

Bu Haftaki Yazımız...

ABD'de Bütçe Tartışmaları ve Ekonomik Etkiler

Son dönemde ABD ekonomisi açısından önemli gündem maddesini oluşturan orta ve uzun vadeli bütçe tasarısı ABD ekonomisinin geleceğine ilişkin önemli ipuçları barındırmaktadır. Buna ek olarak, maliye politikaları üzerinde yaşanabilecek olası politik anlaşmazlıklar, ekonomi üzerindeki etkilerin farklı boyutlara ulaşmasına neden olabilecektir. Bu çalışmada, bütçe tasarısının temel noktaları incelenmiş, bir diğer gündem maddesi olan borçlanma limiti ile birlikte ekonomik etkileri incelenmiştir.

Geçtiğimiz Hafta Açıklanan Veriler...

ABD

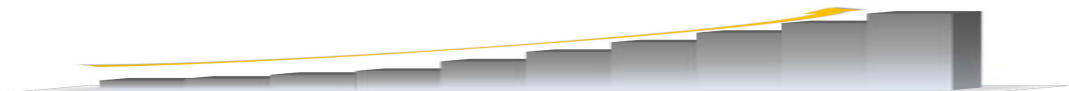
- ABD Başkanı Barack Obama tarafından ortaya konan 2012 mali yıl bütçe teklifini inceleyen Moody's, bu bütçenin ABD'nin kredi notu için kısa vadede çok az pozitif bir etki yapacağını ancak bütçenin Kongre'den sunulduğu şekli ile geçmesi şansının yok denecek kadar az olduğunu bildirdi.
- ABD'de Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi Şubat ayında 77.5'e yükselerek 75.3 düzeyindeki beklentilerin üzerine çıktı. Endeks Ocak ayında 74.2 değerini almıştı
- ABD Hazinesi, bugün iki yıl vadeli tahvil ihalesinde 35 milyar dolarlık satış yaptı. İhalede faiz oranı %0.745 ile Mayıs 2010'dan bu yana en yüksek seviyede gerçekleşti.
- ABD'de Ocak ayında ikinci el konut satışları beklentilerin üzerinde %2.7 artarak 5.36 milyon oldu.
- ABD'de Ocak'ta yeni konut satışları %12.6 düştü ve Aralık'ta kaydedilen yüksek büyümeyi neredeyse geri verdi. Yeni konut satışları yıllık 300 bin olan beklentilerin altında 284 bin oldu.
- ABD'de haftalık işsizlik başvuruları 22 bin azalarak 391 bin seviyesine indi. Başvuruların 405 bin seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyordu.
- ABD'de Ocak'ta dayanıklı mal siparişleri %2.5 olan beklentilerin üzerinde %2.7 yükseldi. Bu, dört aydır kaydedilen ilk artış oldu.
- ABD Hazinesi, bugünkü 7 yıl vadeli tahvilin ihalesinde 29 milyar dolarlık satış yaptı. İhalede faiz oranı, % 2.854 olarak gerçekleşti. İhaleye satışın 2.86 katı talep geldi.

AVRUPA

- Euro Bölgesi'nde özel sektör aktivitesi Temmuz 2006'dan bu yana görülen en hızlı artışı kaydetti. Şubat'ta Euro Bölgesi PMI 57.0'den 56.9 olan beklentilerin üzerinde 58.4'e yükseldi.
- Euro Bölgesi'nde sanayi siparişleri Aralık ayında azalış beklentilerin aksine %2.1 arttı, yıllık bazda ise %18.5 artış oldu.
- İngiltere'de Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) 2010'un 4. çeyreğinde % 0.6 ile beklentilerden fazla azaldı.
- Almanya'da İFO iş güveni endeksi Şubat'ta 110.3'den 111.2 seviyesine yükselerek rekor seviyeye geldi. Endeksin değişmemesi bekleniyordu.
- Almanya'da Şubat ayında tüketici fiyatlarının yıllık bazda % 2 ile beklentilerin altında arttığı açıklandı.
- Almanya'da GSYİH büyümesi 2010 4. çeyrekte çeyreklik bazda %0.4 oldu.
- Fransa'da Ocak ayında TÜFE aylık %0.2 azalırken, yıllık %1.8 arttı.
- İtalya'da Ocak ayında TÜFE beklentilere paralel %0.4, yıllık %2.1 arttı.

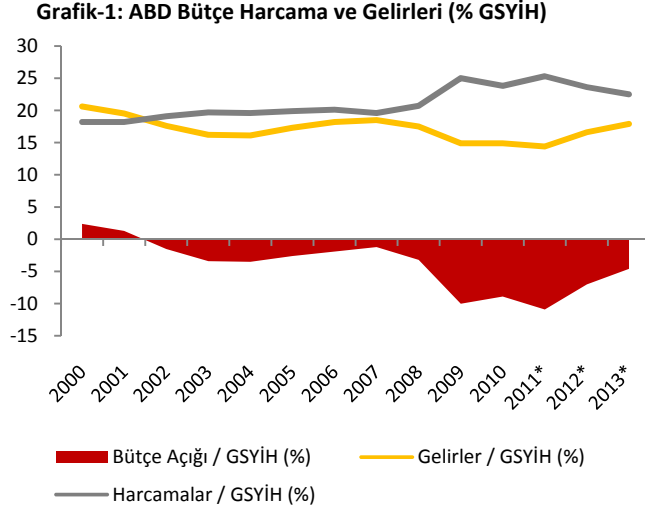
DİĞER

- Moody's, Japonya'nın Aa2 olan tahvil notunun görünümünü, hükümetin karşı karşıya olduğu zorluklar ve ülkenin artan borç yükünü azaltmaya yönelik görünümün zayıflamasına dayanarak 'durağan'dan 'negatif'e indirdi. Moody's kredi yetkilisi, Japonya'nın kredi notu görünümünün düşürülmesini, hükümetin faiz dışı denge hedefinde başarısız olacağı endişesinin tetiklediğini söyledi.
- Japonya'da büyük ve bölgesel bankaların Japon devlet tahvili (JGB) alımları 2010 yılında, kredilere cansız talebin etkisi ile rekor seviyeye çıktı.
- Japonya, Ocak ayında 22 aydan bu yana ilk kez dış ticaret açığı verdi. Yavaşlayan ihracata bağlı olarak açık 5.7 milyar dolar düzeyinde gerçekleşti.
- Japonya'da çekirdek tüketici fiyatları endeksi %0.3 artış beklentisinin aksine Ocak'ta aylık %0.2 düştü.
- Çin Maliye Bakanı Xie Xuren, ülkenin 2010 yılı bütçe açığının GSYH'nın %2.5'i civarında olduğunu bildirdi.
- Brezilya'da Ocak ayında cari açık/GSYİH oranı %2.35'e yükselirken, cari açık 5.4 milyar dolar oldu.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, yönetim karşıtı gösterilerin yayıldığı Libya'nın kredi notunu "BBB+" dan "BBB"ye indirdi.
- Uluslararası kredi derecelendirme şirketi S&P, halkın sokaklara indiği Bahreyn'in yabancı ve yerel para cinsinden notlarını A' dan A-'ye indirdi.
- Moody's, Bahreyn'in A3 olan devlet tahvili notunu olası bir indirim için izlemeye aldığı duyurdu.
- Suudi Arabistan Petrol Bakan Yardımcısı Prens Abdulaziz, petrol piyasasına yeterli derecede arz sağlandığını, farklı gösterge petrollerde fiyatların piyasada bazı alışılmadık şeyler olduğuna işaret ettiğini bildirdi.
- Kolombiya Merkez Bankası (BANREP), faiz oranlarını 25 baz puan artırarak, faiz oranı %3.00'ten %3.25'e çıkarıldı.



ABD'de Bütçe Tartışmaları ve Ekonomik Etkiler

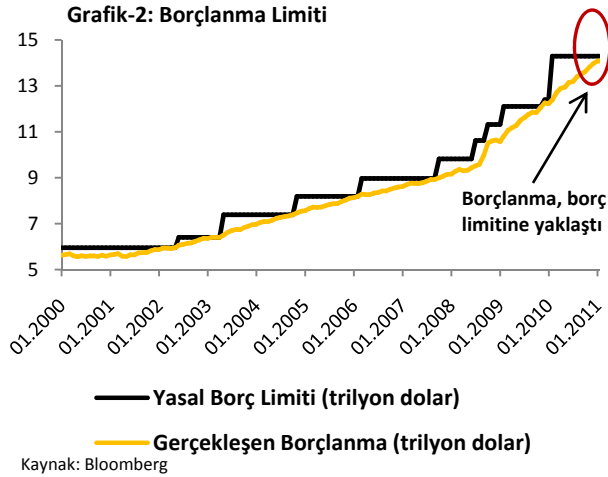
Son dönemde ABD ekonomisi açısından önemli gündem maddesini oluşturan orta ve uzun vadeli bütçe tasarısı ABD ekonomisinin geleceğine ilişkin önemli ipuçları barındırmaktadır. Buna ek olarak, maliye politikaları üzerinde yaşanabilecek olası politik anlaşmazlıklar, ekonomi üzerindeki etkilerin farklı boyutlara ulaşmasına neden olabilecektir. Bu çalışmada, bütçe tasarısının temel noktaları incelenmiş, bir diğer gündem maddesi olan borçlanma limiti ile birlikte ekonomik etkileri incelenmiştir.



Kaynak: Office of Management and Budget (ABD Bütçe Ofisi)
*: Tahmin

2014'de % 6.6, 2015'de % 5.9 ve 2016'da % 5.5 olması beklenmektedir. Bu yıl %10.9 olarak gerçekleşen bütçe açığının gayrisafı yurtiçi hasılaya (GSYİH) oranının 2015 yılına kadar %3.2'ye gerilemesi de öngörüler arasındadır.

Borçlanma Limiti, Politik Tartışmalar ve Olası Etkiler



ABD'de bütçe ofisi tarafından yayımlanan tasarı incelendiğinde, 2011 yılında 3.8 trilyon dolar seviyesinde gerçekleşmesi beklenen bütçe harcamalarının, 2012 yılında 3.7 trilyon dolar seviyesine gerilemesi beklenmektedir. Gelirlerin ise 2011 yılında 2.17 trilyon dolar olacağı tahmin edilmektedir. 2011 mali yılında 1.64 trilyon dolara yükselmesi beklenen bütçe açığının harcamalardaki kısıntılar ve gelir artışı ile, 2012 yılında 1.1 trilyon dolara düşeceği öngörülmektedir. ABD bütçesine ilişkin tahminler yapılırken temel alınan makroekonomik tahminler de yine tasarı da yer almıştır. Buna göre, söz konusu tasarıda yer alan tahminlere göre, ABD ekonomisinin 2011 yılında % 2.7, 2012 yılında % 3.6, 2013 yılında % 4.4, 2014 yılında % 4.3, 2015 yılında % 3.8 ve 2016 yılında ise % 3.3 büyümesi, işsizlik oranının ise 2011 yılında % 9.3, 2012'de % 8.6, 2013'de %7.5,

2014'de % 6.6, 2015'de % 5.9 ve 2016'da % 5.5 olması beklenmektedir. Bu yıl %10.9 olarak gerçekleşen bütçe açığının gayrisafı yurtiçi hasılaya (GSYİH) oranının 2015 yılına kadar %3.2'ye gerilemesi de öngörüler arasındadır.

Hükümetin borçlanabileceği miktara sınır getiren borç limiti, ABD'de borç yönetiminden sorumlu kurum olan Hazine'nin Kongre'den yasal olarak onay çıkmadıkça yeniden borçlanmasını engellemeyi amaçlamaktadır. İlk kez 1917 yılında kullanılmaya başlanan borç limitinin ABD kongresinin kararıyla sık sık artırıldığı görülmüştür. 1962 yılından sonra borç limitinde 74 defa artırıma gidilirken, en son artırım 14 Şubat 2010'da yapılmış ve borç limiti 14.294 trilyon dolara çıkarılmıştır. Geçmiş yıllarda borç limitinde nispeten kademeli bir artış olduğu görülürken, 2010 yılında tek seferde 1.9 trilyon dolarlık artış yapıldığı da dikkat çekmektedir.

Hazine yıllık bütçe açığını kapatmak için yeni tahvil ihraç ederek borçlanmak zorunda kalmaktadır. Ancak borç limitine ulaşıldığında ise Kongre tarafından limitin artırılması gerekmektedir. Dolayısıyla bu da Kongre'ye teorik de olsa ülkenin bütçe açığını kontrol imkanı sağlamaktadır.

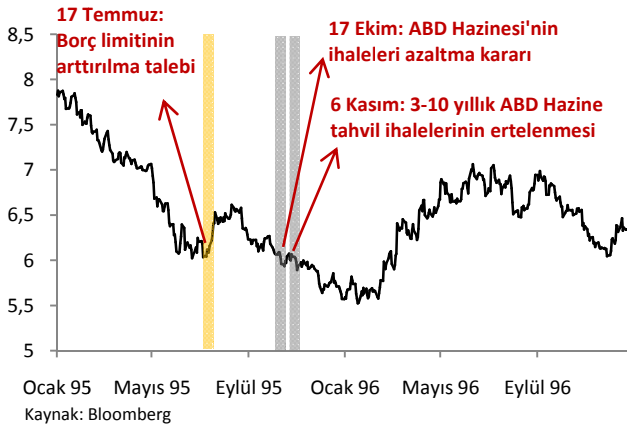
Şu anda ABD'nin borcu 14.072 trilyon dolar seviyesindeyken, Hükümet tarafından yapılan tahminlere göre borç limitine 31 Mart ile 16 Mayıs tarihleri arasında ulaşılacaktır. Bu nedenle 31 Mart tarihinden önce borç limitinin artırılması acil görülmektedir. Ancak Kongre'nin Cumhuriyetçi üyeleri borç limitinin artırılması için bütçe tasarısında harcama kesintileri yapılması şartını ileri sürmektedirler. Eğer bu konuda bir anlaşmaya varılamaz ve borç limiti artırılamaz ise hükümetin, sosyal güvenlik ödemeleri ve daha önce aldığı borçlar gibi parasal yükümlülüklerini yerine getirememesi riski bulunmaktadır. Bunun uluslararası kredi piyasalarında ABD'nin güvenilirliğini sarsacağı, ABD'nin gelecekte daha fazla borçlanamayacağı, dış ticaretinin olumsuz etkilenebileceği ve tüm bunların sonucunda ABD'nin 2008 yılında yaşananandan daha kötü bir resesyona girebileceği de

iddia edilmektedir. Ayrıca borç limitinin artırılmaması durumunda 1995 yılında yaşanan benzer şekilde hükümet faaliyetlerinin durması (government shutdown) ihtimali de bulunmaktadır.

Bütçe tartışmaları piyasaları etkiler mi?

Obama'nın geçtiğimiz hafta başında sunduğu bütçe tasarısında yer alan öneriler, borç limitinin artırılması ve kesintiler konusunda Cumhuriyetçiler ve Demokratlar'ın aralarının daha da açılmasına neden olmuştur. Her iki tarafta kesinti yapılması yönünde hemfikirken, kesintilerin hangi kalemlerden ve ne boyutta yapılması gerektiği anlaşmazlıkların odak noktası olarak dikkat çekmektedir. Bütçe konusunda anlaşmazlıkların devam etmesi ve uzlaşmanın sağlanamaması durumunda, 1995-1996 yılına benzer bir durumun ortaya çıkması -şu an için uzak gibi görünse de- mümkün olabilir. Hatırlamak gerekirse, 1995 yılında Cumhuriyetçilerin çoğunlukta olduğu ABD Kongresi ile ABD Başkanı Clinton arasında sağlık, eğitim çevre harcamalarına ilişkin kesintiler konusunda anlaşmazlıklar çıkmıştır. Clinton, harcamalarda yapılması önerilen kesintiler konusunda isteksiz bir tavır sergilerken, Cumhuriyetçiler ise o dönemde borç limitinin arttırılmasını onaylamayacaklarına yönelik tehditte bulunmuştur. Söz konusu anlaşmazlıklar, bütçe tasarısını bir çıkmaza sürüklemiş ve konu bir çözüme bağlanamamıştır. Bütün bu gelişmelerin sonucunda hükümet harcamalar konusunda bir öncelik sırası belirlemiş ve buna göre hükümet tarafından sağlanan bazı hizmetler yavaşlatılmış bazıları ise tamamen durdurulmak zorunda kalmıştır. (government shutdown). Faaliyetlerin durdurulması, 400 milyon doları bu dönemde çalışmadığını belirten hükümet çalışanlarına ödenen geçici işsizlik maaşları olmak üzere toplamda 700-800 milyon dolar bir ek maliyet getirmiştir. Son dönemde yaşanan gelişmeler, 1995-1996 yılı ile benzerlik gösterdiğinden, piyasaların geçmişte yaşanan gelişmelere nasıl tepki verdiğini incelemek, geleceğe yönelik bir tablo çizmek bakımından önemli olacaktır.

Grafik-3: 10 Yıllık ABD Hazine Tahvil Getirisi (%)



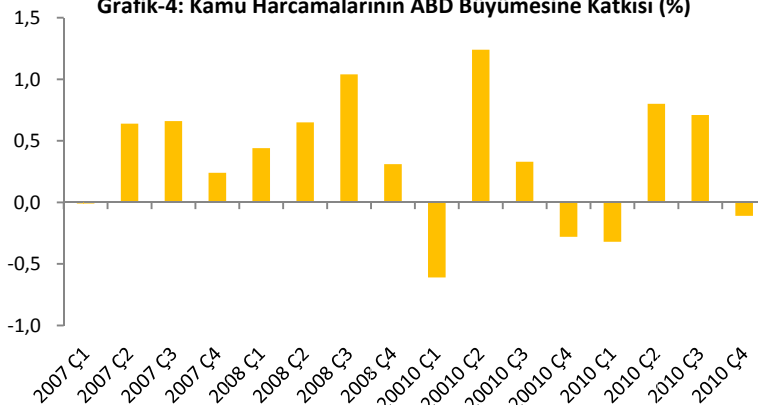
10 yıllık ABD Hazine tahvil getirisinin 1995-1996 yıllarındaki seyrini gösteren Grafik-3 incelendiğinde, 1995-1996 yıllarında piyasanın hükümetin hizmetlerini durdurma kararına genel olarak çok fazla reaksiyon vermediği görülmektedir. Borç limitinin artırılmasının istendiği tarih olan 17 Temmuz'da getirinin sert şekilde arttığı dikkat çekerken, ABD Hazinesi'nin ihalelerin azaltılacağını duyurduğu tarih olan 17 Ekim'de ve 3 ve 10 yıllık ABD Hazine tahvil ihalelerinin ertelendiği tarih olan 6 Kasım'da getirinin çok sert bir hareket yaşamadığı görülmektedir. 1995-1996 yılları bütçe tasarısı çerçevesindeki politik gelişmelerin genel olarak piyasaya etkisinin sınırlı kaldığı söylenebilir. Ancak piyasa belirsizliğinin yüksek olduğu son

dönemde, ABD maliye politikasına ilişkin soru işaretlerinin artması piyasalar açısından risk oluşturabilecektir.

ABD Bütçesi ve Olası Makroekonomik Etkileri

ABD'de maliye politikasına ilişkin gerek politik gerekse ekonomik tartışmaların yoğunlaştığı günlerde, son yayımlanan bütçe planlarının kısa ve uzun vadeli ekonomik etkileri önemli gündem maddesini oluşturmaktadır. Bütçe planlarına ilişkin ABD'de yaşanabilecek politik uzlaşmazlıkların yaratabileceği makroekonomik etkilere ek olarak planının başlı başına sonuçları da ABD'de ekonomik görünüm üzerinde önemli belirleyici olacaktır.

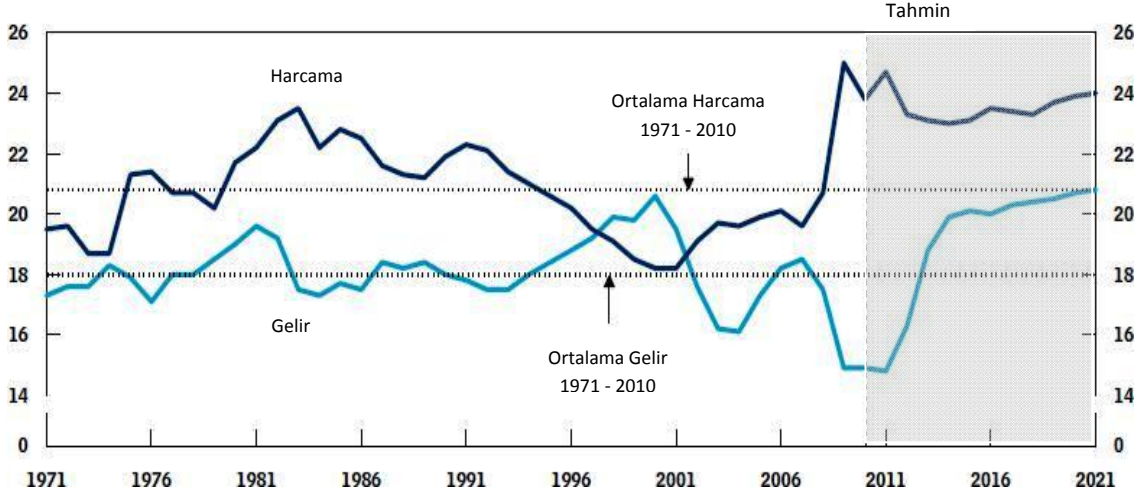
Grafik-4: Kamu Harcamalarının ABD Büyümesine Katkısı (%)



ABD'nin büyüme performansına bakıldığında, 2007 yılında başlayan finansal krizden itibaren alınan önlemlerin etkisiyle kamu kesiminin büyümeye katkısının yüksek olduğu görülmektedir. Geçen haftaki raporumuzda değindiğimiz gibi toparlanma sürecinin yaşandığı son dönemde ise kamu yerine tüketici harcamalarının büyüme üzerinde sürükleyici rol oynadığı görülmüştür. Sonuç olarak, önümüzdeki dönemde uygulanacak maliye politikaları ABD büyümesi üzerinde daha belirleyici rol oynayabilecektir. Halihazırda

2010 yılının son çeyreğinde negatif gerçekleşen kamunun büyümeye katkısının olası harcama kısıntılarında daha da düşmesi mümkün olabilecek ve hanehalkı tüketimi tarafından gelen olumlu katkıların daha sınırlı kalmasına neden olabilecektir.

Grafik-5: ABD Bütçe Gelir ve Harcamaları (%GSYİH)



Kaynak: ABD Kongre Bütçe Ofisi (CBO)

Kongre Bütçe Ofisi (Congressional Budget Office) tarafından yapılan ve yukarıdaki grafikte de görülen ABD bütçe harcama ve gelirlerinin GSYİH'ye oranının seyrine bakıldığında, son dönemde harcamaların ortalama değerinin üzerine, gelirlerin ise altına düştüğü bir ortamda çok yüksek seviyelere ulaşan bütçe açığının kısa vadede hızlı bir şekilde azalacağı öngörülmektedir. 2021 yılına kadarki süreçte sabit bir bütçe açığının devam edeceği tahmin edilirken, bu durumun ekonomi üzerindeki etkilerinin de uluslararası boyutta ele alınması yararlı olacaktır. Bu bağlamda, yabancı yatırımcıların ABD ekonomisine olan güvenlerinin ne şekilde değişeceği ve buna bağlı olarak, ABD devlet borçlanma kağıtlarına taleplerinin ne ölçüde olacağı önem kazanacaktır. Özellikle küresel dengesizliklerin artarak devam ettiği bir ortamda ABD'nin olası kamu kaynaklı açıklarının dış finansman ihtiyacı üzerindeki etkisi belirleyici olacaktır.

EK1: Yeni Dönemde Yapılması Düşünülen Harcamalar

Tarım alanında; kırsal kesimde ekonomik gelişmeyi destekleme, bu kesimlerde yenilenebilir enerji üretimi ve kullanımının teşvik edilmesi, arazi hibe edilmesi, halka tarım alanında eğitim verilmesi, gıda güvenliğinin geliştirilmesi, direkt ödemelerin azaltılarak sübvansiyonlara devam edilmesi, tarım sigortasının yaygınlaştırılması...

Ticaret alanında; yeni iş alanlarının yaratılması, Amerikalı ihracatçılara yeni fırsatlar yaratmak, inovasyonu destekleme, gelişen sanayi için demiryolu ağının geliştirilmesi...

Savunma alanında; ordunun ve tesislerin geliştirilmesi...

Milli istihbarat alanında; terörle mücadele programının uygulanmaya devamı, bilgi paylaşımını kolaylaştıran yapılanmalar, çevrimiçi güvenliğin artırılması, toplama ve analiz tekniklerinin geliştirilmesi...

Eğitim alanında; okul öncesi çocuk eğitiminin genişletilmesi, öğretmen ve müdürlerin eğitilmesi, eğitimcilere yönelik ödüllendirme sisteminin geliştirilmesi, başarının yükseltilmesi için etkili ve inovatif çalışmalar yapılması...

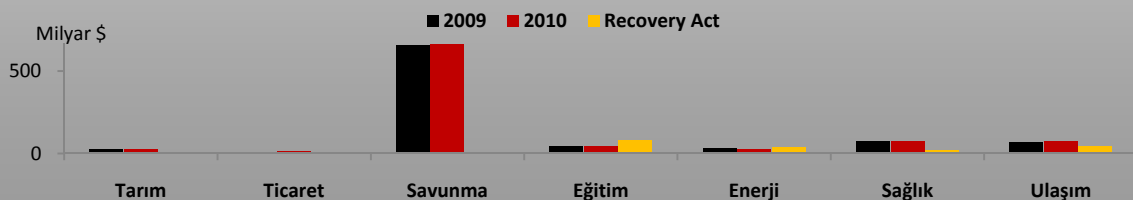
Enerji alanında; sera gazı emisyonlarının azaltılması, yenilikçi temiz enerji teknolojilerinin kullanılması, güvenilir enerji dağıtımı için yeni yapılanma için çalışılması, radyoaktif atıklar ve nükleer malzemenin temizlenmesi ve yönetimi...

Sağlık alanında; kanser fonunun 2 katına çıkarılması, ilaç giderlerini düşürme, tıbbi ürün güvenliğini artırma, AIDS önleme ve tedavi geliştirme çabaları, sağlık alanında çalışan kaliteli eleman sayısını artırma, düşük gelirli bireyleri kapsayan sağlık reformları yapılması...

İşgücü alanında; işsizlik sigortası sistemi reformu yapılması...

Ulaşım alanında; hızlı tren ağının genişletilmesi (harcanması düşünülen miktar: 8milyar \$), hava trafik kontrol sisteminin yenilenmesi...

Hazine alanında; yeni finansal programın desteklenmesi, sorunlu varlıkları kurtarma programının yürütülmesi, yurtiçi ve yurtdışı vergilerinin toplanmasına özen gösterilmesi...



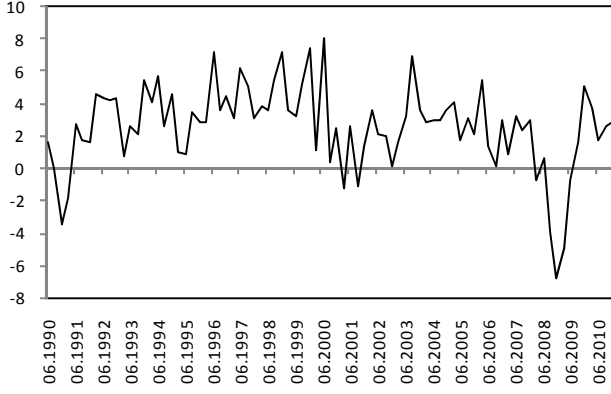
Açıklanacak Veriler (28 Şubat- 04 Mart 2011)

		Ekonomi Gündemi	Önceki	Beklenti	
28.02.2011	ABD	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (Ocak)	%1.2	--	
		Chicago PMI Endeksi (Şubat)	68.8	68.0	
01.03.2011	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Ocak)	%10.0	%10.0	
		PMI İmalat Endeksi (Şubat)	59.0	59.0	
		TÜFE (Şubat)	--	%2.4	
	İngiltere	Para Arzı (Ocak)	-%1.30	--	
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Şubat)	62.6	62.6	
	İtalya	İşsizlik Oranı (Ocak)	%8.6	%8.6	
		TÜFE (Şubat)	%2.1	%2.3	
02.03.2011	ABD	ADP Özel İstihdam (Şubat)	187 bin	175 bin	
	Euro Bölgesi	ÜFE (Ocak)	%5.3	%5.6	
03.03.2011	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	391bin	395 bin	
		ISM Hizmetler Endeksi (Şubat)	59.4	59.5	
	Euro Bölgesi	PMI Hizmetler Endeksi (Şubat)	57.2	57.2	
		Büyüme Oranı 4. Çeyrek	%0.3	%0.3	
		Perakende Satışlar (Ocak)	-%0.6	%0.3	
			ECB Toplantısı ve Faiz Kararı	%1.0	%1.0
	Almanya	PMI Hizmetler Endeksi (Şubat)	59.5	59.5	
Perakende Satışlar (Ocak)		-%0.3	%0.5		
İtalya	PMI Hizmetler Endeksi (Şubat)	49.9	51.0		
	ÜFE (Ocak)	%4.5	%4.7		
04.03.2011	ABD	Tarımdışı İstihdam (Şubat)	36 bin	178 bin	
		İşsizlik (Şubat)	% 9.0	% 9.1	
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Ocak)	%2.7	--	
		Fabrika Siparişleri (Ocak)	%0.2	%2.0	

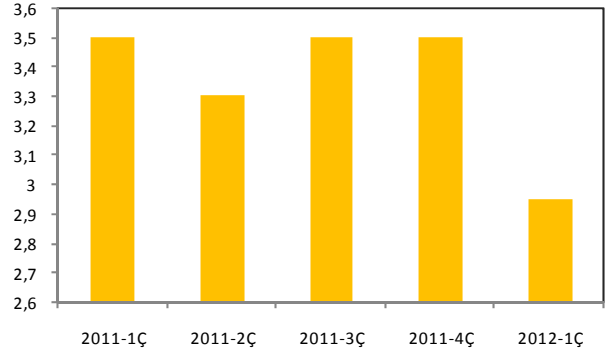
ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

ABD Büyüme

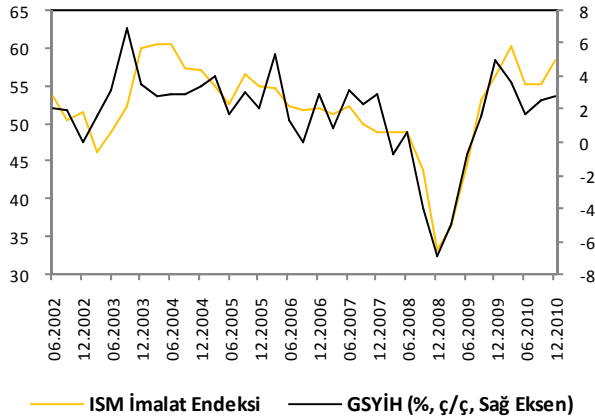


ABD Büyüme Beklentisi

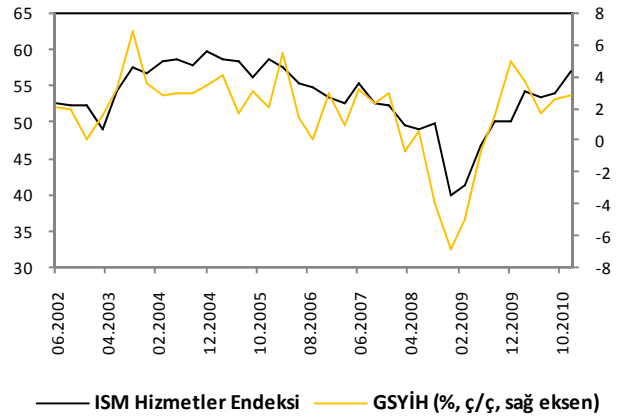


ABD Büyüme Beklentisi (% ç/ç)

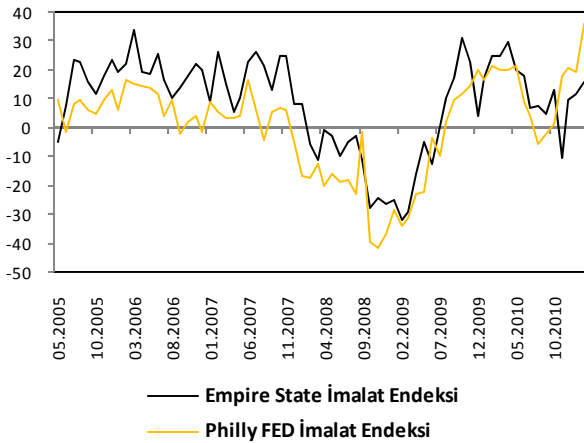
ISM İmalat ve Büyüme



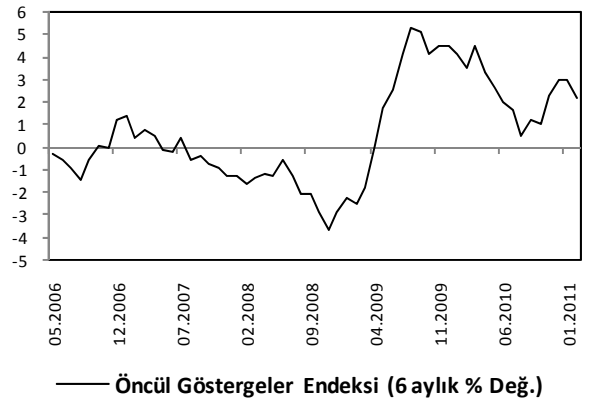
ISM Hizmetler ve Büyüme



Bölgesel Aktivite Endeksleri

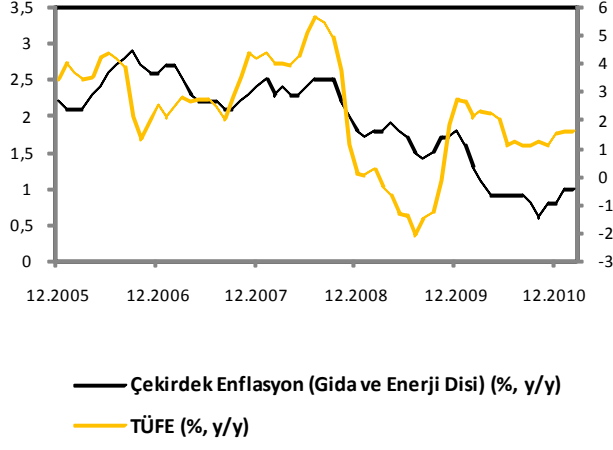


Öncül Göstergeler Endeksi

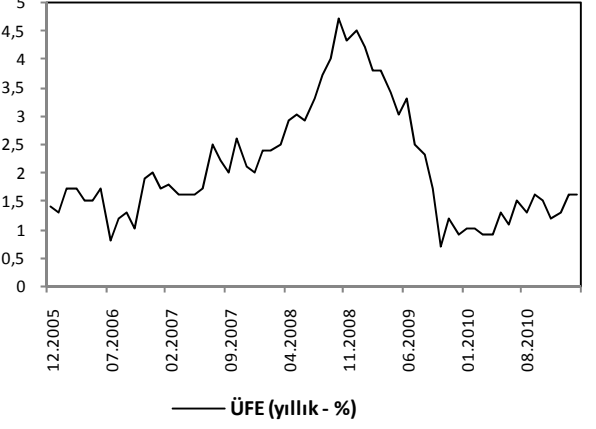


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

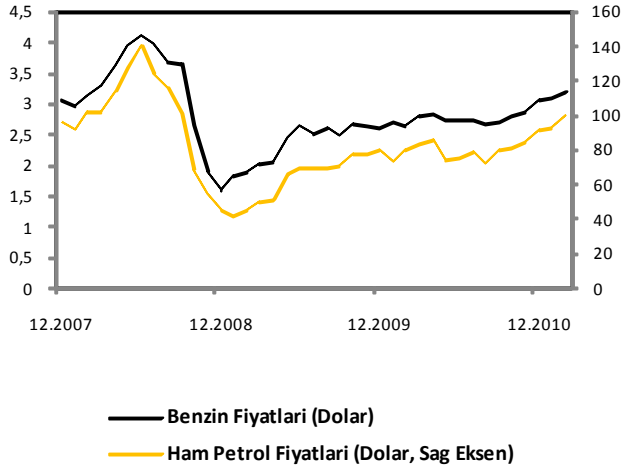
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



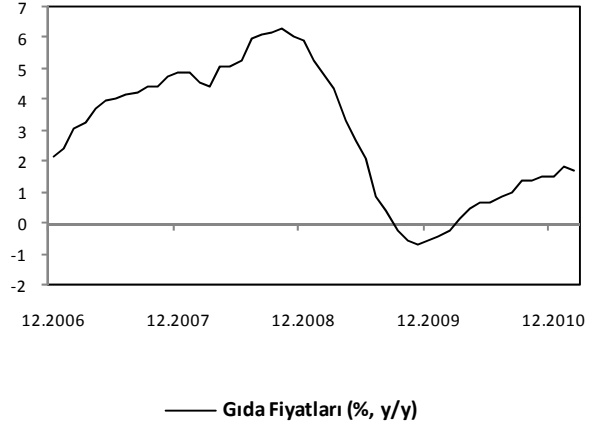
ÜFE



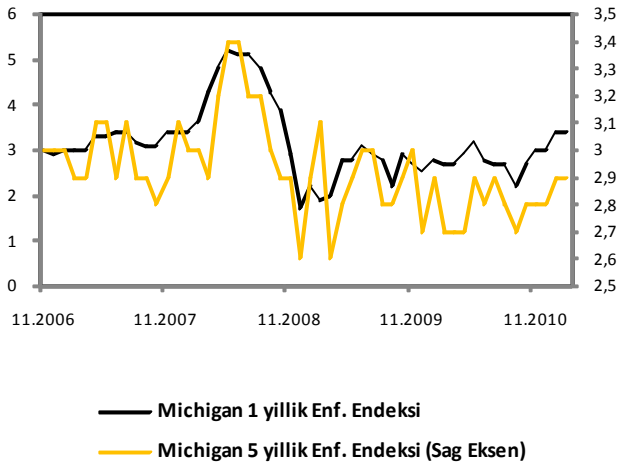
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



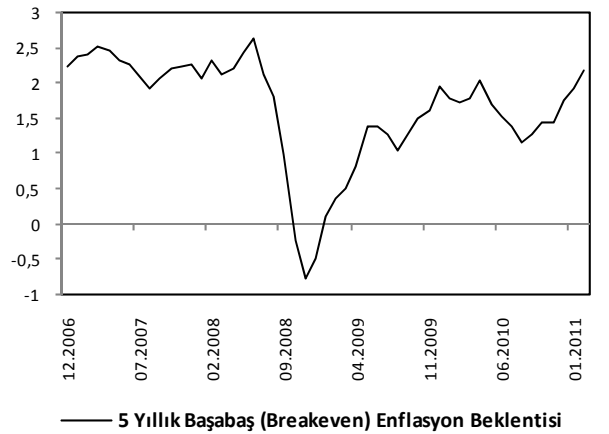
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

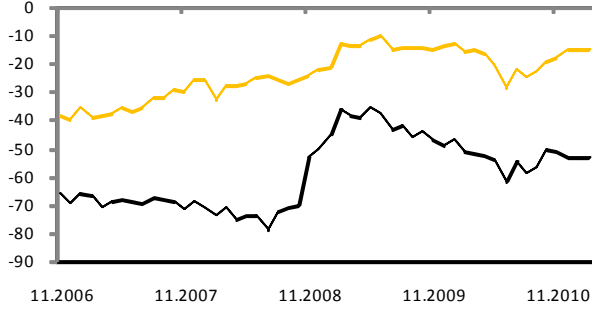


Piyasa Enflasyon Beklentisi

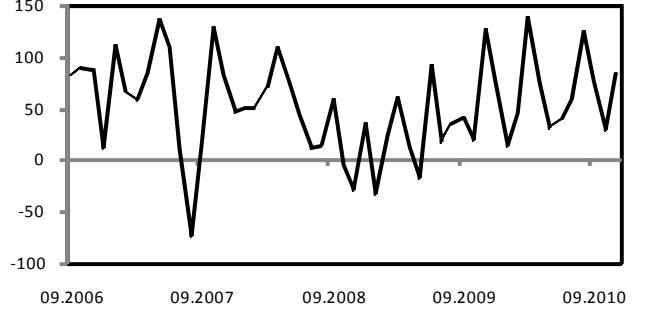


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD Dis Ticaret Dengesi

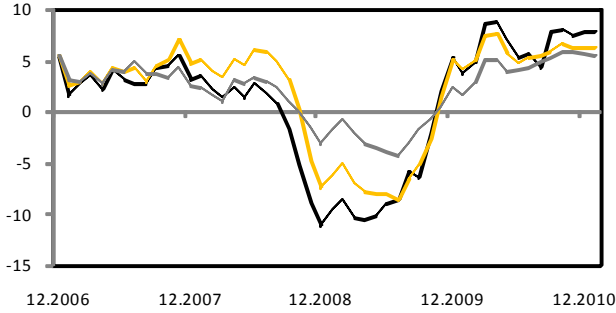


ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

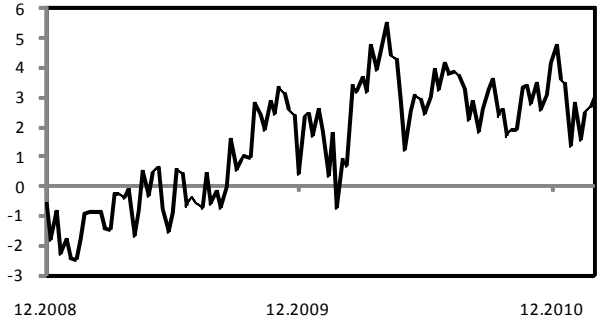


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

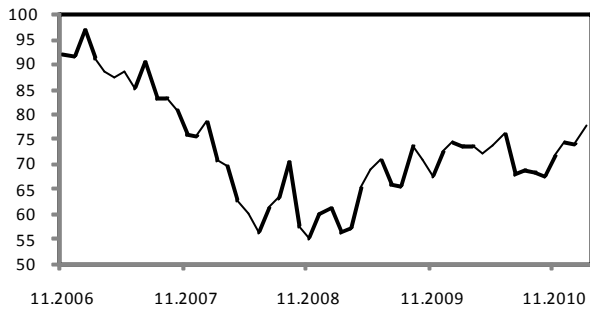
Perakende Satışlar



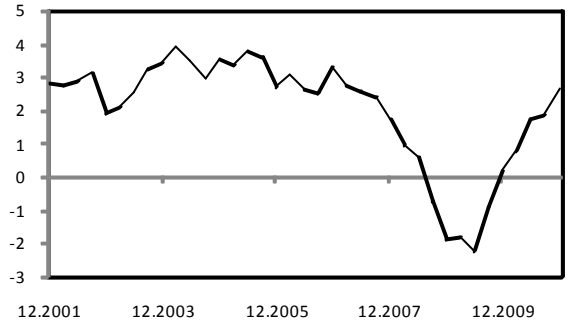
Haftalık Perakende Satış Verileri



Michigan Tüketici Güven Endeksi

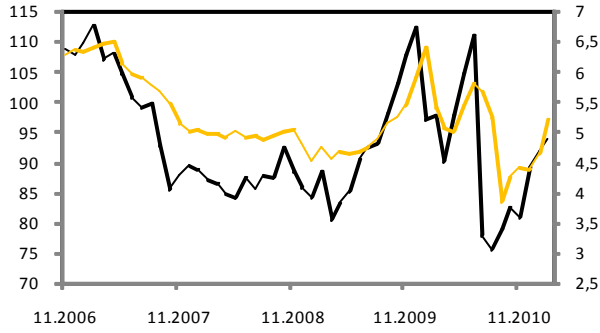


Tüketim Harcamaları



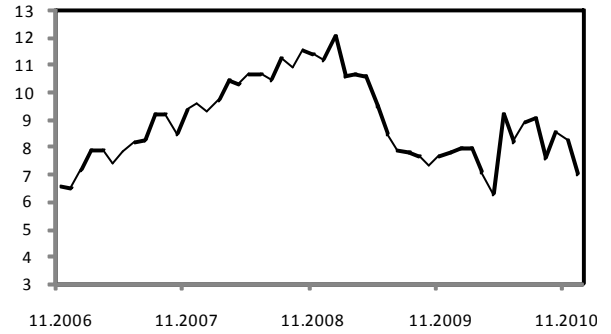
KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

Konut Satislari



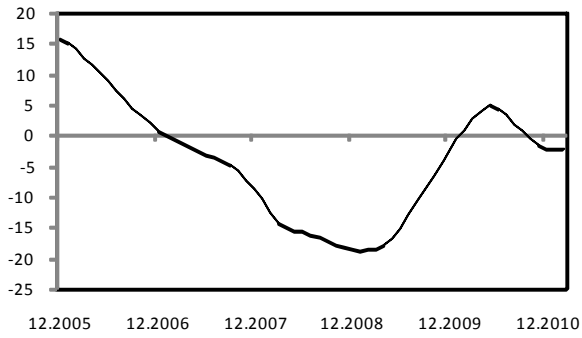
— Bekleyen Konut Satislari Endeksi
— İkinci El Konut Satislari (Milyon, Sağ Eksen)

Yeni Konut Arzi



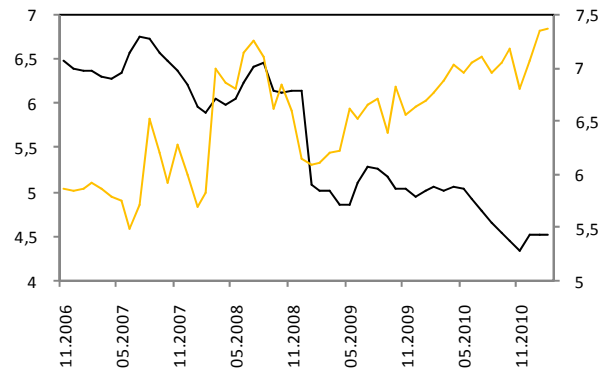
— Yeni Konut Arzi (milyon adet)

Konut Fiyatları



— Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

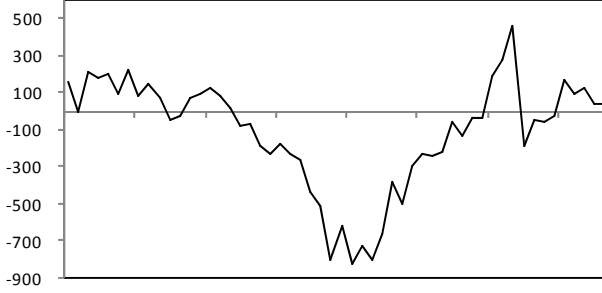
İpotekli Konut Kredisi Faizleri



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

İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

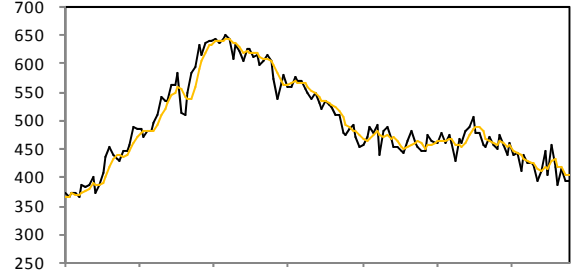
Tarım Dışı İstihdam



09.2006 04.2007 11.2007 06.2008 01.2009 08.2009 03.2010 10.2010

— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

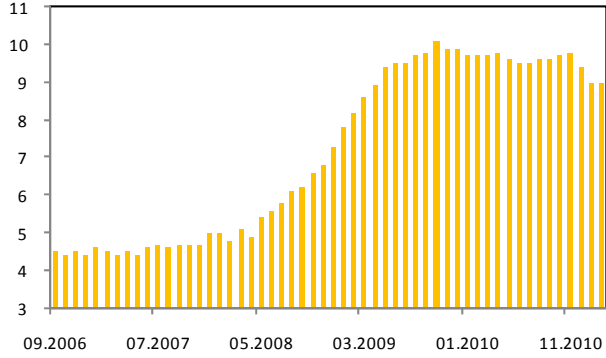
İşsizlik Başvuruları



05.2008 10.2008 03.2009 08.2009 01.2010 06.2010 11.2010

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

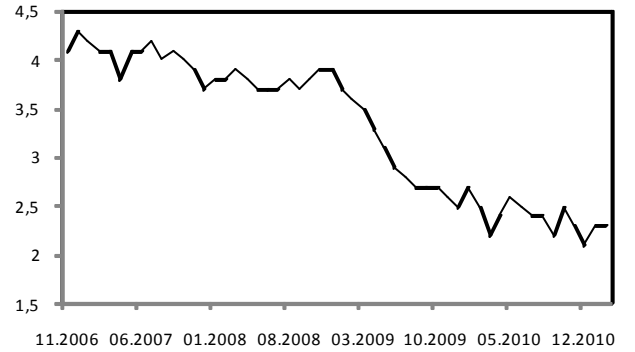
İşsizlik Oranı



09.2006 07.2007 05.2008 03.2009 01.2010 11.2010

■ İşsizlik Oranı (%)

Ortalama Saatlik Ücret

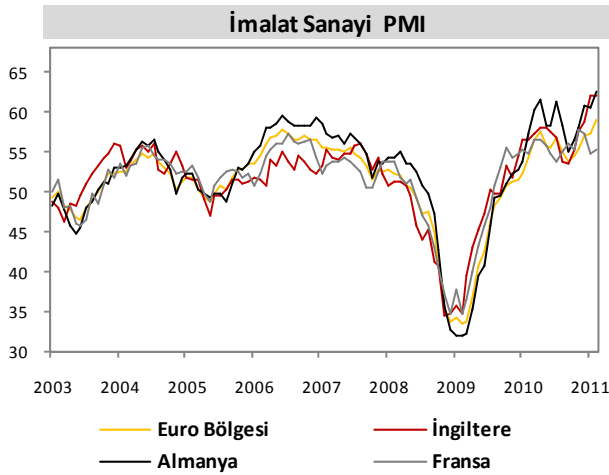
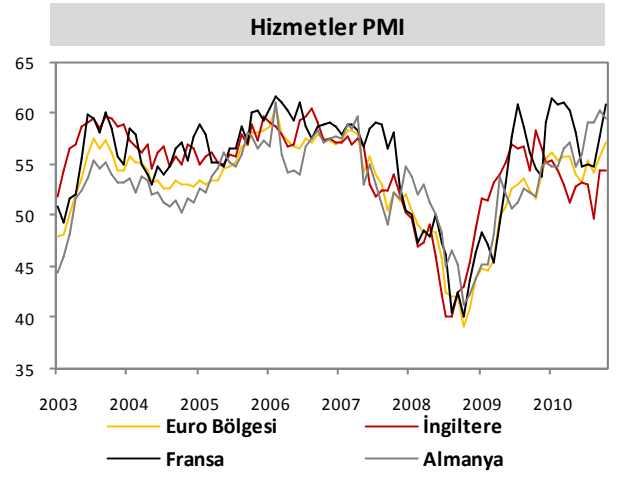
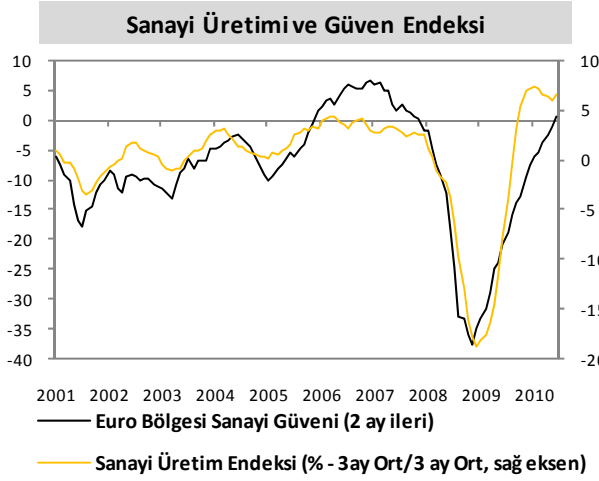
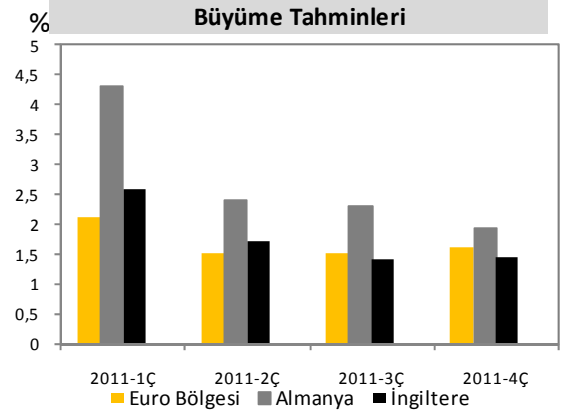
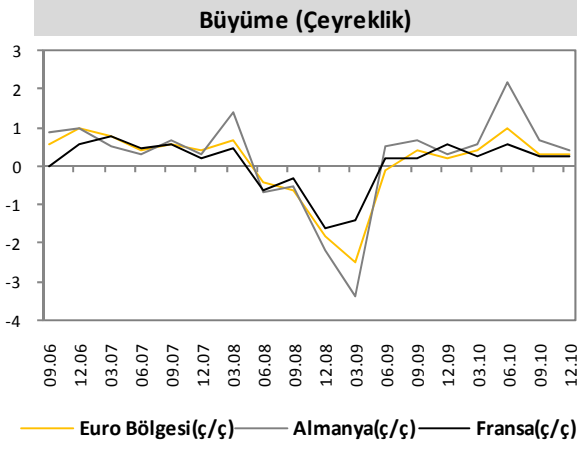


11.2006 06.2007 01.2008 08.2008 03.2009 10.2009 05.2010 12.2010

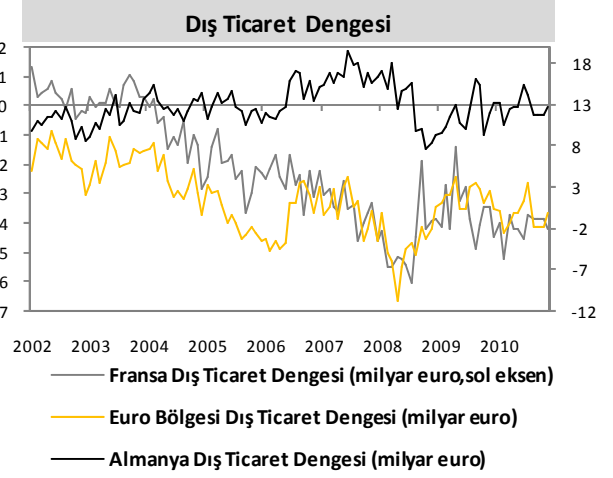
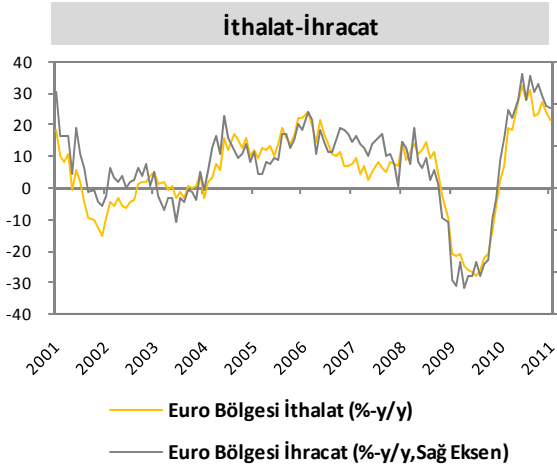
— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

EURO BÖLGESİ

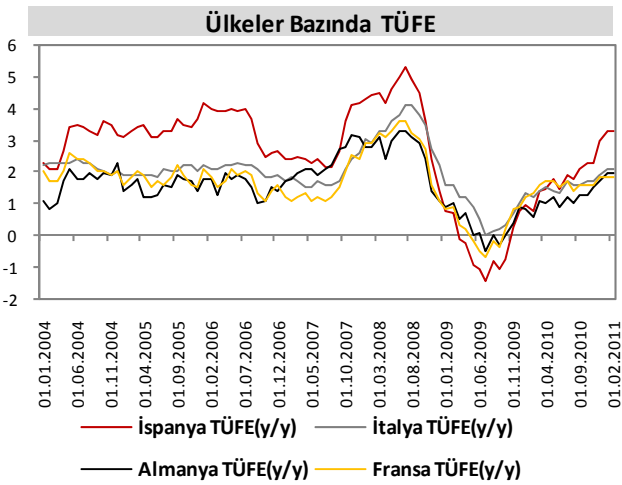
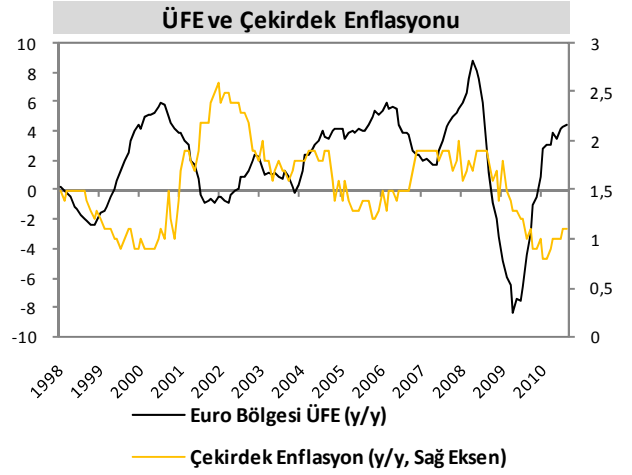
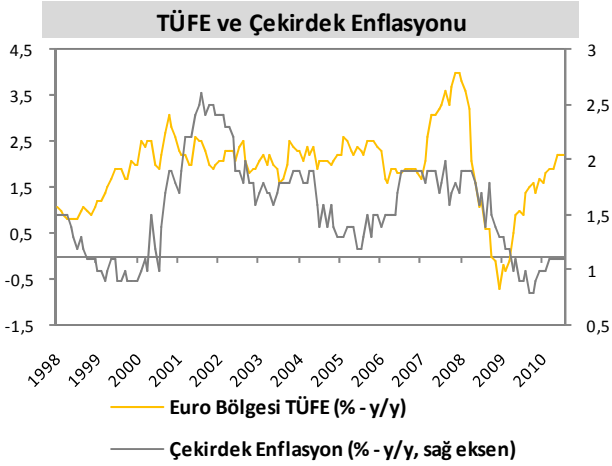
AKTİVİTE GÖSTERGELERİ



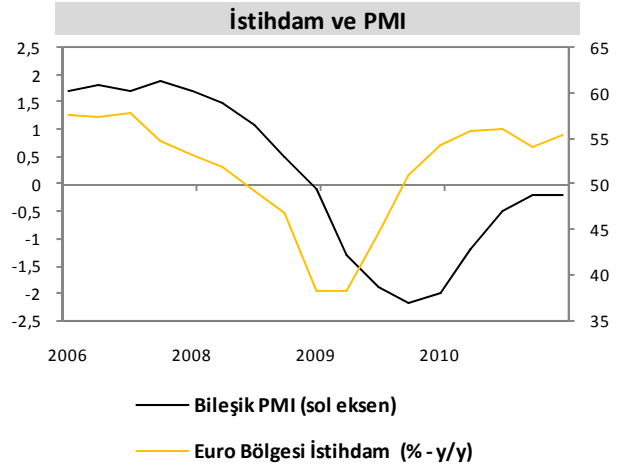
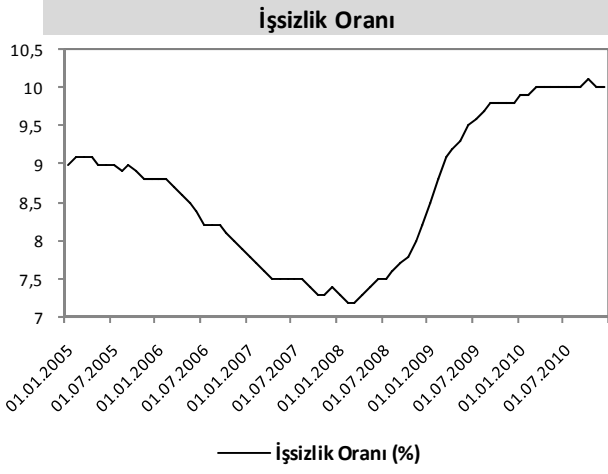
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ



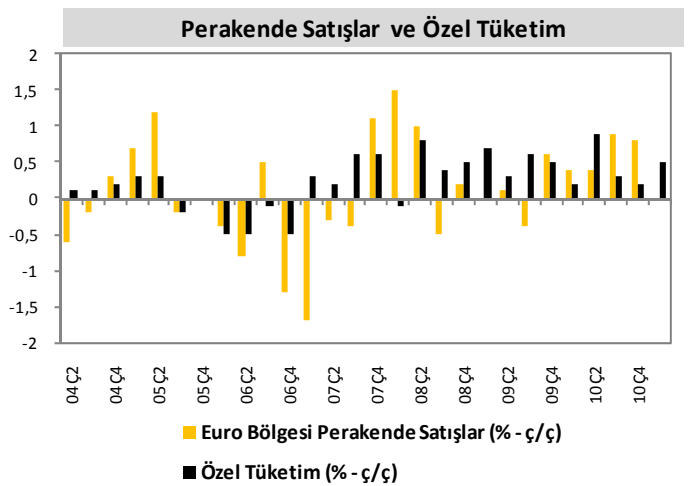
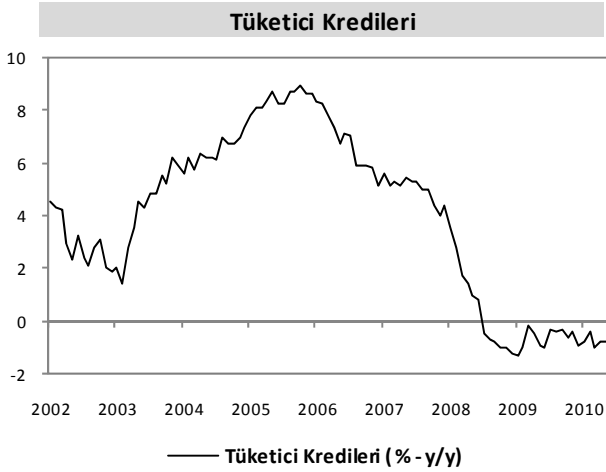
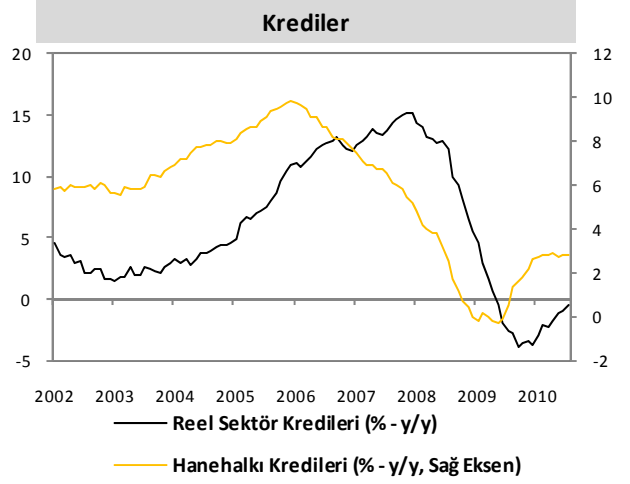
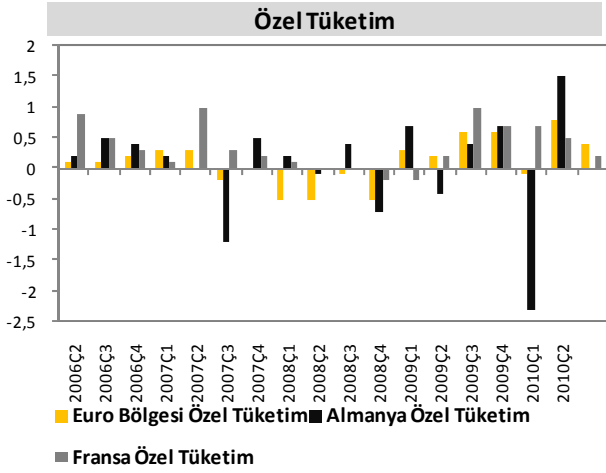
ENFLASYON GÖSTERGELERİ



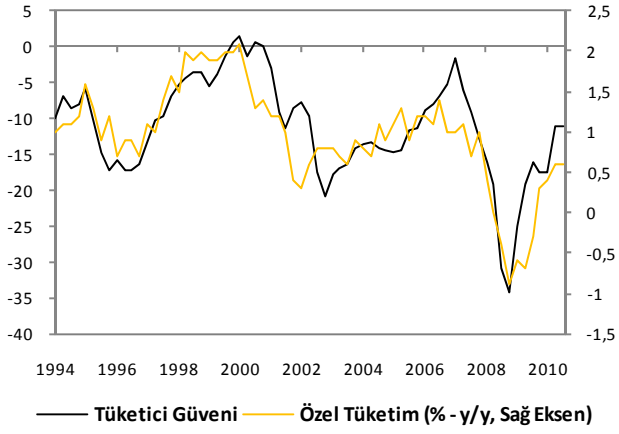
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ



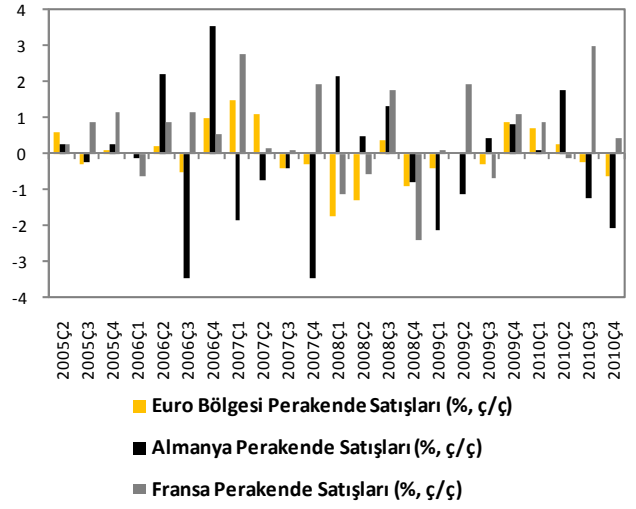
TÜKETİM GÖSTERGELERİ



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

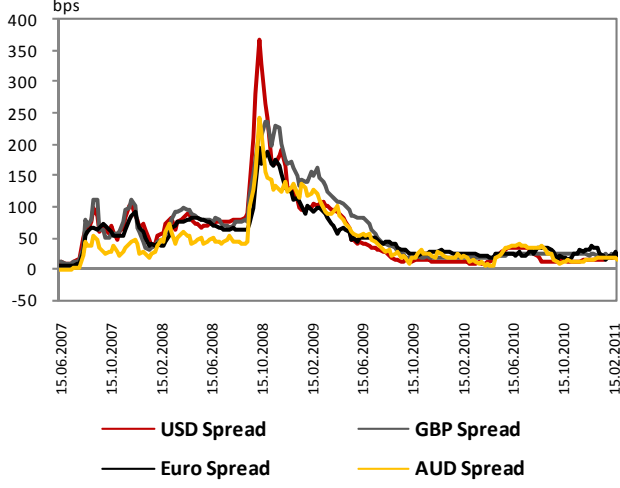


Perakende Satışlar

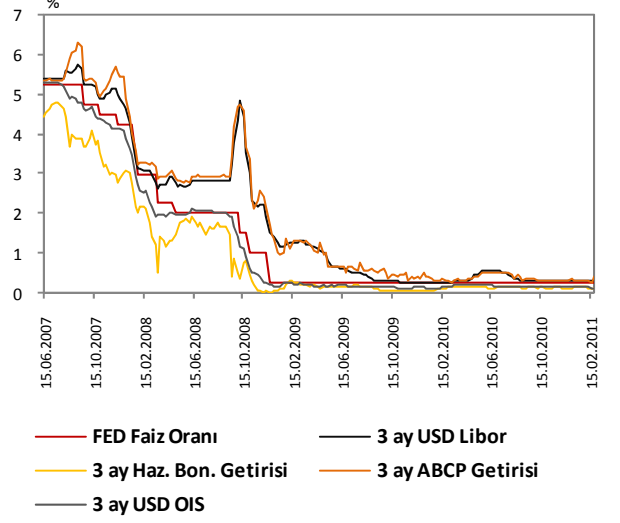


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

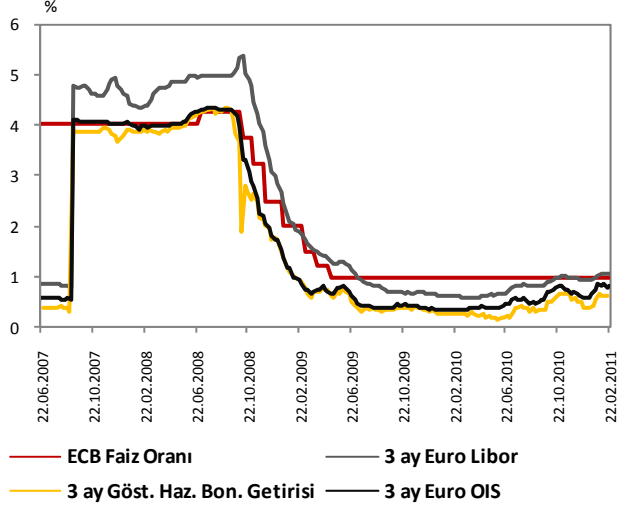
LIBOR ve OIS Spreadleri



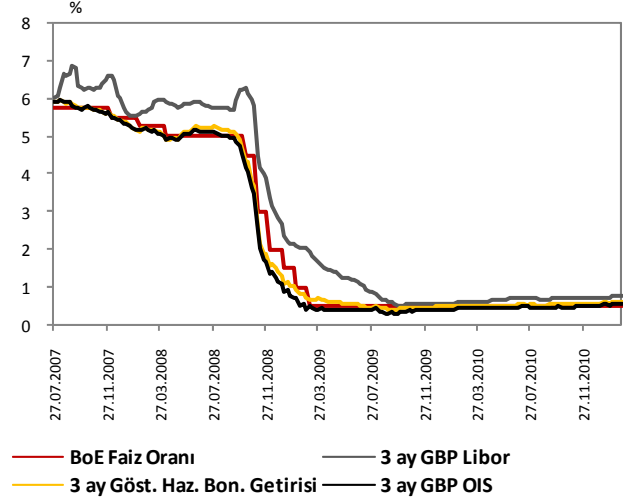
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



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	Ekonomist	seda.meyveci@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
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
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 83

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, hişbir 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.