

Euro Bölgesi'nde Yaşanan Borç Krizinin Seçilmiş Gelişmekte Olan Avrupa Ülkelerinin Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri

Euro Bölgesi'nde Yunanistan'la başlayan, İtalya ve İspanya'ya yayılmasından endişe duyulan borç krizi, gelişmiş Avrupa ülkelerini olduğu kadar gelişmekte olan Avrupa ülkelerini de etkilemektedir. Gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerinin, gelişmekte olan Avrupa ülkelerinin ihracatında en yüksek paya sahip olması nedeniyle bu çalışmada seçilen borç krizinin gelişmekte olan Avrupa ülkelerinin dış ticareti üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Uluslararası Ekonomide Geçtiğimiz Haftanın Önemli Gelişmeleri

ABD

- Ticaret açığı Mayıs'ta %15.1 artışla 50.2 milyar dolara yükseldi ve 2008'den bu yana görülen en yüksek seviyeye geldi.
- Bütçe açığı Haziran ayında 43 milyar dolar olarak gerçekleşti, ülkede yılbaşından bu yana kaydedilen bütçe açığı 1 trilyon dolar seviyesine yaklaştı. ABD Hazinesi'nden yapılan açıklamada, Haziran ayında harcamaların 293 milyar dolar seviyesinde gerçekleştiği, gelirlerin ise 250 milyar dolar olduğu bildirildi.
- Üretici fiyatları Haziran'da %0.4 ile son iki yılın en büyük aylık düşüşünü gerçekleştirdi. Çekirdek ÜFE ise %0.3 yükseldi.
- İşsizlik başvuruları son üç ayın en düşük seviyesine geriledi. 420 bin olarak gerçekleşmesi beklenen işsizlik başvuruları 405 bine düşerek, Nisan ortasından beri görülen en düşük seviyeye işaret etti.
- Haziran ayında %0.2 düşmesi beklenen perakende satışlar %0.1 arttı.
- ABD'de Michigan üniversitesi tüketici güven endeksi Temmuz'da 63.8 ile beklentilerin (72.5) oldukça altında açıklandı.
- ABD'de tüketici fiyatları endeksi Haziran'da %0.2 ile beklentilerin (-%0.1) üzerinde geriledi. Enerji ve gıda fiyatlarındaki değişimleri içermeyen çekirdek endeksi de %0.3 ile beklentilerin (%0.2) üzerinde arttı.
- ABD'nin New York eyaletindeki üretim faaliyetleri göstergesi Temmuz'da -7.79'dan -3.76'ya yükselse de 4.50 düzeyindeki beklentilerin aksine ekside kaldı.
- ABD'de sanayi üretimi Haziran'da %0.2 ile beklentilerin (%0.3) altında arttı, kapasite kullanım oranı ise %76.7 ile bir önceki ayki seviyesinde kaldı.

AVRUPA

- İngiltere'de bir önceki dönemde %7.8 olan işsizlik oranı, yeni verilerle %7.7'ye geriledi.
- Moody's, Portekiz'in ardından İrlanda'nın kredi notunu 1 kademe indirerek 'Baa3'den 'Ba1'e çekerken görünümünü 'negatif' olarak bıraktı.
- Yunanistan geçtiğimiz hafta düzenlediği 26 hafta (6 ay) vadeli Hazine bonusu ihalesinde 1 milyar 625 milyon euro tutarında satış yaptı. İhalede faiz oranı yüzde 4.90, gelen tekliflerin ihraca oranı 2.88 olarak gerçekleşti.
- Fitch Ratings, Yunanistan'ın yabancı ve yerel para cinsinden uzun vadeli kredi notlarını B+'dan CCC seviyesine indirdi. Ayrıca B olan yabancı para cinsinden kredi notunu C seviyesine çeken Fitch, 3 notu da negatif izlemeden çıkardı.
- Avrupa Bankacılık Otoritesi (EBA), stres testi sonuçlarını açıkladı. Stres testi, Avro Birliği'nin aktiflerinin %65'ini oluşturan 21 ülkeden 90 bankaya uygulandı. EBA stres testi sonuçlarına göre 90 bankadan, 8'i testte başarısız olurken, 16 banka sınırı zor geçti. Başarısız olan 8 bankadan 5'i İspanya, 2'si Yunanistan ve biri Avusturya bankası oldu.

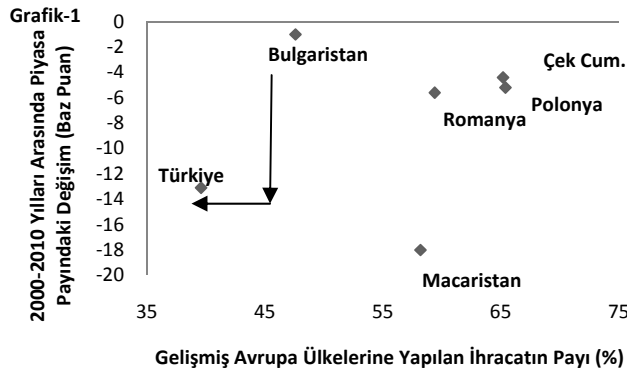
DIĞER ÜLKELER

- Japonya Merkez Bankası (BOJ), bu ayki toplantısında faiz oranını değiştirmeyerek, faiz oranı %0-0.10 olarak kalmasına karar verdi.
- BOJ, cari mali yıl için GSYH büyüme beklentisini %0.6'dan 0.4'e indirdi.
- Çin'in ticaret fazlası Haziran ayında beklentilerin üzerinde 22.27 milyar dolara yükseldi
- Çin ekonomisi ikinci çeyrekte bir önceki yıla göre %9.5 büyüdü. Ekonomi ilk çeyrekte %9.7 büyümüştü.
- Çin Ticaret Bakanlığı verilerine göre doğrudan yabancı yatırımları Haziran ayında geçen yılın aynı dönemine göre %2.83 artışla 12.86 milyar dolar oldu.
- Güney Kore Merkez Bankası (BOK), faiz oranlarını değiştirmede. Bankadan yapılan açıklamaya göre, faiz oranları %3.25 olarak kaldı.

Euro Bölgesi'nde Yaşanan Borç Krizinin Seçilmiş Gelişmekte Olan Avrupa Ülkelerinin Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri

Euro Bölgesi'nde Yunanistan'la başlayan, İtalya ve İspanya'ya yayılmasından endişe duyulan borç krizi, gelişmiş Avrupa ülkelerini olduğu kadar gelişmekte olan Avrupa ülkelerini de etkilemektedir. Gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerinin, gelişmekte olan Avrupa ülkelerinin ihracatında en yüksek paya sahip olması nedeniyle bu çalışmada seçilen borç krizinin gelişmekte olan Avrupa ülkelerinin dış ticareti üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Euro Bölgesi'nde Yunanistan'la başlayan borç krizinin, kamu borç yükü en yüksek ikinci ülke olan İtalya'ya, ardından da İspanya ve Portekiz gibi ülkelere yayılabileceğine dair endişeler giderek artmaktadır. Yunanistan'a yapılan yardımlara karşın ekonominin halen toparlanamaması ikinci kurtarma paketini gerekli kılarken, bölgedeki diğer borç sorunu yaşayan ülkelere yönelik tedbirler alınmaya çalışılmaktadır. Buradaki asıl endişe krizin İtalya ya da İspanya gibi büyük ekonomilere sıçraması durumunda Avrupa İstikrar Mekanizması'nın (EFSF) krizi çözmek için yeterli olamayabileceğidir. Fransa ve Almanya'da güçlü üretim verilerine karşın, Yunanistan'a yapılan yardımların kalıcı bir çözüm sağlayamaması ve ekonomik açıdan zor durumda olan diğer ülkelerin durumu, krizin bu ülkelere bulaşacağı endişelerini kuvvetlendirmektedir. Kısa vadede borç krizinin çözümlenmesi beklenmemekte olup, borç krizi Avrupa Birliği'ne yeni üye gelişmekte olan Avrupa ülkelerini de olumsuz etkilemektedir. Gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerinin gelişmekte olan Avrupa ülkelerinin ihracatında en yüksek paya sahip olduğu görülürken, borç krizinin bu ülkelerin ihracatlarını olumsuz etkilemesinden endişe duyulmaktadır.

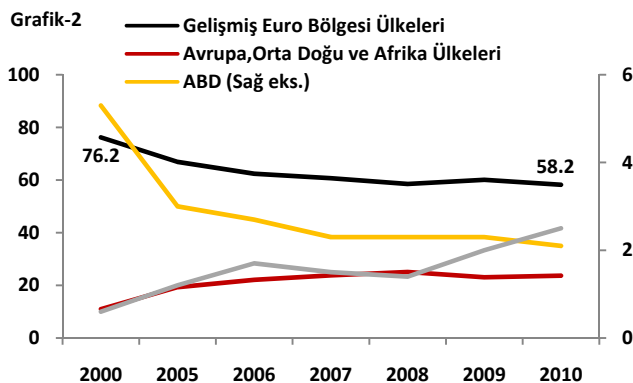


Kaynak: Commerzbank

kalan ülkelerin gelişmiş Avrupa ülkelerindeki talep düşüşüne karşı kırılganlığın daha az olduğu söylenebilir. Bu tablo içerisinde Türkiye'nin diğer gelişmekte olan Avrupa ülkelerine göre ihracatta yaşanabilecek düşüşe karşı daha güçlü konumda olduğu söylenebilir.

Euro Bölgesi ülkelerinde devam eden problemlerin dış ticaret kanalı ile gelişmekte olan ülkelere olan etkilerini incelemek amacıyla seçilmiş ülke gruplarının Euro Bölgesine olan ihracatın toplam ihracat içindeki payları 2000 yılından itibaren incelenmiştir:

Macaristan:

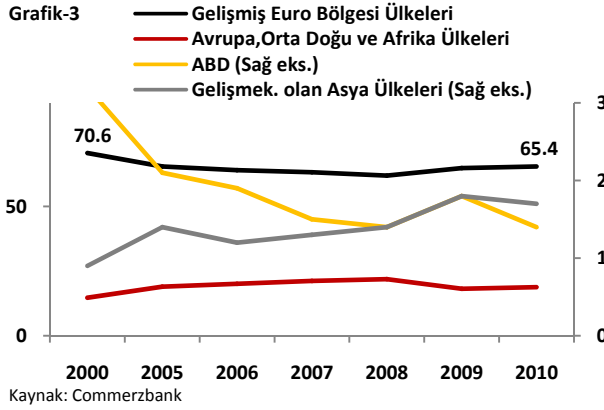


Kaynak: Commerzbank

Euro Bölgesi'nin içinde bulunduğu durumdan gelişmekte olan ülkelere olan Macaristan'ın nasıl etkilendiği incelendiğinde, Macaristan'ın gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerine yaptığı ihracatın toplam ihracat içindeki payının 2000 yılından itibaren kademeli olarak azaldığı dikkati çekmektedir. Böylece %76 seviyelerinden %58 seviyelerine dek gerileyen Macaristan'ın gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerine yapılan ihracatın payının bu azalışa karşın hala yüksek seviyelerini koruduğu görülmektedir. Aynı zamanda

buradaki düşüşü Macaristan'ın Avrupa, Orta Doğu ve Afrika ülkeleri ile gelişmekte olan Asya ülkelerine yaptığı ihracatın payını artırarak telafi ettiği söylenebilir. Böylece 2000 yılında %11.6 olan Macaristan'ın Avrupa, Orta Doğu ve Afrika ülkeleri ile gelişmekte olan Asya ülkelerine yaptığı ihracatın payını 2010 yılında %26.2'ye çıkardığı görülmektedir. Bu nedenle Macaristan'ın nispeten Euro Bölgesi'ne olan bağımlılığının azalıyor olması nedeniyle Euro Bölgesi ülkelerinin içinde bulunduğu durumdan görece daha az etkilenecek ülkelerden biri olacağını söylemek mümkün olmaktadır.

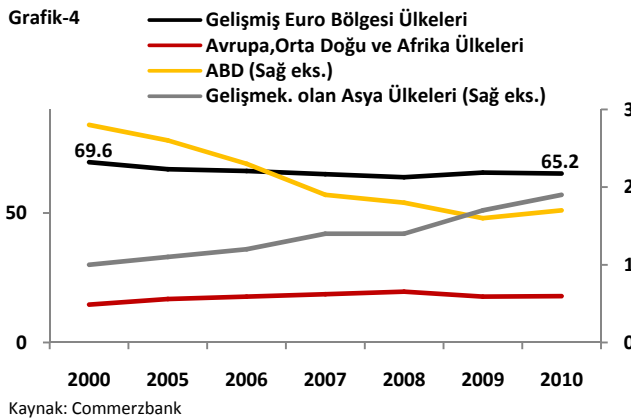
Polonya



2008 yılında yaşanan global kriz döneminde güçlü büyüme performansını sürdürmeyi başaran Polonya, Yunanistan'la başlayan borç krizinin ardından euroya geçme konusunda çekimser bir tavır sergilemektedir. Pek çok gelişmekte olan Avrupa ülkesinde olduğu gibi Polonya'da da gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerine yapılan ihracatın toplam ihracat içindeki payının oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Söz konusu oranın 2000 yılından itibaren düşüş kaydettiği izlenimle birlikte, 2009 yılından itibaren yeniden artmaya başlayarak %65.4 seviyelerine yükseldiği dikkat çekmektedir. 2010 yılı itibarıyla Polonya'nın

diğer gelişmekte olan Avrupa ülkeleri arasında Euro Bölgesi'ne en fazla ihracat yapan ülke konumunda olması, bu ülkenin Euro Bölgesi'ndeki yaşanan problemlere karşı kırılganlığını artırmaktadır. Diğer taraftan Polonya'nın Orta Doğu ve Afrika ülkelerine yaptığı ihracatın payı 2000 yılında %14.7 seviyesindeyken 2010 yılında %18.8 seviyesine, gelişmekte olan Asya ülkelerine yaptığı ihracatın payı ise %0.9'dan %1.7 seviyesine çıkmıştır. Buna göre Polonya'nın Orta Doğu ve Afrika ülkeleri ile gelişmekte olan Asya ülkelerine yaptığı ihracat 2000 yılından bu yana sürekli bir artış içerisinde olup, bu durum borç krizinin derinleşmesi durumunda gelişmiş Avrupa ülkelerine yapılan ihracatta yaşanabilecek düşüşün olumsuz etkilerinin söz konusu ülke gruplarına yapılan ihracatla bir miktar telafi edilebileceğine işaret etmektedir.

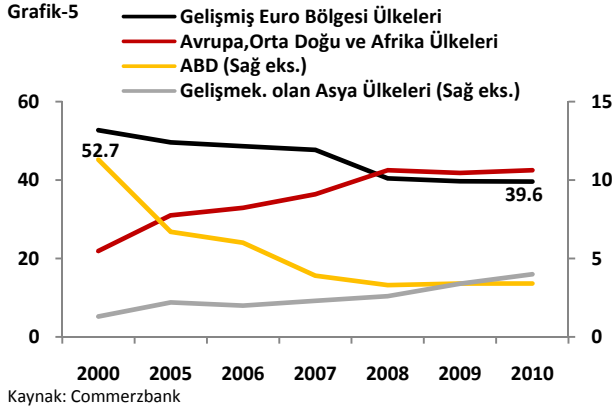
Çek Cumhuriyeti:



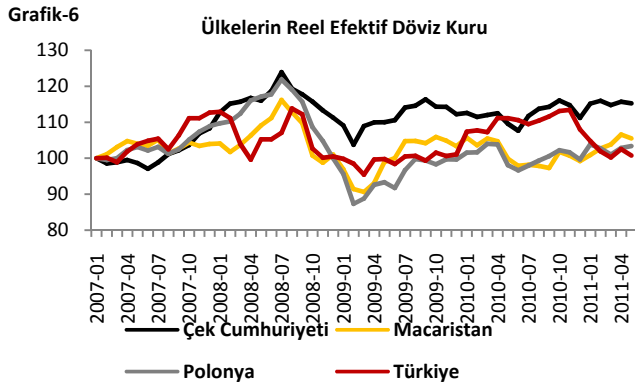
Seçilen ülke grupları içinde %65.2 ile gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerinin Çek Cumhuriyeti'nin ihracatında en yüksek paya sahip olan ülkelerden biri olduğu dikkat çekerken, söz konusu payın 2000 yılından itibaren kademeli olarak nispeten sınırlı bir şekilde gerilediği görülmektedir. Buna karşın, Euro Bölgesi'nin sorunlu ülkelerini de kapsayan bu grubun Çek Cumhuriyeti ihracatındaki yüksek payını koruduğu görülürken, son dönemde Euro Bölgesi'nde açıklanan öncül göstergelerde iktisadi aktivitenin yavaşlayabileceği yönündeki sinyallerin artmış olması, bu yüksek pay değerlendirildiğinde Çek Cumhuriyeti

açısından risk oluşturmaktadır. Çek Cumhuriyeti'nin ihracatında en yüksek ağırlığa sahip olan Gelişmiş Avrupa Ülkeleri'nin payı 2000 yılından itibaren azalırken, ikinci en yüksek ağırlığa sahip olan Avrupa, Orta Doğu ve Afrika Ülkeleri'nin Çek Cumhuriyeti'nin ihracatı içindeki payı artarak 2000 yılında %14.6'dan 2010 yılında %17.9'a ulaşmıştır. Bu grupta yer alan ülkelerin genellikle petrol ihraç eden ülkeler olduğu değerlendirildiğinde, emtia fiyatlarındaki artışlar ile birlikte ülkelerin gelirlerinde yaşanabilecek artışlar iç talebi güçlendirerek bu ülkelere ihracatın artmasına neden olabilir. Bütün bu değerlendirmeler ışığında, Euro Bölgesi'ne ilişkin riskler devam ederken, Euro Bölgesi'nin Çek Cumhuriyeti'nin ihracatı içindeki payının da gerilemesine karşın hala yüksek seviyelerini koruması, Çek Cumhuriyeti'nin Euro Bölgesi'ndeki problemlere duyarlılığını artırmaktadır.

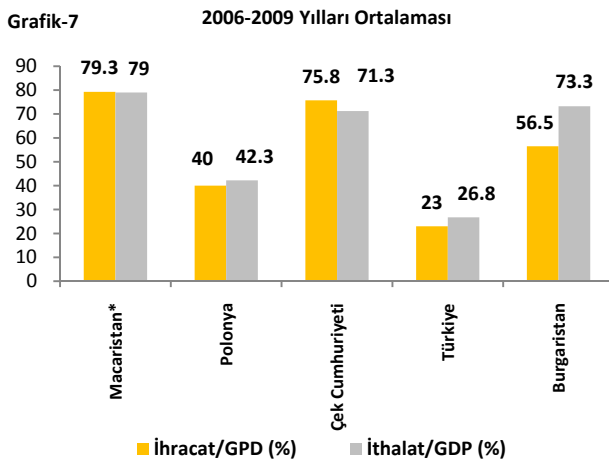
Türkiye:



Böylece 2000 yılında %23.2 olan Türkiye'nin Avrupa, Orta Doğu ve Afrika ülkeleri ile gelişmekte olan Asya ülkelerine yaptığı ihracatın payını 2010 yılında %46.5'e çıkardığı görülmektedir. Bu nedenle Türkiye'nin Euro Bölgesi'ne olan bağımlılığının azalıyor olması nedeniyle Euro Bölgesi ülkelerinin içinde bulunduğu durumdan en az etkilenecek ülkelerden biri olacağını söylemek mümkün olmaktadır.



Reel efektif döviz kurları ile ülkelerin ihracat performansları arasındaki ilişki dikkate alındığında ülkelerin reel efektif döviz kurlarını incelemenin önemli olacağını düşünüyoruz. Bu amaçla, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya ve Türkiye'nin reel efektif döviz kurları Ocak 2007=100 olacak şekilde endekslenmiştir. Endekslenmiş rakamlar incelendiğinde, Türkiye'nin reel efektif döviz kurunda 2010 yılının sonundan itibaren yaşanan aşağı yönlü hareket dikkat çekerken, kurlarda yaşanan hareketlerin gecikmeli olarak yansıtacağı değerlendirildiğinde, bu durum Türkiye'nin ihracat performansı açısından önümüzdeki dönem için olumlu bir tablo çizmektedir. Söz konusu dönemde Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya'nın reel efektif döviz kurları dalgalı bir seyir izlemiştir. Son dönemde ise reel kurlarda benzer şekilde bir miktar aşağı yönlü hareketler yaşanırken, Polonya'nın reel efektif döviz kurunun yukarı yönlü hareketini devam ettirdiği dikkat çekmektedir. Sonuç olarak reel efektif döviz kurları çerçevesinde seçilmiş ülkeler arasında en avantajlı ülke Türkiye olarak öne çıkmaktadır.



Euro Bölgesi'nin içinde bulunduğu durumdan Türkiye'nin nasıl etkilendiğini inceleyecek olursak, Türkiye'nin gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerine yaptığı ihracatın toplam ihracat içindeki payının da yine 2000 yılından itibaren azaldığı dikkati çekmektedir. Böylece %52.7 seviyelerinden %39.6 seviyelerine dek gerileyen Türkiye'nin gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerine yapılan ihracatın payının diğer ülkelerle kıyaslandığında ciddi şekilde düşük olduğu görülmektedir. Bu gerilemeye karşın Türkiye'nin Avrupa, Orta Doğu ve Afrika ülkeleri ile gelişmekte olan Asya ülkelerine yaptığı ihracatın payını ise ciddi şekilde artırdığı dikkati çekmektedir.

Reel efektif döviz kurları ile ülkelerin ihracat performansları arasındaki ilişki dikkate alındığında ülkelerin reel efektif döviz kurlarını incelemenin önemli olacağını düşünüyoruz. Bu amaçla, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya ve Türkiye'nin reel efektif döviz kurları Ocak 2007=100 olacak şekilde endekslenmiştir. Endekslenmiş rakamlar incelendiğinde, Türkiye'nin reel efektif döviz kurunda 2010 yılının sonundan itibaren yaşanan aşağı yönlü hareket dikkat çekerken, kurlarda yaşanan hareketlerin gecikmeli olarak yansıtacağı değerlendirildiğinde, bu durum Türkiye'nin ihracat

Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanan talep düşüşünün gelişmekte olan Avrupa ülkelerine etkisini incelemek için söz konusu ülkelerin ihracat ve ithalatlarının GSYİH içindeki payını incelemenin önemli olduğunu düşünüyoruz. Söz konusu ülkelerin ihracatlarının ve ithalatlarının GSYİH içindeki payı yandaki Grafik- 'da görülmektedir. İhracatın GSYİH içindeki payı en yüksek olan ülkeler Macaristan ile Çek Cumhuriyeti olarak dikkat çekerken, bu ülkeleri Bulgaristan ve Polonya izlemektedir. Türkiye'nin ise ihracatının GSYİH içindeki payının daha düşük olduğu görülmektedir. Bu tablo Euro Bölgesi'nde talebin yavaşlaması durumunda Macaristan ve Çek Cumhuriyeti'nin büyüme performansının daha olumsuz etkilenebileceğini yansıtmaktadır. Özellikle bu ülkelerin ihracat içindeki

payında yukarıda da açıklandığı gibi gelişmiş Euro Bölgesi ülkelerinin yüksek oranda bulunması bu risklerin daha güçlü olduğuna işaret etmektedir. Diğer yandan, Polonya ve Bulgaristan'ın büyüme performansının görece daha az etkilenebileceği söylenebilir. Türkiye büyüme performansı üzerindeki risklerin ise görece çok daha zayıf olduğu dikkat çekmektedir. İhracattaki tablo yanında ülkelerin büyüme performansı üzerinde ithalatlarındaki seyir de önemlidir. Söz konusu ülke gruplarında ihracatlarında yaşanacak yavaşlama büyüme performansını zayıflatabilecekken, büyüme performansının zayıflaması ise ithalatın yavaşlamasına neden olarak net ihracatın büyümeye olan katkısını pozitifte döndürebilir. Söz konusu tablo karşısında ithalat düşüş oranları da önemli olmasına rağmen ihracatın GSYİH'ya oranının ithalatın GSYİH'ya oranına göre yüksek olan Macaristan ve Çek Cumhuriyet üzerindeki risklerin daha güçlü olduğu söylenebilir. Sonuç olarak, Avrupa Birliği'nde son dönemde yaşanan olumsuz tablo karşısında talep koşullarında yaşanabilecek bir durgunluk karşısında Türkiye'nin görece daha güçlü olduğu dikkat çekerken, Macaristan ve Çek Cumhuriyeti'nde kırılganlıkların daha sert olduğu görülmektedir.



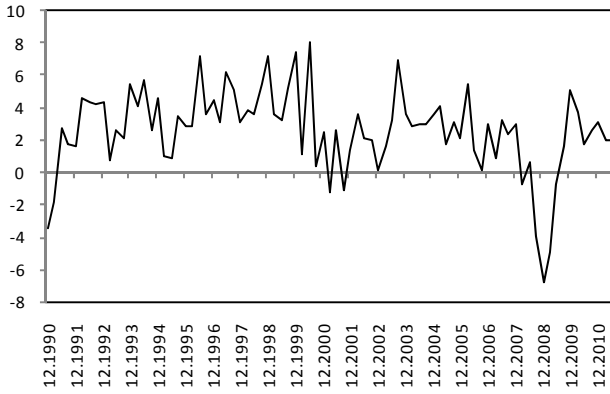
Açıklanacak Veriler (18-25 Temmuz 2011)

		Ekonomi Gündemi	Önceki	Beklenti
18.07.2011	ABD	Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri (Mayıs)	18.9 milyar	--
19.07.2011	ABD	Yeni Başlayan konut inşaatları	560 bin	573 bin
		İnşaat İzinleri	609 bin	590 bin
	Almanya	Zew Endeksi (Haziran)	-9.0	-12.4
20.07.2011	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	481.3	--
		İkinci El Konut Satışları	4.81 milyon	4.90 milyon
	Euro Bölgesi	Tüketici Güveni (Temmuz)	-10	--
	Almanya	ÜFE (Haziran, y-y)	6.1	5.5
	İtalya	Sanayi Siparişleri (Mayıs, y-y)	5.80	--
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-853.7 milyar	-165.1 milyar
21.07.2011	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	405 bin	415 bin
		Öncül Göstergeler Endeksi (Haziran)	%0.8	%0.2
		Philadelphia FED Endeksi (Temmuz)	-7.7	5.0
	Euro Bölgesi	Cari işlemler dengesi (Mayıs)	-6.5 milyar	--
		PMI İmalat Endeksi (Temmuz)	52.0	51.5
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Temmuz)	54.6	54.0
	Fransa	PMI İmalat Endeksi (Temmuz)	52.5	52.0
22.07.2011	Euro Bölgesi	Sanayi siparişleri (Mayıs a-a)	%0.7	%0.6
	İtalya	Perakende Satışlar	%0.40	--

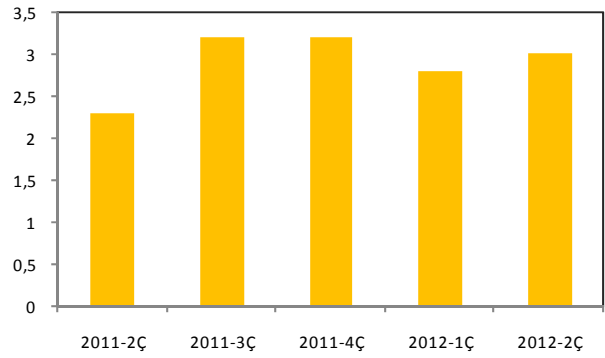
ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

ABD Büyüme

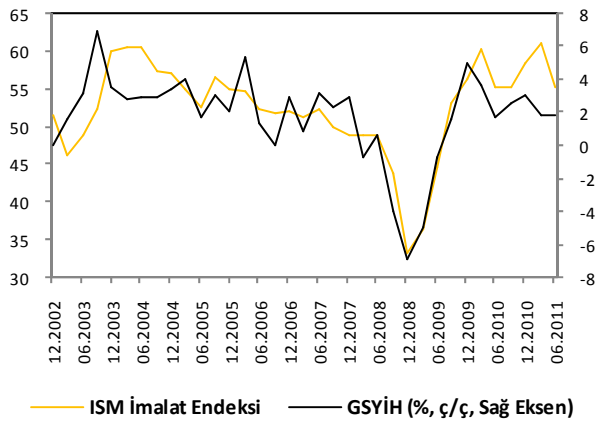


ABD Büyüme Beklentisi

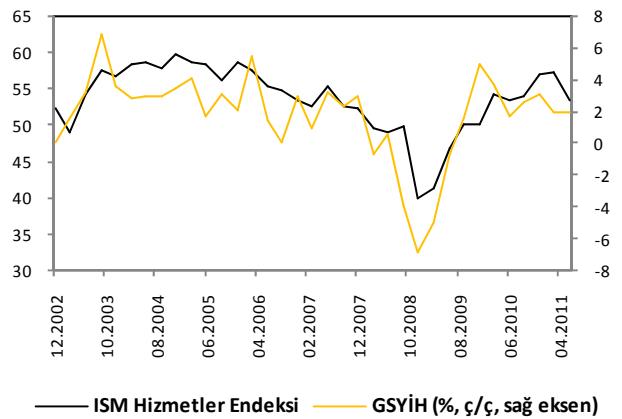


ABD Büyüme Beklentisi (% ç/ç)

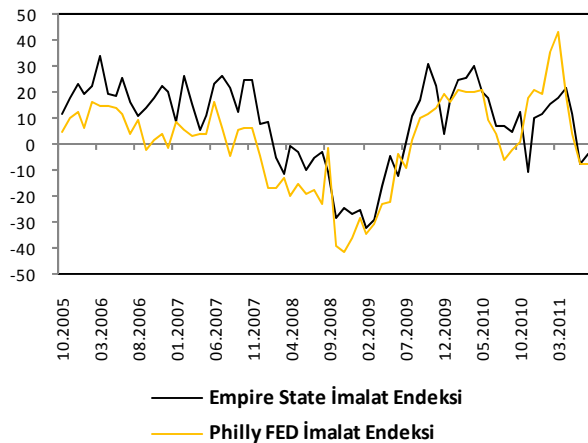
ISM İmalat ve Büyüme



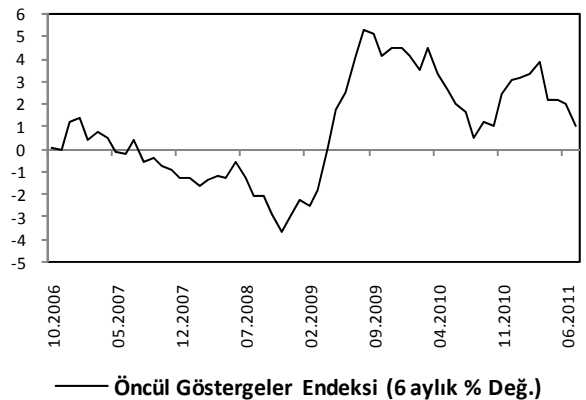
ISM Hizmetler ve Büyüme



Bölgesel Aktivite Endeksleri

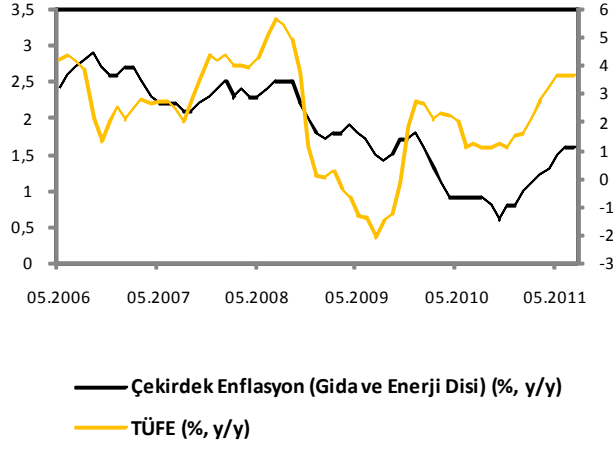


Öncül Göstergeler Endeksi

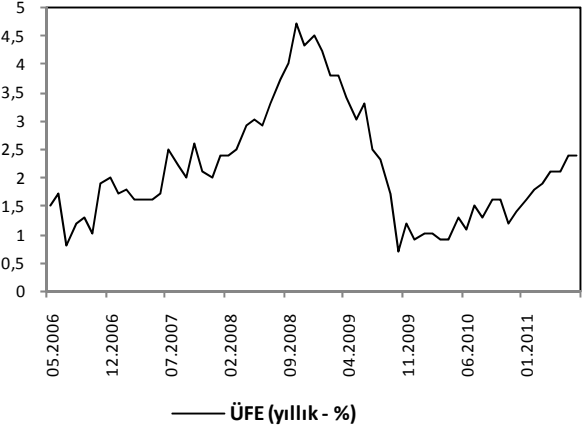


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

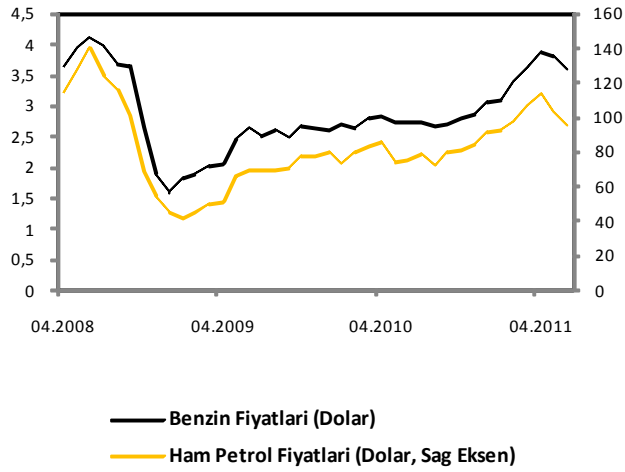
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



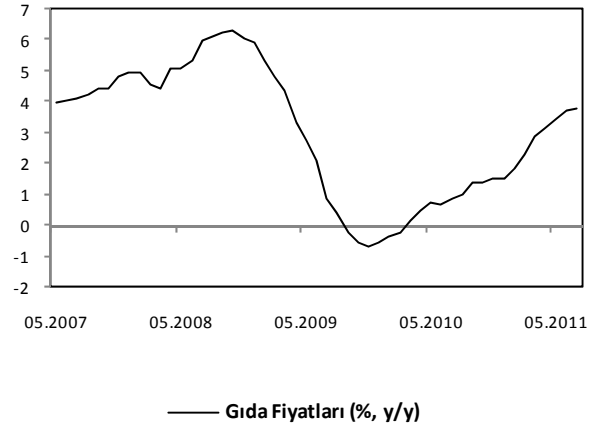
ÜFE



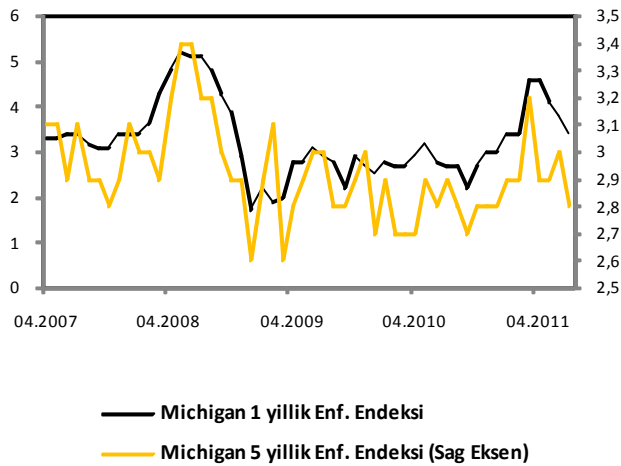
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



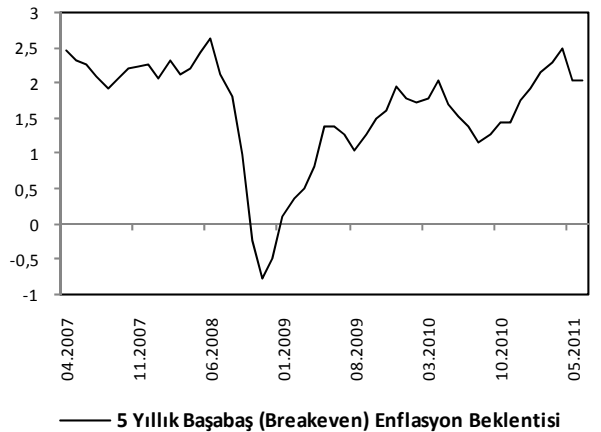
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

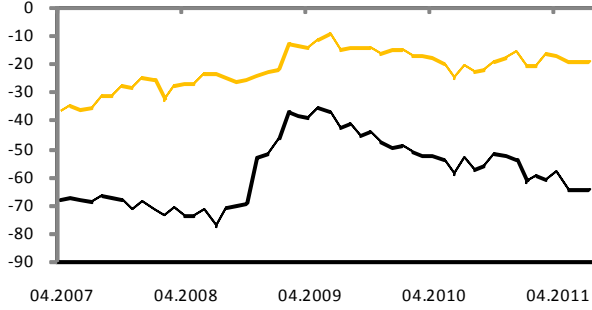


Piyasa Enflasyon Beklentisi



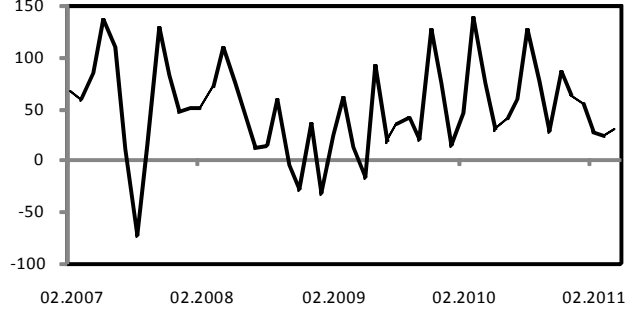
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD Dis Ticaret Dengesi



— Dis Ticaret Dengesi — Dis Ticaret Dengesi (Petrol Hariç)

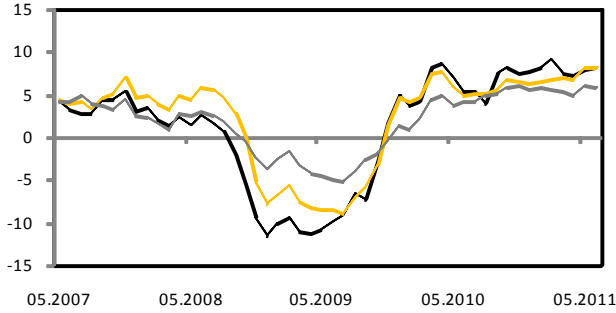
ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı



— ABD Net Menkul Kıymet Yatırımı (Milyar \$)

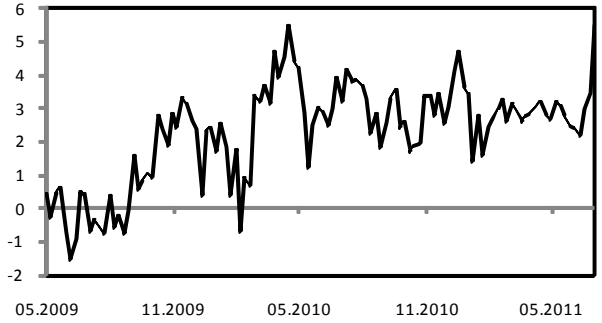
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Perakende Satışlar



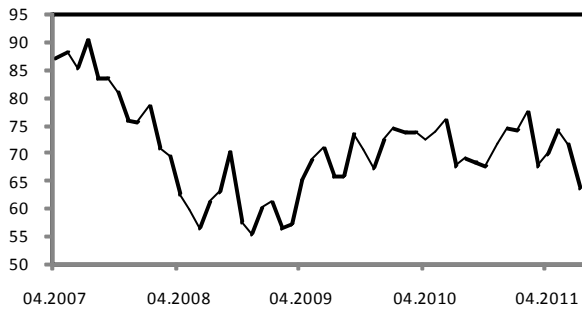
— Perakende Satışlar (% y/y)
— Perakende Satışlar (Oto Hariç, % y/y)
— Perakende Satışlar (Gaz Hariç, % y/y)

Haftalık Perakende Satış Verileri



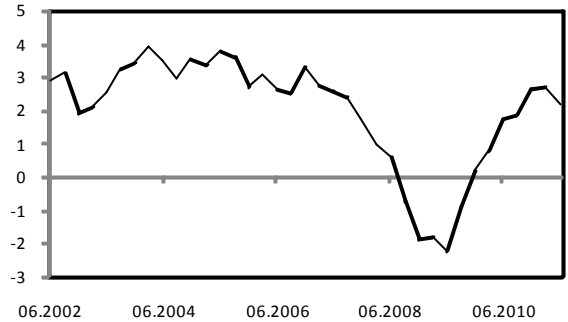
— ICSC Magaza Zinciri Satışları (% y/y)

Michigan Tüketici Güven Endeksi



— Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi

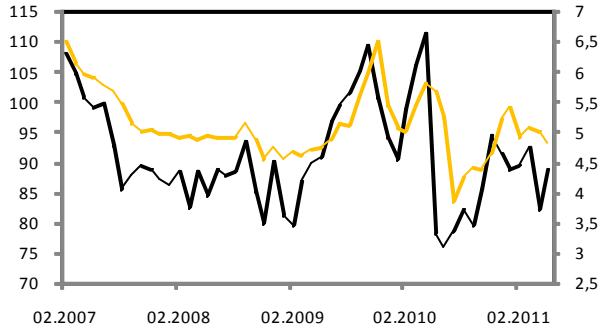
Tüketim Harcamaları



— Reel Tüketim Harcamaları (% y/y)

KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

Konut Satıslari



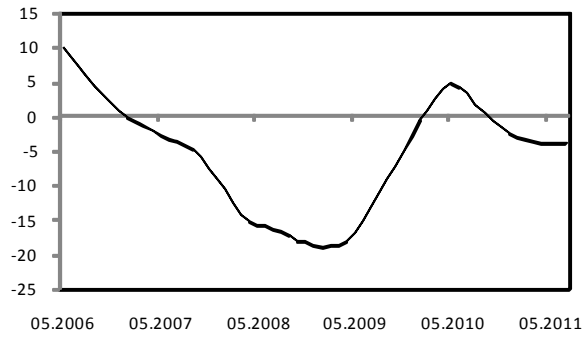
— Bekleyen Konut Satıslari Endeksi
— İkinci El Konut Satıslari (Milyon, Sağ Eksen)

Yeni Konut Arzi



— Yeni Konut Arzi (milyon adet)

Konut Fiyatları



— Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

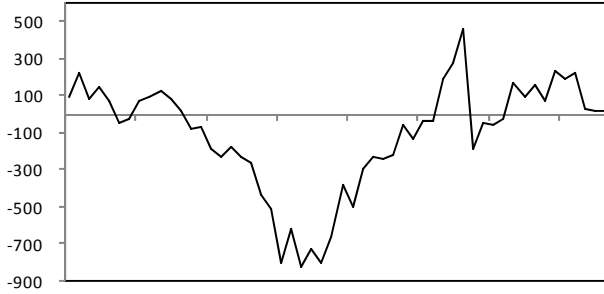
İpotekli Konut Kredisi Faizleri



— Mortgage Faiz (Sabit Faizli)
— Mortgage Faiz (Değişken Faizli, Sağ Eksen)

İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

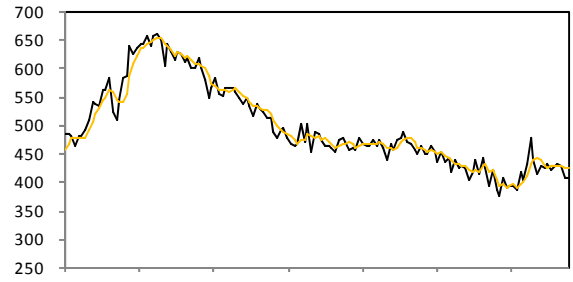
Tarım Dışı İstihdam



02.2007 09.2007 04.2008 11.2008 06.2009 01.2010 08.2010 03.2011

— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

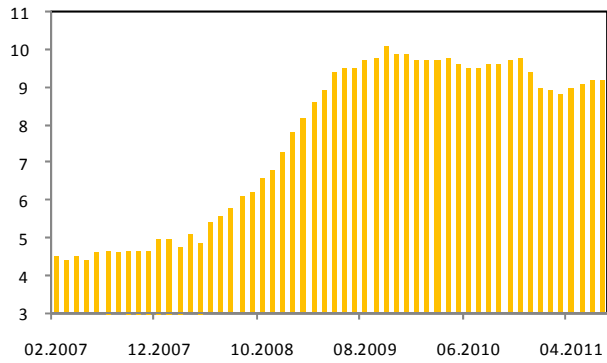
İşsizlik Başvuruları



09.2008 02.2009 07.2009 12.2009 05.2010 10.2010 03.2011

— Haftalık İşsizlik Başvuruları (Bin)
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (4 Haf. H.O.)

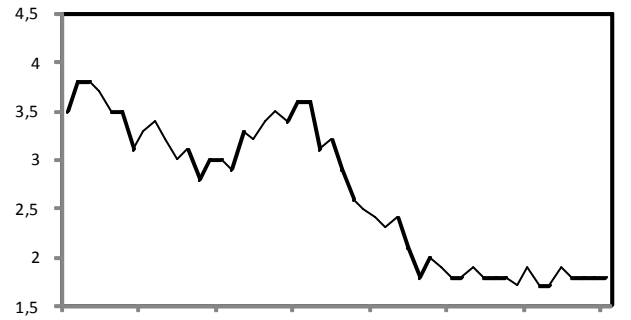
İşsizlik Oranı



02.2007 12.2007 10.2008 08.2009 06.2010 04.2011

■ İşsizlik Oranı (%)

Ortalama Saatlik Ücret

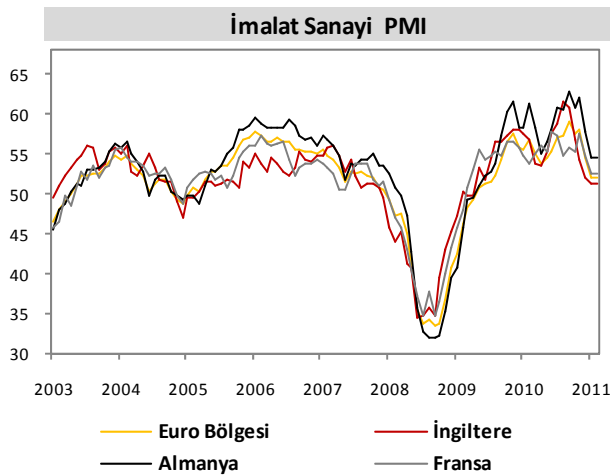
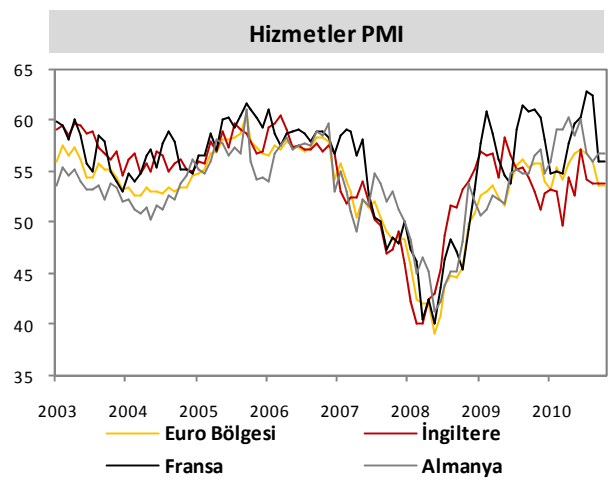
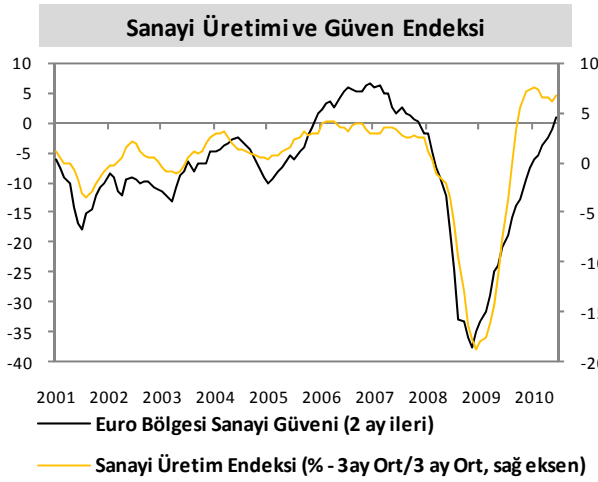
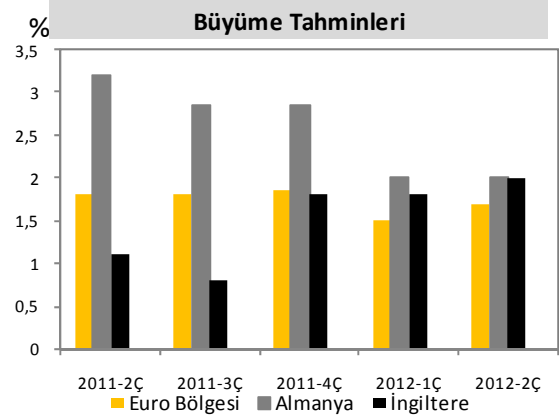
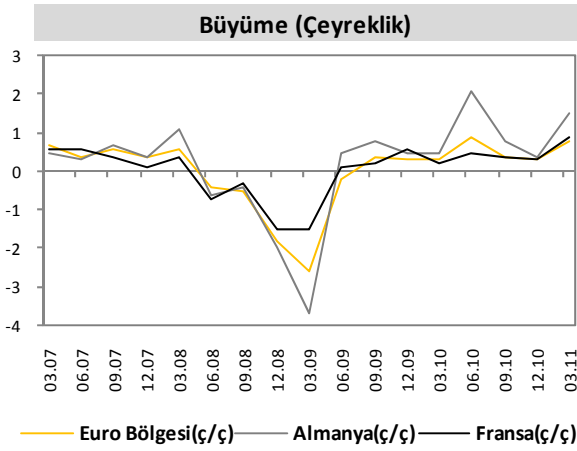


04.2007 11.2007 06.2008 01.2009 08.2009 03.2010 10.2010 05.2011

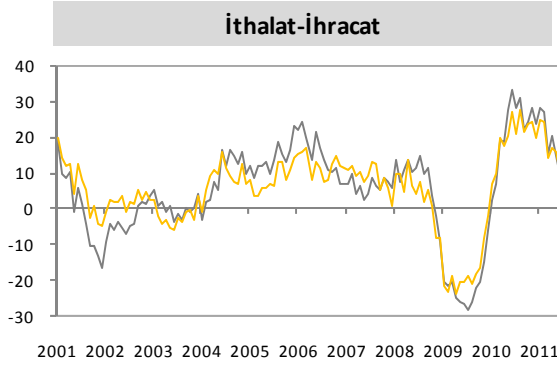
— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

EURO BÖLGESİ

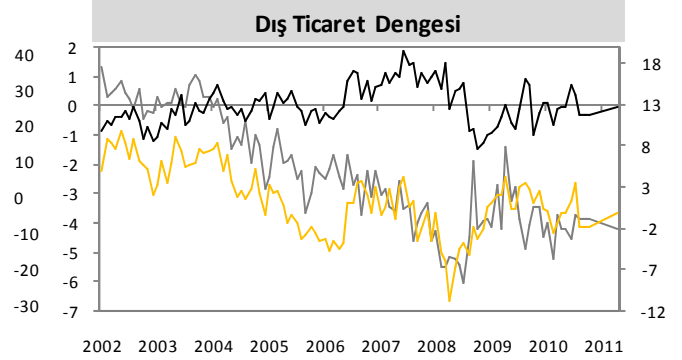
AKTİVİTE GÖSTERGELERİ



DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

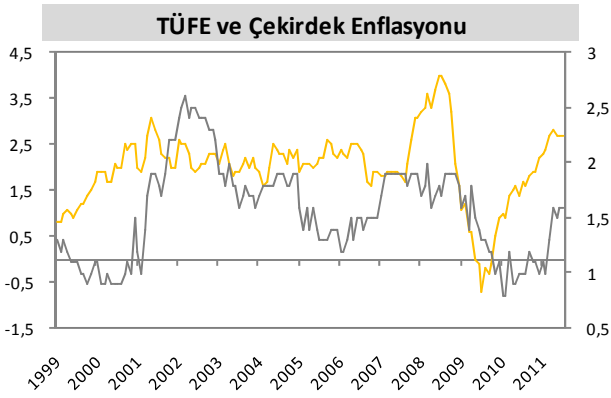


— Euro Bölgesi İthalat (%-y/y)
— Euro Bölgesi İhracat (%-y/y, Sağ Eksen)

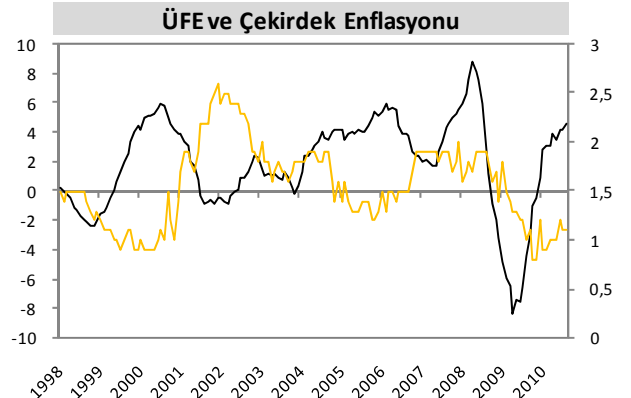


— Fransa Dış Ticaret Dengesi (milyar euro, sol eksen)
— Euro Bölgesi Dış Ticaret Dengesi (milyar euro)
— Almanya Dış Ticaret Dengesi (milyar euro)

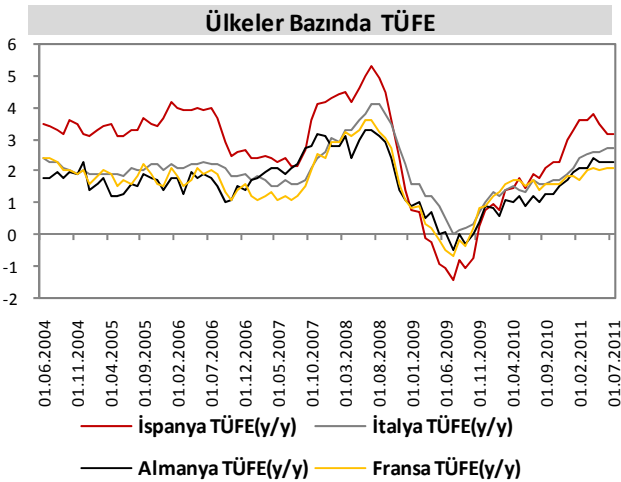
ENFLASYON GÖSTERGELERİ



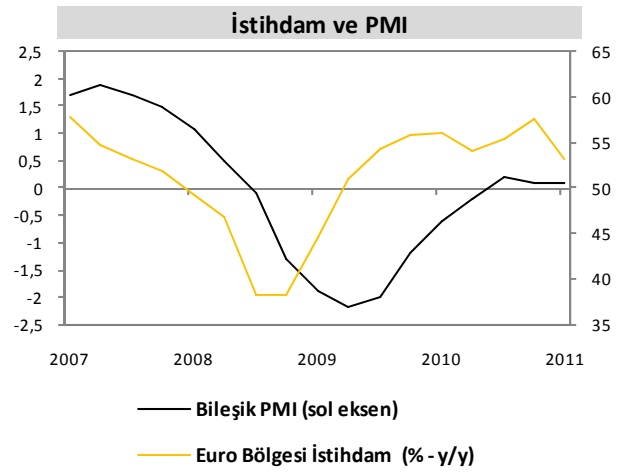
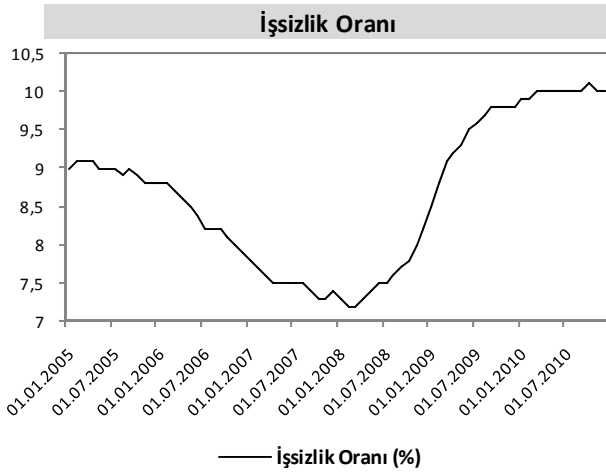
— Euro Bölgesi TÜFE (% - y/y)
— Çekirdek Enflasyon (% - y/y, sağ eksen)



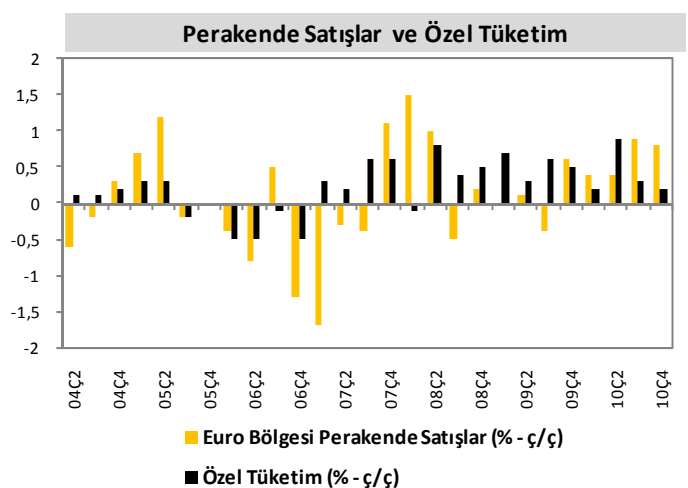
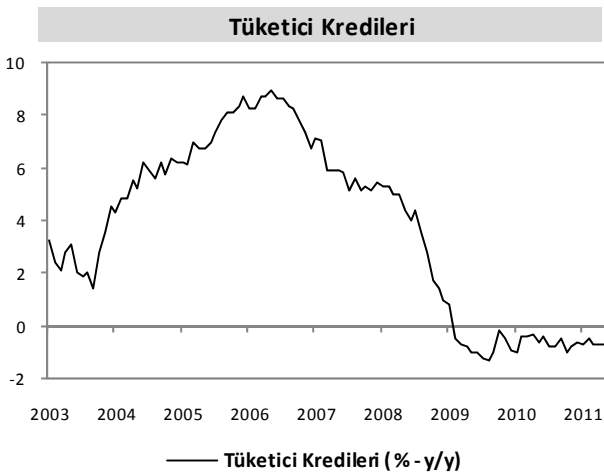
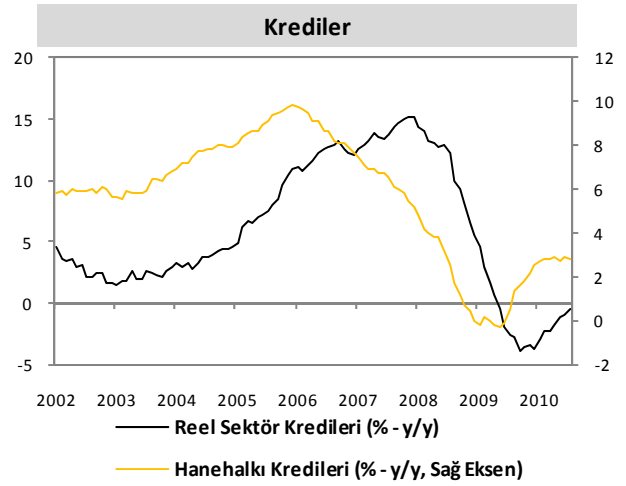
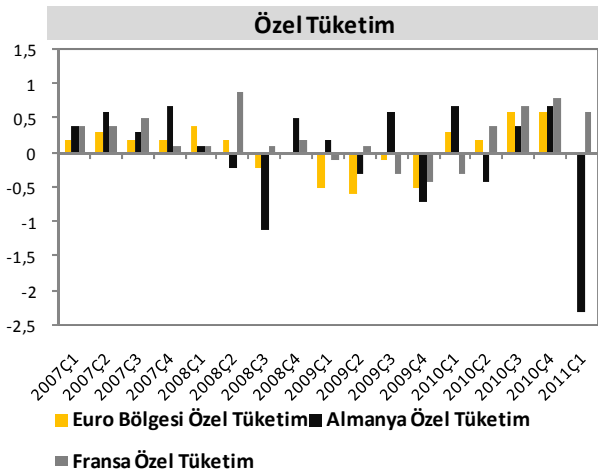
— Euro Bölgesi ÜFE (y/y)
— Çekirdek Enflasyon (y/y, Sağ Eksen)



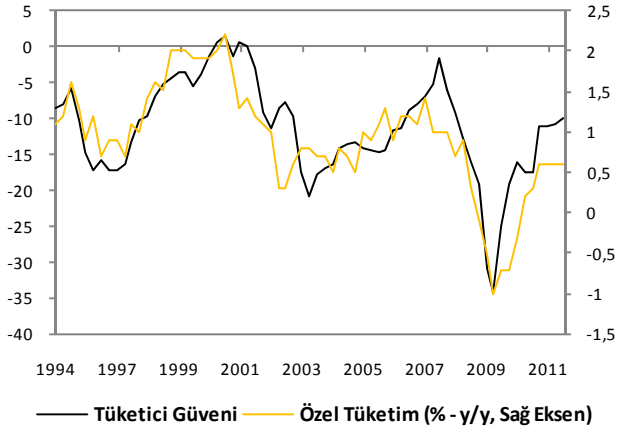
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ



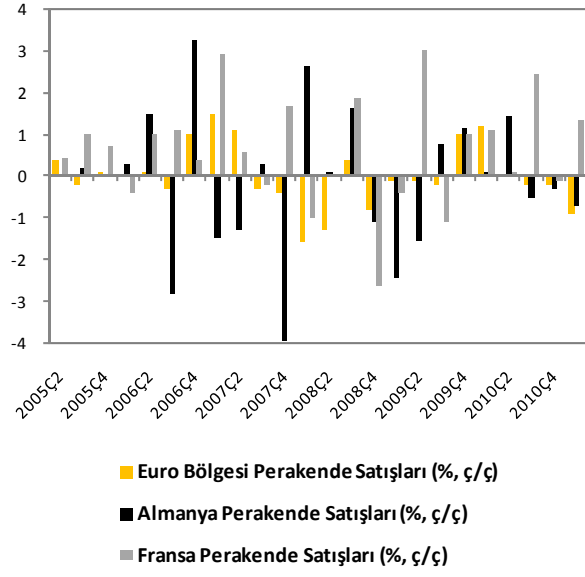
TÜKETİM GÖSTERGELERİ



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

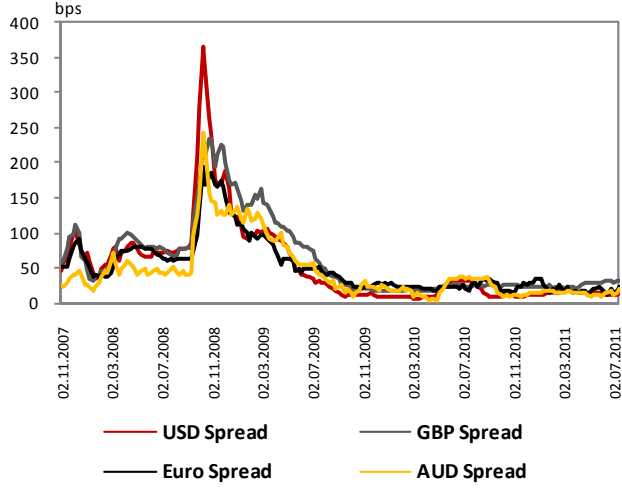


Perakende Satışlar

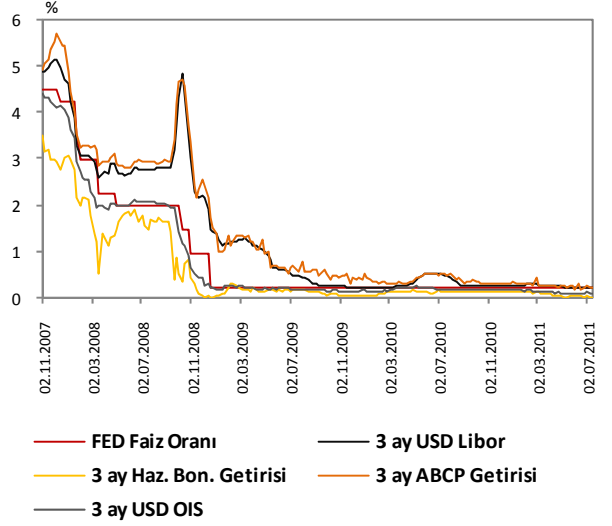


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

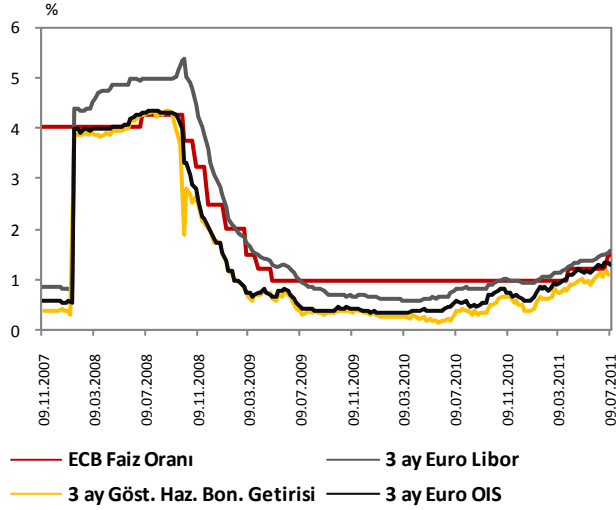
LIBOR ve OIS Spreadleri



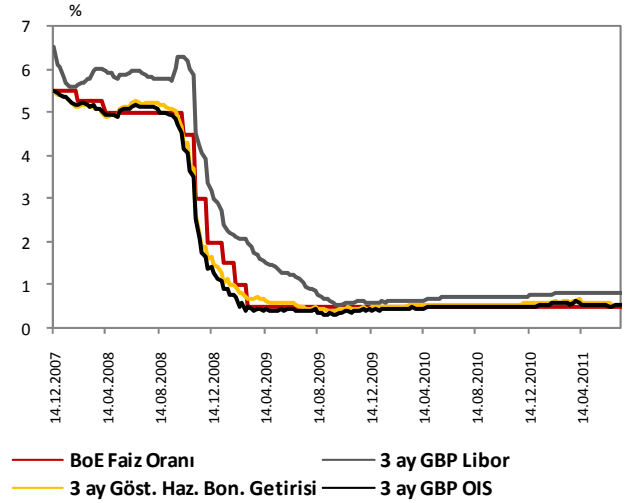
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0312-455 84 18
Seda Meyveci Dođanay	Ekonomist	sedameyveci.doganay@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 83
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312-455 84 87
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	elif.artman@vakifbank.com.tr	0312-455 84 90
Senem Güder	Araştırmacı	senem.guder@vakifbank.com.tr	0312-455 84 76
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.