

# İMSAD AYLIK RAPOR

## 09

Eylül 2009

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



## TÜRKİYE VE DÜNYADA GÜNDEM

- ⇒ **Ekonominin düşümü Eylül'de çözülecek...** Orta vadeli program başta olmak üzere, orta vadeli mali program ve 2010 bütçe çağrısı benzeri veri ve senaryoların Eylül ayında ekonomi yönetimi tarafından açıklanması bekleniyor. Bütçeye ilişkin önlemler üzerinde yoğunlaşan bürokratlar, hem 2009 revizyonu, hem de 2010 hedeflerini netleştirme gayretinde. 10 Eylül'de açıklanması beklenen İkinci çeyrek büyüme rakamları için %7-8'lik bir daralma tahmini üzerinde duruluyor. Ayrıca Temmuz-Ağustos ayına ait iki aylık bütçe gerçekleşmesi de Eylül'de açıklanacak. Şirket bütçeleri için Hükümet'ten 2010 hedeflerini bekleyen iş dünyası ise, gecikmeden rahatsız.
- ⇒ **Ekonomiye 'Merkez' yön veriyor...** Merkez Bankası faiz ve döviz operasyonlarındaki etkinliğini sürdürüyor. Merkez Bankası'nın olağan Ağustos ayı Para Politika Kurulu toplantısından da kısa vadeli faizleri 50 baz puan indirme kararı çıktı. TCMB üst yönetimi, yayımladığı kısa açıklama notunda ekonomideki canlanmanın henüz belirleyici olmadığı ve faiz indirimlerine devam edilebileceğine işaret etti. Bu gelişmeler ışığında, Eylül ayında da 50 baz puanlık indirim beklentisi güçlendi.
- ⇒ **Konut kredisinde 'en düşük faiz bende' yarışı kızıştı, kâğıt üzerinde %0,66'ya inildi...** Bankaların, kısa vadeli konut kredisi faizlerindeki '%1'in altı' şovu hızını arttırdı. Bir özel banka %0,66 ile en düşük faizi ilan etti. Ziraat Bankası da 3 yıla kadar %0.95 vererek, 'kamu farkını' gösterdi.
- ⇒ **Özel sektör yurtdışından borçlanırken temkinli...** Özel sektörün yurtdışından sağladığı uzun vadeli kredi borcu Haziran ayı itibariyle bir önceki aya göre değişmeyerek 133,8 milyar dolar seviyesinde sabit kaldı. 133,8 milyar dolarlık bu borcun 27,8 milyar doları bankalara, 96.5 milyar doları ise finansal olmayan kesime ait. Borcun vade dağılımına baktığımızda, bankaların 2009 yılı sonuna kadar ödemesi gereken 2,1 milyar dolarlık borcu bulunurken, finansal olmayan kesimin 15,8 milyar dolarlık borcu olduğu görülüyor.
- ⇒ **Sıcak parada iddialı olan yabancı, reel sektör yatırımlarına mesafeli...** İTO, İstanbul'da yeni kurulan firmalar içinde yabancı yatırımcılara ait değerlendirmelerini sürdürüyor. İTO'nun yeni kayıt ve iptal edilen firma kuruluşlarını esas alarak hazırladığı rapora göre, 2009'un ilk 6 aylık döneminde İstanbul'da yabancı yatırımcının taahhüt ettiği sermaye değeri %42,51, yabancı yatırımcı sayısı ise %14,22 azaldı.
- ⇒ **Türkiye toparlanmada ABD'den sonra ikinci sırada...** Fransa ve Almanya'da bir yılın ardından gelen %0,3'lük büyüme rakamları, bu iki ülkede resesyondan çıktığı ve ülkelerin ABD'den daha hızlı toparlandığı yorumlarına neden oldu. Oysa GSYH açıklamalarında ülkeler arasında yöntem farklılıkları söz konusu. Bu farklılıklar da ülkelerin ekonomik performanslarını karşılaştırırken kafa karışıklığına veya yanlış değerlendirmelere yol açıyor. Nitekim, ülkelerin yıllıklandırılmış GSYH verilerine göre ABD en hızlı toparlanmayı gösterirken, Türkiye'nin durumu bile Fransa ve Almanya'dan daha iyi.
- ⇒ **'Türkiye'nin kredi itibarı New York'tan fazla'...** İngiliz 'The Telegraph' gazetesinin köşe yazarı, tanınmış ekonomist Liam Halligan, makalesinde "Şimdiki liderlerimiz, çocuklarımızın ve büyük çocuklarımızın adına büyük borçlar biriktirdi. Piyasalar, Türk Hükümeti'nin New York'tan yüksek bir kredi itibarı, Rusya'nın da, Kaliforniya'dan daha iyi bir bahis olduğu kanısına vardı" ifadelerini kullandı.
- ⇒ **IMF şimdi de 50 milyar TL'lik yeni tedbir paketi istiyor...** Eylül ayında anlaşmaya varılması beklenen IMF'in Türkiye'den yine son dakikada ek tedbir istediği ortaya çıktı. 2008 yılının Mayıs ayından bu yana görüşmelerin sürdürüldüğü ve 3 yıllık stand-by anlaşması çerçevesinde Türkiye'ye yaklaşık 20 milyar dolarlık kredi vermesi beklenen IMF'nin, üç yıl süresince yaklaşık 50 milyar liralık tedbir alınmasını talep ettiği öğrenildi. Türkiye ile IMF arasında yılan hikayesine dönen yeni stand-by'a ilişkin görüşmeler, IMF'nin akaryakıt

başta olmak üzere bazı ürünlere yapılan zamları yeterli bulmayarak ek tedbir talep etmesine takıldı yorumları ağır basmakta.

⇒ **IMF: Bizim kaynağımıza Türkiye'nin ihtiyacı yok...** Bu arada, IMF'den de itiraf gibi açıklama geldi. Ekonomi yönetiminin Ekim'de İstanbul'da yapılacak Dünya Bankası ve IMF toplantıları öncesinde stand-by anlaşması yapmayı hedeflediği IMF'den Türkiye'ye büyük övgü geldi. IMF Türkiye Temsilcisi Hossein Samiei, Hazine'nin iç ve dış tahvil ihraçlarına gelen yüksek talebin devam etmesi halinde, Türkiye'nin IMF'den finansman ihtiyacının azalacağını ve Türkiye ile IMF'nin görüşmelerinin bir çözüme ulaşma hedefiyle "verimli" şekilde sürdüğünü söyledi.

⇒ **IMF'den '100 milyar dolarlık' onay...** Uluslararası Para Fonu (IMF) Governörler Kurulu, Fon'a üye ülkelerin döviz rezervlerini desteklemek amacıyla küresel ekonomik sisteme 250 milyar dolar eşdeğerli Özel Çekme Hakkı tahsis edilmesi kararını onayladı. IMF açıklamasında, "Düşük gelirli ülkelerin 18 milyar dolardan fazlasını alacağı genel tahsisatın 100 milyar doları, yükselen piyasalara ve gelişmekte olan ülkelere gidecek" ifadesi yer aldı. Türkiye de bu imkandan yararlanacak.

⇒ **Putin sözünde durdu, Türk ihracatçısına işkence bitti...** Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Hayati Yazıcı, Rusya'nın gümrüklerde Türk mallarına yönelik tam kontrol içeren 13 Ağustos 2008 tarihli genelgeyi 18 Ağustos itibarıyla iptal ettiğini Gümrük Müsteşarlığı'na bildirdiğini açıkladı.

⇒ **Roubini 'çift dipli resesyon' diyor, borsalar yükseliyor...** Borsalar, global ekonomide toparlanma beklentileriyle yükseliyor. İstanbul Borsası, yılbaşından bu yana %77,8 getiriyle dünya borsaları içinde ilk sıraya yerleşirken, Avrupa borsaları 10 ayın zirvesinde bulunuyor. Ancak, global krizi tahmin eden ünlü ekonomist Nouriel Roubini, "W" şekilli, çifte dipli resesyon riskinin arttığını savunmayı sürdürmekte. Ünlü bankacılık analisti Richard Bove de, ABD'de 200 bankanın daha iflas edeceğini belirterek, piyasalarda Eylül ve Ekim'de bir geri çekilme yaşanacağını öngördü.

⇒ **Japonya, %0,9 büyüdü, resesyondan çıkan üçüncü G-7 ülkesi oldu...** Japonya Ekonomisi ikinci çeyrekte ilk çeyreğe göre %0,9 büyüyerek resesyondan çıkan üçüncü G-7 ülkesi oldu. Dünyanın ikinci büyük ekonomisine sahip olan Japonya ikinci çeyrekte büyümeye geçerek, İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana yaşadığı en uzun resesyonu sona erdirdi. Ancak ekonomistler, yeni başlayan bu toparlanmanın kaynağının kısa vadeli canlandırma paketleri olduğunu belirterek, Japonya'nın önünde zorlu bir yol olduğu uyarısında bulundular.

⇒ **ABD 'kontrollü' daraldı...** ABD Ticaret Bakanlığı'nın verdiği bilgilere göre 2. çeyrekte ABD'nin GSYH'si %1 küçüldü. Böylelikle ABD Ekonomisi 1975'ten beri ilk defa dört çeyrek üst üste daralma gösterdi. İkinci çeyrekte ABD Ekonomisi'nin %1,5 daralması bekleniyordu.

⇒ **Euro Bölgesi 2. çeyrekte %0.1 daraldı...** Euro Bölgesi ikinci çeyrek GSYH verileri geçen çeyreğe göre %0,1 azaldı. Beklentiler %0,4 azalması yönündeydi. GSYH geçen senenin ikinci çeyreğine göre ise %4,6 azalma kaydetti.

⇒ **ABD'de istihdam coşkusu...** ABD'de istihdam verileri beklentilerden iyi geldi. Temmuz ayında tarım dışı istihdam 247 bin kişi azaldı. Beklentiler istihdamın 275 bin azalacağı yönündeydi. Haziran ayı tarım dışı istihdamı 467 bin düşüştü, 443 bin düşüğe revize edildi. Hizmet sektörü istihdamı ise 119 bin kişi azaldı. Temmuz ayı işsizlik oranı %9,4 olarak belirlendi. Böylece ABD'de işsizlik oranı Nisan 2008'den beri ilk kez gerilemiş oldu.

⇒ **FED'den piyasalara tam destek...** Bir ara faizlerin artacağı endişesiyle gerileyen ABD borsalarına FED'den destek geldi. FED, %0 ile %0,25 oranında olan faiz oranını değiştirmede. FED'in Açık Piyasa Kurulu, 2008'in Aralık ayında, küresel ekonomik kriz nedeniyle ülke ekonomisine yüzlerce milyar dolar pompalamak için faiz oranlarını %0 ile %0,25 oranına indirmişti. O tarihten beri faiz oranlarını değiştirmeyen FED, faiz oranlarını sabit tutarak, Ekim ayı sonuna kadar piyasaya uzun vadeli devlet tahvili alma imkanı sağlayacak.

## EKONOMİDE VE İNŞAAT SEKTÖRÜNDE SON BİR AY

- ⇒ Konut satışları 2009'un 2. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %78,89 artarak 194743 noktasına gelmiştir.
- ⇒ Konut projelerinin açıklanan teşviklerle birlikte doğuya doğru kaydığı görülmektedir. Nitekim, Ağrı, Kars, Iğdır ve Ardahan'ı kapsayan TRA2 bölgesinde konut satışları %231,48'lik yükseliş kaydetmiştir. Yine Mardin, Batman, Şırnak ve Siirt'i kapsayan TRC3'teki %156,75'lik artış ile Şanlıurfa ve Diyarbakır'ı kapsayan TRC2'de konut

satışlarında yaşanan %123,08'lik yükseliş dikkat çekmektedir.

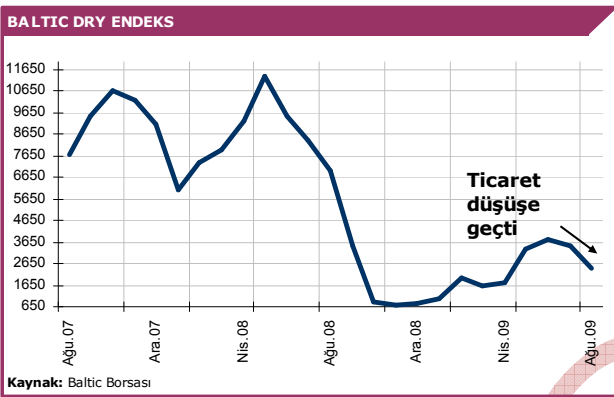
- ⇒ Mayıs ayında %17,11 artarak 1 milyon 355 bin düzeyine ulaşan inşaat sektöründeki istihdamın yaz aylarında da artış göstermesi beklenmelidir.
- ⇒ Konut alma/inşaa ettirme ihtimalinin %16,45'lik gerileme kaydettiği Temmuz ayı verisi sonrasında son dönemde gündeme gelen 'Evini Yenile Türkiye' kampanyasının önemi artmıştır. ([www.eviniyenileturkiye.com](http://www.eviniyenileturkiye.com))

ÖZET VERİLER			
RAKAMLARLA TÜRKİYE EKONOMİSİ			
		Dönem	Değişim
Büyüme	ÖD	2009 1.Çeyrek	-%13,80
Sanayi Üretimi	ÖD	Haziran	-%9,76
Kapasite Kullanım Oranı	-	Temmuz	%72,30
İhracat	ÖA	Temmuz	%8,43
TÜFE	ÖA	Ağustos	-%0,30
ÜFE	ÖA	Ağustos	%0,42
İşsizlik Oranı	-	Mayıs	%13,60
RAKAMLARLA İNŞAAT SEKTÖRÜ			
		Dönem	Değişim
Gelişim Hızı	ÖD	2009 1.Çeyrek	-%18,90
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - TÜİK	ÖA	2009 2.Çeyrek	%0,77
İnşaat Malzemeleri Fiyatları - İTO	ÖA	Ağustos	%1,84
İnşaat Sektöründe Üretim	ÖD	2009 1.Çeyrek	-%20,10
İnşaat Sektöründe Ciro	ÖD	2009 1.Çeyrek	-%5,90
İnşaat Sektöründe İstihdam	ÖD	2009 1.Çeyrek	-%19,20
İnşaat Sektöründe Çalışılan Saat	ÖD	2009 1.Çeyrek	-%19,60
İnşaat Sektöründe Brüt Ücret-Maaş	ÖD	2009 1.Çeyrek	-%5,60
Konut Satışları	ÖA	2009 2.Çeyrek	%78,89
Tüketicinin İnşaa Ettirme/Alma İhtimali	ÖA	Temmuz	-%16,45
İstihdam Değişimi	ÖA	Mayıs	%7,81
Konut Kredileri	ÖA	Ağustos	%0,42
Yapı Ruhsatları-Yüzölçüm	ÖD	Mart	%35,04
Yapı Ruhsatları-Bina Sayısı	ÖD	Mart	%42,30
Yapı Ruhsatları-Değer	ÖD	Mart	%32,32
Yapı Ruhsatları-Daire Sayısı	ÖD	Mart	%24,38
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Yüzölçüm	ÖD	Mart	%110,07
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Bina Sayısı	ÖD	Mart	%61,45
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Değer	ÖD	Mart	%110,26
Yapı Kullanım İzin Belgesi-Daire Sayısı	ÖD	Mart	%89,70

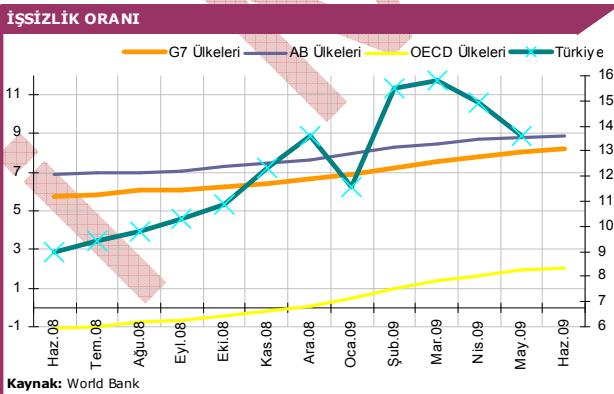
ÖA= Bir önceki döneme göre, ÖD= Bir önceki yılın aynı dönemine göre

## DÜNYA EKONOMİSİ

Global ekonomide dünya ticaretini izlemek için kullanılan **Baltic Dry Endeks**, Haziran ayında 3734 ile kriz öncesi seviyelerine yükselmesi sonrasında **Temmuz ayında 3445 seviyesine gerilemiş**, ardından **Ağustos ayında 2425'e gevşemiştir**. Datanın yeniden düşüşe geçmesi dikkatli izlenmelidir. Rakamdaki düşüş, yazın dünya ticareti açısından yavaşlatıcı etkisi olarak yorumlanabilir. Ancak krizin henüz ikinci etkisi olarak da değerlendirilebilecek bu durum konusunda dikkatli olunmalıdır.

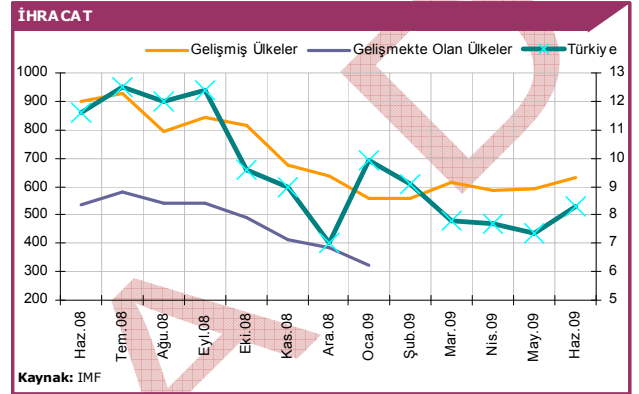


Nitekim kriz döneminin olası etkilerini en hızlı ortaya koyan endeks, önlem alma konusunda yine öncü bir gösterge konumunda olacaktır. Ancak **Almanya ve Fransa'nın %0,3'lük büyümeler kaydederek 2009 yılının 2. çeyreğinde resesyondan çıkmaları reel ekonomiler konusunda bu noktada ikinci bir şok beklentilerini zayıflatmıştır.**

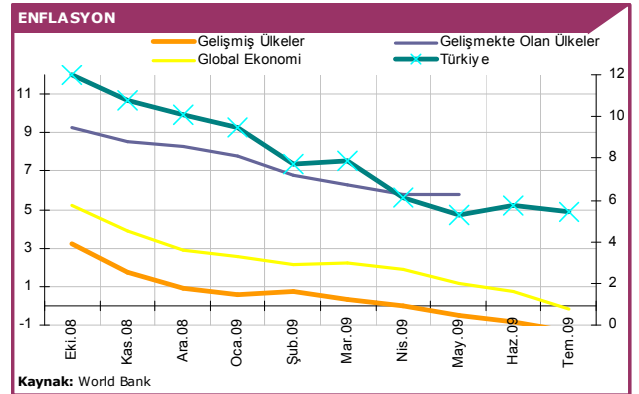


**2008'in Ekim ayında sertleşen global krizin en önemli etkisi istihdamda meydana gelen kayıplardır. Dolayısıyla krizden çıkışın sinyali de yine bu noktadan alınacaktır. İşsizlik oranlarına**

**baktığımızda ise genel olarak global ekonomilerde hızlı bir artış olduğu görülmektedir. Bununla birlikte ABD'de işsizlik oranlarının Temmuz ayında uzun bir süreden beri ile kez gerileyerek %9,4'e düşmesi olumlu bir gelişme olarak göze çarpmıştır.**



İhracat rakamları gerek IMF gerekse OECD tarafından gecikmeli oluşturulmaktadır. Bu nedenle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin görünümü de gecikmeli olarak takip edilebilmektedir. Ancak genel trend dünya ticaretinde Haziran ayındaki olumlu verilerin ihracata yansımalarını göstermektedir.



Bir ara deflasyon riskinin de konuşulduğu dünya ekonomisinde enflasyon görünümü ilginç bir tablo ortaya koymuştur. **Gelişmiş ülkelerde enflasyon -%1,3 ile negatif olmuştur. Talepteki zayıflama ve emtia fiyatlarındaki gerilemeye bağlı olarak yaşanan bu durum gelişmekte olan ülkelerde enflasyonun %6'ların altına inmesini sağlamıştır.** Bu noktada Türkiye enflasyonunun ise yine gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere göre çok daha sert bir düşüş kaydetmesi dikkat çekicidir.



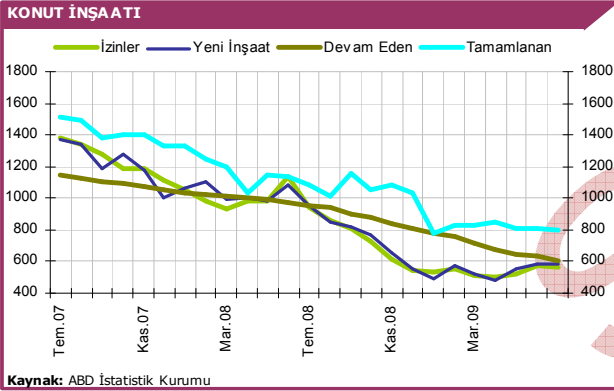
## DÜNYA İNŞAAT SEKTÖRÜ

ABD'nin konut sektöründe 2. çeyrekte yaşanan iyimser seyir Temmuz ayı itibarıyla hız kesmiştir. Bir önceki aya göre yeni konut inşaatı ruhsatı alımları %1,05, yeni konut inşaatı başlangıçları %1,02, devam eden konut inşaatları %3,33 ve tamamlanan konut inşaatları ise %0,87 gerileme kaydetmiştir.

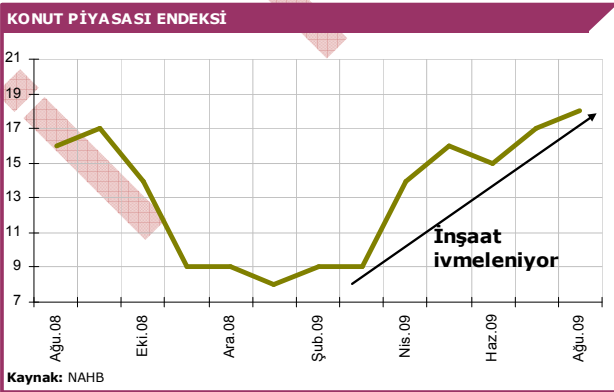
ABD'DE İNŞAAT SEKTÖRÜ	Miktar (Bin)			Değişim*		
	May.09	Haz.09	Tem.09	May.09	Haz.09	Tem.09
Alınan Konut İnşaat Ruhsatları	518	570	564	%4,02	%10,04	-%1,05
Yeni Başlayan Konut İnşaatları	551	587	581	%17,33	%6,53	-%1,02
Devam Eden Konut İnşaatları	650	630	609	-%4,12	-%3,08	-%3,33
Tamamlanan Konut İnşaatları	812	809	802	-%2,96	-%0,37	-%0,87

\* Bir önceki aya göre değişimi gösterir

Konut inşaatlarına yönelik verilerde Temmuz ayında meydana gelen **bu gerilemeleri yatırımcıların önünü görme isteğine bağlamak mümkün.**

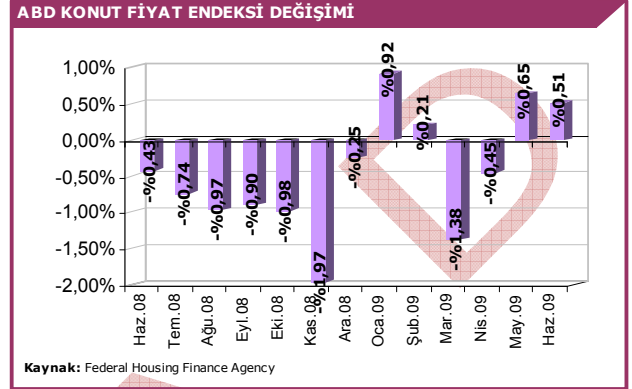


2009 yılının 2. çeyreğinde 'pompalanan iyimser havanın' sürekliliğini sorgulayan yatırımcıların olumlu sinyaller alması durumunda yatırımlarını ivmelendirmesi olası.

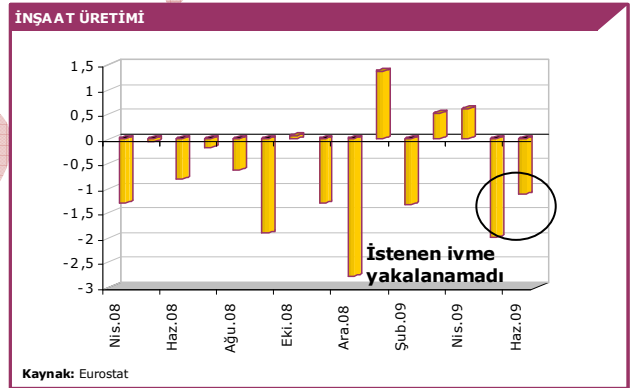


Nitekim, ABD'nin Konut Üreticileri Derneği'nin yayınladığı verilerde **konut sektörüne yönelik iyimser beklentilerin Ağustos**

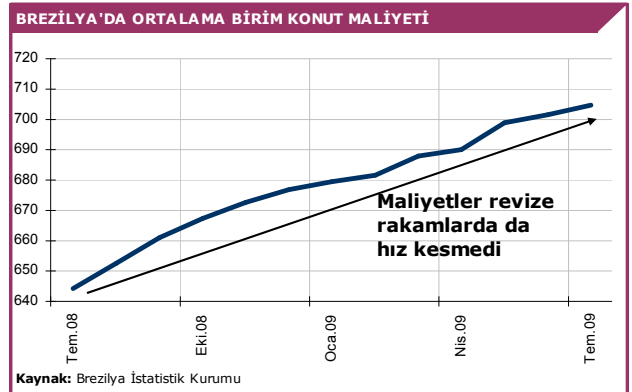
ayında bozulmadığı, endeksin 18 düzeyine çıkarak kriz öncesi noktalara, yani normalleşme noktalarına yakınlaştığını göstermektedir.



ABD'nin konut fiyatlarında ise Mayıs ayındaki %0,65'lik artış sonrasında Haziran rakamlarında da %0,51'lik yükseliş yaşanmıştır.



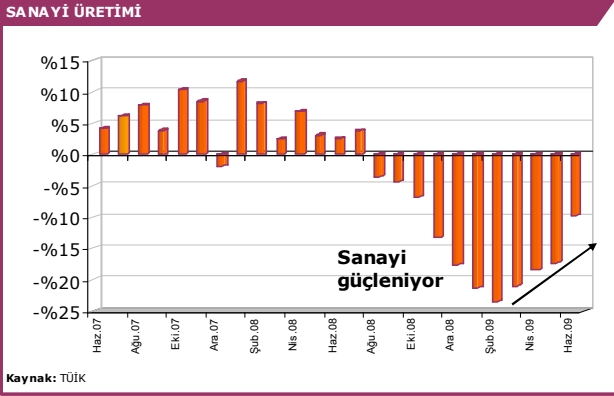
İstenen ivmeyi yakalayamayan Euro Bölgesi'nin inşaat üretimi Haziran'da bir önceki aya göre %1,1'lik düşüş kaydetmiştir.



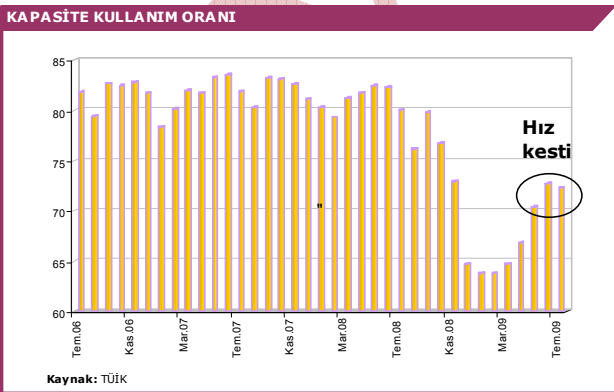
Türkiye'ye rakip olarak izlenen ülkelerden Brezilya'da ise konut maliyetlerinin talebe paralel olarak artmaya devam ettiği görülmektedir.

## TÜRKİYE EKONOMİSİ

Kritik Eylül ayına ilişkin gelişmeler öncesinde açıklanan **ekonomik verilerin olumlu sinyaller içerdiği görülmektedir**. Özellikle IMF'ye yönelik anlaşma beklentileri ve demokratik açılım söylemleri takip edilirken gelen makro veriler hükümetin elini güçlendirmektedir.

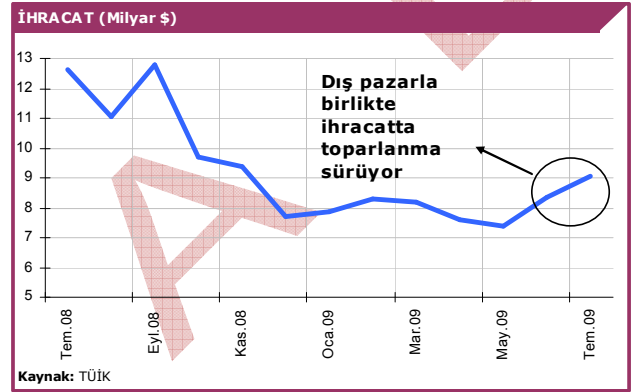


Ekonomi cephesinde yakından takip edilen unsur olarak ise sanayi üretimi verileri ön plana çıkmaktadır. **Şubat ayında %23,48 ile dip yaptıktan sonra toparlanma sürecine giren sanayi üretiminde daralmanın hızı Haziran ayında %9,76 düzeyine kadar gerilemiştir**. Her ne kadar sanayi üretimindeki daralma sürse de, daralmanın hız kesmesi olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmelidir. Nitekim, krizin en sert vurduğu sanayi cephesinin yapılan KDV ve ÖTV indirimlerine hızlı tepki vermesi krizin geride bırakılma süresinin kısa olacağını göstermektedir.



Sanayi üretimi verilerini destekleyen rakam olan kapasite kullanım verilerinde ise güçlenme eğilimi hız kesmiştir. **Şubat ayında dünya ticaretinin dip yaptığı dönemde %63,8'e kadar gerileyen kapasite**

**kullanım oranı bu aydan itibaren yükselişe geçmiş Haziran ayı itibariyle %72,7'yi görerek zirve yapmıştır**. ÖTV ve KDV indirimine bağlı olarak yaşanan bu çıkış sonrasında kapasite kullanım oranı Temmuz ayında %72,3'e gerilemiştir. Ancak bu rakam hemen kötümser senaryo için ele alınmamalıdır. Nitekim, kapasite kullanımındaki sert çıkış sonrasında yazın da etkisiyle hızın kesilmesi doğal olarak değerlendirilebilir.



Sanayide yaşanan bu toparlanmayı iç pazarın yanı sıra dış pazara bağlamak mümkün. Nitekim ihracattaki gerileme eğilimi Haziran ayı itibariyle terse dönmüş hızlı bir yükseliş trendi başlamıştır. Haziran ayında bir önceki aya göre **%13,19 oranında artan ihracat Temmuz ayında da %8,43'lük yükseliş kaydederek 9 milyar doları aşmıştır**.

**İHRACAT YAPILAN ÜLKELER**

Ülke	2008/7	2009/7	%
Almanya	8.138.156	5.361.379	-34
Fransa	4.349.745	3.390.296	-22
İtalya	5.346.826	3.204.079	-40
İsviçre	1.789.248	3.164.901	77
İngiltere	5.147.632	3.017.190	-41
Irak	1.940.745	2.954.102	52
A.B.D.	2.379.549	1.788.662	-25
Mısır	800.216	1.778.134	122
B.A.E.	4.764.830	1.741.478	-63
Rusya	4.022.213	1.678.537	-58

İhracat yapılan ülkeler bazında incelediğimizde ise ABD ve Avrupa ülkelerinin ihracattaki konumunu yavaş yavaş Irak ve Mısır gibi ülkelere bıraktığını gözlemliyoruz. **Özellikle Irak'ta petrol kaynakları nedeniyle yaşanan hızlı büyüme Türkiye için ciddi**

imkanlar barındırmaktadır. Yeniden inşa sürecinde olan Irak'ın iyi analiz edilmesi, komşu konumunda olduğumuz bu ülkedeki yeniden yapılan sürecinin fırsata dönüştürülmesi gerekmektedir. Daha öncede vurguladığımız bu konuda hükümetin de destekleyici olduğu görülmektedir. Bu nedenle Irak'a yapılan ihracat geçen yılın Temmuz ayındaki 1,94 milyar dolar düzeyine göre %52 oranında artış kaydederek 2,95 milyar dolar düzeyine yükselmiştir. **İhracatta meydana gelen 'komşu ivmesinin' önümüzdeki günlerde de devam ettiği görülebilir. Özellikle Ermenistan açılımının olumlu sonuç vermesi durumunda işdünyası için oldukça güçlü fırsatlar barındıran yepyeni bir Pazar ortaya çıkacaktır.**

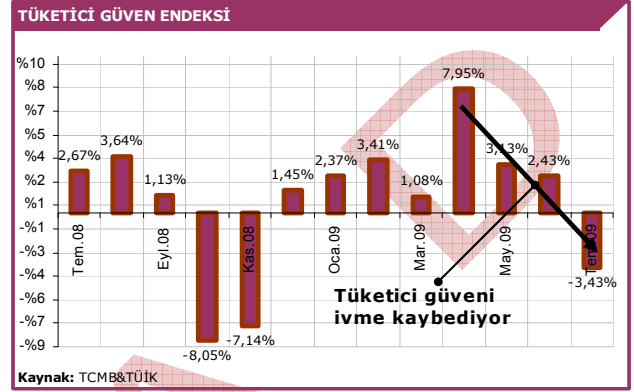
İŞGÜCÜ GÖRÜNÜMÜ	Türkiye		Kent		Kır	
	May.09	May.08	May.09	May.08	May.09	May.08
Kurumsal olmayan nüfus (Bin)	70 435	69 617	48 695	48 296	21 741	21 321
15 ve daha yukarı yaşta ki nüfus (Bin)	51 575	50 700	36 163	35 656	15 412	15 044
İşgücü (Bin)	24 837	24 045	16 578	16 033	8 259	8 012
İstihdam (Bin)	21 455	21 842	13 840	14 258	7 615	7 584
İşsiz (Bin)	3 382	2 203	2 738	1 775	644	428
İşgücüne katılma oranı (%)	48,2	47,4	45,8	45	53,6	53,3
İstihdam oranı (%)	41,6	43,1	38,3	40	49,4	50,4
İşsizlik oranı (%)	13,6	9,2	16,5	11,1	7,8	5,3
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	17	11,5	17	11,4	17,1	12,1
Genç nüfusta işsizlik oranı(*) (%)	24,9	16,6	28,7	19,3	16,6	10,5
İşgücüne dahil olmayanlar (Bin)	26 738	26 655	19 586	19 623	7 153	7 032

**İç ve dış pazarda yaşanan iyimserlik sonucunda artan kapasite kullanım oranlarındaki yükselişin olağan yansıması istihdamda görülmektedir.** Global krizin en sert yansımasını gözlemlediğimiz işsizlik oranlarında Nisan ayı itibariyle toparlanma yaşanmıştır. Buna göre Nisan ayı işsizlik oranı %14,9 düzeyinde oluşmasının ardından Mayıs ayında %13,6 düzeyine gerilemiştir. **Her ne kadar halen yüksek bir rakam olarak dursa da işsizlik oranında geri çekilme sürecinin başlangıcı olarak görünebilir. Sanayideki toparlanmanın devam ettiği düşünüldüğünde işsizlik oranındaki gerilemenin devam etmesi beklenmelidir.**

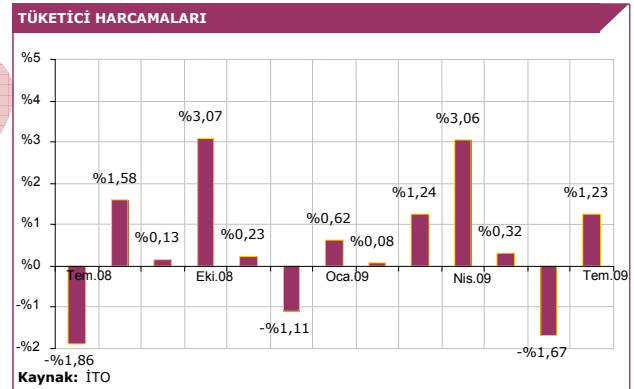
TÜKETİCİ GOSTERGELERİ	Endeks			Değişim*		
	May.09	Haz.09	Tem.09	May.09	Haz.09	Tem.09
Tüketici Fiyatları	163,37	163,78	163,29	%0,25	%0,25	-%0,30
Tüketici Güveni	83,28	85,30	82,37	%3,13	%2,43	-%3,43
Tüketici Harcamaları	8139,50	8003,30	8101,60	%0,13	-%1,67	%1,23

İstihdamda yaşanan toparlanmaya karşın tüketici güveninde ivme kaybı yaşanmaktadır. Tüketici güveni Temmuz ayında %3,43'lük gerileme kaydetmiştir. Tüketici güveninde meydana gelen bu gerilemeyi ay içindeki siyasi tartışmalara bağlamak mümkün. **Özellikle Temmuz ayında siyasette artan gerilim**

**tüketicinin beklentilerini zayıflatmıştır.** Ancak Ağustos sonu itibariyle siyasette yaşanan tansiyonun 'demokratik açılım' ve 'Ermenistan açılımı'na karşın ivme kaybettiği görülmektedir. Makro verilerin de olumlu gelmesi durumunda tüketici güveninde yeniden toparlanma yaşanabilir.

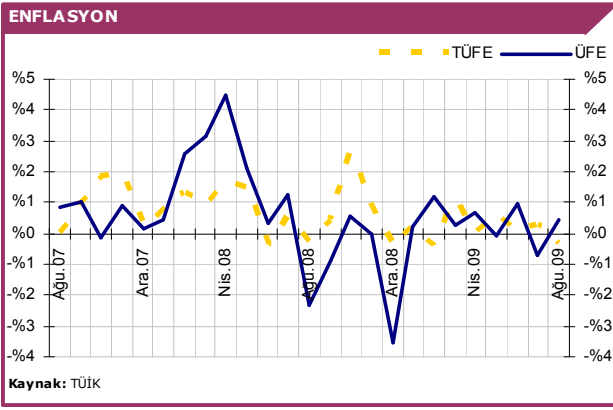


İstihdam verilerine göre daha yakın bir döneme ilişkin bilgi veren tüketici rakamlarında yaşanan ivme kaybının yakından izlenmesi yerinde olacaktır.

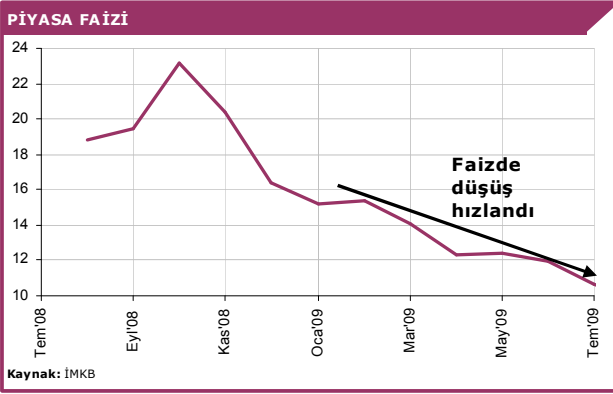


Tüketici harcamalarında ise Ramazan ayına doğru artış yaşandığı görülmektedir. Genelde yaz aylarında azalan harcamalar bu yıl Ramazan'a yaklaşılması nedeniyle Temmuz ayında %1,23'lük artış kaydetmiştir.





**Temmuz ayında tüketici harcamalarına paralel olarak artan enflasyonda ise fiyatlar Ağustos ayında beklenmedik bir düşüş kaydetmiştir.** Enflasyon Ağustos ayında %0,3 oranında gerilemiştir. Yıllık rakamın düzeyi ise %5,33 olmuştur.

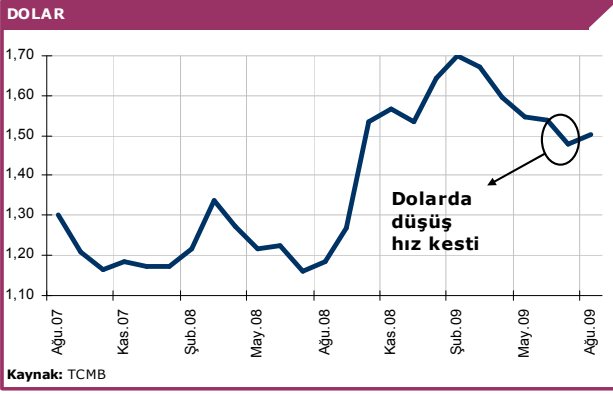


Enflasyonda yıllık bazda düşüş trendi korunurken, buna bağlı olarak T.C. Merkez Bankası'nın agresif faiz indirimlerine devam etmesi uzun vadeli faizleri de aşağı çekmiştir. Tahvil faizlerinin tek haneleri rakamlara gelmesi bu açıdan çarpıcı bir gelişme olmuştur.

**TCMB'NİN FAİZ KARARLARI VE ENFLASYON**

Tarih	Borç Alma	Borç Verme	Enflasyon
02.01.2006	13,50	16,50	9,93
28.04.2006	13,25	16,25	10,72
08.06.2006	15,00	18,00	8,60
26.06.2006	17,25	20,25	8,60
28.06.2006	17,25	22,25	8,60
21.07.2006	17,50	22,50	6,90
14.09.2007	17,25	22,25	7,12
17.10.2007	16,75	21,50	7,70
15.11.2007	16,25	20,75	8,40
14.12.2007	15,75	20,00	8,39
18.01.2008	15,50	19,50	8,17
15.02.2008	15,25	19,25	9,10
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

**Son aylarda düşüşün hız kestiği tahvil faizlerinde Temmuz ve Ağustos aylarında kaydedilen gerilemede T.C. Merkez Bankası'nın faiz indirimlerinin yanı sıra söylemleri de etkili olmuştur.** Nitekim T.C. Merkez Bankası, **Kasım 2008 itibariyle başladığı faiz indirim sürecine aralıksız devam etmiş gösterge faizleri %16,25'ten %7,75'e çekmiştir.** Bu dilimde tahvil faizlerinde yaşanan düşüş ise daha sınırlı bir düzeyde gerçekleşmiştir. **Tahvil faizlerinde düşüşün sınırlı olmasının nedeni ise düşük faiz politikasının uzun sürmeyeceği dolayısıyla gösterge faizlerin hızlı bir şekilde yükseltileceği görüşüdür.** Ancak bu görüş T.C. Merkez Bankası'nın açıklamaları ile etkinliğini yitirmiştir. Nitekim, arka arkaya yaptığı faiz indirimleri ile gösterge oranı hızla tek hanelere taşıyan **T.C. Merkez Bankası düşük TL faizi politikasını 2010 yılı içinde de devam ettirebileceği mesajını vermiştir.** Buna bağlı olarak oluşan beklentilerle tahvil faizleri %10'nun altına inmiştir.



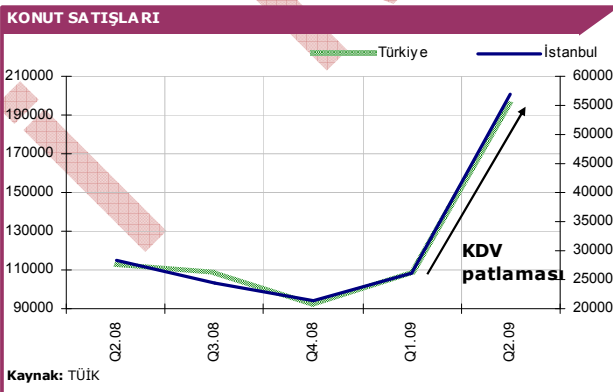
**TCMB BEKLENTİ ANKETİ 2009 SONU TAHMİNLERİ**

	Oca.09	Şub.09	Mar.09	Nis.09	May.09	Haz.09	Tem.09	Ağu.09
Büyüme	0,4	-0,4	-2,0	-3,6	-4,0	-4,2	-4,9	-5,1
Dolar	1,6320	1,6648	1,6999	1,6604	1,6291	1,6269	1,5920	1,5680
Enflasyon	7,55	7,10	6,54	6,61	6,13	6,18	6,09	5,94
Faiz	13,00	12,41	10,74	9,75	9,25	8,75	8,25	7,75
Cari Denge	-24896	-22989	-16780	-13113	-11425	-10825	-10785	-10836

T.C. Merkez Bankası'nın etkisini gösterdiği diğer piyasa aracı **dolar da ise sıcak para girişinin etkisi zayıflamıştır**. Özellikle İMKB'ye yönelik **hedge fonların giriş süreci nedeniyle dolar kurunda yaşanan hızlı bir gerileme 1,45'te son bulmuş, 1,5'un üstüne doğru bir hareket yaşanmıştır**.

## TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ

İnşaat sektörü için son dönemin en önemli fırsatlarından biri TÜİK'in AB uyum süreci ile birlikte yeni veri üretme eğilimine yönelmesidir. Açıklanan yeni veriler sektörün durumu konusunda öncü bilgiler içermekte, bu da tahmin yapmanın yanı sıra projeksiyon üretme konusunda fırsat yaratmaktadır. Bu yeni veri setlerinden konut satışları rakamları da daha önceki analizlerimizde inşaat sektörünün geleceğine yönelik tahmin yapmamızı sağlamış, 2. çeyrek verileri de bu tahminlerin doğruluğunu teyit etmiştir. Mayıs ayında ilk defa açıklanan bu data setinde sadece Türkiye'nin genel satış rakamları ortaya konmamış aynı zamanda şehirler gruplanarak bölgeleme yapılmıştır.



Konut satışlarında kriz ve sonrasında alınan önlemlerin etkisi net bir şekilde görülmektedir. Nitekim, 2008'in son çeyreğinde konut satışlarının 92516 ile

Önümüzdeki döneme ilişkin tahminlerde de IMF beklentisi etkili olmuştur. Nitekim, yıl sonuna ilişkin öngörülerde **dolar kuru tahmini ilk kez 1,55 seviyesinin altına gerilemiştir**. IMF beklentilerinin yanı sıra yapılan açıklamaların sonuca ermesi durumunda Türkiye'nin uzun süredir ekonomisi üzerinde oluşan olumsuz baskıların güç kaybetmesine neden olacaktır. Böyle bir durumda Türkiye Ekonomisi'nde yeni büyüklüklerin söz konusu olacağı bunun da yatırım fırsatı doğuracağı göz önünde bulundurulmalıdır.

dip yaptığı görülmektedir. Krizin en yoğun hissedildiği dilimde yaşanan bu gerileme sonrasında **KDV ve harç indirimi ile faiz indirimleri sonucunda artan konut talebi görünümünün değişmesini sağlamış, konut satışları 2009'un ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %17,67 artarak 108861 düzeyine ulaşmıştır**. Oluşan bu trend 2009 yılının ikinci çeyreğinde de devam etmiş, konut satışları **bir önceki çeyreğe göre %78,89 artarak 194743'e gelmiştir**. Birçok bölgede **%100'ün üzerinde yaşanan artışlar konut sektöründe patlamaya hazır yatırımcı potansiyelini teyit etmektedir**.

Bölgesel olarak bakıldığında ise İstanbul'da konut satışlarının Türkiye ortalamasının üzerinde **%118,12 artış kaydettiği görülmektedir**. Ankara ile birlikte en fazla konut satışının yaşandığı İstanbul'daki yoğunlaşmada toplu konut projelerinin etkili olduğu görülmektedir. Bununla birlikte **konut projelerinin açıklanan teşviklerle birlikte doğuya doğru kaydığı görülmektedir**. Nitekim, Ağrı, Kars, Iğdır ve Ardahan'ı kapsayan TRA2 bölgesinde konut satışları **%231,48'lik yükseliş kaydetmiştir**. Yine Mardin, Batman, Şırnak ve Siirt'i kapsayan TRC3'teki **%156,75'lik artış ile Şanlıurfa ve Diyarbakır'ı kapsayan TRC2'de konut satışlarında yaşanan %123,08'lik yükseliş dikkat çekmektedir**. Oluşan bu rakamlar doğuya kaymasını düşündüğümüz yatırım fırsatlarının

**beklenenden hızlı bir yönelim gerçekleştirdiğini göstermektedir.**

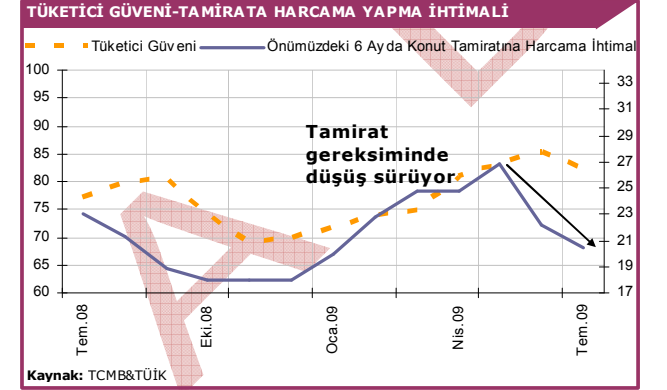
**hacmi yaratılması hedeflenmektedir. ([www.eviniyenileturkiye.com](http://www.eviniyenileturkiye.com))**

KONUT SATIŞLARI	Miktar			Değişim*	
	Q2.08	Q1.09	Q2.09	B.Ö.Y.*	B.Ö.Ç.*
	Türkiye	113088	108861	194743	%72,20
TR10 (İstanbul)	28346	26091	56909	%100,77	%118,12
TR21 (Tekirdağ, Edirne, Kırklareli)	1147	1121	1366	%19,09	%21,86
TR22 (Balıkesir, Çanakkale)	1148	993	1786	%55,57	%79,86
TR31 (İzmir)	7101	6974	12037	%69,51	%72,60
TR32 (Aydın, Denizli, Muğla)	2048	2452	4031	%96,83	%64,40
TR33 (Manisa, Afyon, Kütahya, Uşak)	2523	2374	3669	%45,42	%54,55
TR41 (Bursa, Eskişehir, Bilecik)	5529	5214	9205	%66,49	%76,54
TR42 (Kocaeli, Sakarya, Düzce, Bolu, Yalova)	1458	1937	2946	%102,06	%52,09
TR51 (Ankara)	23783	22003	34042	%43,14	%54,72
TR52 (Konya, Karaman)	2878	3103	5872	%104,03	%89,24
TR61 (Antalya, Isparta, Burdur)	6567	7047	10257	%56,19	%45,55
TR62 (Adana, Mersin)	6022	5433	9326	%54,87	%71,65
TR63 (Hatay, K.Maraş, Osmaniye)	1602	1462	2745	%71,35	%87,76
TR71 (Kırıkkale, Aksaray, Niğde, Nevşehir)	2250	2037	3020	%34,22	%48,26
TR72 (Kayseri, Sivas, Yozgat)	3682	3249	5629	%52,88	%73,25
TR81 (Zonguldak, Karabük, Bartın)	636	512	976	%53,46	%90,63
TR82 (Kastamonu, Çankırı, Sinop)	724	634	1239	%71,13	%95,43
TR83 (Samsun, Tokat, Çorum, Amasya)	2937	3448	5122	%74,40	%48,55
TR90 (Trabzon, Ordu, Giresun, Rize)	2372	2325	3983	%67,92	%71,31
TRA1 (Erzurum, Erzincan, Bayburt)	925	812	1663	%79,78	%104,80
TRA2 (Ağrı, Kars, Iğdır, Ardahan)	346	239	792	%128,90	%231,38
TRB1 (Malatya, Elazığ, Bingöl, Tunceli)	2673	2634	4126	%54,36	%56,64
TRB2 (Van, Muş, Bitlis, Hakkari)	319	230	505	%58,31	%119,57
TRC1 (Gaziantep, Adıyaman, Kilis)	2273	3099	5618	%147,16	%81,28
TRC2 (Şanlıurfa, Diyarbakır)	3216	2816	6282	%95,34	%123,08
TRC3 (Mardin, Batman, Şırnak, Siirt)	583	622	1597	%173,93	%156,75

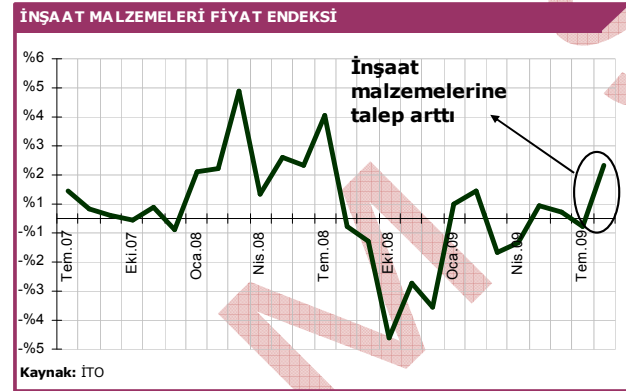
Konut satışlarındaki bu artışta alınan önlemlerin yanı sıra fiyatların dibeye vurduğu görüşünün ve düşük faizlerin etkili olduğu görülmektedir.

TUKETICININ KONUT EGİLİMİ	Endeks			Değişim*		
	May.09	Haz.09	Tem.09	May.09	Haz.09	Tem.09
	Tüketici Güven Endeksi	83,28	85,30	82,37	%3,13	%2,43
Konut Alma/İnşaa Ettirme İhtimali	9,00	9,30	7,77	%8,43	%3,33	-%16,45
Konut Tamir Ettirme İhtimali	26,90	22,20	20,44	%8,91	-%17,47	-%7,93

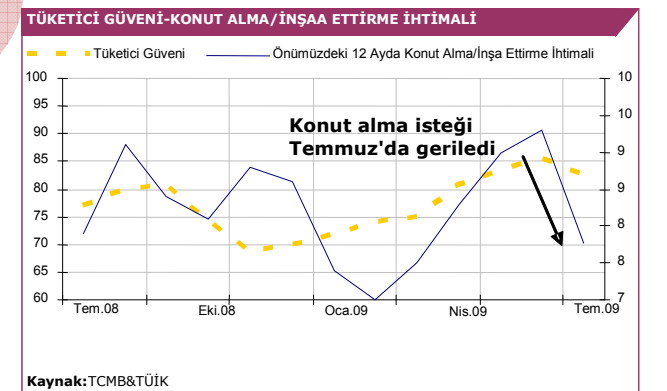
**Kampanyanın gündeme getirildiği dilim de önemlidir.** Nitekim, İTO'nun açıkladığı İnşaat Malzemeleri Fiyat Endeksi'nde yaşanan çıkışı yaz ayları ile birlikte konut tamir etme ihtiyacında meydana gelen düşüş frenlemiştir.



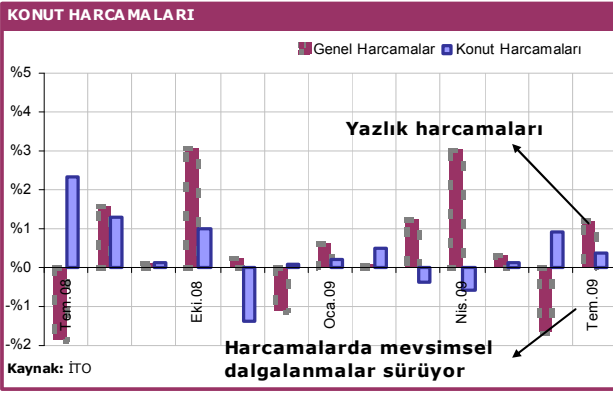
Nitekim, konut tamiratına harcama yapma ihtimali Ağustos ayında %7,93'lük gerileme kaydetmiştir.



İTO'nun açıkladığı rakamlar da konut harcamalarındaki artışı desteklemektedir. Ağustos ayında İnşaat Malzemeleri Fiyat Endeksi %1,84'lük yükseliş kaydetmiştir. Bu noktada sektör için kritik bir kampanyaya dikkat çekmek gerekmektedir. İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneği'nin de taraflarından biri olduğu, Halkbank ile Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nin güçlerini bir araya getirdikleri 'Evini Yenile Türkiye' kampanyası sektördeki canlanmayı güçlendirebilecektir. Nitekim, kampanya kapsamında, 100 bin tüketiciye Halkbank tarafından %0,33'ten başlayan faiz oranları ile kredi verilmesi ve yapı sektörüne 1 milyar TL'nin üzerinde iş



Yine düşen faizler ve KDV-harç indirimi benzeri uygulamalar nedeniyle yılın 2. çeyreğinde hızla artan konut alma/İNŞAA ettirme ilgisi Temmuz ayında hızlı bir düşüş kaydetmiştir. Mart ayından beri sırasıyla %7,14, %10,67, %8,43 ve %3,33'lük artış kaydeden konut alma/İNŞAA ettirme ihtimali Temmuz ayında %16,45'lik gerileme kaydetmiştir. Dolayısıyla inşaat sektörünün ivme kaybetme olasılığının belirdiği bir noktada kritik bir kampanya gündeme alınmıştır.



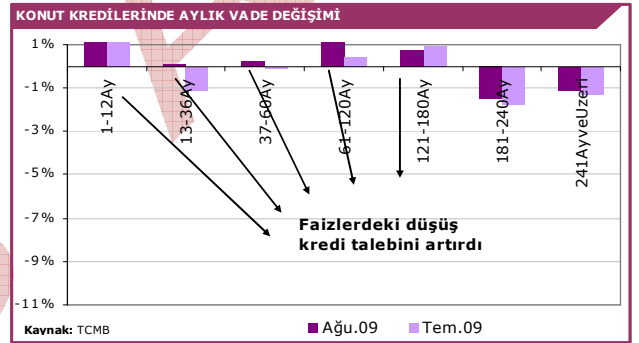
Bununla birlikte konut harcamalarında Temmuz ayında yaşanan %0,39'luk çıkış sevindirici bir gelişmedir.

Bankaların bu tutumu konut kredilerini 'patlamaya hazır bir bomba' konumuna getirmiştir. Ağustos ayında %0,42 oranında artan kredi kullanımının önümüzdeki aylarda çok daha ciddi artışlar kaydetmesi beklenebilir.

**Konut Kredisi Faizleri**

Banka	Faiz
HalkBank	1,07
Akbank	1,09
Finansbank	1,09
Vakıfbank	1,09
Denizbank	1,15
Ziraat Bankası	1,15
TEB	1,16
ING Bank	1,19
Anadolubank	1,19
Yapı Kredi	1,19
İş Bankası	1,19
Şekerbank	1,19
HSBC	1,19
Garanti Bankası	1,19
Türkiye Finans	1,2
BankPozitif	1,33
MillenniumBank	1,39

\* 01.09.2009 verileridir  
\*\* 120 aylık kredi içindir



Tüketici kredilerinde faiz avantajının yaşandığı 5 yıl vadeli kredilerde diğer vadelere oranla daha hızlı bir çıkış yaşanması bu görüşümüzü desteklemektedir.

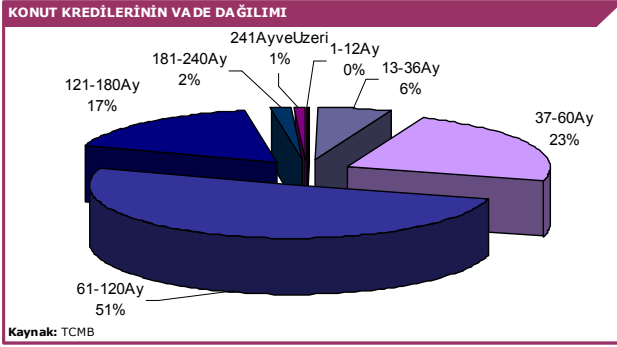
İnşaat sektörü açısından kritik olan diğer nokta olan faizlerde ise Ağustos ayı oldukça hareketli geçilmiştir. Konut Kredisi Faizleri Tablosu'nda görülen rakamlar uzun vadeli kredilerde önemli bir faiz değişikliğinin olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte 5 yıla kadar faizlerde önemli değişiklikler yaşanmıştır. T.C. Merkez Bankası'nın agresif faiz indirimlerinin yanı sıra gösterge faizleri uzun süre düşük tutacağını belirtmesi sonrasında bankalar kısa vadeli konut kredisi faizlerindeki '%1'in altı' şovunun hızını artırmıştır. Bir özel banka %0,66 ile en düşük faizi ilan etmiştir.

**KONUT KREDİLERİNİN DAĞILIMI**

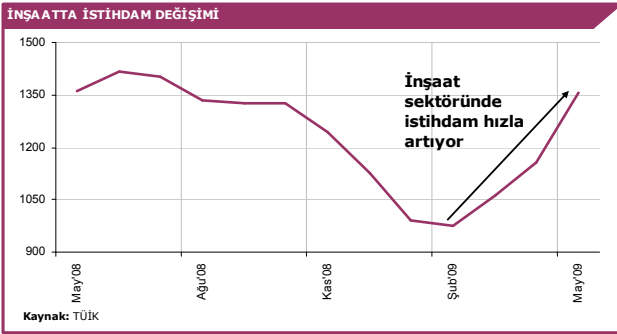
	Miktar (Bin TL)			Değişim		
	Haz.09	Tem.09	Ağu.09	Haz.09	Tem.09	Ağu.09
1-12 Ay	135.202	137.583	141.712	%19,69	%1,76	%3,00
13-36 Ay	2.225.421	2.200.301	2.200.334	%1,11	-%1,13	%0,00
37-60 Ay	8.932.779	8.923.686	8.947.129	%0,87	-%0,10	%0,26
61-120 Ay	19.622.600	19.772.412	19.917.482	%1,47	%0,76	%0,73
121-180 Ay	6.561.630	6.624.782	6.692.121	%1,52	%0,96	%1,02
181-240 Ay	676.901	664.868	652.497	-%0,91	-%1,78	-%1,86
241 Ay ve Üzeri	289.639	285.808	281.801	-%1,56	-%1,32	-%1,40
<b>Toplam</b>	<b>39.444.171</b>	<b>39.609.440</b>	<b>38.833.076</b>	<b>%1,30</b>	<b>%0,42</b>	<b>-%1,96</b>

Kaynak: TCMB

Yine 10 yıl ve üzeri kredilerde yaşanan %1,02'lik artış tüketicinin uzun vadede faizlerde artış beklediğini göstermektedir.



Vade bazında ise toplamda kredilerin halen 5 yılın üzerinde ağırlıklandırıldıkları görülmektedir.



İnşaat sektörünün önemi yine istihdam rakamlarından görülebilir. Nisan ayından beri hızla toparlanan işsizlik oranında inşaat sektörünün önemli bir payı bulunmaktadır. Nisan ayında bir önceki aya göre %8,95'lik artış kaydeden inşaat sektörü istihdamı Mayıs ayında %17,11 artmıştır.

	Miktar (Bin)			Değişim			Payları		
	Mar.09	Nis.09	May.09	Mar.09	Nis.09	May.09	Mar.09	Nis.09	May.09
<b>Toplam</b>	20.148	20.698	21.842	1,87%	2,73%	5,53%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Tarım-Hay.</b>	4.572	4.965	5.353	4,12%	8,60%	7,81%	22,69%	23,99%	24,51%
<b>Sanayi</b>	3.994	3.981	4.463	-1,43%	-0,33%	12,11%	19,82%	19,23%	20,43%
<b>İnşaat</b>	1.062	1.157	1.355	8,81%	8,95%	17,11%	5,27%	5,59%	6,20%
<b>Hizmetler</b>	10.520	10.594	10.672	2,72%	0,70%	0,74%	52,21%	51,18%	48,86%

\* Bir önceki aya göre değişimi belirtir

Mayıs ayında 1 milyon 355 bin düzeyine ulaşan inşaat sektöründeki istihdamın yaz aylarında da artış göstermesi beklenmelidir. Türkiye'nin en büyük sorunu konumundaki işsizliğin toparlanması yönünde oldukça etkili olan inşaat sektörüne teşviklerin devam etmesi önemlidir. Yine **'Evini Yenile Türkiye' gibi kampanyaların desteklenmesi ülke ekonomisi açısından yerinde olacaktır. İnşaat sektörü oyuncularının ise içeride doğu bölgelerine dışarıda ise Irak ve Ermenistan gibi 'yüksek potansiyel barındıran' pazarlara yönelmeleri kar fırsatı açısından yerinde olacaktır.**