında meydana gelen bu artışın Mart ayında sanayi üretimi rakamlarına olumlu yansımaları beklenmelidir.**

TUKETİCİ GÖSTERGELERİ	Endeks			Değişim*		
	Oca.09	Şub.09	Mar.09	Oca.09	Şub.09	Mar.09
Tüketici Fiyatları	160,90	160,35	162,12	-%0,41	-%0,34	%1,10
Tüketici Güveni	71,56	74,00	74,80	%1,45	%3,41	%1,08
Tüketici Harcamaları	7769,77	7776,14	7872,81	-%1,11	%0,08	%1,24

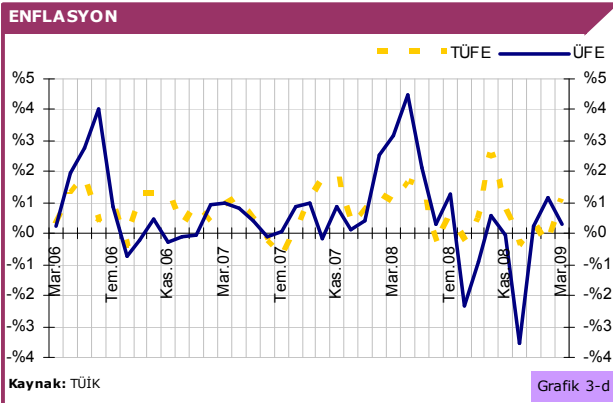
* Bir önceki aya göre değişimi gösterir

Tablo 3-a

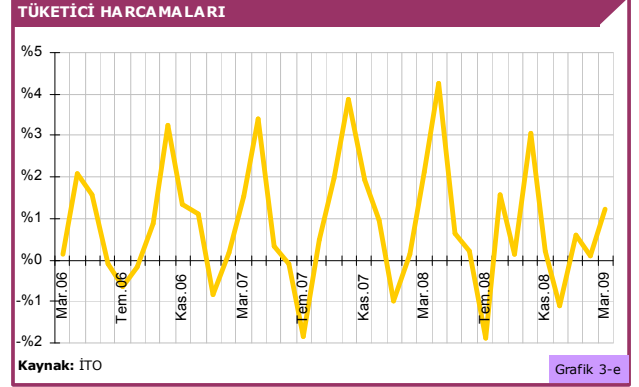
Destek paketlerinin yarattığı iyimserliğe bağlı olarak tüketiciye ilişkin verilerde toparlanma devam ederken, tüketici güven endeksi Ocak'ta %1,08 artış göstererek 74,8'e yükselmiştir.



T.C. Merkez Bankası'nın önemli göstergelerinden tüketici enflasyonunda ise düşüş hız kesmiştir. Son yapılan **ÖTV ve KDV indirimi sonrasında artan talep sonucunda tüketici enflasyonu Mart ayında %1,1'lik yükseliş** kaydetmiştir. Oluşan rakamlar **Hükümet'in hedeflerine de yansımış, 2009 yılı için enflasyon beklentisi %7,1'e revize edilmiştir.** Bununla birlikte üretici enflasyonunda ivme kaybı yaşanmıştır.



ÖTV ve KDV indirimlerinin harcamalara etkisini yine tüketici harcamalarında net bir şekilde görmek mümkündür. Nitekim, tüketici harcamalarında ise Mart ayında %1,24'lük artış yaşanmıştır.



İstihdama ilişkin verilerin daha önceki dönemleri yansıttığı olması özellikle krizin şiddetli hissedildiği yılın ilk ayını içeriyor olması, tüketici harcamalarındaki ve kapasite kullanımındaki iyileşmenin işsizliğe etkisinin gözlenmesini engellemektedir.

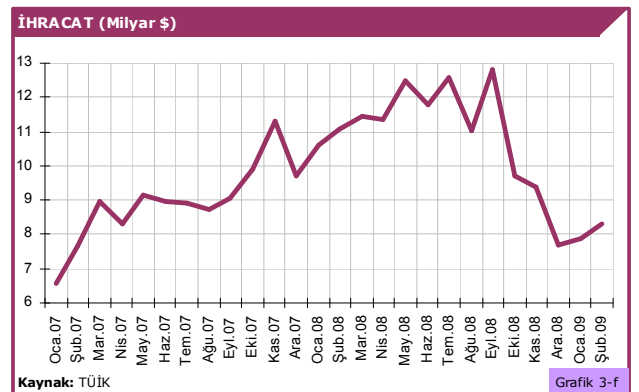
İŞGÜCÜ GÖRÜNÜMÜ

	Türkiye		Kent		Kır	
	Oca.09	Oca.08	Oca.09	Oca.08	Oca.09	Oca.08
Kurumsal olmayan sivil nüfus (Bin)	70 166	69 346	48 564	48 163	21 602	21 183
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (Bin)	51 323	50 435	36 025	35 552	15 298	14 883
İşgücü (Bin)	23 523	22 388	16 120	15 466	7 403	6 923
İstihdam (Bin)	19 873	19 798	13 341	13 458	6 532	6 339
İşsiz (Bin)	3 650	2 591	2 779	2 007	872	583
İşgücüne katılma oranı (%)	45,8	44,4	44,7	43,5	48,4	46,5
İstihdam oranı (%)	38,7	39,3	37	37,9	42,7	42,6
İşsizlik oranı (%)	15,5	11,6	17,2	13	11,8	8,4
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	19	13,7	17,8	13,1	24,7	16,5
Genç nüfusta işsizlik oranı(*) (%)	27,9	21,2	28,9	22,1	25,4	18,7
İşgücüne dahil olmayanlar (Bin)	27 799	28 046	19 905	20 086	7 894	7 960

* 15-24 yaş grubundaki nüfus

Tablo 3-b

Ancak mevcut açıklanan veriler, yani Ocak ayı verilerine göre işsizliğin %15,5'e çıkmış olması, içinden geçilen krizin derinliğini ve önlem alınmazsa nasıl bir noktaya ulaşabileceğini net bir şekilde ortaya koymaktadır.



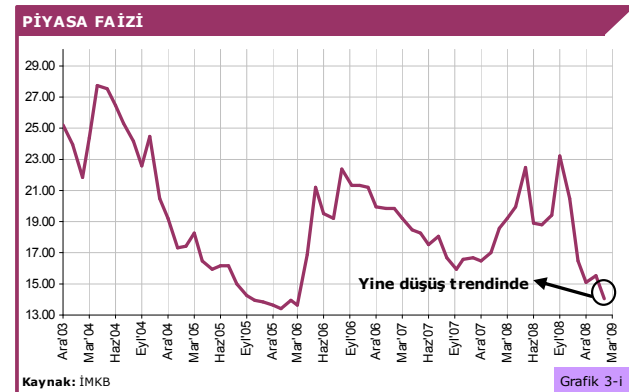
İhracatta ise Ocak ayında yaşanan artış Şubat ayında güçlenmiştir. Her ne kadar geçtiğimiz yıllara oranla daha düşük bir çıkış gerçekleşse de **Baltic Dry Endeksi'nin Ocak ve Şubat aylarına ilişkin verdiği toparlanma eğilimine paralel olarak Aralık ayında dip yapan dış ticaretin son aylarda düzlüğe**

çıkma çabasına girdiğini göstermiştir. Bunun sonucunda ihracat Şubat ayında bir önceki aya göre %5,7 artış kaydederek 8,32 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir. **Geçtiğimiz yılın aynı döneminde gerçekleştirilmiş olan 11 milyar dolarlık ihracat göz önünde bulundurulduğunda düşük bulunabilecek olan bu tutarı kriz sonrası dönemle karşılaştırmanın doğru olduğunu düşünüyoruz.** Nitekim, 2008'in son aylarında patlak veren kriz sonrasında dünya ticareti durma noktasına gelmiş, **Türkiye ihracatı ise Ekim-Kasım-Aralık döneminde %40'ın üzerinde ivme kaybı yaşamıştır.**

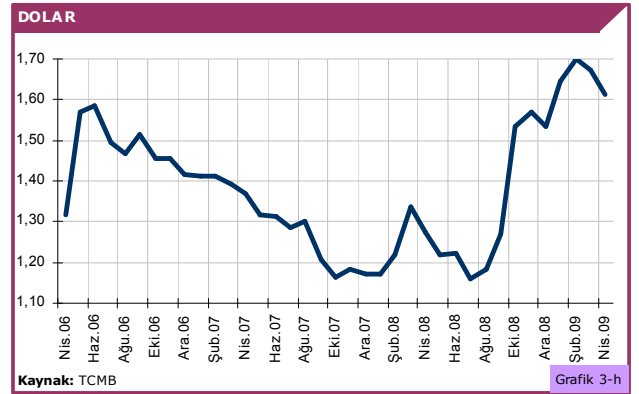
İHRACAT YAPILAN ÜLKELER			
Ülke	2008/2	2009/2	%
İsviçre	1.185.806	2.036.003	72
Almanya	2.231.739	1.503.257	-33
İtalya	1.402.406	864.262	-38
Irak	474.101	828.961	75
Fransa	1.230.364	773.118	-37
İngiltere	1.424.900	655.427	-54
A.B.D.	669.064	504.297	-25
Rusya Federasyonu	961.301	479.309	-50
Güney Afrika	525.097	459.235	-13
B.A.E.	909.728	454.770	-50

Tablo 3-c

İhracat yapılan ülkelere baktığımızda ise İsviçre ile son dönemde yakalanan ihracat ivmesi devam etmektedir. Ancak asıl dikkat çekici nokta Irak ile ticarete meydana gelen ciddi artıştır.



Agresif indirimlerini sürdüren Merkez Bankası son kararı ile gösterge rakamı %9,75 çekmiştir. **2002 yılında %60'a yakın seyreden faizlerin tek haneli rakamlara ulaşması özellikle konut talebini artırabileceği için sevindiricidir.** Bununla birlikte düşük faizlerin dövize yönelimi beraberinde getirebileceği unutulmamalıdır.



TCMB'NİN FAİZ KARARLARI

Tarih	Borç Alma	Borç Verme
20.02.2002	57,00	62,00
14.03.2002	54,00	61,00
08.04.2002	51,00	58,00
30.04.2002	48,00	55,00
05.08.2002	46,00	53,00
11.11.2002	44,00	51,00
25.04.2003	41,00	48,00
04.06.2003	38,00	45,00
16.07.2003	35,00	41,00
06.08.2003	32,00	38,00
18.09.2003	29,00	35,00
15.10.2003	26,00	31,00
05.02.2004	24,00	29,00
17.03.2004	22,00	27,00
08.09.2004	20,00	24,00
20.12.2004	18,00	22,00
11.01.2005	17,00	21,00
09.02.2005	16,50	20,50
09.03.2005	15,50	19,50
11.04.2005	15,00	19,00
10.05.2005	14,50	18,50
09.06.2005	14,25	18,25
11.10.2005	14,00	18,00
09.11.2005	13,75	17,75
09.12.2005	13,50	17,50
02.01.2006	13,50	16,50
28.04.2006	13,25	16,25
08.06.2006	15,00	18,00
26.06.2006	17,25	20,25
28.06.2006	17,25	22,25
21.07.2006	17,50	22,50
14.09.2007	17,25	22,25
17.10.2007	16,75	21,50
15.11.2007	16,25	20,75
14.12.2007	15,75	20,00
18.01.2008	15,50	19,50
15.02.2008	15,25	19,25
16.05.2008	15,75	19,75
17.06.2008	16,25	20,25
18.07.2008	16,75	20,25
23.10.2008	16,75	19,75
20.11.2008	16,25	18,75
19.12.2008	15,00	17,50
16.01.2009	13,00	15,50
20.02.2009	11,50	14,00
19.03.2009	10,50	13,00
16.04.2009	9,75	12,25

Tablo 3-d

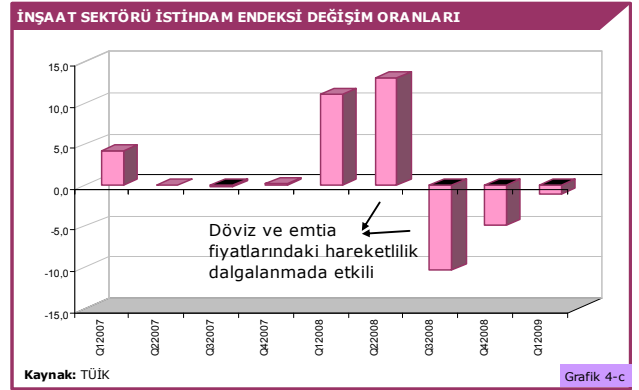
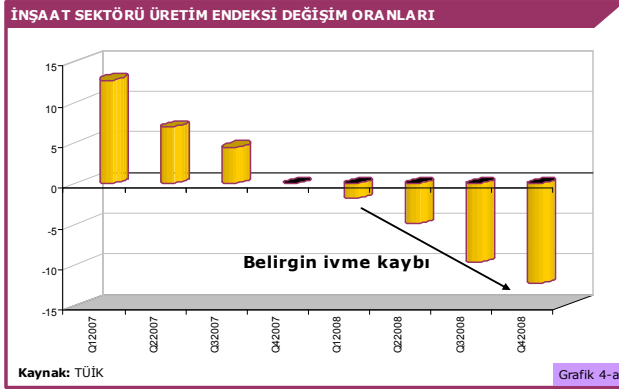
Düşük faizlerin yanı sıra ÖTV ve KDV indirimlerine vergi barışının eklenmesi durumunda şirketlerin önümüzdeki dönemde

rahatlaması beklenebilir. Yine olası IMF anlaşması yabancı sermayeyi çekerek kurda ani bir yükselişin önüne geçebilecektir.

TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

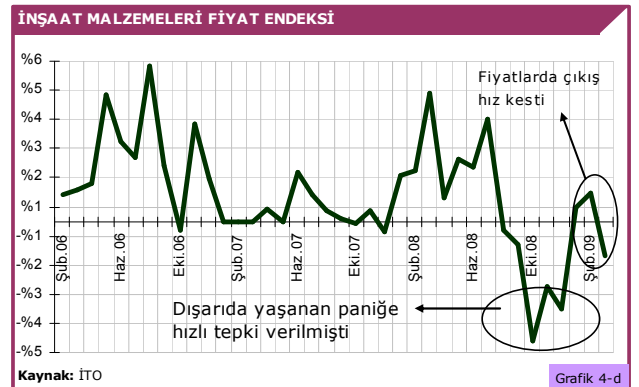
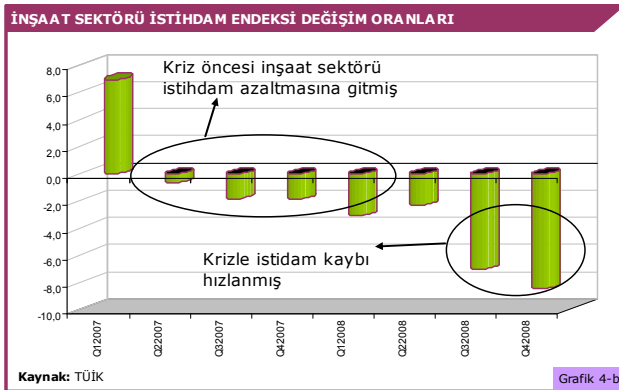
TÜİK'in son dönemde açıkladığı inşaat sektörü rakamlarında yaptığı revize etme çalışmaları birçok soru işaretini beraberinde getirirken, geçtiğimiz Nisan ayında inşaat sektörüne ilişkin üç aylık veriler duyuruldu.

yükseliş sonrasında konut talebinin zayıflamasının ardından **inşaat sektöründe istihdamda azaltma çalışmaları başlamış** şirketler olası bir krize karşı önlem alma çabasına girmiştir. Krizin patlak vermesi ile birlikte ise işten çıkartmalar hızlanmıştır.



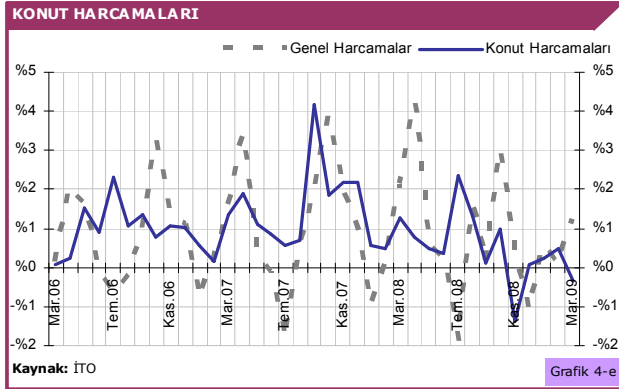
Buna göre özellikle inşaat üretim endeksinin krizle birlikte sert bir ivme kaybı yaşandığını gözlemledik. **2008 yılında 1. çeyrekte itibaren sırasıyla %1,8, %5, %9,7 ve son olarak 4. çeyrekte %12,2 oranında daralan inşaat üretimi başı başına bu verilerle Hükümet'e yardım çağrısı yapmaktadır.** Nitekim, bu oranlar 2007 yılının ilk üç çeyreğinde sırasıyla %12,7, %6,9 ve %4,5 artış, son çeyreğinde ise %0,1'lik azalış şeklinde oluşmuştur. Dolayısıyla 2008 yılının inşaat sektörüne vurduğu darbe buradan da net bir şekilde görülebilmektedir.

İnşaat malzemeleri fiyatlarında ise döviz ve emtia piyasalarındaki dalgalanmanın etkisi net bir şekilde görülmektedir. **2008 yılının başında hızla şişen emtia fiyatları ve doların uluslararası piyasalarda kaybettiği değer inşaat malzemelerinin fiyatlarını hızla yukarı taşımıştır. Bununla birlikte 2008 yılının son aylarında emtia fiyatlarında yaşanan düşüş ve doların dışarıda değerlenmesi inşaat malzemeleri fiyatlarını aşağı çekmiştir. Krizin yarattığı talep daralması da bu etkiyi güçlendirmiştir.** Bunun sonucunda inşaat malzemeleri fiyatları 2008'in 3. ve 4. çeyreğinde %10,3 ve %4,9 oranında gerilemiştir. 2009'un ilk çeyreğindeki gerileme ise %1,1'de kalmıştır.



İstihdama yönelik verilere baktığımızda ise **kriz öncesinde inşaat sektörünün önlem çabasında olduğunu görüyoruz. Nitekim, faizlerde 2007 öncesinde meydana gelen**

2009'un ilk çeyreğinde inşaat malzemelerinin fiyatlarındaki göreceli toparlanma İTO'nun rakamları ile de teyit edilmektedir. Nitekim, **İTO'nun açıkladığı İnşaat Malzemeleri Fiyat Endeksi'nde Ocak ve Şubat aylarında sırasıyla %0,5 ve %0,96'lık artışlar görülmüştür.** Mart ayında bu artış ivmesi yavaşlamış ve fiyatlar %1,18 oranında gerileme kaydetmiştir.

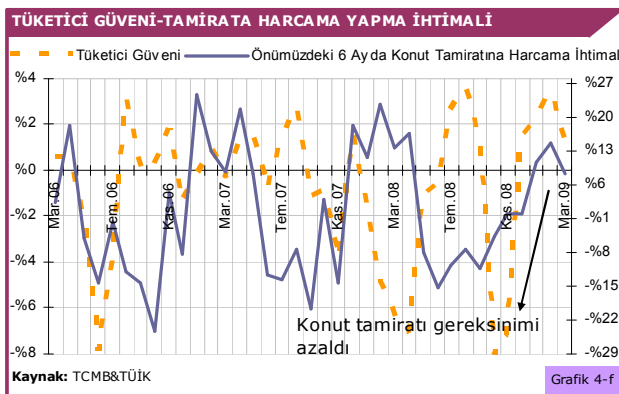


Konut harcamalarında ise Mart ayında bir miktar gerileme yaşanmıştır. Mart ayında konut harcamalarında meydana gelen gerilemeyi havalara düzelmesi ile birlikte tamirata harcama yapma eğiliminin azalmasına bağlıyoruz.

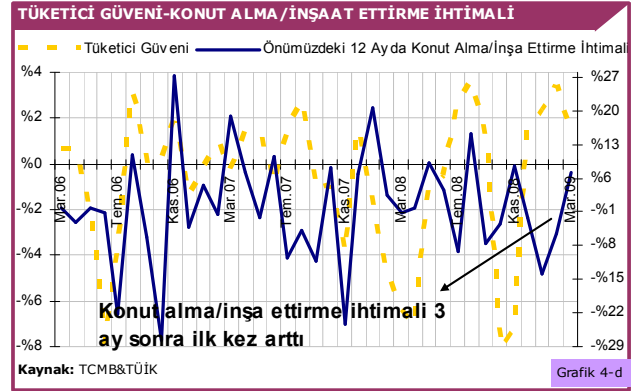
TÜKETİCİNİN KONUT EĞİLİMİ						
	Oca.09	Şub.09	Mar.09	Oca.09	Şub.09	Mar.09
Tüketici Güven Endeksi	71,56	74,00	74,80	%1,45	%3,41	%1,08
Konut Alma/İnşaa Ettirme İhtimali	7,40	7,00	7,50	-%2,66	-%5,41	%7,14
Konut Tamir Ettirme İhtimali	19,90	22,80	24,70	-%0,24	%14,57	%8,33

* Bir önceki aya göre değişimi gösterir
Tablo 4-a

Bu öngörümüzü tüketici güven endeksi de desteklemektedir. Nitekim, tüketici güven endeksinde de görüldüğü üzere konut tamir ettirmeyi düşünenlerde Şubat ayında yaşanan %14,57'lik artış, Mart ayında %8,33'e gerilemiştir.



Bununla birlikte **düşen faizler ve KDV ile stopaj indirimleri sonrasında konut talebinde artış yaşandığı görülmektedir.** Fiyatların dibeye yaklaştığı düşüncesi ile birlikte harekete geçen 'bekleyen talep' piyasayı hareketlendirdiği gibi beklentilere de direkt olarak yansımıştır.



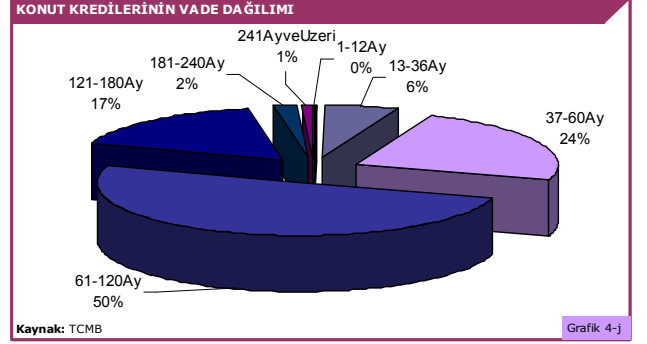
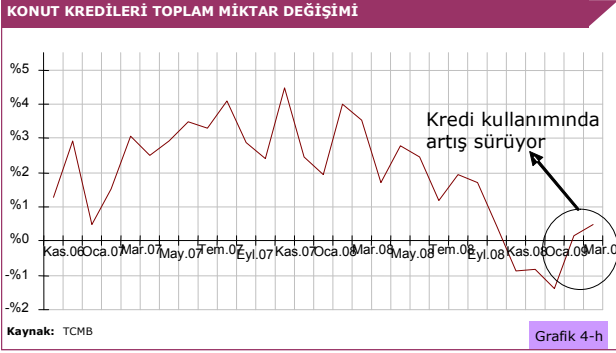
Açıklanan son rakamların da gösterdiği üzere **konut alma/İNŞA ettirme ihtimali 3 ay sonra ilk kez yükseliş** kaydetmiştir. Nitekim, Mart'ta konut alma/İNŞA ettirme ihtimali %7,14'lük artış kaydetmiştir. **Daha önceki raporumuzda öngördüğümüz üzere son açıklanan paketlerdeki konut alımına ilişkin KDV ve harç indirimleri Mart rakamlarına yansımıştır.** Ancak bu rakamların beklentileri yansıttığı unutulmamalıdır. Dolayısıyla konut alımında harekete geçme eğiliminin artması önümüzdeki dönemde talebe daha güçlü yansıyabilecektir.

Konut Kredisi Faizleri	
Banka	Faiz
ING Bank	1,36
Finansbank	1,38
HalkBank	1,38
Ziraat Bankası	1,38
Yapı Kredi	1,39
BankPozitif	1,39
Vakıfbank	1,39
İş Bankası	1,39
Denizbank	1,39
TEB	1,39
Akbank	1,39
Şekerbank	1,39
Garanti Bankası	1,39
Fortis	1,39
Anadolubank	1,42
HSBC	1,49
MillenniumBank	2,09

* 20.04.2009 verileridir
** 120 aylık kredi içindir
Tablo 4-b

KDV ve harç indirimlerinin yanı sıra konut talebinin artmasında etkili olan bir başka unsur bankaların pozisyonlarıdır. Nitekim, geçtiğimiz aylarda bankalarda güven sorununun devam etmesi T.C. Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinin konut kredisi faizlerine tam olarak yansımamasına neden olmuştur. **Ancak Halkbank ve Ziraat Bankası'nın geçtiğimiz ay faizleri aşağı çekme yönünde aktif olarak oyuna girmeleri konut faizlerinin aşağı yönelmesine neden olan bir gelişme olarak ön plana çıkmıştır.** Yine son faiz indirimi ile gösterge rakamı %10'un altına çeken T.C. Merkez Bankası'nın artık faiz indirimlerinde sona geldiği görüşü tüketicinin kredi kullanma eğilimine girmesine neden olmuştur.

Yeni kredi kullanımlarının vade ağırlığı ise yine 5 ve 10 yıl olarak görünmektedir. **Özellikle 10 yıllık kredi kullanımının yaygınlaşmaya devam etmesi uzun vadeye yönelik olumlu beklentilerin güçlendiğine işaret etmektedir.**



Kredi talebinin geldiği 5 ve 10 yıllık vadelerin genel içindeki payı %67 seviyesini korumaktadır. Tüketicinin düşük faiz ortamında uzun vadeye yöneliminin önümüzdeki günlerde daha da artması beklenmelidir.

Bununla birlikte konut piyasası için kritik bir gelişme kredi kullanımında yaşanan artışın devam etmesidir. 2008'in Ağustos ayından beri düşüş trendinde olan konut kredilerinde Şubat itibariyle başlayan yükseliş devam etmektedir. Şubat ayında %0,15'lik artış kaydeden konut kredileri Mart ayında %0,5'lik yükseliş kaydetmiştir. Konut kredilerinde yaşanan bu hareketliliğin tahminlerimiz doğrultusunda özellikle birinci el konut satışlarına yansımaları da net bir şekilde görülmektedir.

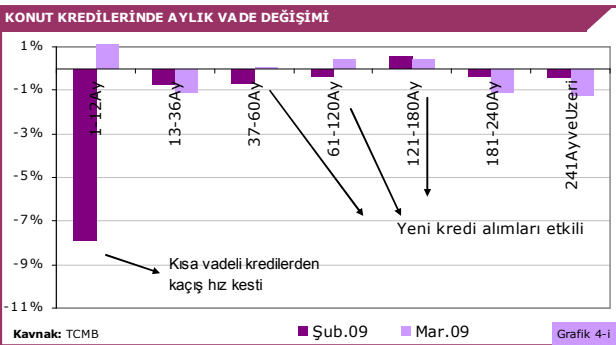
KONUT KREDİLERİNİN DAĞILIMI

	Oca.09	Miktar (Bin TL)	Şub.09	Mar.09	Oca.09	Değişim	Şub.09	Mar.09
1-12 Ay	94.422	86.961	93.187	-%10,42	-%7,90	%7,16		
13-36 Ay	2.221.890	2.205.871	2.181.381	-%3,11	-%0,72	-%1,11		
37-60 Ay	8.833.513	8.773.522	8.776.531	-%1,55	-%0,68	%0,03		
61-120 Ay	18.582.424	18.689.427	18.873.076	-%0,69	%0,58	%0,98		
121-180 Ay	6.277.676	6.313.264	6.340.708	%0,78	%0,57	%0,43		
181-240 Ay	701.437	698.991	691.223	-%0,10	-%0,35	-%1,11		
241 Ay ve üzeri	303.365	302.120	298.299	-%1,05	-%0,41	-%1,26		
Toplam	37.014.727	37.070.156	37.254.405	-%0,84	%0,15	%0,50		

Kaynak: TCMB

Tablo 4-c

Yine Ziraat ve Halk Bankası'nın kredi kullandırma maliyetlerine yönelik girişimlerinin diğer bankalarca daha aktif takip edilebileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Bu durumda konut kredisi kullanımının hızla artması beklenmelidir. KDV ve harçlarda yapılan indirimler de bu görünümü desteklemeye devam edecek unsurlar olarak durmaktadır.



KURULAN/KAPANAN İNŞAAT ŞİRKETLERİ

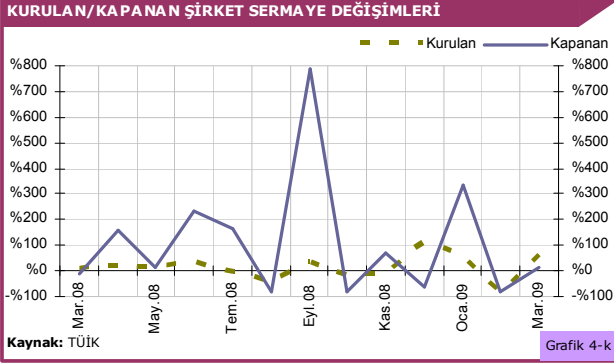
		Ara.08		Oca.09		Şub.09		Mar.09	
		İnşaat	Toplam	İnşaat	Toplam	İnşaat	Toplam	İnşaat	Toplam
Kurulan	Sayı	361	2.676	450	3.920	489	3.392	475	3.613
	Sermaye	98	1.108	94	816	79	686	95	647
Sermayesi	Sayı	311	2.800	545	4.459	127	851	205	1.378
Artan	Sermaye	466	7.816	778	6.381	189	1.525	345	3.322
Sermayesi	Sayı	2	9	-	6	-	3	-	3
Azalan	Sermaye	5,72	59,52	-	7,37	-	2,37	-	53,85
Kapanan	Sayı	180	1.190	200	1.670	107	787	78	682
	Sermaye	0,18	2,54	0,19	11,05	0,15	2,31	0,10	2,58

* Sermaye rakamları milyon TL olarak verilmiştir

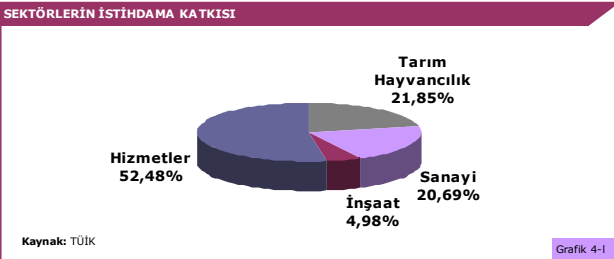
Tablo 4-d

2009 yılı başında yaşanan toparlanma eğilimi şirket kuruluş/kapanış rakamlarına yansımaya devam etmektedir. İnşaat şirketlerinin kuruluş rakamları Ocak ayında 450, Şubat ayında 489, Mart ayında ise 475 düzeyinde oluşurken, kapanış rakamlarında hızlı bir düşüş

yaşanmıştır. Buna göre inşaat şirketi kapatma rakamları Ocak'ta 200, Şubat'ta 107, Mart'ta ise 78 seviyesine gerilemiştir. Bu tablonun Nisan ayında daha olumlu bir çizgi göstermesi beklenmelidir.



Mart ayı için dikkat çekici bir diğer unsur inşaat sektöründe şirket kurulumunda yaşanan iyimserliğin diğer sektörlerce yaşanmaya başlanmasıdır. Nitekim genel eğilim Mart ayında değişmiş, şirket kuruluşlarının fazla olduğu bir ortamın oluştuğu görülmüştür. Bunun nedenini yine ekonomik önlem paketi olarak açıklanan ÖTV ve KDV indirimleri ve faizlerdeki düşüğe bağlıyoruz.



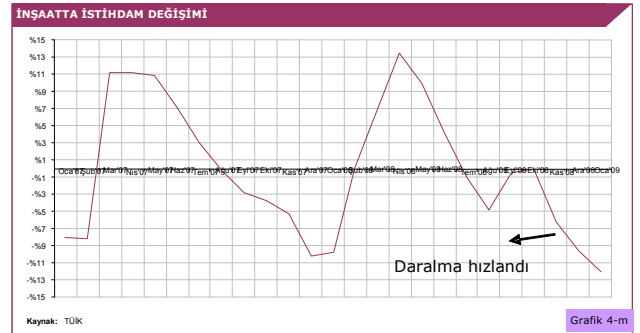
Şirket kurumlarının odaklandığı noktada ise hizmetler sektörünü görüyoruz. Nitekim, kuruluş maliyetleri daha düşük ve işi kapatma sürecinin daha kısa olduğu hizmetler sektörü yatırım için değerlendirilmektedir. Bu da yatırımcının hala çekingen bir tavrın içinde olduğunu teyit etmektedir. Hizmetler sektörünün krizde sırtlandığı yük de dikkat edilmesi gereken bir konudur. Nitekim, kriz öncesinde %48'in altında katkı payı ile istihdama destek sağlayan hizmetler sektörünün bu oranı %52,48'e çıkmıştır. Özellikle hizmet sektörünün alt kalemi mali sektör istihdama ciddi katkı sağlamaya devam etmektedir. Bununla birlikte inşaat sektörünün katkı payı Ocak

ayında da düşüş ivmesini korumuş %5,43'den %4,98'e gerilemiştir.

	Miktar (Bin)			Değişim			Payları		
	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Kas.08	Ara.08	Oca.09	Kas.08	Ara.08	Oca.09
Toplam	21.315	20.736	19.873	-1,21%	-2,72%	-4,16%	100,00%	100,00%	100,00%
Tarım-Hay.	5.494	5.110	4.342	-3,71%	-6,99%	-15,03%	25,78%	24,64%	21,85%
Sanayi	4.215	4.084	4.111	-1,10%	-3,11%	0,66%	19,77%	19,70%	20,69%
İnşaat	1.245	1.126	990	0,00%	-9,56%	-12,08%	5,84%	5,43%	4,98%
Hizmetler	10.362	10.415	10.429	0,06%	0,51%	0,13%	48,61%	50,23%	52,48%

* Bir önceki aya göre değişimi belirtir
Tablo 4-e

İstihdam kaybının alt kalemlerinde inşaat sektörünün %12,08'lik düşüşü dikkat çekmektedir. Mevsimselliğin yanı sıra zor bir Ocak ayı geçiren inşaat sektöründeki istihdam kaybının özellikle yılın ikinci çeyreğinde hız kesmesi beklenmelidir. Mart ayında konut piyasasında yaşanan hareketliliğin etkili olacağını düşündüğümüz inşaat sektöründe kalıcı bir toparlanma için daha fazla önlem alınması gerektiği de açıktır.



Nitekim, istihdama katkısı %4,98 düzeyinde olan inşaat sektörünün 2009 yılının ilk yarısında gelen KDV ve harç indiriminin yanı sıra faizlerdeki düşüştan faydalandığı görülmekle beraber Grafik 4-m'den tespit edileceği üzere sektörde kan kaybı kriz döneminde oldukça sert olmuştur. Dolayısıyla inşaat sektörüne yönelik tedbirlerin artırılması gerekmektedir. Yine Halk Bankası ve Ziraat Bankası liderliğinde bankaların uzun vadeli faizlerini düşürmeye devam etmesi konut sektörünü hareketlendirmeye devam edecektir. Bunun yanı sıra KDV ve harç rakamlarında yapılan indirimlerin süresinin uzatılması da gündeme gelebilecek bir diğer unsurdur. Uzun vadeli toparlanma sinyali için ise yine ABD Ekonomisi yakından izlenmelidir.