

ABD

- ❖ ABD'de S&P CaseShiller konut fiyat endeksi Şubat'ta % 0.9 düştü. Endeks geçen yıla göre ise, Aralık 2006'dan beri ilk defa yükselerek % 0.6 arttı.
- ❖ ABD'de tüketici güven endeksi Nisan ayında 53.5 olan beklentilerin üzerinde bir değer olarak 57.9 oldu. Böylece endeks istihdam piyasasına ilişkin iyimserliğin artmasıyla Lehman Brothers'ın Eylül 2008'deki iflasının ardından en yüksek seviyeye ulaştı.
- ❖ ABD'de Orta Batı Bölgesi'ndeki imalat aktivitesini ölçen Chicago FED imalat endeksi Mart ayında bir önceki aya göre %1.3 artarak 84.1 seviyesine ulaştı.
- ❖ ABD Merkez Bankası FED, %0 ile 0,25 aralığındaki gösterge faiz oranını değiştirmeyen faizlerin uzun bir süre daha düşüğe kalacağı açıklamasını tekrarladı.
- ❖ ABD'de işsizlik başvuruları 11 bin azalarak 448 bin seviyesinde beklentilere paralel gerçekleşti.
- ❖ ABD'de tüketici harcamalarının son üç yılın en hızlı artışının kaydetmesinin de etkisiyle ABD ekonomisi ilk çeyrekte %3.2 büyüdü.
- ❖ ABD'de Nisan ayında Chicago PMI endeksi, beklentilerin üzerinde, %63.8 seviyesinde gerçekleşti.
- ❖ ABD'de Nisan ayında Michigan tüketici güveni endeksi beklentilerin üzerinde, 72.2 seviyesinde gerçekleşti.
- ❖ ABD'de 1.çeyrekte %2.5 olarak açıklanması beklenen PCE %1.5, çekirdek PCE ise %0.6 arttı.

EURO BÖLGESİ

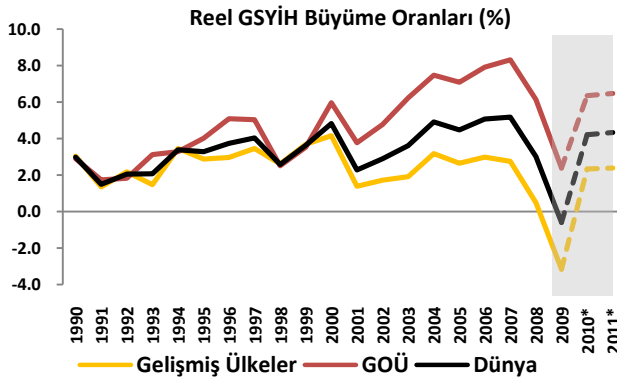
- ❖ Euro Bölgesi ülkeleri ve IMF, Yunanistan'a 3 yıllık bir kurtarma paketi çerçevesinde 110 milyar euro sağlamak konusunda anlaşılabilir. Kredinin 80 milyar euro'luk kısmı Euro Bölgesi, 30 milyar euro'luk kısmı IMF tarafından sağlanacak.
- ❖ Almanya Başbakanı Angela Merkel, Almanya'nın Yunanistan'a yapılacak mali yardıma onay vermeden önce Yunanistan'ın ek tasarruf tedbirleri alması gerektiğini söyledi.
- ❖ S&P, Yunanistan'ın uzun ve kısa vadeli kredi notlarını "BBB+" ve "A-2" seviyesinden "BB+" ve "B" seviyesine indirirken, Portekiz'in notunu ise iki basamak düşürerek "A+"dan "A-"ye düşürdü. S&P ayrıca, Yunan bankalarının da notlarında indirim gitti.
- ❖ Yunanistan'daki mali krize rağmen Euro Bölgesi'nde iyileşmenin güç kazandığına dair işaretler ile Avrupa'da ekonomik görünüme dair güven endeksi Nisan'da son iki yılın en yüksek seviyesine çıktı. Tüketici güveni endeksi, Mart 2008'den beri en yüksek rakama ulaşarak, 97.9'dan 100.6'ya yükseldi.
- ❖ Almanya'da Nisan ayında işsizlik oranı beklentilerin altında %7.8 olarak açıklandı.
- ❖ Euro Bölgesi'nde Nisan ayında TÜFE beklentilere paralel olarak yıllık %1.5 arttı.
- ❖ Euro Bölgesi'nde Mart ayı işsizlik oranı beklentilere paralel olarak %10.0 olarak açıklandı.

DİĞER ÜLKELER

- ❖ Macaristan Merkez Bankası faizlerde 0,25 puan indirim giderek, gösterge faiz oranını %5,25'e düşürdü.
- ❖ Brezilya Merkez Bankası(BCB), faiz oranlarını sürpriz bir şekilde 75 baz puan yükseltti.
- ❖ Dünyanın en büyük tahvil fonu yöneticisi Muhammed I-Erian, finansal kriz nedeniyle hükümetlerin açıklarını büyüttüğü ABD ve Avrupa'da devlet tahvillerinin temerrüt riskinin arttığına dikkat çekerek, yatırımcıların gelişmekte olan piyasalardaki fırsatları değerlendirmeleri gerektiğini söyledi.
- ❖ Standard & Poor's (S&P) İspanya'nın uzun vadeli notunu bir basamak indirime AA'ya düşürdü, not görünümünü ise negatif olarak belirledi.
- ❖ Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, İtalya'nın "AA-" olan kredi notu üzerinde henüz bir risk olmadığını açıkladı.
- ❖ Japonya'da çekirdek tüketici fiyatları Mart'ta bir önceki yıla göre %1.2 azaldı.
- ❖ Çin bankalar için zorunlu karşılık oranını 50 baz puan artırdı.

Dünya Ekonomisinin Toparlanma Sürecinde Karşı Karşıya Olduğu Global Dengesizlikler

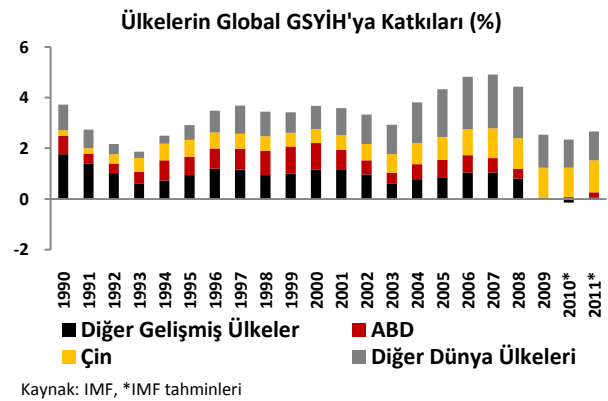
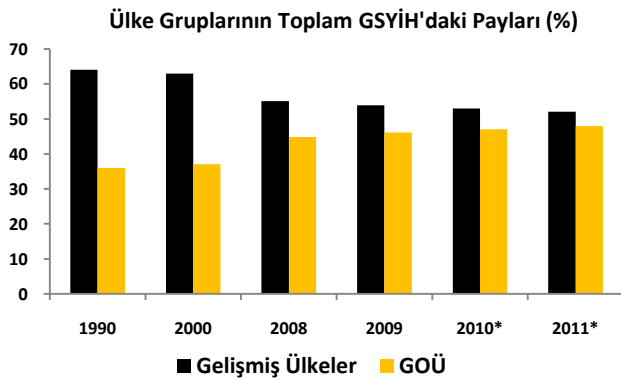
Küresel kriz en kötü dönemini geride bıraktığı 2009 yılında dünya ekonomisine derin bir daralma yaşatırken, hemen hemen tüm ülkelerde alınan parasal ve mali tedbirlerle birlikte toparlanma sürecine de başlamıştır. 2010 yılı şimdiden, orta ve uzun vadeli bir süreçte yaşanması beklenen bu toparlanmanın sağlam temellere oturarak istikrarlı bir şekilde devam edip etmeyeceği ve kriz uygulamalarının nasıl sona erdirileceği sorusuna cevapların arandığı bir dönem niteliği kazanmıştır. Kriz dolayısıyla global ekonominin istikrarının korunmasındaki rolü ön plana çıkan Uluslararası Para Fonu IMF'nin geçtiğimiz hafta yayınlanan "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"nda mevcut durum ve beklentiler ortaya konmuştur. Bu çalışmada söz konusu rapor paralelinde global ekonomideki dengesizlikler ve riskler değerlendirilecektir.



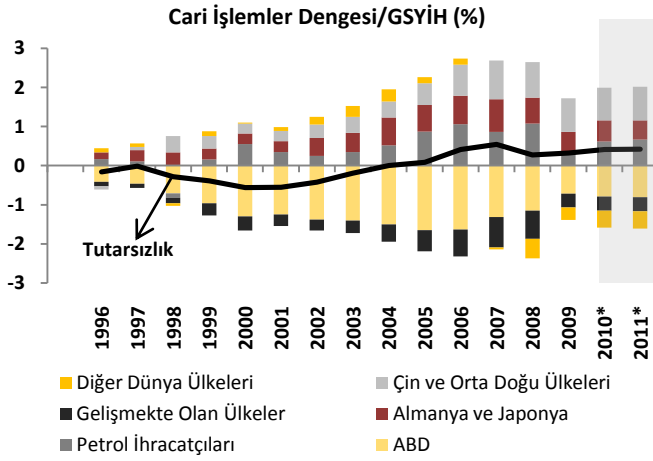
Büyüme Beklentileri				
	2008	2009	2010*	2011*
Dünya	3.0	-0.6	4.2	4.3
Gelişmiş Ülkeler	0.5	-3.2	2.3	2.4
ABD	0.4	-2.4	3.1	2.6
Almanya	1.2	-5.0	1.2	1.7
Japonya	-1.2	-5.2	1.9	2.0
İngiltere	0.5	-4.9	1.3	2.5
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.1	2.4	6.3	6.5
Çin	9.6	8.7	10.0	9.9

Kaynak: IMF, *IMF tahminleri

Dünya ekonomisi 2009 yılında %0.6 küçülürken, bu daralmaya en büyük katkı gelişmiş ülkelerden gelmiş, gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) ise daralmayı önemli ölçüde sınırlamıştır. IMF, 2010 ve 2011 yıllarında dünya ekonomisinin ortalama %4.2 büyüyeceğini tahmin etmektedir. Gelişmiş ülkelerin ılımlı bir toparlanma sergilemesini bekleyen IMF, GOÜ'lerin global büyümeye katkısının artarak devam edeceğini öngörmektedir.

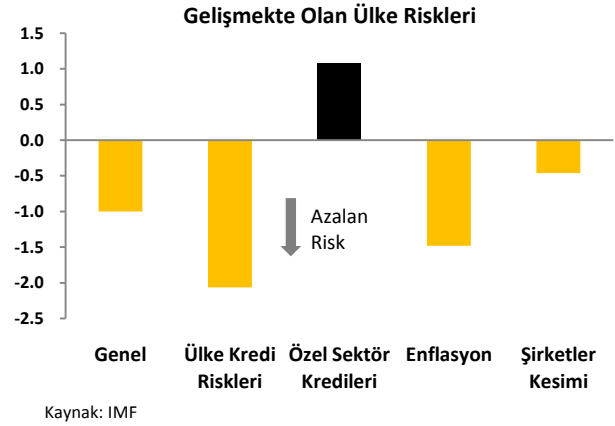
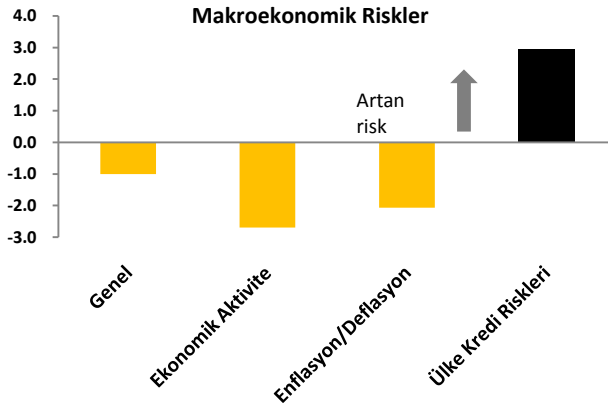


GOÜ'lerin dünya genelinde elde edilen toplam hasıla içindeki payları gelişmiş ülkelere büyük ölçüde yaklaşmıştır. Enflasyondan arındırılmış verilerle yapılan incelemede 2010 yılında gelişmiş ülkelerin toplam hasıla içindeki payının %53'e gerileyeceği, GOÜ'lerin payının ise %47'ye yükseleceği tahmin edilmektedir. Performans açısından yapılan karşılaştırmada ise, GOÜ'lerin ve özellikle Çin'in küresel kriz süresince global hasılaya yaptığı katkının devam ettiği dikkat çekmektedir. IMF, krizden çıkış sürecinin başarıyla tamamlanacağı varsayımına dayalı olarak 2010 ve 2011 yıllarında gelişmiş ülkelerin toplam hasılaya tekrar katkıda bulunmaya başlayacağını, GOÜ'lerin performansının ise kısmen azalacağını öngörmektedir.

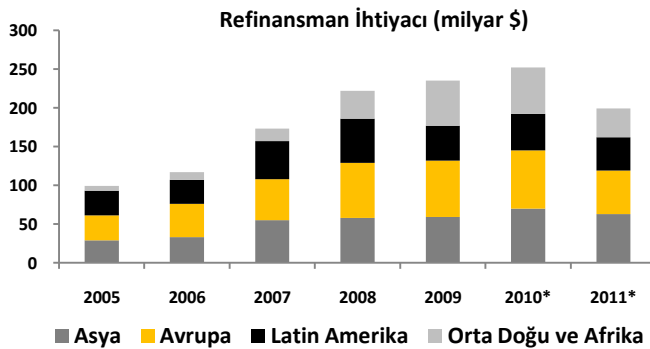


Kaynak: IMF, * IMF tahminleri
geçirilmesi gerektiğini belirtmiştir.

IMF, krizin meydana gelmesinde de büyük paya sahip olan cari işlemler dengesizliklerine global ekonominin karşı karşıya olduğu sorunlar içinde ayrı bir yer vermiştir. Küresel kriz nedeniyle dünya dış ticaret hacmindeki ve mal fiyatlarındaki azalışın etkisiyle cari işlemler fazla ve açıkları nispeten daralmıştır. Kriz öncesi dönemde cari fazla veren ülkelerde oluşan tasarruf fazlası ile gelişmiş ülkelerdeki tasarruf açığının sebep olduğu dengesizlik global ekonominin istikrarını hala tehdit etmektedir. IMF, cari fazla veren ülkelerin uyguladıkları kur politikalarının cari dengesizliklerin yarattığı kısır döngüyü desteklediğini de vurgularken, döviz kuru uygulamalarının da krizden çıkış sürecinde alınacak tedbirler kapsamında gözden



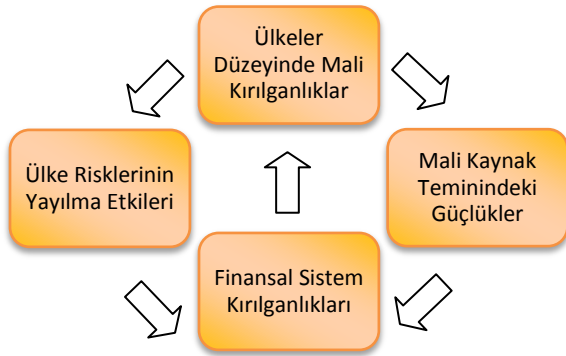
IMF raporunda dünya genelinde ekonomik toparlanmanın, mali tedbirlerin ve yatırımcı güvenindeki artışın katkısıyla artmasına bağlı olarak makroekonomik risklerin genel olarak azaldığı vurgulanmıştır. Buna bağlı olarak makroekonomik beklentilerini yukarı yönde revize eden IMF, dünya ekonomisinin tempolu olmayan kırılğan bir toparlanma sergileyeceği görüşündedir. IMF raporunda ekonomik aktivitedeki canlanmanın deflasyon riskini azalttığı ve çıktı açıklarının halen yüksek olması dolayısıyla enflasyon tehdidinin sınırlı olduğu belirtilmiştir. Öte yandan gelişmiş ülkeler kaynaklı riskler genel olarak azalmasına karşın, ülke kredi risklerindeki artış ekonomik ve finansal sistemi sarsabilecek unsurların başında gösterilmiştir.



Buna karşın, sürdürülebilir olmayan kamu açıkları ve artan borç stoklarından kaynaklanan ülke kredi riski GOÜ'ler için en geri plandaki risk unsuru olarak ortaya konmuştur. Büyüme performansında hızlı bir artış yaşanmaması sebebiyle enflasyon riski görece azalmış iken, şirketler kesimine yönelik riskler de kısmen düşüktür. GOÜ'lere özgü riskler içinde sadece özel sektör kredi riskindeki artışa dikkat edilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Özellikle gelişmekte olan Asya ülkelerinin kriz dönemindeki olumlu performansına imkan veren faktörlerden biri özel sektör kredilerinin

teşvik edilmesidir. Söz konusu krediler, mevcut finansal kırılganlıkların küresel krizde ikinci bir dip oluşturması durumunda bu ülkelerin, krizin başladığı 2007 yılındakinden daha olumsuz koşullara maruz kalmalarına yol açabilecektir. Gelişmiş ülkelerde ise sağlanan teşviklerin daha yüksek boyutlarda olması özel sektörün banka kredilerine bağımlılığının daha düşük olmasına imkan vermiştir.

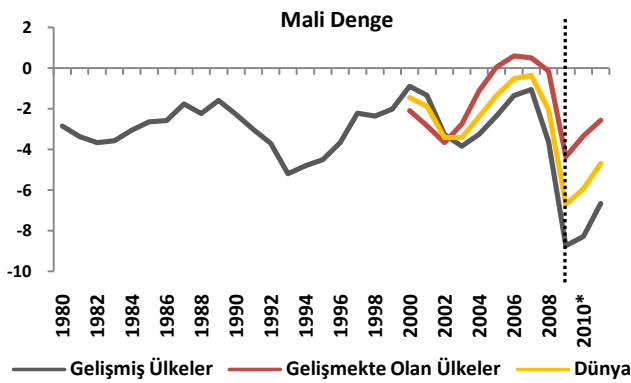
Bu risk faktörlerinin yanısıra, GOÜ'leri esas ön plana çıkaran, küresel kriz süresince olduğu gibi krizden çıkışta da gelişmiş ülkelerden ayrışmalarını sağlayan hızlı büyüme, risk iştahındaki artış ve göreceli getiri farkları gibi olumlu faktörlerdir. Ancak GOÜ'lerin de krizden çıkış aşamasında finansal kırılganlıklara maruz kalma ihtimalleri bulunmaktadır.



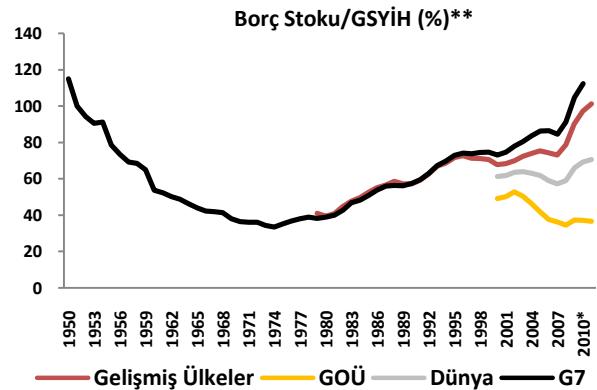
Kaynak: IMF

Dünya ekonomisinin, ikinci dünya savaşından bu yana yaşadığı en derin resesyona olarak değerlendirilen son krizin baş göstermesiyle ortaya çıkan mali dengesizliklerden, en çok etkilenen ülkelerin, gelişmiş ülkeler olduğu dikkat çekerken, bu ülkelerde borç stokunun II. Dünya savaşı sonrası dönemdeki seviyelerine yaklaşmış olması ve bütçe açığı ortalamasının yaklaşık %9'a ulaşması dünya ekonomisinin istikrarı açısından en önemli kırılganlık unsuru olarak gösterilmiştir. IMF söz konusu ülkelerdeki yüksek kamu açıkları ve orta-vadeli kamu maliyesi politika stratejilerinin eksikliğinin, finansal piyasalardaki yayılma etkisi ile diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki borçlanma maliyetlerini

etkileyebileceğini ifade etmiştir. IMF bu ihtimalin azalabilmesi için mali kırılganlıkları dolayısıyla kredi yeterliliği azalan ülkelerin bir an önce mali sıkılaştırmaya başlaması gerektiğini vurgulamıştır. Bunun yanında, krizin direkt bir sonucu olarak daralan kredi imkanlarının henüz yeterince genişlememesi, şirketler kesiminin yanında ülkelerin de finansman imkanlarını sınırlamıştır. Gerek ülke risklerinin yayılma etkileri gerekse finansman imkanlarının çok yüksek olmaması finansal sistemin kırılganlığını artırarak ülkelerin kamu maliyesi sorunlarını daha da artırma potansiyeline sahiptir.



Kaynak: IMF, *IMF beklentileri



Kaynak: IMF, *IMF beklentileri

** GOÜ, G7 ve Dünya ekonomisi için veriler 2000 yılından itibaren temin edilebilmiştir.

Özet olarak, IMF 2010 yılının ilk Dünya Ekonomik Görünümü Raporu'nda, 2010 yılında ekonomik toparlanma için daha olumlu bir görünüm çizmektedir. Dünya ekonomisini tehdit eden mevcut kırılganlıklar ve global dengesizlikler raporda en çok üzerinde durulan konular olurken, küresel krizden çıkışta uygulanacak politikaların, 2000'li yıllardan itibaren oluşan global dengesizliklerin ortadan kaldırılması ve yapısal değişimlere imkan vermesi açısından fırsat olarak değerlendirilmesi gerektiği vurgulanmıştır.

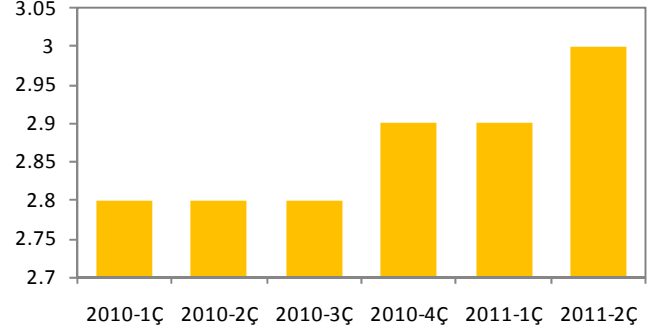
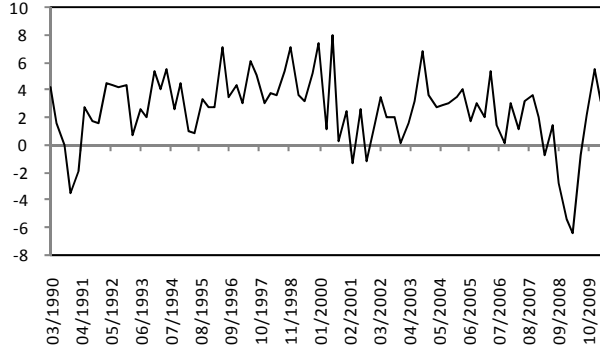
AÇIKLANACAK VERİLER (03-07 MAYIS 2010)

		Ekonomi Gündemi	Önceki	Beklenti
03.05.2010	ABD	ISM İmalat Endeksi (Nisan)	59.6	59.6
		Çekirdek Kişisel Tük. Harc.	%0	%0.1
	Euro Bölgesi	PMI İmalat Endeksi	56.6	57.5
	Japonya, İngiltere	Tatil	--	--
04.05.2010	ABD	Satış Aşamasındaki Konutlar	%8.2	%3.3
		Fabrika Siparişeri (Mart)	%0.6	%0.3
	İngiltere	Para Arzı (Mart)	%0.1	--
	Euro Bölgesi	ÜFE (Mart)	-%0.5	%0.9
	Almanya	Perakende Satışlar (Mart)	-%0.4	%0.0
	Japonya	Tatil	--	--
05.05.2010	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	534.6	--
		ADP Tarımdışı İstihdam (Nisan)	-23	25
		ISM Hizmetler Endeksi(Nisan)	55.4	56.0
	Euro Bölgesi	PMI İmalat Endeksi (Nisan)	54.1	55.5
		Perakende Satışlar (Mart)	-%1.1	-%0.8
06.05.2010	ABD	Haftalık işsizlik başvuruları	448	--
	Euro Bölgesi	ECB Toplantısı ve Faiz Kararı(Mayıs)	%1.0	%1.0
07.05.2010	ABD	İşsizlik Oranı(Nisan)	%9.7	%9.7
		Tarımdışı İstihdam (Nisan)	162	175
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	-3.604	-3.5

ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

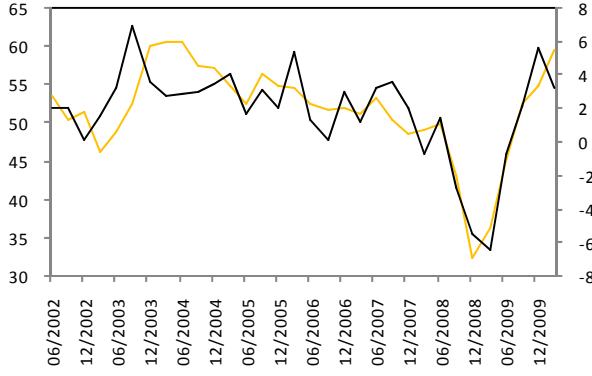
EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

ABD Büyüme

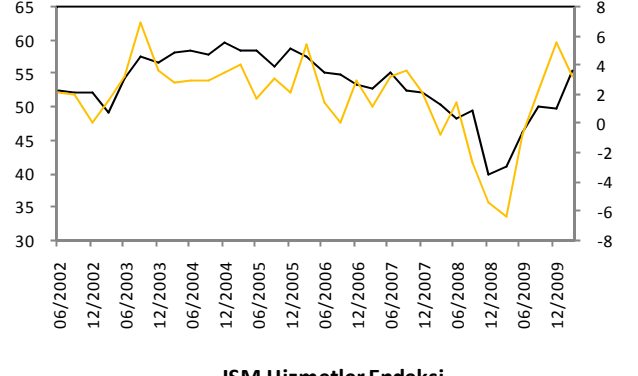


— ABD Büyüme (c-c, %)

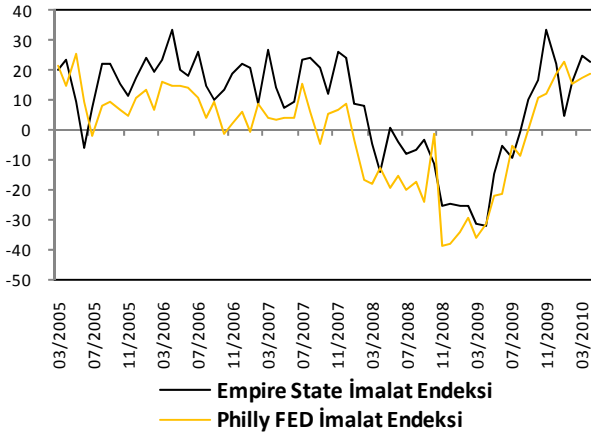
ISM İmalat ve ABD Büyüme



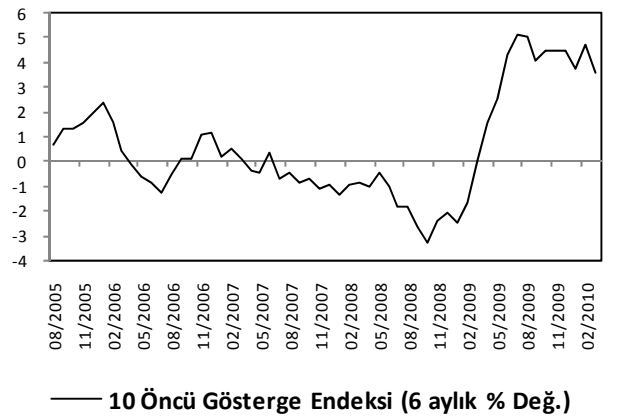
ISM Hizmetler ve ABD Büyüme



Empire State ve Philly FED Üretim Endeksleri

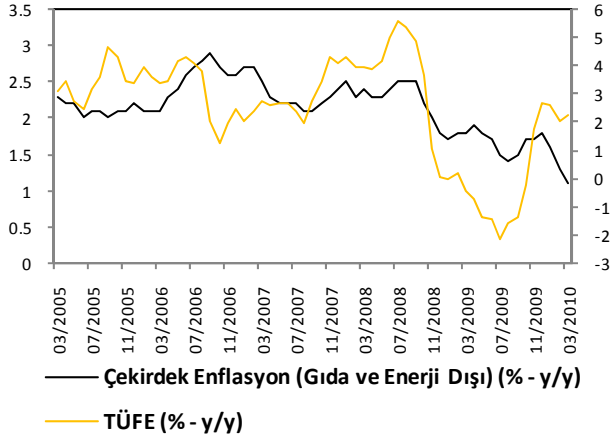


Öncü Göstergeler

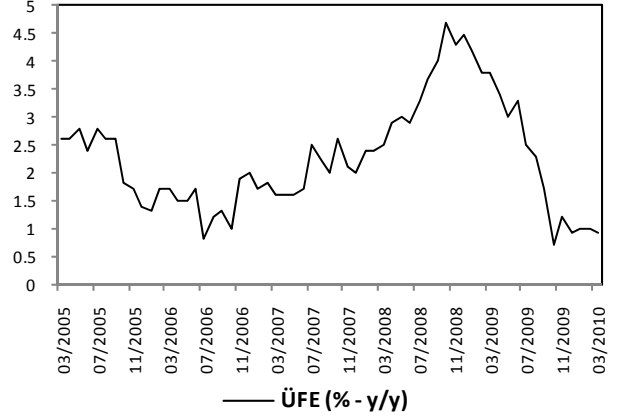


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

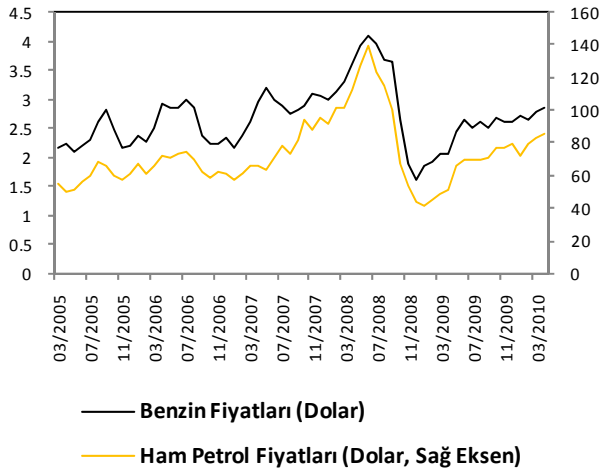
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



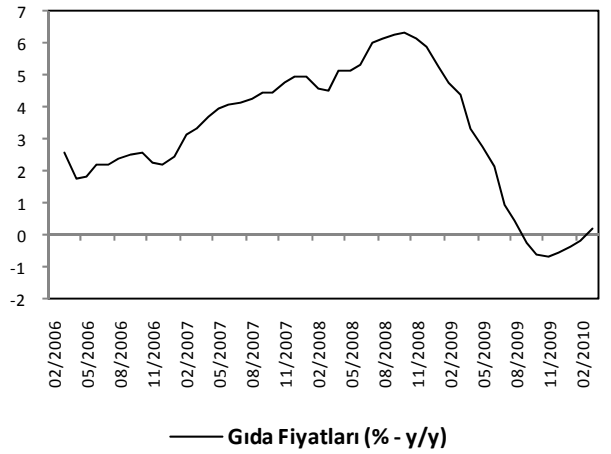
ÜFE



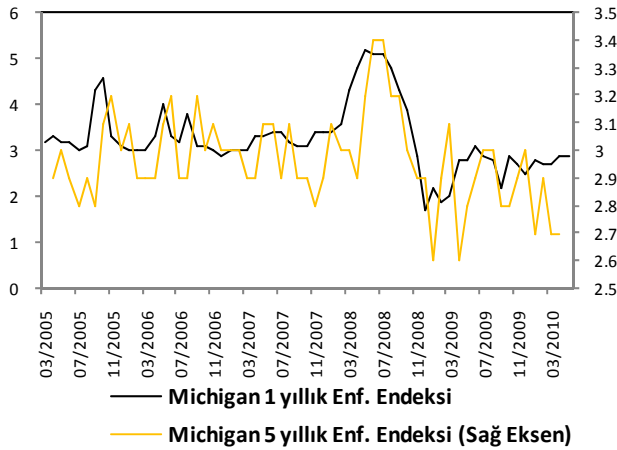
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



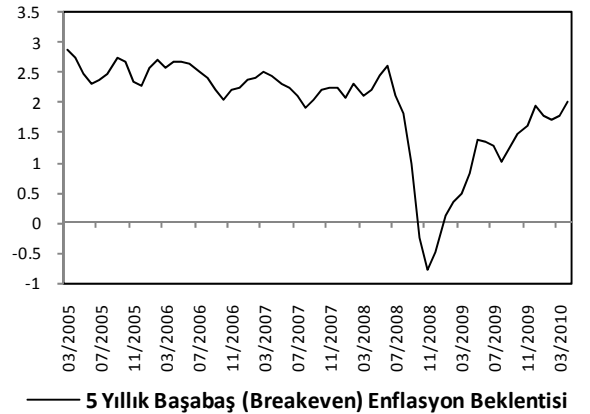
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

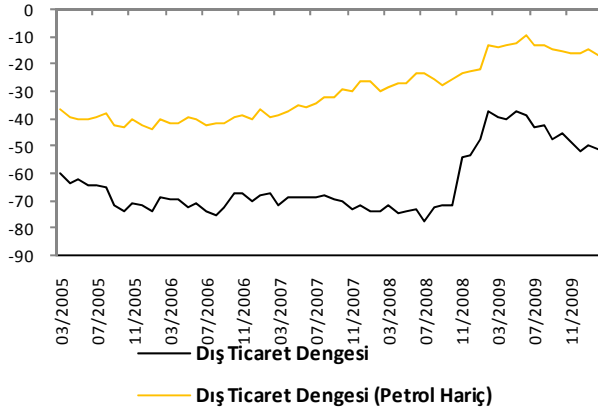


Piyasa Enflasyon Beklentisi

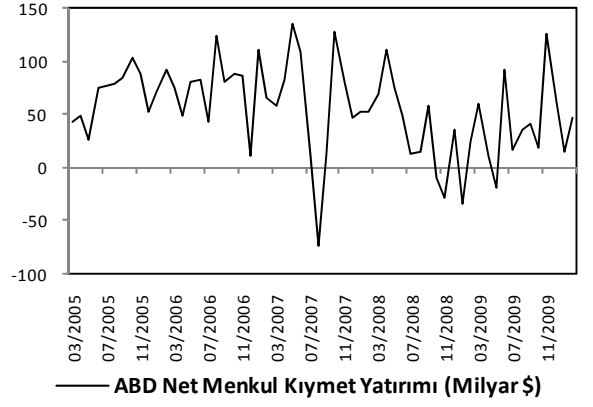


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD DIŞ Ticaret Dengesi

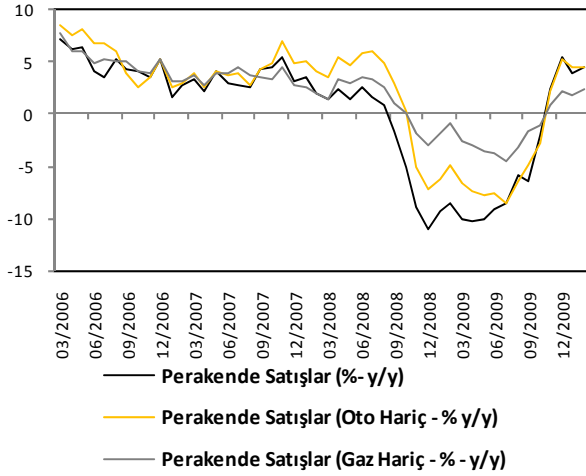


ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

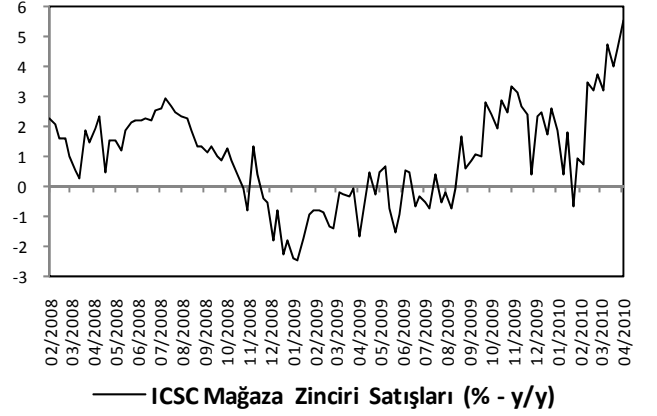


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

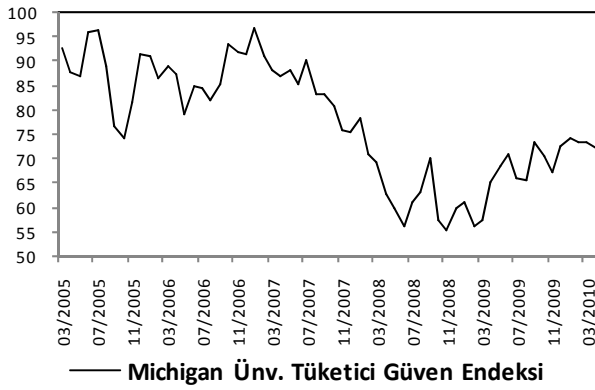
Perakende Satışlar



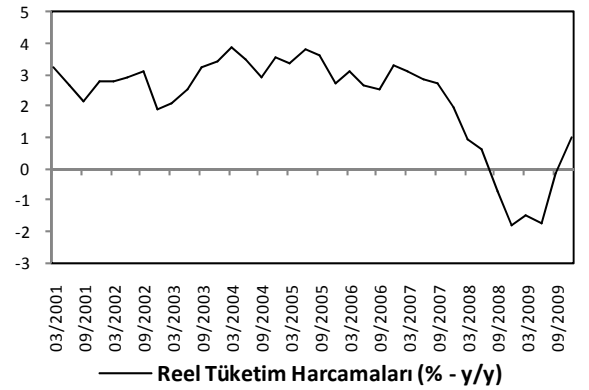
Haftalık Perakende Satış Verileri



Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi

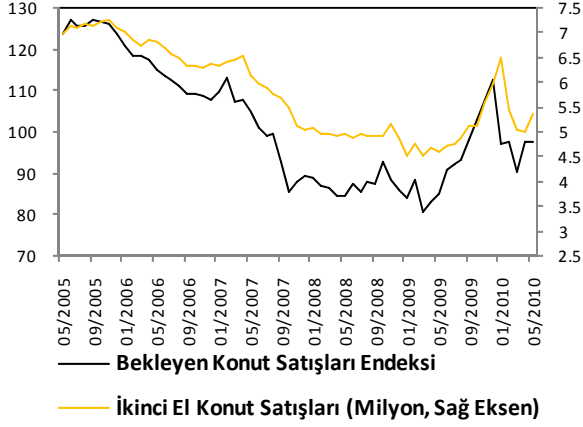


Tüketim Harcamalar

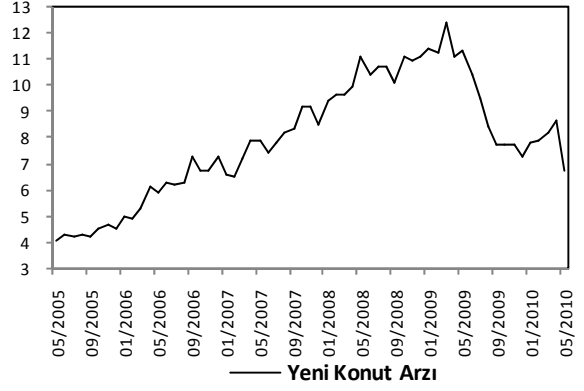


KONUT PIYASASI GÖSTERGELERİ

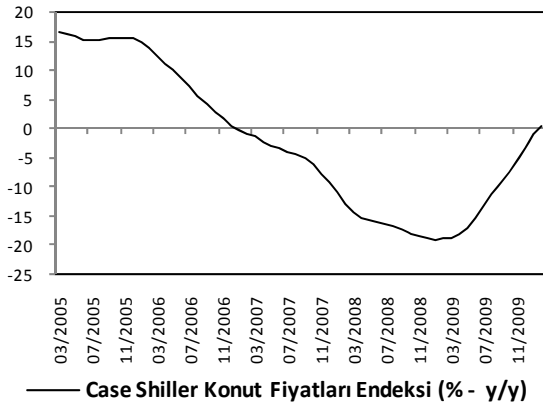
Konut Satışları



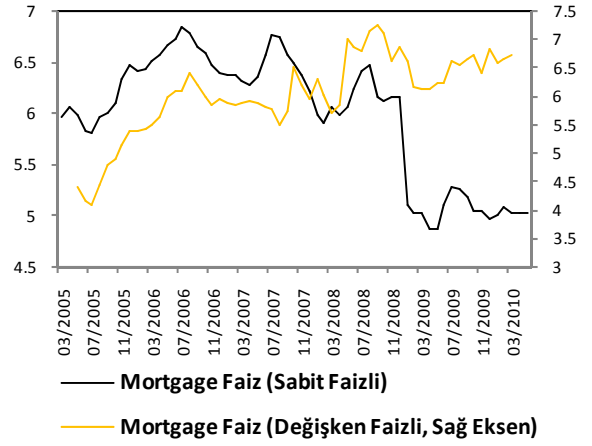
Haftalık Perakende Satış Verileri



Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

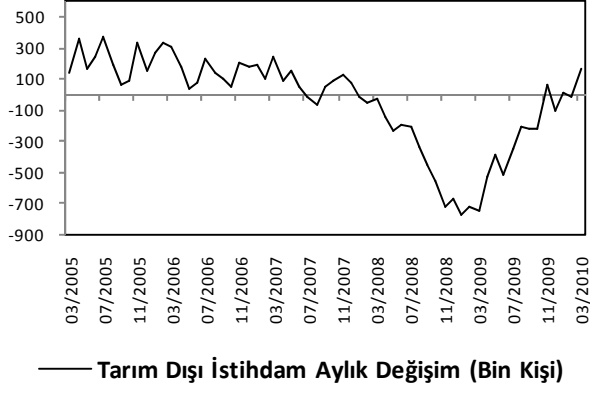


İpotekli Menkul Kıymet Faiz Oranı

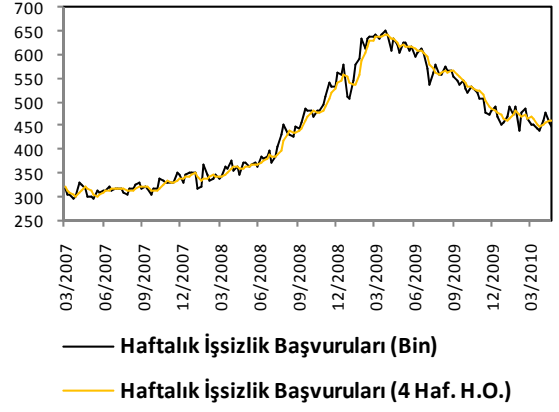


İŞGUCU PIYASASI GÖSTERGELERİ

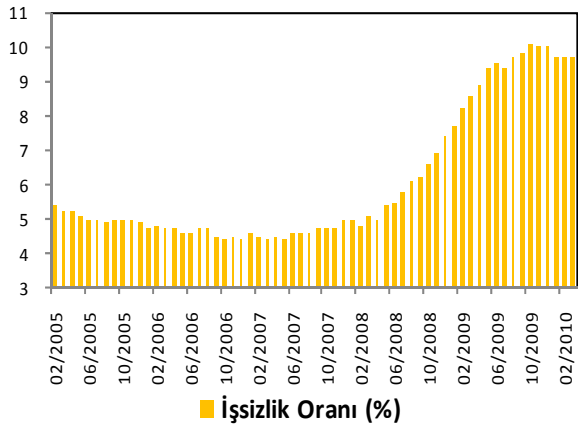
Tarım Dışı İstihdam



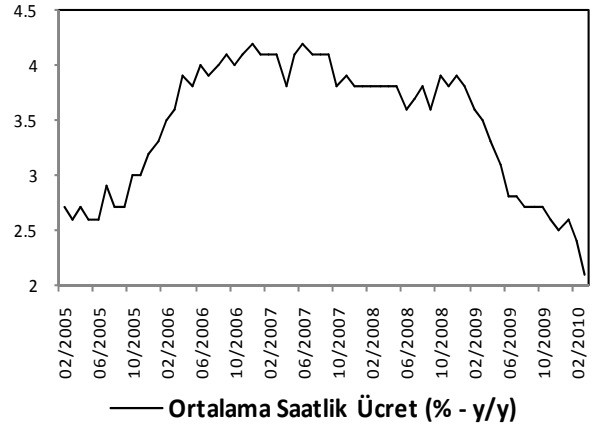
Haftalık İşsizlik Başvuruları



İşsizlik Oranı



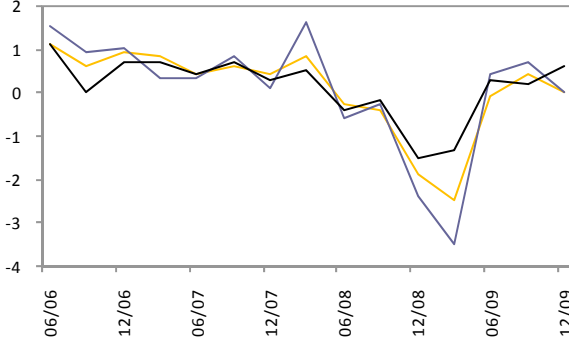
Ortalama Saatlik Ücret



EURO BÖLGESİ

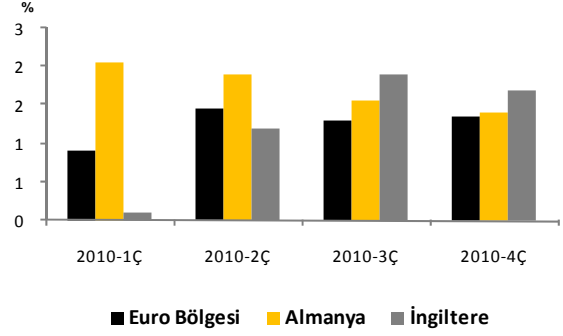
AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

Büyüme (Çeyreklik)

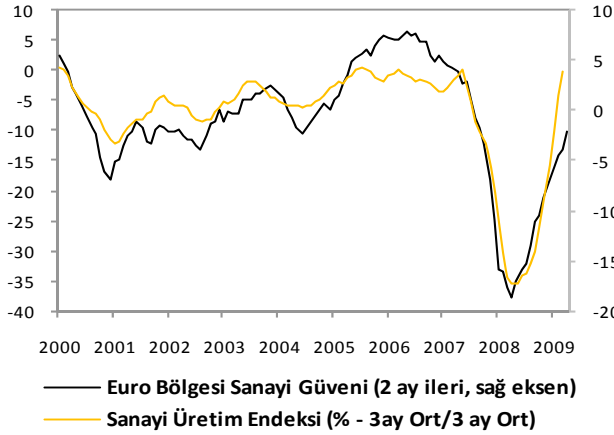


— Euro Bölgesi(ç/ç) — Almanya(ç/ç) — Fransa(ç/ç)

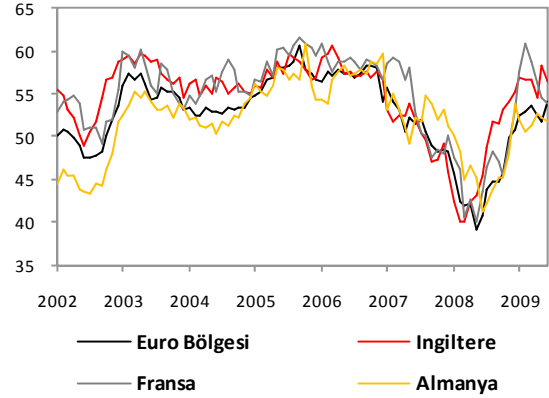
Büyüme Tahminleri



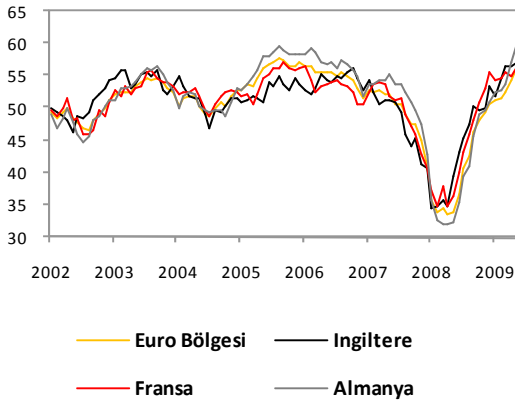
Sanayi Üretimi ve Güven Endeksi



Hizmetler PMI

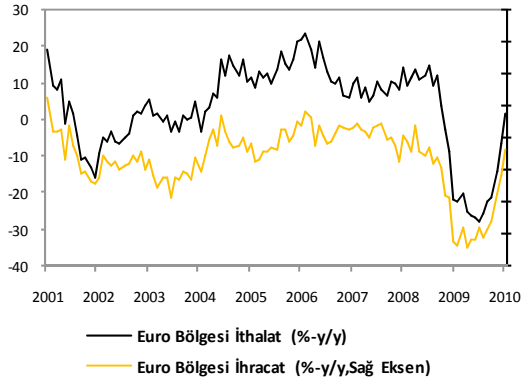


İmalat Sanayi PMI

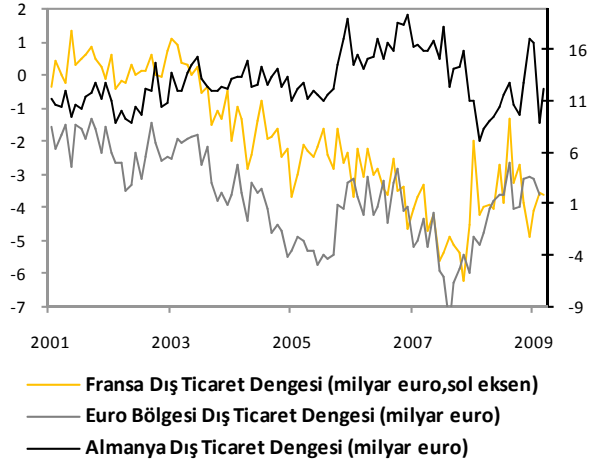


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat

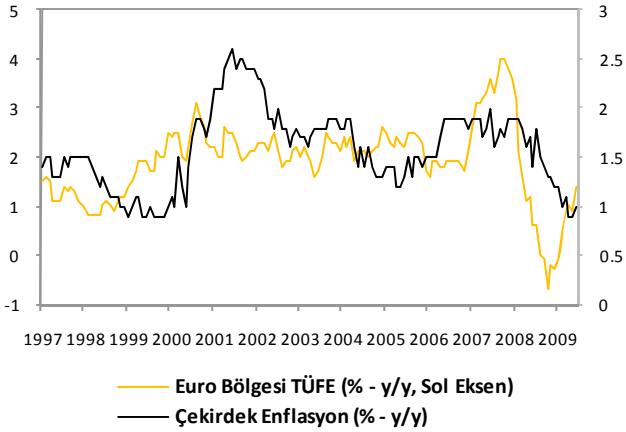


Dış Ticaret Dengesi

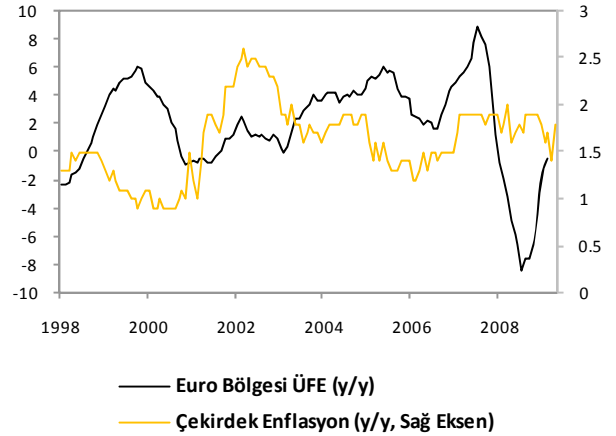


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

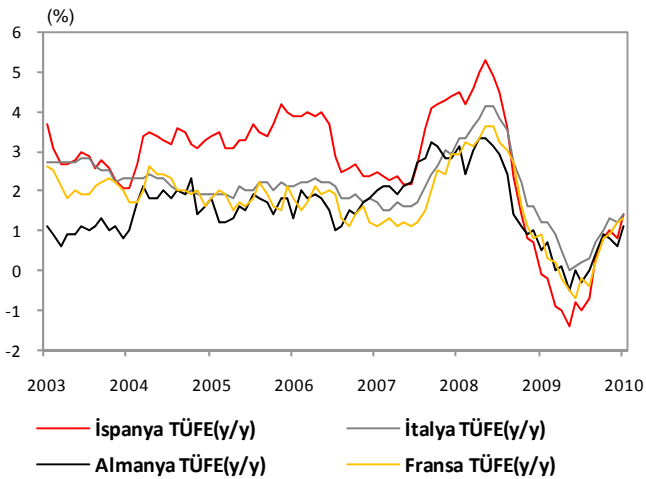
TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



ÜFE ve Çekirdek Enflasyonu

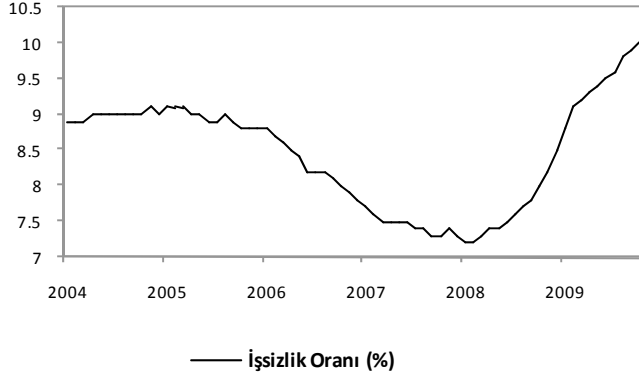


TÜFE

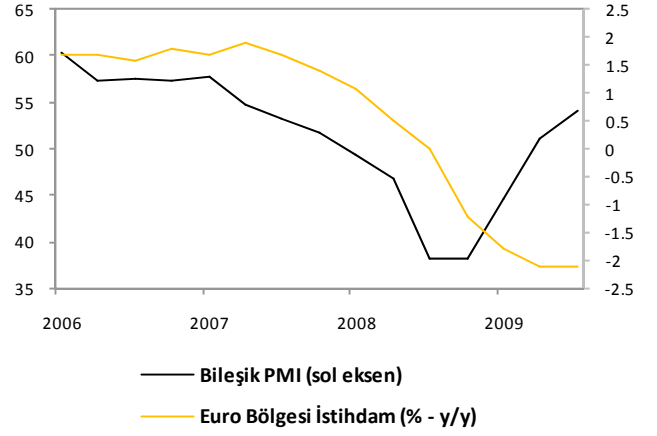


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

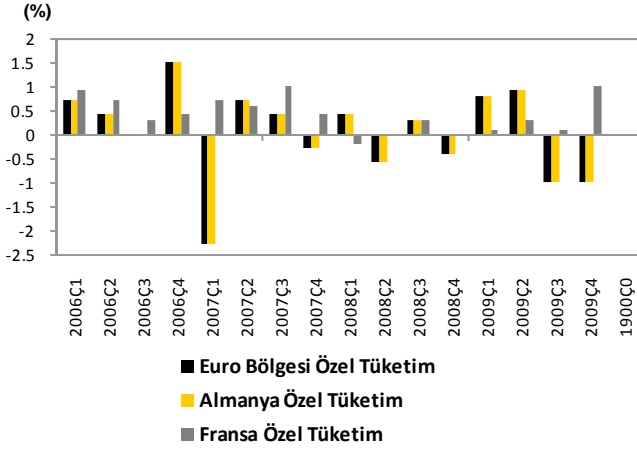


İstihdam ve PMI

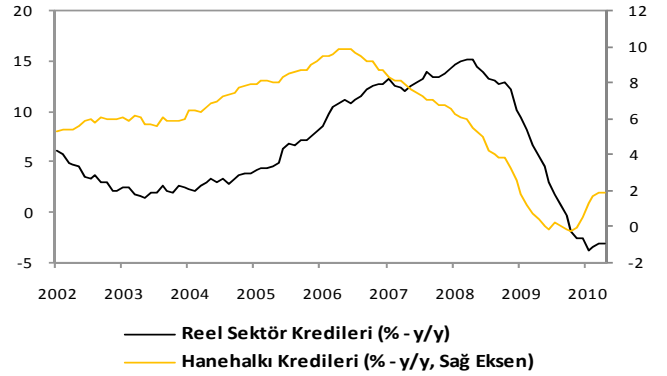


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

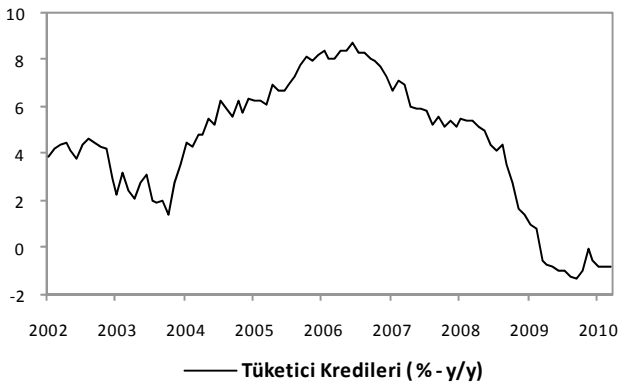
Özel Tüketim



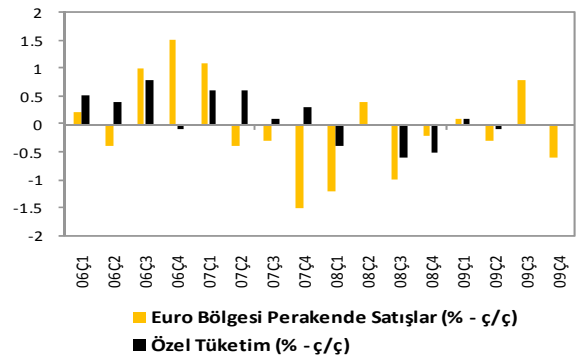
Krediler



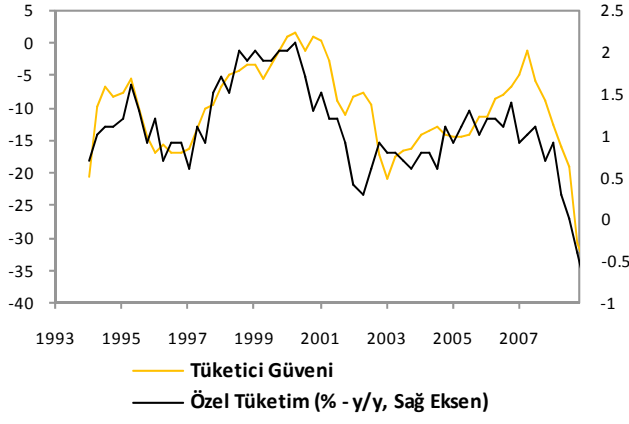
Tüketici Kredileri



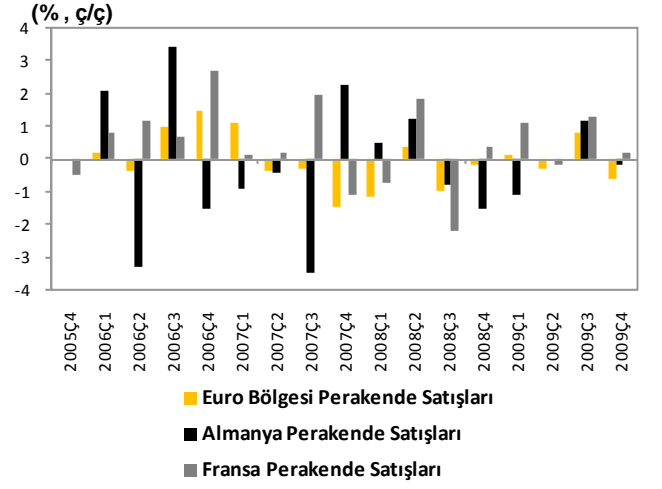
Perakende Satışlar ve Özel Tüketim



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

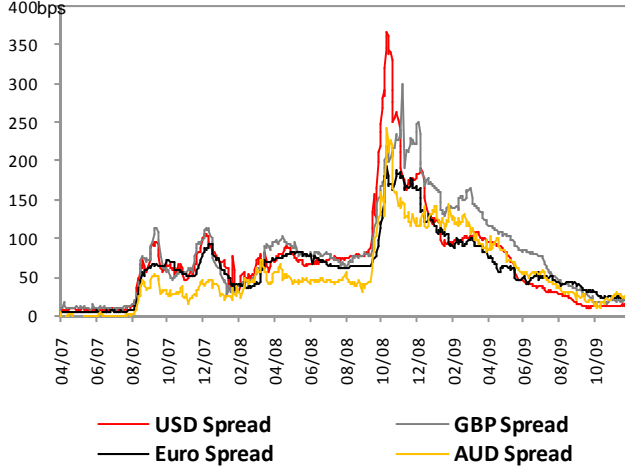


Perakende Satışlar

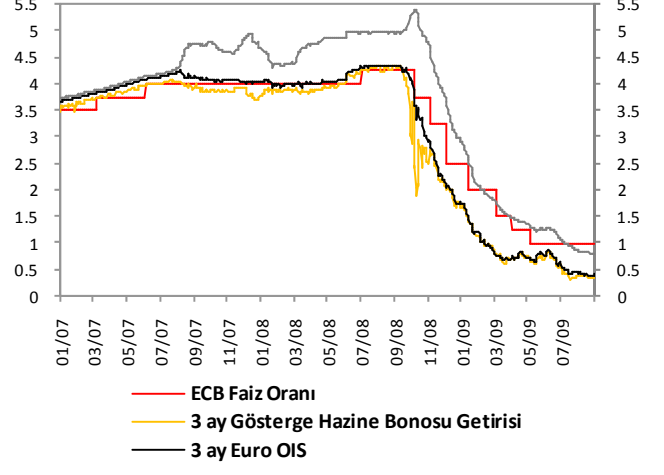


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

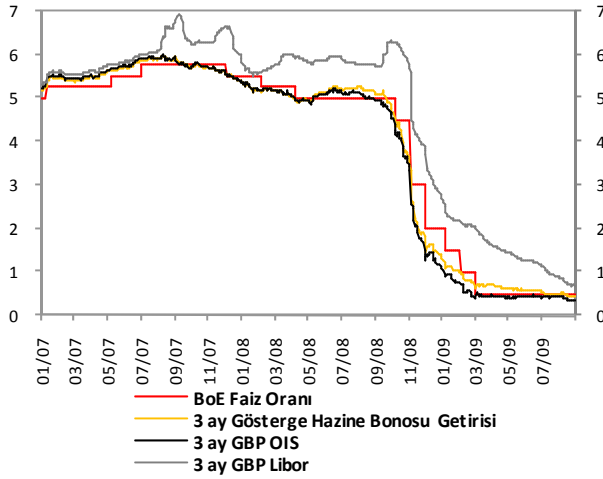
LIBOR ve OIS Spreadleri



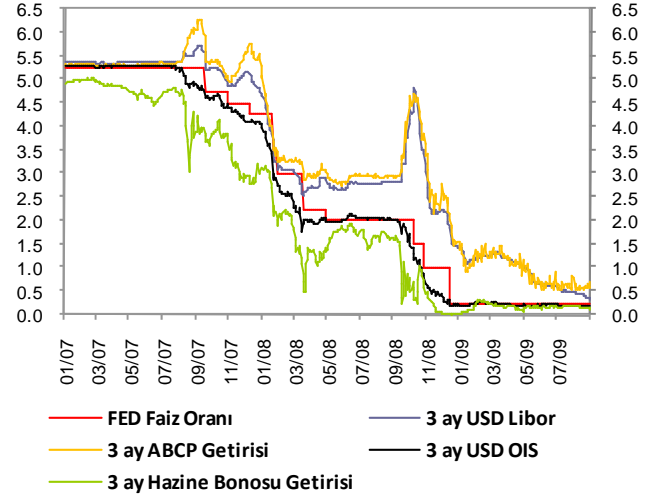
Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



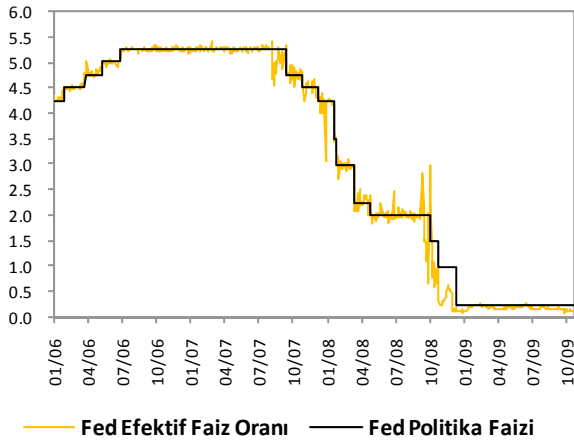
İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



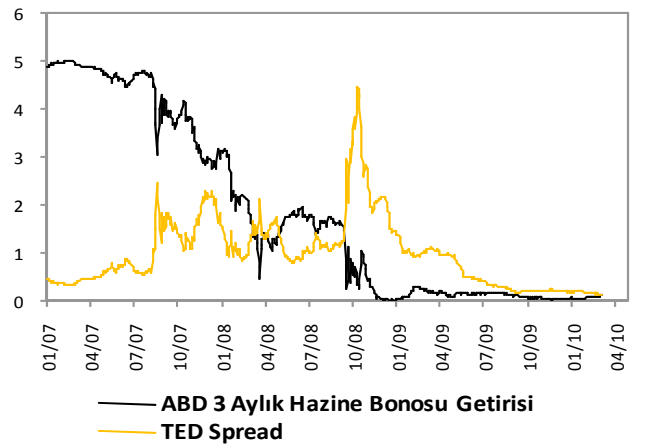
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



FED Politika Faizleri



FED Politika Faizleri



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 Türkarlan	Ekonomist	bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Araştırmacı	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
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, 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.