

▪ TÜRKİYE & DÜNYADA
GÜNDEM

▪ DÜNYA EKONOMİSİ

▪ DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

▪ TÜRKİYE EKONOMİSİ

▪ TÜRKİYE İNŞAAT
SEKTÖRÜ



TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

⇒ Ekonomideki olumlu havayla İMKB 60000'i geçerek tarihi zirve yaptı...

Gelişmekte olan piyasalara, özellikle güçlü mali performansı ve sağlam bankacılık sistemi nedeniyle Türkiye'ye fon girişinin devam etmesi nedeniyle, iyi bir trend yakalayan ekonomi, borsayı da coşturdu. Bankacılık hisseleri liderliğinde yabancı alımlarıyla endeks rekor üstüne rekor kırdı. 60000'in kırılması ise psikolojik bir direncin aşılması anlamına geliyor. Seçim ve referandum riskine karşın yabancı alımlarının güç olması ise ileriye yönelik olumlu beklentilerin ayrıca güçlü olmasını sağlıyor.

⇒ Ekonomideki sinyaller Merkez Bankası'nı iyimserliğe itti...

Merkez Bankası yılın üçüncü enflasyon raporunu Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz'ın katıldığı bir toplantı ile açıkladı. Buna göre Merkez Bankası 2010 enflasyon tahminini %8,4'ten %7,5'e (%70 olasılıkla; %6,5-8,5 aralığının orta noktası), 2011 enflasyon tahminini ise %5,4'ten %5,3'e (%3,6-7.0 aralığının orta noktası) düşürdü. 2012 enflasyon tahmini ise değiştirilmeyerek aynı zamanda enflasyon hedefi olan %5'te bırakıldı. Başkan Yılmaz, dış talep koşullarındaki kötüleşmeye, son aylardaki olumlu enflasyon gerçekleştirmelerine ve önümüzdeki dönem için olumlu baz etkilerine vurgu yaptı. Yılmaz, iç talepteki toparlanma devam ederken, dış talep koşullarının kötüleştiğini, bu nedenle enflasyon konusunda ek bir olumlu katkı beklediklerini ifade etti. Enflasyon Raporu'ndaki temel senaryoya göre Merkez Bankası politika faizinde 2011'de sınırlı bir artış öngörürken, daha sonra faizlerin 3-yıllık tahmin ufku boyunca tek haneli seviyelerde kalmasını öngörüyor. Bu görünüme dair riskler sonucu Merkez Bankası iki farklı patika sunuyor. Birincisi, küresel gelişmeler ya da ekonominin yeniden durgunluğa girme riski sonucu yeni bir parasal gevşeme evresi başlayabilir. Diğer taraftan eğer küresel ekonomik toparlanma beklenenden hızlı gelişirse faiz artışları 2011'in daha erken bir dönemine çekilebilir.

⇒ Merkez Bankası'ndan dolara dolaylı müdahale ...

Merkez Bankası yabancı para zorunlu karşılık oranlarını %9,5'ten %10'a yükseltti. Oran bu yılın Nisan ayında %9'dan %9,5'e yükseltilmişti. TCMB, yaptığı açıklamada bu değişikliğin piyasadan 720 milyon ABD doları çekilmesine neden olacağını ifade etti. Döviz zorunlu karşılık oranlarındaki artışın Merkez Bankası'nın son Enflasyon Raporu'nda da değindiği çıkış stratejisinin bir parçası olduğu görülüyor. Bununla birlikte, Banka'nın TL'nin dolar karşısında geldiği 1,50 seviyelerinden rahatsız olduğu hissediliyor. Bu değişikliğin TL üzerindeki etkisinin çok hafif ve kısa vadeli olacağını göz önünde bulundurmamak gerek. Gelişmekte olan piyasalara, güçlü mali performansı ve sağlam bankacılık sistemi nedeniyle özellikle Türkiye'ye fon girişinin devam etmesi nedeniyle, TL'nin yabancı para birimleri karşısında güçlü pozisyonunu kısa vadede koruması beklenmelidir.

⇒ Mali kural tartışmalarını Şimşek bitirdi...

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek mali kuraldan vazgeçmelerinin söz konusu olmadığını, çünkü bütçe uygulamalarını zaten mali kural gibi uyguladıklarını, 2011 bütçesinin de daha önce açıklanan Orta Vadeli Plan dahilinde hazırlanacağını ifade etti. Bu arada kredi derecelendirme kuruluşları mali kuralın gecikmesinin Türkiye'nin kredi notunu etkilemeyeceğini açıkladı. Moody's kuralın uygulanmasının gecikmeden daha önemli olduğunu belirtirken, Fitch mali gerçekleştirmelerdeki seyri kuraldan daha önemli bulduğunu ifade etti. Bu noktada görülen mali kuralın gecikmesinin, 2011'de uygulamaya geçecek olması ve bu yılın ilk yarısındaki olumlu bütçe gerçekleştirmeleri nedeniyle 2010 için mali performans üzerinde olumsuz bir etki yaratması beklenmemelidir. Hükümetin son aylarda yaşanan Euro Bölgesi krizinin yarattığı tedirginlik sonucu ekonomiyi gerektiği zaman canlandırabilmek için harcama esnekliğine sahip olmak istediği görülüyor. Yılın ikinci yarısı için büyüme oranlarının yavaşlayacak olması nedeniyle vergi gelirlerinde yaşanabilecek kayıplara

rağmen, Hükümet 2010 bütçesinde belirtilen hedefleri tutturabilir durumda.

- ⇒ **Ekonomik toparlanma kendisini kurulan yeni şirket sayısında da gösteriyor...** Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) verilerine göre, Haziran'da kurulan şirket sayısı yıllık bazda %5,7 artarak 4.167 olarak gerçekleşti. Diğer taraftan kapanan şirket sayısı %14 artarak 959'a yükseldi. Haziran'da kurulan şirketlerin 201'ini yabancı sermayeli şirketler oluşturuyor. Yılın ilk yarısında ise kurulan şirket sayısı yıllık bazda %21,9 artarak 26.179 olarak gerçekleşirken, 5.990 şirket (%11,6 artış) faaliyetine son verdi. Kurulan şirketlerdeki artış borsadaki çıkışı açıklar nitelikte.
- ⇒ **Nüfusun %20'si gelirin %47'sine sahip...** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Gelir ve Yaşam Koşulları Araştırmasının 2008 yılı sonuçlarını açıkladı. Araştırma kapsamında eşdeğer hane halkı kullanılabilir gelirlerine göre oluşturulan %20'lik gruplarda, en üst gelir grubundaki %20'lik kesimin 2007 yılında %46,9 olan toplam gelirden aldığı pay 2008 yılında da %46,7 olarak gerçekleşti. İkinci en yüksek gelir düzeyindeki %20'lik kesimin payı %21,5'ten %21,9'a çıkarken, üçüncü %20'nin payı %15,2 olarak değişmedi. Dördüncü %20'nin payı %10,6'dan %10,4'e geriledi, en düşük gelir düzeyindeki %20'lik kesimin toplam gelirden aldığı pay da %5,8 olarak değişmedi.
- ⇒ **Krediler ilk yarı %23 büyüdü yılın kalanında yavaşlama olur...** Türkiye Bankalar Birliği (TBB) Genel Sekreteri Keskin, bankacılık sisteminin büyüdüğünü ve ekonomik büyümeyi finanse etmeye devam ettiğini belirterek, sektörde toplam kredilerin büyüme hızının Haziran sonunda geçen yılın aynı ayına göre %23 artışla 460,8 milyar liraya ulaştığını, ancak yılın geri kalanında büyüme temposunun bir miktar ivme kaybedeceğini ifade etti.
- ⇒ **Yabancıların gayrimenkul çılgınlığı: 79 yılın iki katını aldılar...** Krizi fırsat bilen yabancılar Türkiye'ye koştu. Cumhuriyet'in kuruluşundan 2002 yılında kadar 11,9 milyon metrekare taşınmaz yabancılar satılırken, 2002-2008 döneminde bu rakam 25 milyon metrekareye çıktı. Sadece Nisan 2008 ve Mayıs 2010 arasında ise 25 milyon metrekarelik mülk satıldı.

- ⇒ **Anadolu'da alışveriş merkezi cirosu 6,5 milyar dolarla İstanbul'u geçti...** Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği (AYD) ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'ne göre yılın ilk 6 ayında gerçekleşen toplam 12,5 milyar liralık ciro, yıllık ciro beklentisinin aşılabileceğini gösterdi. Endekse göre, Türkiye genelinde geçen yıla göre 6 aylık metrekare cirolarında artış %16'ya ulaştı. 2010 yılı toplam ciro beklentisi 25 milyar lira. Haziran 2009'da 101 puan olarak gerçekleşen Anadolu ciro endeksi, Haziran 2010'da 21 puan artış göstererek 122 puana ulaşırken, İstanbul'daki ciro artışlarını geride bıraktı. Anadolu'daki alışveriş merkezlerinde (AVM) gerçekleşen ciro 6,5 milyar liraya yükselirken, ilk kez İstanbul cirolarını geçti. İstanbul'da gerçekleşen toplam AVM cirosu ilk altı ayda 6,1 milyar lira oldu. Metrekare bazında cirolarda İstanbul, Anadolu'daki metrekare cirolarının %25 üzerinde kaldı. Haziran ayı ciroları geçen yılın aynı ayına göre %15 artış göstererek, son sekiz ayın en yüksek seviyesine ulaştı.
- ⇒ **ABD Eximbank, 1 milyar dolar kredi verecek...** Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Taner Yıldız, ABD Eximbank'ının Türkiye'deki yenilenebilir enerji ve enerji verimliliği çalışmalarına toplam 1 milyar dolar kredi vereceğini bildirdi. ABD Eximbank ile Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı Enerji İşleri Genel Müdürlüğü arasında "Türkiye'deki yenilenebilir enerji kaynakları ve enerji verimliliği projelerine kredi sağlanması" konusunda bir mutabakat zaptı imzalandı.
- ⇒ **Binalara enerji kimlik belgesi 2011'e ertelendi...** Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, 1 Temmuz 2010 tarihinde yürürlüğe girmesi öngörülen binalara "enerji kimlik belgesi" düzenleme zorunluluğuna ilişkin uygulamayı erteledi. Buna göre uygulamanın 1 Ocak 2011 tarihinde yürürlüğe girmesi planlanıyor.
- ⇒ **Çin, ABD'yi geçti en fazla enerji kullanan ülke oldu...** Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), Çin'in geçen yıl ABD'yi geride bırakarak dünyanın en fazla enerji kullanan ülkesi olduğunu belirtti ve gelişen ülkelerin küresel büyümeyi yönlendirdiğinin altını çizdi. Çin 2009'da 2.252 milyon metrik ton petrole eşit miktarda enerji kullandı. Aynı dönemde ABD 2.170 milyon metrik ton kullandı.

EKONOMİDE VE İNŞAAT SEKTÖRÜNDE SON BİR AY

⇒ İnşaat malzemesinin maliyet yapısında emtia fiyatlarının ağırlığı düşünüldüğünde inşaat sektörüne ilişkin maliyet rakamlarının analizinde emtia fiyatlarının önemi göze çarpmaktadır. Özellikle 2010 yılının ikinci çeyreğinde emtia fiyatlarında meydana gelen gerileme bu nedenle malzeme fiyatlarını da aşağı çekmiştir. Bu noktada bir ayrışmaya da dikkat çekmek gerekmektedir. Nitekim, bir önceki döneme göre yapı malzemeleri fiyatlarında %0,5'lik düşüş gerçekleşirken, yapı genel maliyetindeki artış %0,36 düzeyinde olmuştur. Burada işçilik maliyetlerinde meydana gelen yükseliş belirleyici olmuştur. Nitekim işçilik maliyetleri 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe

göre %3,14'lük yükseliş kaydetmiştir. İşçilik maliyetlerindeki bu artış daha önce değindiğimiz üzere gecikmiş zamların yapılmasıyla oluşmuştur.

⇒ Gayrimenkul sektörü gerek potansiyel talep, gerek faizlerin düzeyi göz önünde bulundurulduğunda patlama yapmaya hazır görünmektedir. Önümüzdeki dönemde bunun gayrimenkul alımlarına yansımaları beklenmelidir. Doğal olarak böyle bir ortamın gayrimenkul fiyatlarında yükselişe neden olabileceği açıktır. Mevcut gayrimenkul stoğu nedeniyle bu talebin inşaat malzemeleri sanayisine yansımaları ise gecikmeli olacaktır.

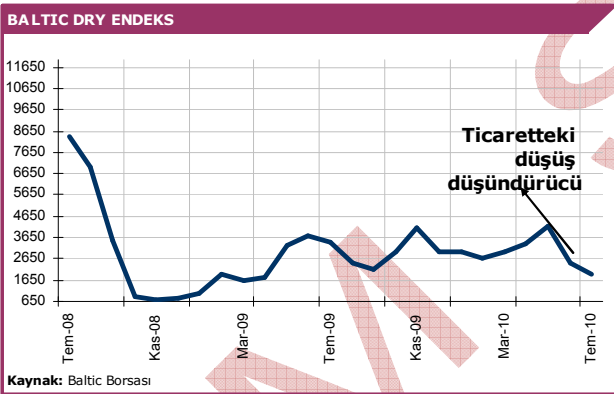
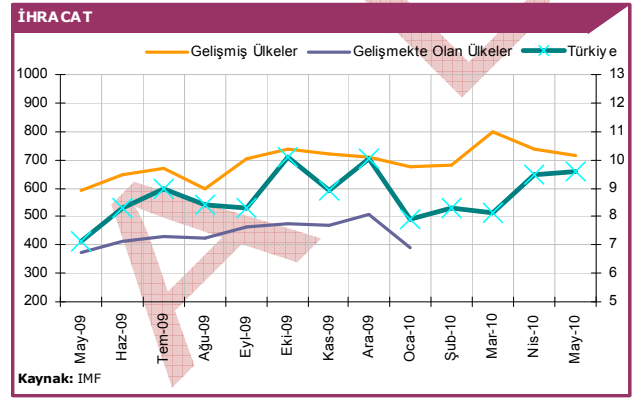
ÖZET VERİLER			
RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİ			
		Dönem	Değişim
Büyüme	ÖD	2010 1.Çeyrek	%11,70
Sanayi Üretimi	ÖD	Mayıs	%15,35
Kapasite Kullanım Oranı	-	Temmuz	%74,70
İhracat	ÖA	Haziran	-%3,22
TÜFE	ÖA	Temmuz	-%0,48
ÜFE	ÖA	Temmuz	-%0,16
İşsizlik Oranı	-	Nisan	%12,00
RAKAMLARLA İNŞAAT SEKTÖRÜ			
		Dönem	Değişim
Gelişim Hızı	ÖD	2010 1.Çeyrek	%8,00
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - TÜİK	ÖA	2010 2.Çeyrek	-%0,50
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - İTO	ÖA	Temmuz	-%0,31
İnşaat Sektöründe Üretim	ÖD	2010 1.Çeyrek	%5,61
İnşaat Sektöründe Ciro	ÖD	2010 1.Çeyrek	-%19,01
İnşaat Sektöründe İstihdam	ÖD	2010 1.Çeyrek	-%4,29
İnşaat Sektöründe Çalışılan Saat	ÖD	2010 1.Çeyrek	-%4,27
İnşaat Sektöründe Brüt Ücret-Maaş	ÖD	2010 1.Çeyrek	%6,07
Konut Satışları	ÖA	2010 1.Çeyrek	-%21,13
Tüketicinin İnşaa Ettirme/Alma İhtimali	ÖA	Haziran	%3,75
İstihdam Değişimi	ÖA	Nisan	%12,27
Konut Kredileri	ÖA	Temmuz	%2,00
Yapı Ruhsatları-Bina Sayısı	ÖD	Mart	-%27,01
Yapı Ruhsatları-Yüzölçüm	ÖD	Mart	-%15,87
Yapı Ruhsatları-Değer	ÖD	Mart	-%10,92
Yapı Ruhsatları-Daire Sayısı	ÖD	Mart	-%7,01
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Bina Sayısı	ÖD	Mart	-%63,82
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Yüzölçüm	ÖD	Mart	-%60,05
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Değer	ÖD	Mart	-%58,50
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Daire Sayısı	ÖD	Mart	-%57,61

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

DÜNYA EKONOMİSİ

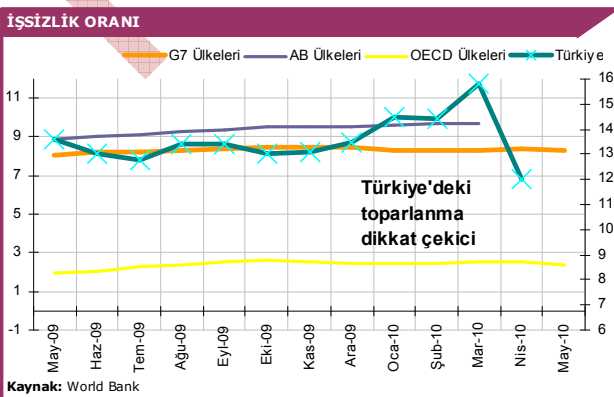
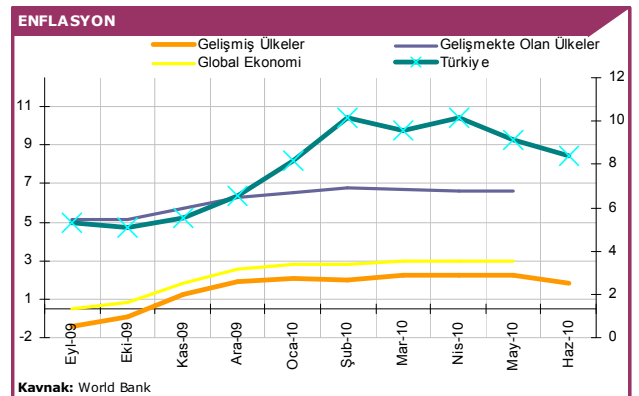
Dünya ticaretinin öncü göstergesi **Baltic Dry Endeksi'nde meydana gelen ivme kaybının sürdüğü görülmektedir.** Uluslararası piyasalarda yaşanan dalgalanma ve özellikle Euro Bölgesi'ne yönelik endişeler bu harekette etkili olan unsur olmuştur. Bu durumu görmek için geçmiş trendin analiz edilmesi yeterlidir. 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 son olarak Temmuz ayında 1942 düzeyine gerilemiştir.

Yine global ekonominin seyri konusunda işsizlik oranları kritik bir unsur olmaya devam etmektedir. **Global krize en hızlı tepki veren unsur olan işsizlik oranında toparlanma sinyalleri yine oldukça yavaş bir düzelleme çizgisi göstermektedir.** Bununla birlikte AB ülkeleri hariç tüm bölge ekonomilerinde işsizliğin yeniden çıkışa geçtiği görülmektedir. **Türkiye'nin işsizlik oranının ise sert bir düşüş kaydetmesi dikkat çekicidir.**



İhracat rakamları gerek IMF gerekse OECD tarafından gecikmeli oluşturulmaktadır. Bu nedenle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin görünümü de gecikmeli olarak takip edilebilmektedir. **Ancak genel trendin ihracatın güç kaybettiği şeklinde olduğu görülmektedir.** Bu noktada Türkiye artış ivmesiyle umut vermektedir.

Ancak yine de bunun bir trend olduğunu söylemek için erkendir. Kısa vadeli bir düzeltme olasılığı göz önünde bulundurulmalıdır.



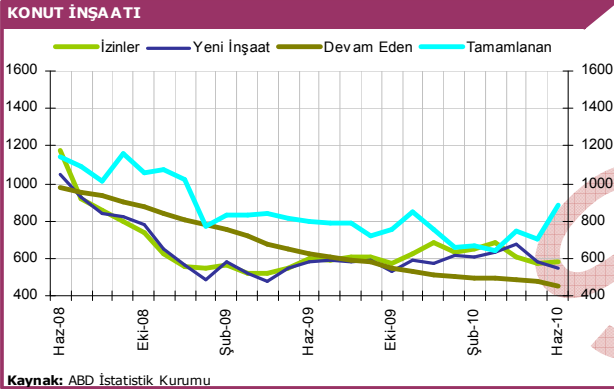
Dünya ekonomisinde enflasyon görünümünün yataya girme eğiliminde olduğu görülmektedir. Artış trendinin hız kesmesi olumludur. Bununla birlikte enflasyonun hızlı yükseldiği Türkiye'de enflasyonda meydana gelen güç kaybı da olumlu bir gelişme olarak ele alınmalıdır. **Genel olarak verilerin Türkiye lehine olması yabancı ilgisinin nedenini de göstermektedir.**

DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

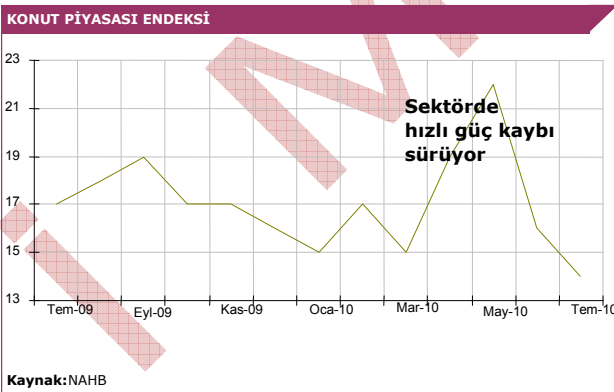
ABD'de Haziran ayı rakamları **inşaat sektörüne ilişkin temkinli tutumun sürdüğünü göstermektedir**. Buna göre mevcut konut projeleri bitirmeye çalışılırken, yeni projeye başlama isteği düşüş göstermiştir. Nitekim, bir önceki aya göre, yeni başlayan konut inşaatları %5,02, devam eden konut inşaatları ise %5,46 düşüş kaydetmiştir. Yeni konut inşaatı ruhsatı alımlarındaki artış %1,57'de kalırken, tamamlanan konut inşaatları %26,21 yükseliş göstermiştir.

	Miktar (Bin)			Değişim*		
	Nis-09	May-09	Haz-09	Nis-09	May-09	Haz-09
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	610	574	583	-%10,95	-%5,90	%1,57
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	679	578	549	-%7,10	-%14,87	-%5,02
Devam Eden Konut İnşaatları	487	476	450	-%1,42	-%2,26	-%5,46
Tamamlanan Konut İnşaatları	747	702	886	%16,17	-%6,02	%26,21

Oluşan rakamlar ABD'de inşaat sektörünün önümüzdeki döneme ilişkin net bir pozisyon alma isteğinin düşük olduğunu göstermektedir.

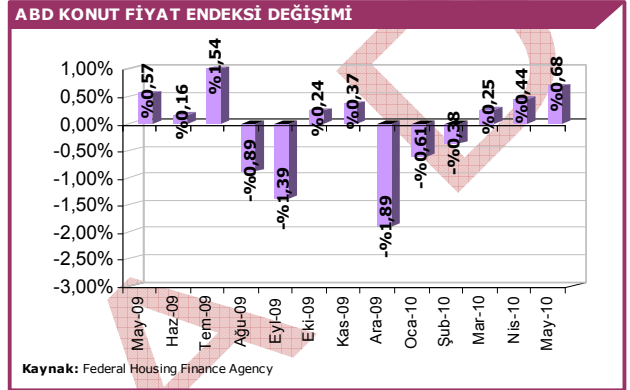


ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı veriler de bu endişeleri desteklemektedir.

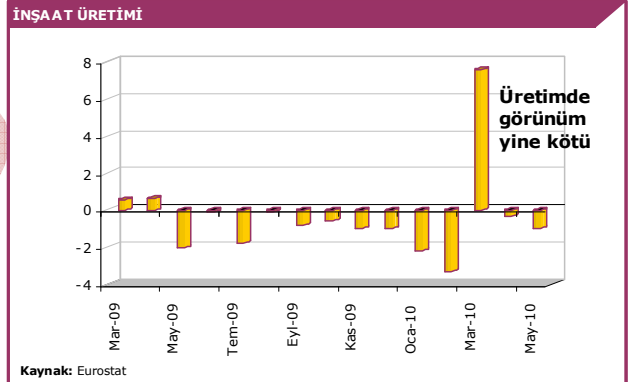


Nitekim, ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı verilerde konut sektörüne yönelik iyimser beklentilerin Eylül ayında 19 düzeyine çıkarak kriz öncesi noktalara gelmesi sonrasında yeniden düşüşe geçtiği ve Ocak ayında kış etkisiyle 15 seviyesine gerilediği görülmektedir. Şubat ayında yeniden 17 seviyesine yükselen bu endeks Mart ayında 15

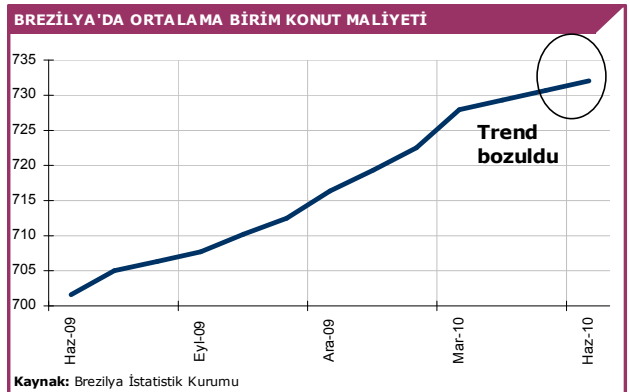
düzeğine gerilemiştir. Endeksin istikrarsız bir görünüm çizmesi dikkat çeken husustur. Bununla birlikte endeksin Nisan ayında 19'ü gördükten sonra Mayıs ayında 22 seviyesine sıçraması geçici bir iyimserlik ortaya koymuş Haziran'da bu rakam 16 düzeyine gerilemiştir. **Son olarak Temmuz ayında 14 düzeyine düşmüştür.**



ABD'nin konut fiyatlarında ise Mayıs ayında %0,68'lik yükseliş yaşanmıştır.



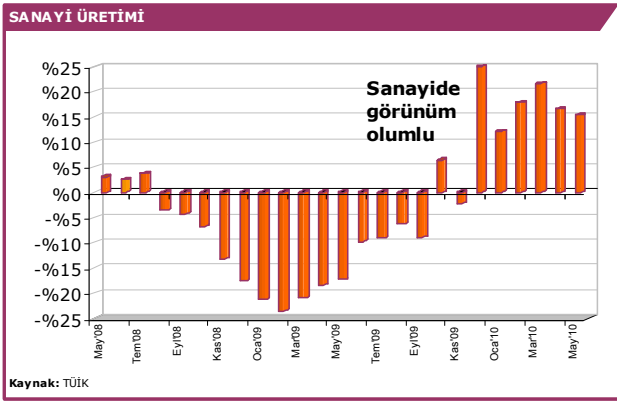
İnşaat sektörünün olumsuz görünümünün terse döndüğü Euro Bölgesi'nde ise inşaat üretiminde Mart ayındaki %7,6'lık yükseliş sonrasında Nisan'da -%0,3, Mayıs'ta ise -%1 ile yine eksili bir rakam oluşmuştur.



Türkiye'ye rakip olarak izlenen ülkelerden Brezilya'da ise konut maliyetleri talebe paralel olarak artış trendini devam ettirmektedir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ

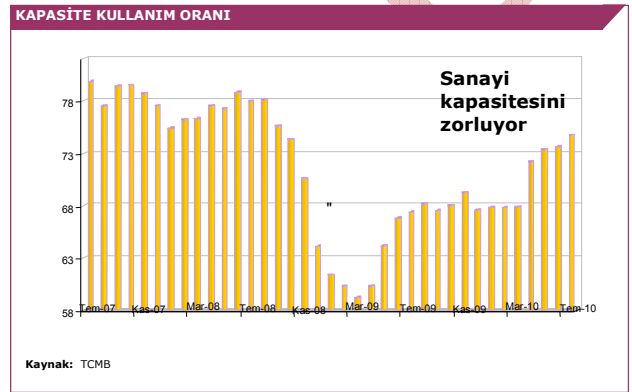
Gelişmekte olan ülkeler arasında Türkiye'nin daha belirgin bir şekilde olumlu yönde ayrıştığı görülmektedir. Kriz sürecinde ekonomisine yönelik tedbirler alırken bütçe kısıtını göz önünde bulunduran Türkiye bunun avantajını yaşamaktadır. Nitekim son dönemde kriz sürecinde ekonomisine destek vermek için ciddi fonlamalar yapan ülkeler bunların sonuçlarını bütçe açığı olarak görmektedir. Bu noktada Türkiye güçlü mali yapısı nedeniyle ön plana çıkmaktadır. Türkiye'nin bu olumlu görünümü borsa rakamlarıyla da desteklenmektedir. Özellikle sağlam yapısıyla yabancıların dikkatini çeken bankacılık sektörü liderliğinde endeks yeni rekor denemelerine yönelmiştir.



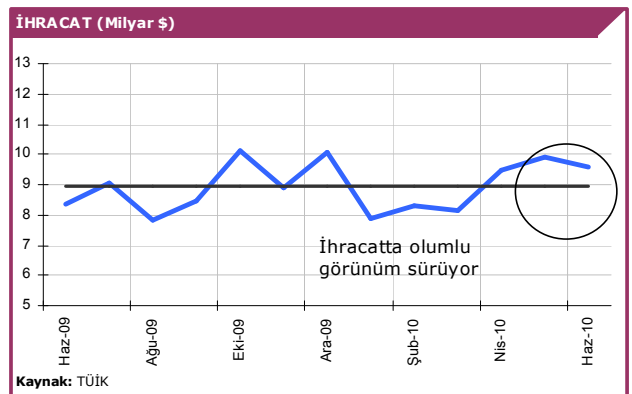
Türkiye'de pozitif durum sanayi verileriyle de desteklenmektedir. Nitekim, 2009'un Şubat ayında -%23,48 ile dip yaptıktan sonra yukarı trend izleyen sanayi sektörü Ekim ayında 15 aylık negatif rakamları geride bırakmış ve ilk kez pozitif bir büyüme ortaya koyarak %6,41 düzeyinde artış göstermiştir. Sanayicinin global krizden çıkışa temkinli bakması nedeniyle sanayi üretiminde Kasım ayında %2,25'lik gerileme yaşanmıştır. 2009'un Aralık ayında %24,95'lik artış yaşanmış, 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 düzeyinde oluşmuştur. Son olarak açıklanan Mayıs rakamları ise %15,35'lik yükselişe işaret etmektedir.

Sanayinin öncü göstergelerinden kapasite kullanım oranı rakamlarında ise artış trendinin sürdüğü görülmektedir. Nitekim Nisan ayında %72,2 düzeyine çıkan kapasite kullanım oranı bu artış trendini Mayıs ayında da korumuş, %73,4 düzeyine çıkmıştır. Haziran ayında

%73,6 olan bu oran Temmuz itibarıyla %74,7'ye ulaşmıştır. 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.



Kapasite kullanım oranlarında önümüzdeki aylarda yukarı eğilimin devam ettiği görülebilecektir. Nitekim, 2009'un Şubat-Mart döneminde %60'lara kadar gerileyen kapasite kullanım oranı bu noktadan sonra girdiği yukarı trendini global ekonomideki toparlanma sinyallerine paralel olarak devam ettirebilecektir.



İhracat verilerinde ise aylık bazdaki rakamda son **12 aylık ortalama 8,93 milyar dolar düzeyinde oluşmaktadır. Nisan ayındaki veri, bu düzeyin üstünde oluşmuştur. Bir önceki ayın oldukça üzerinde oluşan ihracatın kriz öncesi seviyelerine gelmesi zaman alacaktır. Ancak bunun çok da uzun bir vadede olacağı**

düşünülmemelidir. Nitekim, ülkelerin ekonomilerine yönelik ortaya koydukları yardım paketleri ülke bazlı toparlanmaların hızlı olmasına neden olmaktadır. Bu nedenle özellikle dış talebin beklenenden hızlı toparlanacağı öngörülmelidir. Ülke bazında ihracat tablosunda Avrupa ülkeleri ile ihracatta meydana gelen artış da bu durumu teyit etmektedir. Nitekim, Almanya, İtalya, Fransa ve İngiltere'ye ihracat hızlı bir artış trendinin içine girmiştir.

IHRACAT YAPILAN ÜLKELER			
Ülke	2009/6	2010/6	%
Almanya	4.508.697	5.193.954	15
İngiltere	2.386.316	3.201.990	34
İtalya	2.669.263	3.314.757	24
Irak	2.534.328	2.663.906	5
Fransa	2.762.223	3.109.788	13
Rusya	1.446.991	1.998.474	38
İran	938.023	1.308.173	39
B.A.E.	1.460.502	1.606.217	10
A.B.D.	1.467.355	1.712.310	17
İspanya	1.173.625	1.722.118	47

Durum yukarıdaki tabloda belirgin bir şekilde görülmektedir. Bununla birlikte Irak'a yapılan ihracatın hız kestiği gözlenmektedir.

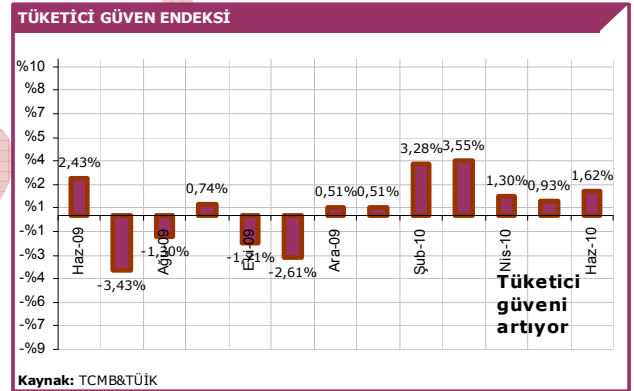
İŞGÜCÜ GÖRÜNÜMÜ	Türkiye		Kent		Kır	
	Nis-10	Nis-09	Nis-10	Nis-09	Nis-10	Nis-09
Kurumsal olmayan nüfus (Bin)	71 173	70 368	49 090	48 662	22 083	21 706
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (Bin)	52 360	51 507	36 519	36 124	15 841	15 383
İşgücü (Bin)	25 572	24 316	17 062	16 403	8 510	7 913
İstihdam (Bin)	22 501	20 698	14 635	13 535	7 866	7 163
İşsiz (Bin)	3 071	3 618	2 426	2 869	645	749
İşgücüne katılma oranı (%)	48,8	47,2	46,7	45,4	53,7	51,4
İstihdam oranı (%)	43	40,2	40,1	37,5	49,7	46,6
İşsizlik oranı (%)	12	14,9	14,2	17,5	7,6	9,5
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	14,9	18,2	14,5	17,8	16,7	19,7
Genç nüfusta işsizlik oranı(*) (%)	21,2	26,5	23,5	29,4	16,2	19,8
İşgücüne dahil olmayanlar (Bin)	27	27 191	19 458	19 721	7 330	7 471

Diğer yandan işsizlik oranında Temmuz ayında açıklanan rakamlar umut vericidir. Nisan ayına ilişkin rakamlar işsizlik oranlarında ciddi ve hızlı bir toparlanmanın olduğunu göstermektedir. Özellikle 2009 yılının Nisan ayından bu yana işsizlik oranında yaşanan seyir incelendiğinde rakamın önemi daha net anlaşılmaktadır. 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

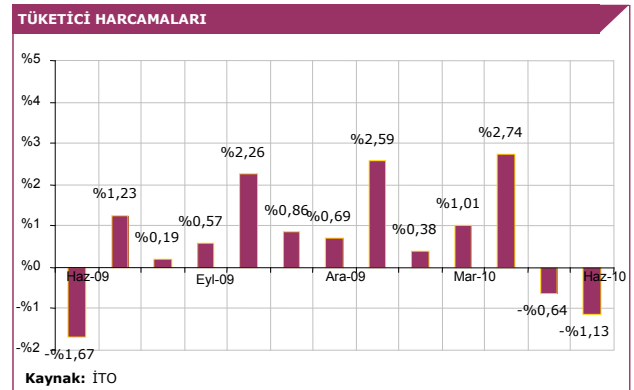
düzeyine çıkmıştır. Aralık ayında işsizlik oranı %13,5 oranına gerilemiş gibi görünse de Ocak ayında bu oran 1 puanlık artışla %14,5 düzeyine çıkmıştır. **Şubat ve Mart aylarında sırasıyla %14,4 ve %15,8 olan bu oran Nisan ayında beklenmedik bir şekilde %12'ye gerilemiştir.** Türkiye gibi genç nüfuslu ülkelerde işgücü arzına katılımın her yıl yüksek düzeyde olması işsizlik oranlarının toparlanma sürecinin uzun sürmesine neden olabilecektir. Ancak açıklanan rakam önümüzdeki dönem için umut vermektedir.

TUKETİCİ GOSTERGELERİ	Endeks			Değişim*		
	Nis-10	May-10	Haz-10	Nis-10	May-10	Haz-10
Tüketici Fiyatları	178,68	177,04	176,19	%0,60	-%0,92	-%0,48
Tüketici Güveni	85,80	86,60	88,00	%1,30	%0,93	%1,62
Tüketici Harcamaları	9060,20	9002,10	8900,20	%2,74	-%0,64	-%1,13

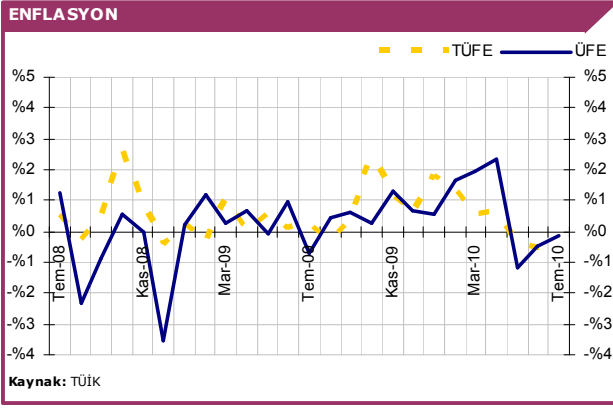
Tüketici ayağında ise Haziran ayında olumlu görünümün tüketici güveni ayağında korunduğu tüketici harcamalarında ise devam ettiği görülmektedir.



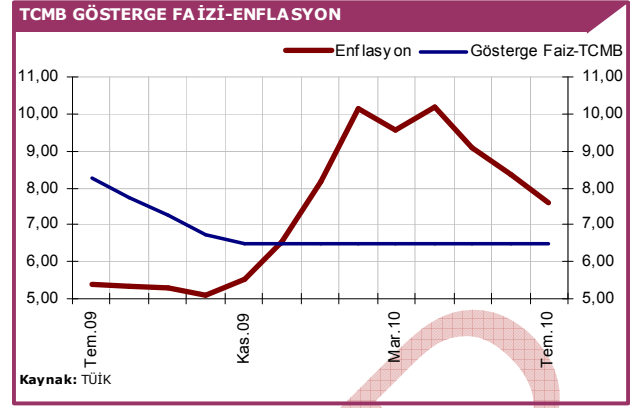
Özellikle Ocak ayında tüketici güveninde az da olsa yaşanan artış Haziran ayı itibariyle korunmaktadır.



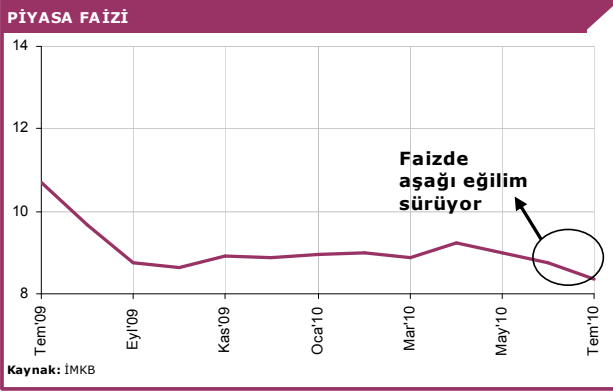
Tüketici harcamalarında ise yaz etkisiyle Haziranda %1,13'lük gerileme kaydedilmiştir.



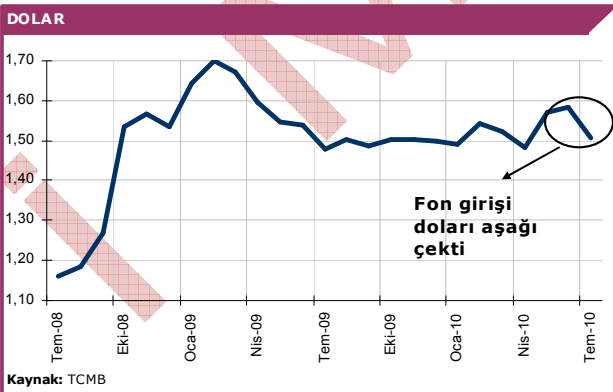
Tüketici harcamalarında yaşanan gerileme enflasyon rakamlarından da görülebilmektedir. **Baz etkisinin yanı sıra harcamalarda yaz etkisiyle meydana gelen zayıflama enflasyon verilerinin Temmuz ayında %7,5'lara gerilemesine neden olmuştur.**



Piyasaya ilişkin en kritik tablo enflasyon-gösterge faiz tablosudur. Nitekim, Mart ayında gösterge faizin çok üzerinde olan enflasyon oranları hızla değer kaybetmiştir. Temmuz ayında oranlar gösterge faize belirgin bir şekilde yaklaşmıştır.



Enflasyonda meydana gelen düşüş trendi faizlerde gerilemeyi de beraberinde getirmiştir.



Bu noktada dikkat çeken diğer ayak faizlerdeki düşüşe karşın dolar kurunda gerileme meydana gelmesidir. Dolar kurundaki bu gerilemede yabancı para girişinin sürmesi etkili olmuştur.

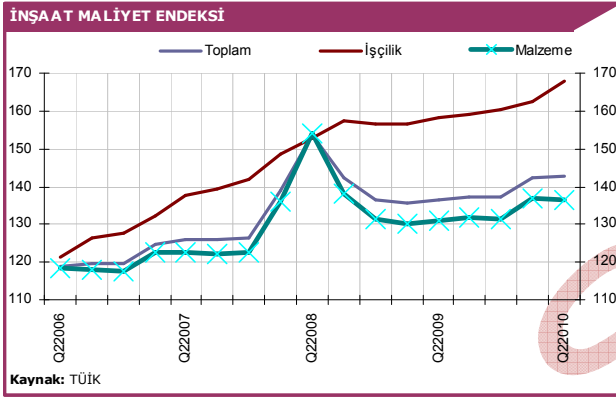
TCMB'NİN FAİZ KARARLARI VE ENFLASYON

Tarih	Borç Alma	Borç Verme	Enflasyon
16/05/2008	15,75	19,75	10,74
17/06/2008	16,25	20,25	10,61
18/07/2008	16,75	20,25	12,06
23/10/2008	16,75	19,75	11,99
20/11/2008	16,25	18,75	10,76
19/12/2008	15,00	17,50	10,06
16/01/2009	13,00	15,50	9,50
20/02/2009	11,50	14,00	7,73
19/03/2009	10,50	13,00	7,89
16/04/2009	9,75	12,25	6,13
14/05/2009	9,25	11,75	5,24
16/06/2009	8,75	11,25	5,73
16/07/2009	8,25	10,75	5,39
18/08/2009	7,75	10,25	5,33
19/09/2009	7,25	9,75	5,27
15/10/2009	6,75	9,25	5,08
19/11/2009	6,50	9,00	5,53
17/12/2009	6,50	9,00	6,53
14/01/2010	6,50	9,00	8,19
16/02/2010	6,50	9,00	10,13
18/03/2010	6,50	9,00	9,56
15/04/2010	6,50	9,00	10,19
18/05/2010	6,50	9,00	9,10
17/06/2010	6,50	9,00	8,37
15/07/2010	6,50	9,00	7,58

Merkez Bankası'nın haklılığı bu noktada net bir şekilde görülmüştür. Nitekim, banka agresif hareketlerden kaçınarak gösterge faizleri borç alma faizinde %6,5, borç verme faizinde ise %9 düzeyinde tutmuştur. Faizlerin düşük bir düzeyde seyretmesi ise özellikle uzun vadeli finansmana ihtiyacı olan gayrimenkul yatırımları için avantajlı bir durumdur. Yine Türkiye'nin yabancı fonların ilgisini çekmesi önümüzdeki dönemde yaşanabilecek hızlı bir büyüme trendi için gerekli ortamı oluşturmaktadır.

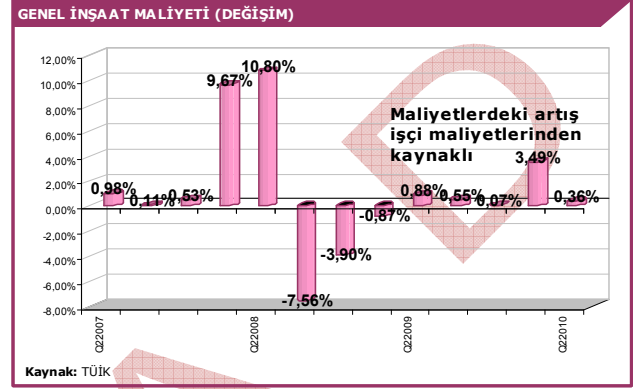
TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

İnşaat sektöründe yılın ilk çeyreğinde potansiyel gayrimenkul talebinin istenen düzeyde yatırım yapmamasına karşın sektörün üretim ayağının geleceğe yatırım yapma isteği yapı malzemeleri üretiminin artmasına neden olmuştur. Özellikle geleceğe hazırlanan müteahhitlik sektörünün proje yatırımlarını sürdürmesi, son kullanıcı 'istenen alımları' gerçekleştirmemesine karşın sektörün hareketli kalmasını sağlamıştır. Ancak son kullanıcının talep düzeyinin düşük kalması ve emtia fiyatlarında meydana gelen düşüş yapı malzemelerinin fiyatlarında da gerileme yaşanmasına neden olmuştur. Bununla birlikte aynı dönemde işçilere ötelenmiş zamların yapılması yapı maliyetlerini yukarı çekmiştir.

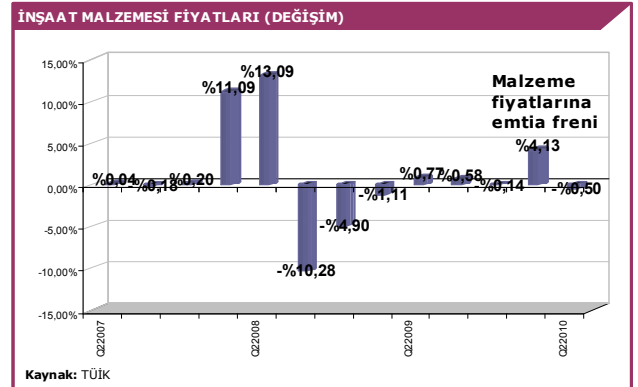


Burada daha önceki raporlarımızda da dikkat çektiğimiz noktayı yeniden belirtmek ve genel maliyetlerle, malzeme fiyatları arasında korelasyonun olduğunu vurgulamak gerekmektedir. İnşaat Maliyeti Endeksi Grafiği'nde görüldüğü üzere **genel inşaat maliyeti ile malzeme fiyatları aynı doğrultuda ilerlemektedir. İnşaat malzemesinin maliyet yapısında emtia fiyatlarının ağırlığı düşünüldüğünde inşaat sektörüne ilişkin maliyet rakamlarının analizinde emtia fiyatlarının önemi göze çarpmaktadır. Özellikle 2010 yılının ikinci çeyreğinde emtia fiyatlarında meydana gelen gerileme bu nedenle malzeme fiyatlarını da aşağı çekmiştir. Bu noktada bir ayrışmaya da dikkat çekmek gerekmektedir. Nitekim, bir önceki döneme göre yapı malzemeleri fiyatlarında %0,5'lik düşüş gerçekleşirken, yapı genel maliyetindeki artış %0,36 düzeyinde olmuştur. Burada işçilik maliyetlerinde meydana gelen yükseliş belirleyici olmuştur. Nitekim işçilik maliyetleri 2. çeyrekte bir önceki**

çeyreğe göre %3,14'lük yükseliş kaydetmiştir. İşçilik maliyetlerindeki bu artış daha önce değindiğimiz üzere gecikmiş zamların yapılmasıyla oluşmuştur.

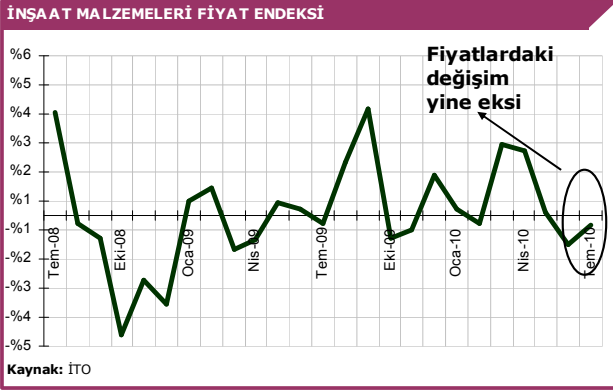


İnşaat üretimi maliyetlerindeki artış trendi grafikten de görülmektedir. 2008 yılının ilk dilimindeki artış oranlarına ulaşmasa da fiyatların yükseliş eğilimine girdiği tespit edilmektedir. Bununla birlikte yılın ilk çeyreği sonrasında inşaat maliyetlerindeki artışın hız kestiği de görülebilmektedir. Nitekim, işçilik ve malzeme maliyeti olmak üzere iki ana maliyet kaleminden oluşan **genel inşaat giderleri 2010'un 1. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %3,49 artarken, ikinci çeyreğinde %0,36'lık yükseliş kaydetmiştir.**



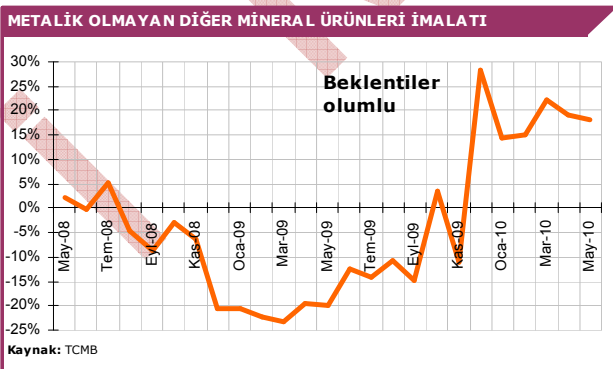
Bu iki dönemde **malzeme fiyatlarının bir önceki çeyreğe göre değişimleri sırasıyla %4,43 ve -%0,5 olmuştur. Özellikle hammadde dolayısıyla emtia fiyatları ile korelasyon bu noktada net bir şekilde görülmektedir. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise baz etkisi kaynaklı %3,14'lük artış yakalanmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre yapı malzemeleri fiyatlarının yükselmesinde yine aktif**

inşaat projelerinin geçen yılın aynı dönemine göre daha fazla olması etkili olmuştur.



İTO'nun açıkladığı rakamlar da 2. çeyrekte fiyatlarda yaşanan gerilemeyi teyit etmektedir. Buna ek olarak bu gerilemenin 3. çeyreğin başında da sürdüğünü göstermektedir. Nitekim, İTO inşaat malzemeleri fiyat endeksi Temmuz ayında %0,31'lik gerilemeye işaret etmektedir.

Bununla birlikte inşaat malzemeleri konusunda izlenen rakamlardan olan **metalik olmayan diğer mineral ürünleri imalatında ise istenen toparlanmanın yaşanmaya başladığı görülmektedir. Sanayi üretimi başlığı altında inşaat malzemeleri sanayisine yönelik bilgi veren bu rakam Mayıs ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,09'luk artış kaydetmiştir. Böylelikle Mart-Mayıs dönemine ilişkin açıklanan son üç veride %22,07, %19,15 ve %18,09 artış yaşandığı ve sektörde bir ivmelenme kaydedildiği gözlenmektedir.**



Datanın son dönemdeki ivmesinin verdiği olumlu izlenim geçmiş rakamlarla da karşılaştırılarak görülebilir. Nitekim, grafikte de görüleceği üzere bu alt sanayi dalında **2008'in**

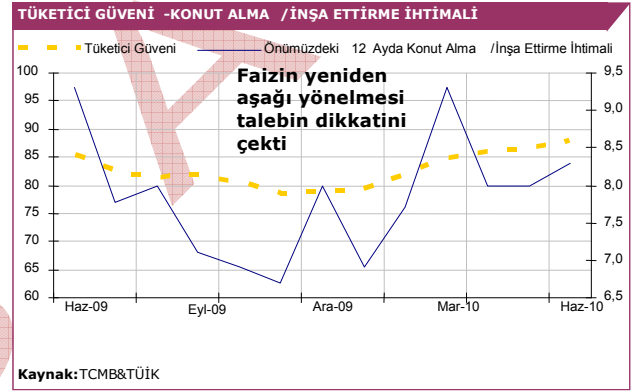
Aralık ayından 2009'un Mayıs ayına kadar daralma oranı %20'nin üzerinde kalmıştır. 2009'un Ekim ayında ise uzun bir süre sonra %3,5'luk artış kaydedilmiştir. Ancak artış kalıcı olmamış, **Kasım ayında %11,23'lük gerileme** kaydedilmiştir. **Bu gerileme oranı sanayinin genelinde Kasım ayında üretimde yaşanan %2,25'lik düşüşün oldukça üzerinde oluşmuştur.**

TÜKETİCİNİN KONUT EĞİLİMİ

	Endeks			Değişim*		
	Nis-10	May-10	Haz-10	Nis-10	May-10	Haz-10
Tüketici Güven Endeksi	85,80	86,60	88,00	%1,30	%0,93	%1,62
Konut Alma/İnşaat Ettirme İhtimali	8,00	8,00	8,30	-%13,98	%0,00	%3,75
Konut Tamir Ettirme İhtimali	24,80	25,90	22,30	-%4,98	%4,44	-%13,90

* Bir önceki aya göre değişimi gösterir

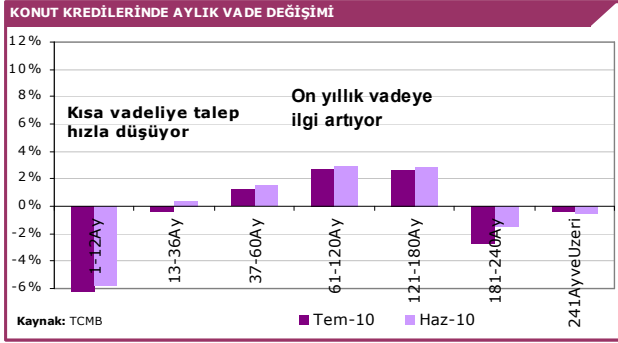
Tüketici ayağında ise konuta yatırım yapma eğiliminin güçlü bir şekilde arttığı görülmektedir.



Merkez Bankası'nın gösterge faizinin %6,5, tahvil faizinin ise %8'e gerilediği dönemde faizlerin dip yaptığı görüşü ağırlık kazanmıştır. Bunun bir sonucu olarak inşaat yatırıma eğiliminin arttığı görülmüştür. Ancak bu talep potansiyeli gayrimenkul yatırımlarına yansımamıştır. Bununla birlikte özellikle tahvil faizlerinin yeniden aşağı yönelmesi bir süredir olumsuz bir görünüm çizen konut alma/inşaat ettirme ihtimalinin yükselmesine neden olmuştur. Buna göre Haziran ayında konut alma/inşaat ettirme ihtimali %3,75'lik artış göstermiştir.



Burada kritik nokta diğer gösterge kredilerin durumudur. Bu noktada konut kredisi kullanımlarına dikkat edilmelidir. Nitekim, Mayıs, Haziran ve Temmuz aylarında kredi kullanımı sırasıyla %2,31, %2,28 ve %2 oranında artış kaydetmiştir. Yani konut kredisi kullanma eğiliminde artış trendi yakalanmıştır.



Bu noktada vade yapısındaki seçicilik 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.

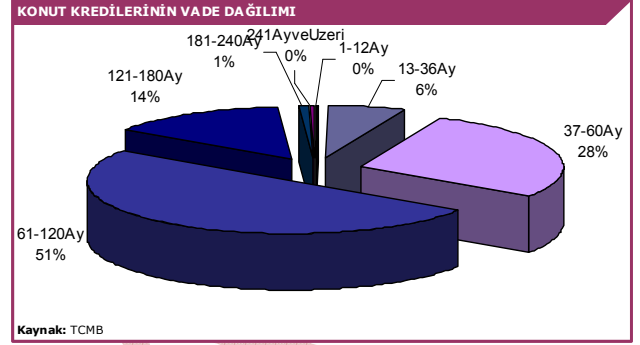
Konut Kredisi Faizleri

Banka	Faiz
HSBC	0,88
Citibank	0,89
Fortis	0,9
DD Mortgage	0,92
Vakıfbank	0,92
Denizbank	0,94
Halkbank	0,95
Ziraat Bankası	0,95
TEB	0,97
Tekstilbank	0,99
Anadolubank	0,99
Yapı Kredi	1,01
Finansbank	1,01
Şekerbank	1,02
Garanti Bankası	1,05
Akbank	1,05
Albaraka Türk	1,05
İş Bankası	1,05
ING Bank	1,08
Türkiye Finans	1,09
Kuveyt Türk	1,09
Abank	1,15

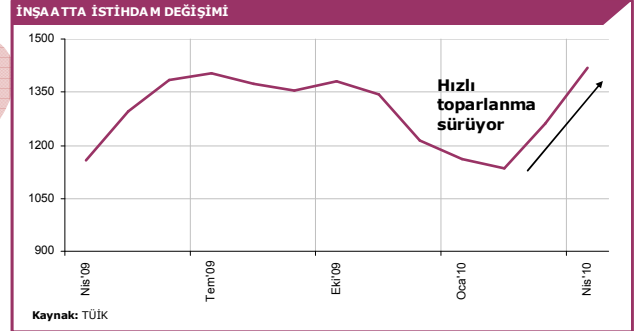
* 01.08.2010 verileridir

** 120 aylık kredi içindir

Konut kredilerinde gözde olan 10 yıl vadeli konut kredisi faizlerinin birçok banka tarafından %10'un altına çekildiği görülmektedir. Enflasyonun düşüş trendinde olması konut kredisi faizlerindeki gerileme eğiliminin devam etmesine neden olabilir. Bu noktada tahvil gösterge faizlerindeki gerilemenin bir örnek oluşturacağı unutulmamalıdır.



Mevcut durumda vade dağılımının da **5-10 yıllık ve 3-5 yıllık kredilerde toplandığı, payların bu vadelerde sırasıyla %51 ve %28 düzeyinde olduğu görülmektedir.**



İnşaat sektörünün istihdamında ise hızlı bir toparlanma görülmektedir. Ocak ayında 1 milyon 161 bin rakamında olan sektör istihdamının özellikle Mart ve Nisan aylarında sırasıyla %11,47 ve %12,27 artarak Nisan ayı itibarıyla 1 milyon 418 bin rakamına ulaştığı görülmektedir.

Gayrimenkul sektörü gerek potansiyel talep, gerek faizlerin düzeyi göz önünde bulundurulduğunda patlama yapmaya hazır görünmektedir. Önümüzdeki dönemde bunun gayrimenkul alımlarına yansımaları beklenmelidir. **Doğal olarak böyle bir ortamın gayrimenkul fiyatlarında yükselişe neden olabileceği açıktır.** Mevcut gayrimenkul stoğu nedeniyle bu talebin inşaat malzemeleri sanayisine yansımaları ise gecikmeli olacaktır.