

**ABD**

- ABD'de Mayıs'ta tarım dışı istihdam beklentilerin altında 431 bin artarken, işsizlik oranı %9.7'ye geriledi.
- ABD ISM imalat endeksi Mayıs ayında beklentilerin üzerinde gelerek 59.7 oldu.
- ABD'de bekleyen konut satışları endeksi Nisan ayında %5 olan beklentilerin üzerinde, %6 arttı.
- ABD'de fabrika siparişleri Nisan ayında % 1.2 ile %1.8 olan beklentilerden az arttı. Daha önce %1.1 olarak açıklanan Mart ayı fabrika siparişlerindeki artış ise %1.7'ye revize edildi.
- ABD ISM hizmetler endeksi Mayıs'ta 55.4 ile beklentilere paralel gerçekleşti. ISM hizmetler endeksi Nisan ayında da 55.4 değerini almıştı.
- ABD'de tarım dışı verimlilik, bu yılın ilk çeyreğinde %2.8 ile %3.4 olan beklentilerin altında artarken, istihdam maliyetindeki düşüş de % 1.3 ile beklentilerin biraz altında gerçekleşti.
- ABD'de işsizlik maaşı başvuruları 29 Mayıs'la sona eren haftada 453,000 ile 450,000 olan beklentilerin üzerinde gerçekleşti.
- ABD'de açıklanan ADP Ulusal İstihdam Raporu'na göre özel sektörde istihdam Mayıs ayında 55,000 ile 60,000 olan beklentilerin altında arttı.
- ABD Hazine Bakanı Geithner, ABD ekonomisi ve global ekonominin yavaş yavaş daha güçlü görünmeye başladığını söyledi.
- FED Başkanı Bernanke, ABD ekonomisinin yaklaşık 1 yıldır büyümekte olduğunu ancak, ısrarcı şekilde yüksek işsizlik oranının önemli bir endişe olmaya devam ettiğini vurguladı.

**EURO BÖLGESİ**

- Euro Bölgesi'nde enflasyon Mayıs'ta % 1.6 ile beklentiler seviyesinde gerçekleşti.
- Euro Bölgesi'nde Nisan ayında işsizlik oranı 1998 Haziran ayından beri en yüksek seviyesine ulaşarak %10.1 oldu.
- Euro Bölgesi'nde Mayıs ayında imalat sektörü PMI endeksi beklentilere yakın, 55.8 oldu.
- Almanya'da Mayıs ayında işsizlik oranı beklentilere paralel olarak %7.7 olarak açıklandı.
- Almanya'da Mayıs ayında İmalat sektörü PMI endeksi 58.4 olarak açıklandı.
- İtalya'da bir önceki ay %7.4 olan işsizlik oranı Nisan ayında %8.9 olarak açıklandı.
- Yunanistan, devlete ait demiryolu olan OSE'nin %49'unu satmakla özelleştirmelere başlamış oldu
- Avrupa Merkez Bankası, Euro Bölgesi bankalarını "ikinci bir dalga" konusunda uyararak, bölge içerisindeki bankaların gelecek 18 aylık süreçte 195 milyar euro'ya kadar çıkabilecek bir kredi zararları dalgasıyla karşılaşabileceğini belirtti.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar Nisan ayında %0.1 artış beklentisinin aksine %1.2 azalırken, yıllık bazdaki gerileme %1.5 ile beklentilerin çok üzerinde gerçekleşti.
- Euro Bölgesi hizmetler PMI, Mayıs'ta 56.2 ile 56 olan beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Endeks Nisan ayında nihai 55.6 değerini almıştı.
- Euro Bölgesi ekonomisi ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0.2 büyüdü. 2009'un son çeyreği için büyüme oranı %0.1'e revize edildi.
- Macaristan'da yeni hükümetin yetkilileri, ülkenin Yunanistan benzeri bir durumdan kurtulmasının zor olduğu yönünde açıklamalarda bulundu.

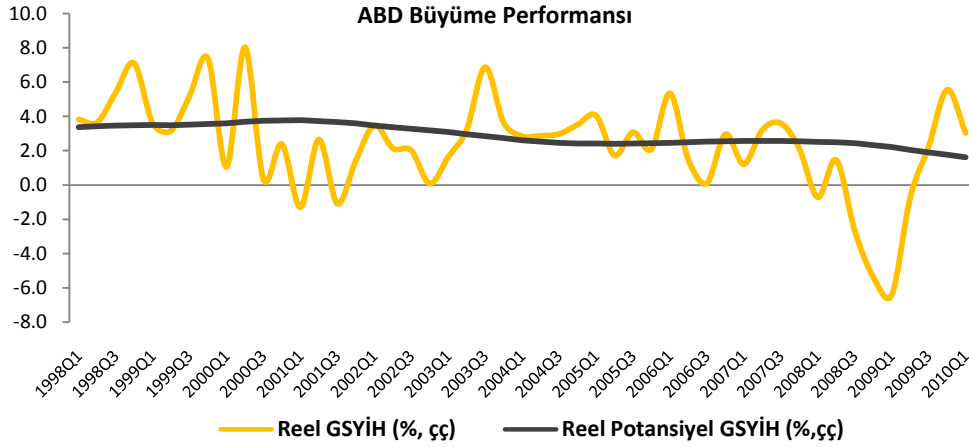
**DiĞER ÜLKELER**

- Rusya Merkez Bankası faiz oranlarını 25 baz puan indirerek %8'den %7.75'e çekerken, Avustralya Merkez Bankası beklentiler doğrultusunda faiz oranını değiştirmede.
- Kanada Merkez Bankası gösterge faizi beklentiler doğrultusunda 25 baz puan artırarak %0.25'ten 0.5'e yükseltti. Kanada, küresel finansal krizden bu yana faiz artırımı kararı alan ilk G7 ülkesi oldu.
- OECD Bölgesi'nde Nisan ayında TÜFE %0.2 arttı.
- Japonya Maliye Bakanı Yardımcısı Noda, Japon Hükümeti'nin mali reform planını planlandığı gibi Haziran ayında ortaya koyacağını söyledi.
- Çin MB, Çin'in yuan cinsinden uluslararası ticaret ve yatırımları geliştirme çabalarını sürdüreceğini belirtti.

## ABD Ekonomisinin Büyüme Performansı Şimdilik Umud Veriyor

ABD'nin 2010 yılı ilk çeyrek büyüme oranı aşağı yönde revize edilmesine rağmen, ikinci çeyrekte açıklanan göstergeler toparlanmanın ılımlı bir hızla da olsa devam ettiğini göstermektedir. Reel ekonominin performansı mevsimsel faktörlerin de etkisiyle bir miktar hız keserken, ABD ekonomisinin üçte ikisini oluşturan tüketim harcamalarının toparlanmaya katkısının artması büyük önem taşımaktadır.

ABD'de I. çeyrek Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) büyüme oranının %3.2'den %3'e revize edilmesi, 2010 yılının ilk aylarında beklentilerin bir miktar altında kalan büyümenin yılın devam eden dönemlerinde de yavaş olacağı sinyallerini vermiştir. Öte yandan, Nisan ayında açıklanan öncül büyüme göstergeleri, tüketim ile gelir artışlarında nispi bir düzelme yaşandığını, üretim faaliyetlerindeki toparlanmanın ılımlı şekilde devam ettiğini göstermektedir. Euro Bölgesi'nde yıl başından beri yaşanan borç krizinin ekonomik yansımaları tartışılırken, ABD ekonomisinin bu süre içindeki performansı, büyümedeki aşağı yönlü risklere karşı durabileceğine işaret etmektedir.

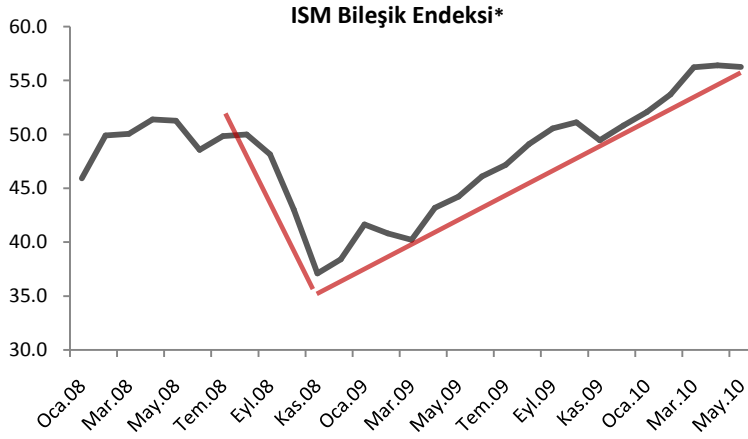


Kaynak: BEA, CBO

## ISM Endeksi Mayıs ayında yavaşlarsa da büyüme temposunun II. çeyrekte devam ettiğini gösteriyor

ABD'de ulusal düzeyde bölgesel aktivitenin en önemli göstergelerinden olan ISM imalat endeksi Mayıs ayında Nisan ayındaki seviyesi olan 60.4'ten 59.7'ye gerilemiştir. Nisan ayı rakamının Haziran 2004'ten beri gerçekleşen en yüksek rakam olması dolayısıyla, Mayıs ayında yaşanan bu gerileme doğal karşılanmaktadır. Endekste hafif düşüşe rağmen, kısa vadeli ekonomik görünümü yansıtmaya gücü yüksek olan, yeni siparişler endeksinin Nisan ayındaki seviyesini koruması ve son iki aydır gerileyen stoklar endeksindeki düşüşün sürmesi, ikinci ve üçüncü çeyrek için olumlu sinyaller vermektedir. Bir ekonomide çıktı açığı kapandıkça stokların büyümedeki payı azalacaktır. Bu doğrultuda, ABD'de stokların ekonomik aktivitedeki payının azalması kısa vadeli büyüme performansı açısından olumlu bir göstergedir.

Bu arada, Mayıs ayında 55.4 olarak açıklanarak, Nisan ayındaki seviyesini koruyan ISM hizmetler endeksi de iyimser görünümü desteklemektedir. Ancak, hisse senedi piyasasındaki düşüşlerle arasında pozitif ilişki bulunan ISM hizmetler endeksinin, Haziran ayından itibaren ABD borsalarında Mayıs ayında görülen düşüşleri yansıtmaması beklenmektedir. ABD'li şirketlerin Haziran ayında açıklanmaya başlanacak ikinci çeyrek bilanço sonuçlarının beklentilerin altında kalması ISM hizmetler endeksindeki beklenen gerilemeyi destekleyecektir.



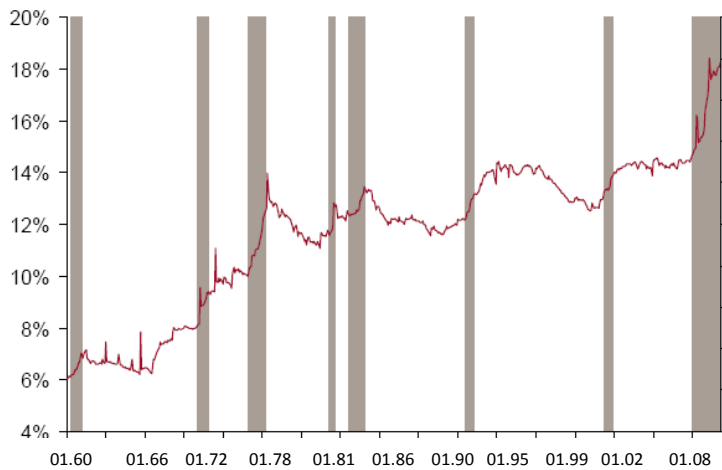
\*ISM İmalat Endeksi'ne %20, ISM Hizmetler Endeksi'ne %80 ağırlık verilerek hesaplanmıştır.  
Kaynak: Institute for Supply Managers

Hizmetler ve imalat faaliyetlerinin ABD ekonomisindeki payları dikkate alınarak ISM Hizmetler endeksine %80, imalat endeksine ise %20 ağırlık verilerek hesaplanan ISM Bileşik Endeksi, her iki endeksin gösterdiği gibi, ABD'de ekonomik faaliyetlerin bir süre daha ılımlı bir seyir izleyebileceğine işaret etmektedir. Geçtiğimiz yılın ilk çeyreğinden itibaren toparlanmaya başlayan endeksin 2010 yılının ikinci yarısında, Avrupa kaynaklı borç krizinin ekonomik etkilerinin yansımaması durumunda bile, bir miktar hız kaybetmesi beklenmektedir.

### **Tüketim Harcamaları ABD Büyümesini Destekliyor Mu?**

2001 yılında, ABD borsalarında oluşan spekülasyonun patlamasıyla yaşanan kriz sonrasında, piyasaları rahatlatmak için faiz oranlarının uzun süre düşük seviyelerde tutulması, ABD hane halkının tüketim gücünü artırırken, tüketimdeki artış 2001 krizinin kolay atlattırmasını sağlayarak, büyümenin başlıca dinamiğini oluşturmuştur. Bu dönemde düşük faiz oranları sonucu konut kredisi talebinin artmasıyla, ABD emlak sektöründe oluşan spekülasyon balon, sonunda sürdürülemez hale gelmiştir. ABD emlak sektörünün 2006 yılından itibaren yavaşlamaya başlaması küresel finans krizini tetiklerken, ABD halkının tüketim harcamalarını finanse etme imkanı da konut kredisi faizlerindeki hızlı yükseliş ve artan iflas oranlarıyla birlikte ortadan kalkmıştır. Bu durum, ABD ekonomisinin üçte ikisini oluşturan tüketici harcamalarının hızla gerilemesiyle, GSYİH'nın 2008 yılının son çeyreğinden 2009'un üçüncü çeyreğine kadar üst üste üç çeyrek dönem daralmasında büyük pay sahibi olmuştur.

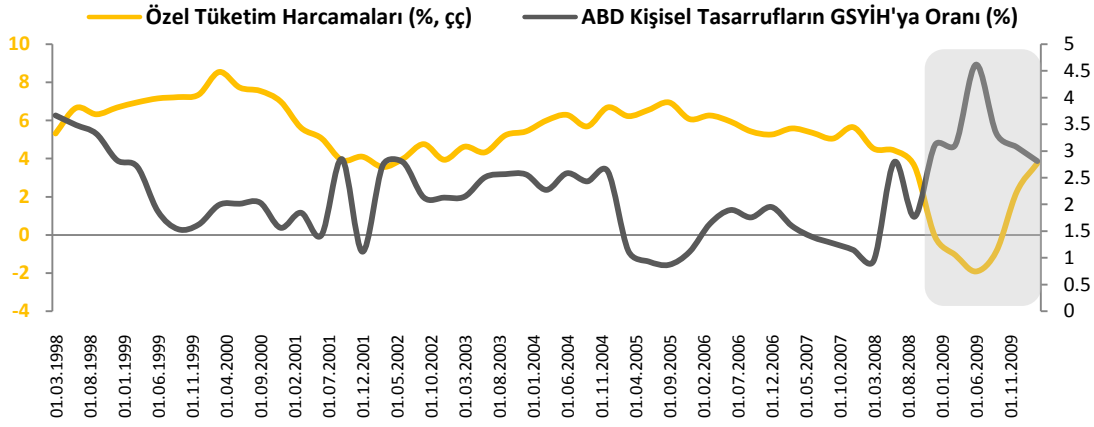
### **Transfer Harcamalarının Kişisel Gelirler İçindeki Payı (%)**



Kaynak: Datastream

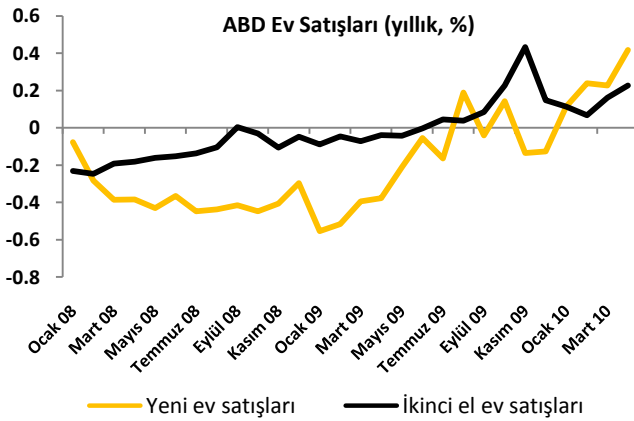
bireylerin kişisel gelirleri içinde transfer harcamalarının payı hızla artarak %18 seviyesinin üzerine çıkmıştır.

ABD hükümeti resesyon döneminde toplam talepteki daralmayı bir an önce sona erdirebilmek için, ilk olarak krize kaynaklık eden finans sektörünün ihtiyaç duyduğu acil yardım programlarını yürürlüğe koymuştur. Alınan parasal ve mali önlemlerle finans sektöründeki krizin derinleşmesi önlenirken, ekonominin yeniden sürdürülebilir büyüme performansını yakalayabilmesi için tüketicilerin sorunlarına çözüm bulma çabasına girilmiştir. 2008 ve 2009 yıllarında uygulanan vergi indirimleri ve vergi indirimleri ile yüksek borç yükü altında, işsizlik oranı giderek artan Amerikan hane halkına destek olunmuştur. Bu dönemde ABD'li

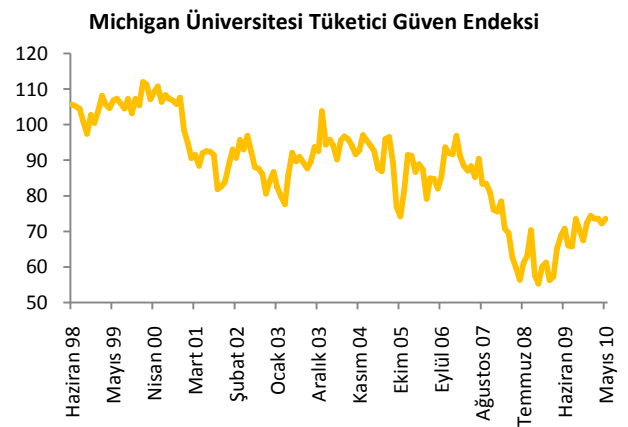


Kaynak: Reuters

ABD’de uygulanan genişletici para politikası kredi mekanizmasının yeniden işler hale gelmesine yardımcı olurken, finans sektörüne sorunlu kredilerinin yarattığı kayıpları azaltmak üzere destek olunmuştur. Kredi mekanizmasının en önemli ayaklarından olan hane halkına sağlanan vergi desteği ve kredi borçlarının yeniden yapılandırılması gibi imkanların gecikmeden uygulanması sonuçlarının da daha çabuk alınmasını sağlamıştır. Yukarıdaki şekilden de görüldüğü gibi finans krizinin ABD ekonomisine yayılmasıyla birlikte azalan tüketim harcamaları 2009’un üçüncü çeyreğinde başladığı toparlanmayı sürdürmektedir. Belirtilmesi gereken önemli bir nokta, ABD’de kişisel tasarrufların da azalmaya başlamış olmasıdır. 1998-2008 yılları arasında ortalama %2 düzeyinde bulunan kişisel tasarruf oranı, finans krizinin 2008 yılının üçüncü çeyreğinde derinleşmesiyle birlikte giderek artmaya başlamış ve 2009’un ilk yarısında %5 seviyesine yaklaşmıştır. ABD ekonomisinde toparlanmanın başladığı 2009’un ikinci yarısında korkulan olmamış, tüketim harcamalarının artmasına paralel olarak kişisel tasarruf oranı da gerilemeye başlamıştır. Tasarruf oranındaki artışın geçici olması resesyonun, gömüleme eğiliminin ekonominin tüm kesimlerine yayıldığı 1929 Büyük Buhranı’nda olduğu gibi bir depresyona dönüşmesi riskinin azalmasını sağlamıştır.



Kaynak: Bloomberg



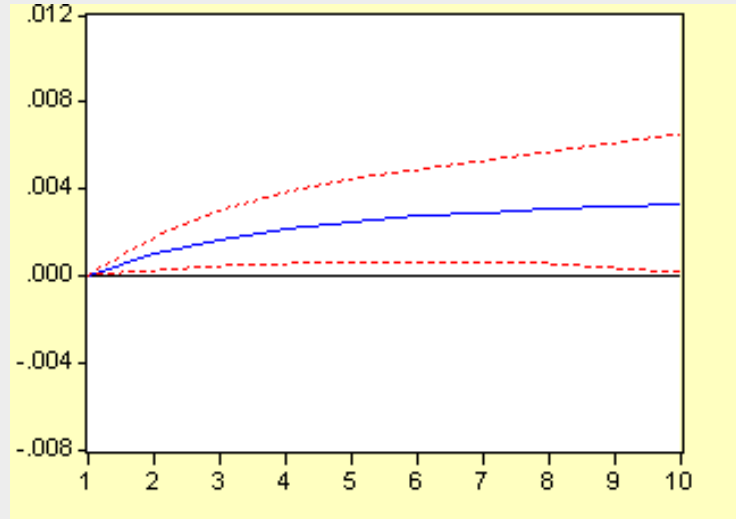
Kaynak: Bloomberg

ABD’de konut sektörünün gidişatı ekonominin toparlanması açısından önem taşıyan ve tüketim talebini destekleyen unsurlardan biridir. 2009’un üçüncü çeyreğinde konut sektöründe başlayan toparlanma verilen hükümet desteklerinin etkisiyle devam etmektedir. Buna göre, ABD’de yeni ev satışları mortgage kredilerine getirilen vergi desteği sona ermeden alım yapmak isteyen alıcıların talebi ile Nisan ayında son iki yılın en yüksek düzeyine sıçramış ve yıllık bazda %15 artan satışlar Mayıs 2008’den beri en yüksek seviyesi olan 504,000’e ulaşmıştır. ABD hükümeti tüketimi artırabilmek için yaptığı vergi indirimleri ve teşvikler sonucunda tüketici güveninin ve tüketim talebinin gücünün artmasında başarılı olmuştur. Tüm bunlara rağmen, ABD ekonomisinin resesyonun etkisinden tamamen kurtulmayı

başaramamış olması sebebiyle ılımlı bir toparlanma sergileyen tüketim harcamalarında 2010'un ilk çeyreğinde nispi bir durgunluk gözlenmiştir. Ek-1'de gösterildiği üzere ABD'de ekonomik büyümede önemli payı bulunan kişisel tüketim harcamalarının, alınan kamu maliyesi önlemlerinin canlandırıcı etkilerinin azalmasına bağlı olarak 2011 yılından itibaren yavaşlaması olasılığı bulunmaktadır. Bunu önleyecek faktörler ise, istihdam koşullarında kalıcı bir iyileşme yaşanması, reel ekonominin büyümeye devam etmesi ve kriz sonrasında hükümet teşvikleri ile canlanma gösteren konut sektörünün, teşvik tedbirleri sona erdikten sonra da toparlanmaya devam etmesidir. Bu koşullarla ilgili olarak 2010'un ikinci ve üçüncü çeyrekleri için şimdilik olumsuz beklentiler hakim değildir. Ancak 2010'un son çeyreği ve daha uzun dönem için mevcut tablonun karamsarlaşması ihtimali bulunmaktadır.

### **EK-1: Etki-Tepki Analizi**

**Büyümenin, Kişisel Tüketime gelecek şoka tepkisi**



ABD büyümesinin kişisel tüketim harcamalarına gelecek 1 standart sapmalı şoka karşı vereceği tepkiyi ölçmek için, ihracat, kişisel tüketim ve kamu harcamalarından oluşan VAR modeli\* ile yapılan etki-tepki analizi incelendiğinde, ABD tüketim harcamalarına gelecek bir standart sapmalı şoka büyümenin tepkisinin 1. dönemden itibaren artmaya başladığı ve ilerleyen dönemlerde şoka verilen tepkinin hızının arttığı görülmektedir. Bu durum tüketici harcamalarının büyüme üzerinde etkili olduğunu ve etkisinin sürekli olarak devam ettiğini yansıtmaktadır.

Yapılan tek gecikmeli büyüme modelinin güvenilirliği %99.9 olup, modelde yer alan verilere göre, kişisel harcamalarda meydana gelen %1 oranındaki artışın büyümenin %0.29 oranında artmasına neden olduğu görülmektedir. Model sonucunda ABD büyümesinin yukarıdaki üç değişken içinde en çok kişisel tüketimden etkilendiği gözlenmiştir.

\*Modelde kullanılan veriler 1989 yılının 2. çeyreğinden başlayıp 2010 yılının ilk çeyreğini kapsamaktadır.

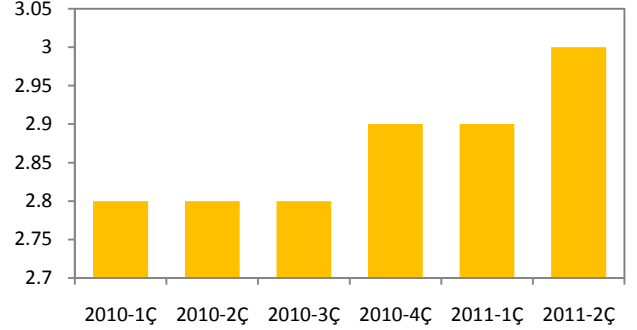
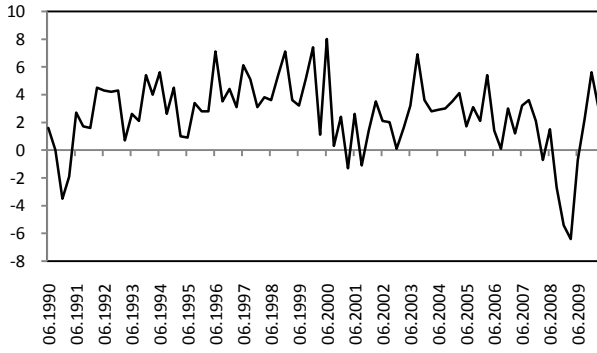
**AÇIKLANACAK VERİLER ( 07 – 14 HAZİRAN 2010)**

		<b>Ekonomi Gündemi</b>	<b>Önceki</b>	<b>Beklenti</b>
07.06.2010	Almanya	Sanayi Siparişleri	%5.0	%0.3
08.06.2010	Almanya	Dış Ticaret Dengesi	13.3 milyar €	14 milyar€
		Sanayi Üretimi (Nisan, aylık)	%4	%0.9
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi	-4.728 milyar	-4.2 milyar
09.06.2010	ABD	Haftalık mortgage verileri	--	--
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Nisan)	4.4	--
		Makina Siparişleri (Nisan, aylık)	%5.4	%1.0
10.06.2010	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	453,000	448,000
		Dış ticaret Dengesi (Nisan)	-40.42 milyar	-41.0
		Bütçe Dengesi (Mayıs)	-\$189.65 mlyr	-\$140 mlyr
	Euro Bölgesi	ECB Toplantısı ve Faiz Kararı(Haziran)	%1.0	%1.0
	Almanya	TÜFE (Mayıs)	%1.2	%1.2
	Fransa	Sanayi Üretimi (Nisan, aylık)	%1.0	%0.0
	İtalya	Sanayi Üretimi (Nisan, aylık)	%6.4	%6.7
	İngiltere	BOE Toplantısı ve Faiz Kararı(Haziran)	%0.5	%0.5
	Japonya	Büyüme Oranı (1. çayrek, rev.)	%1.2	%1.0
11.06.2010	ABD	Perakende Satışlar (Mayıs, aylık)	%0.4	%0.2
		Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi	73.6	74.0
	Fransa	TÜFE (Mayıs, yıllık)	%1.9	%1.9
	İngiltere	Çekirdek ÜFE (Mayıs, aylık)	%1.1	%0.4
		Sanayi Üretimi (Nisan, yıllık)	%2.0	%2.2
	Japonya	Güven Endeksi (Mayıs)	42.0	--

## ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

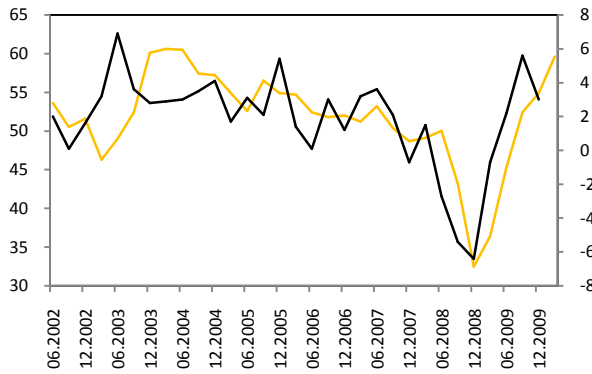
### EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

#### ABD Büyüme

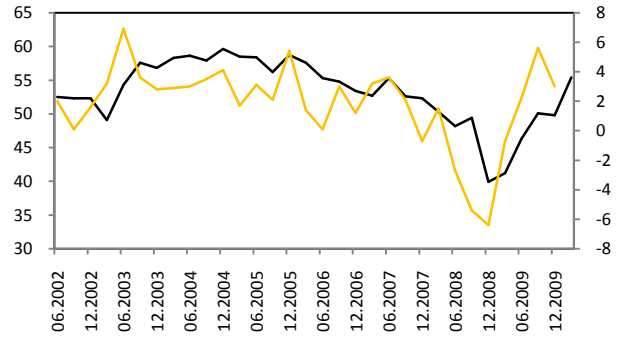


— ABD Büyüme (ç/ç, %)

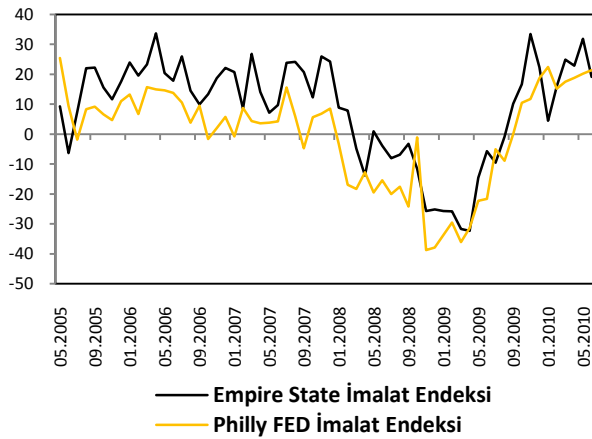
#### ISM İmalat ve ABD Büyüme



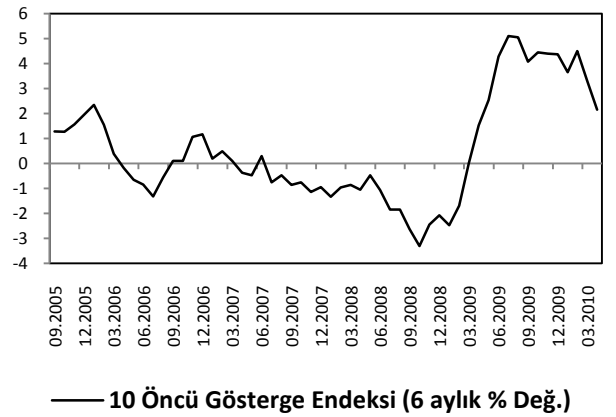
#### ISM Hizmetler ve ABD Büyüme



#### Empire State ve Philly FED Üretim Endeksleri

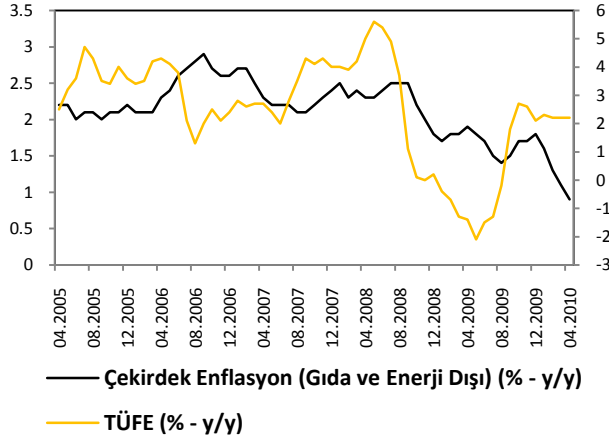


#### Öncü Göstergeler

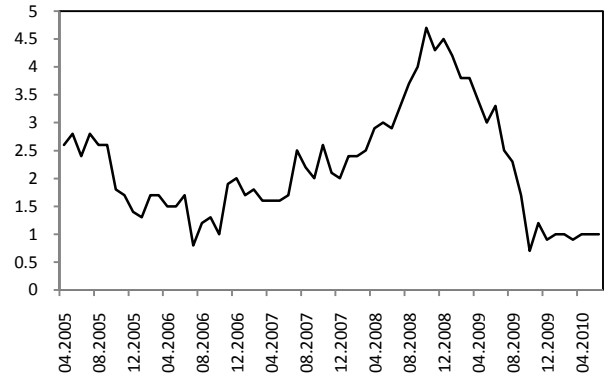


## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon

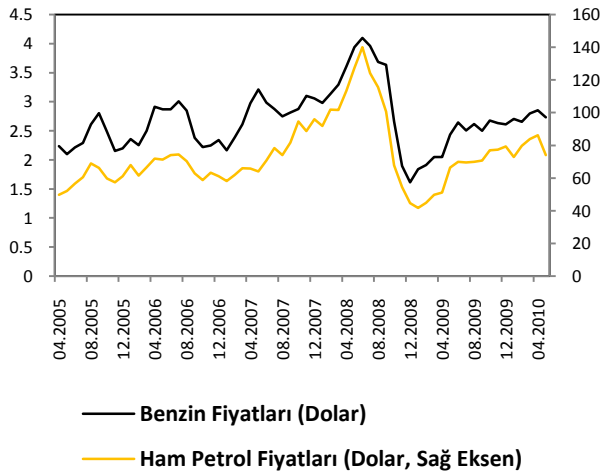


### ÜFE

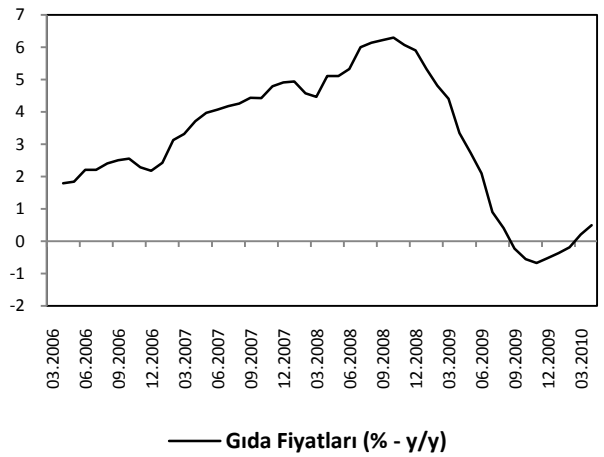


### UFE

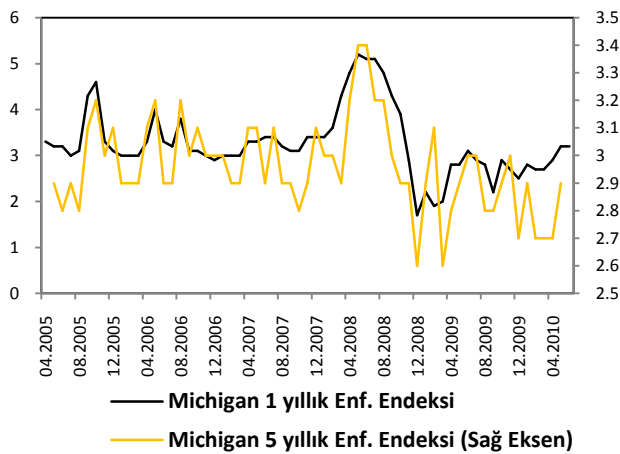
### Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



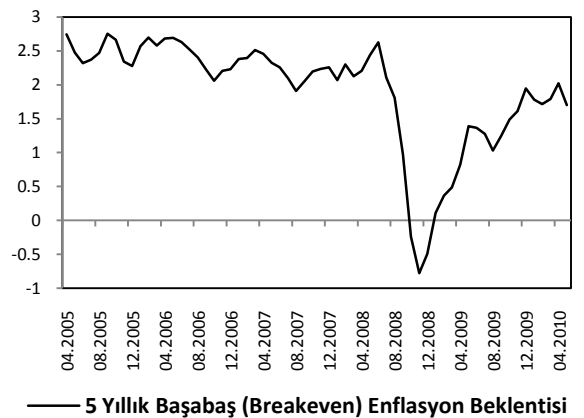
### Gıda Enflasyonu



### Michigan Enflasyon Beklentisi



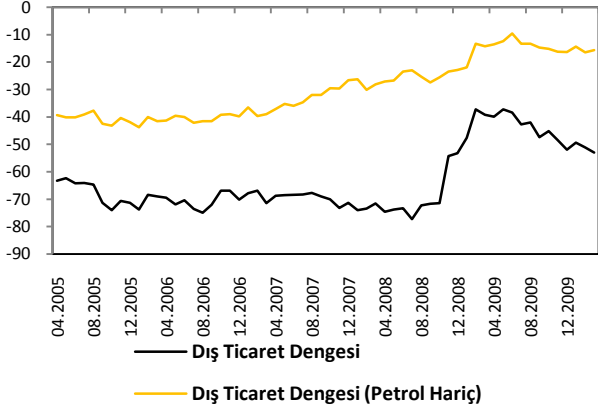
### Piyasa Enflasyon Beklentisi



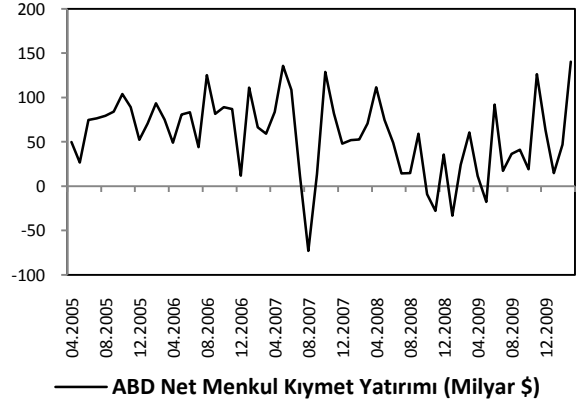


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### ABD Dış Ticaret Dengesi

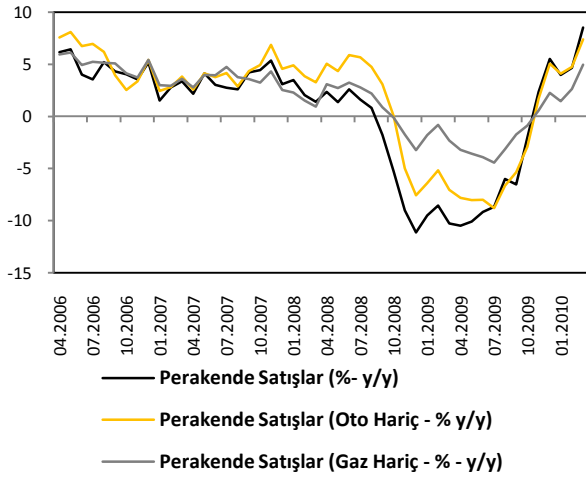


### ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

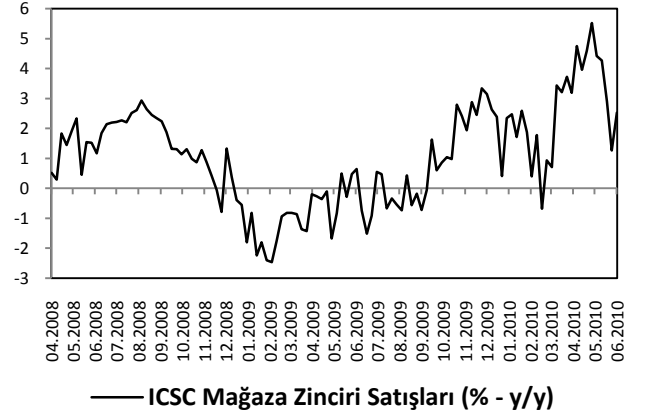


## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

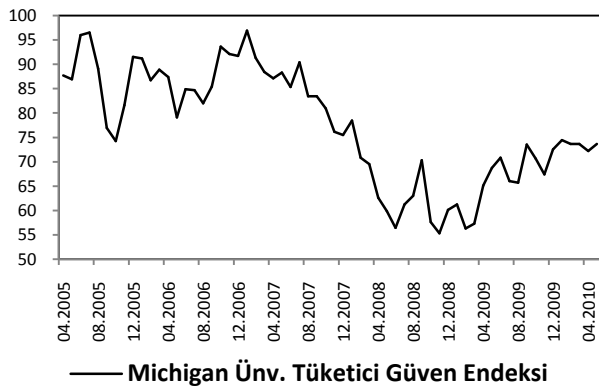
### Perakende Satışlar



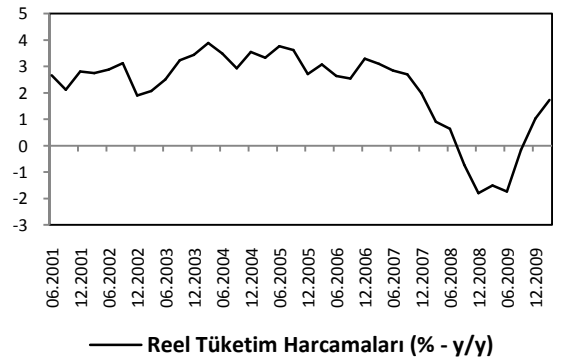
### Haftalık Perakende Satış Verileri



### Michigan Üniversitesi Güven Endeksi

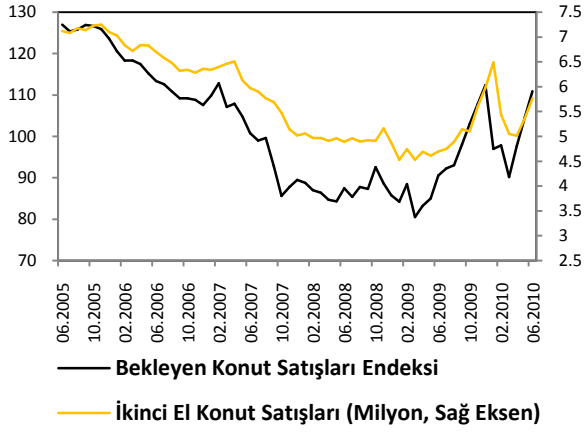


### Tüketim Harcamaları

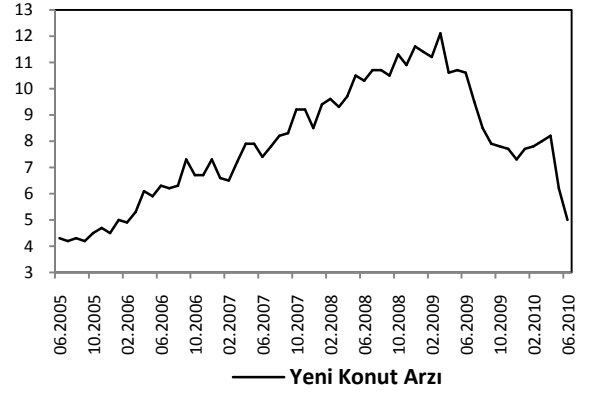


## KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

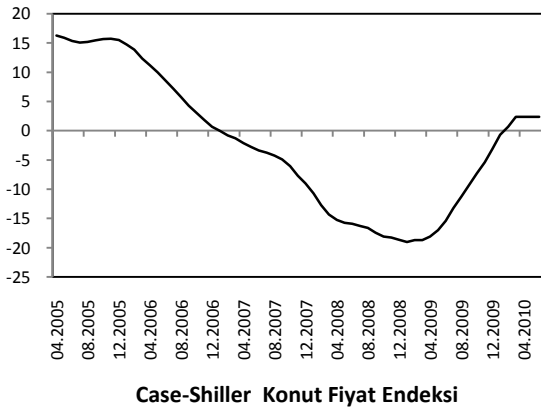
### Konut Satışları



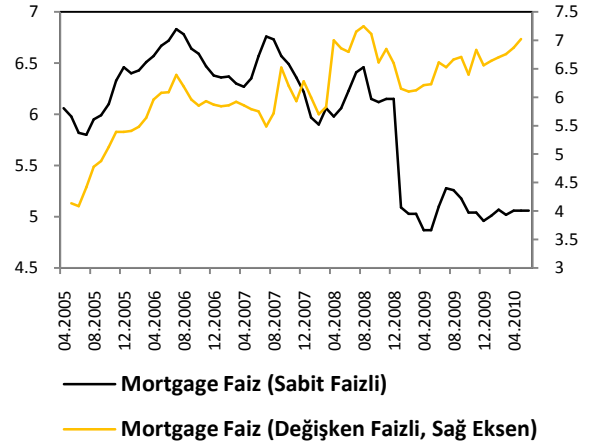
### Haftalık Perakende Satış Verileri



### Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

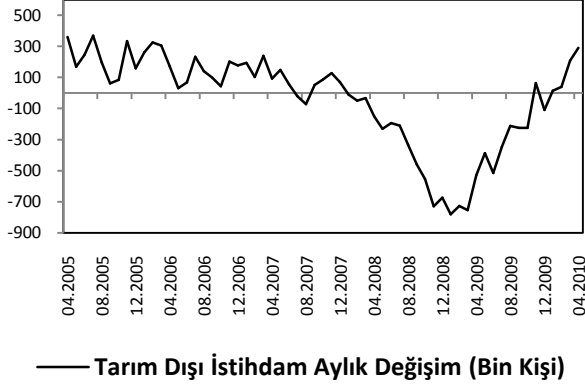


### İpotekli Menkul Kıymet Faiz Oranı

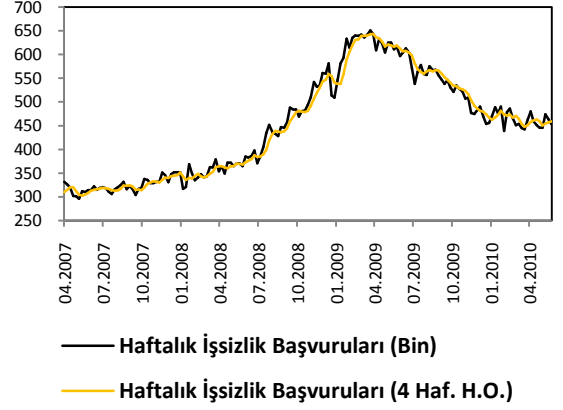


## İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

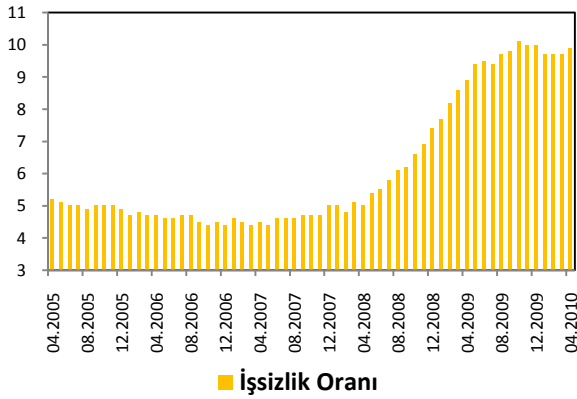
### Tarım Dışı İstihdam



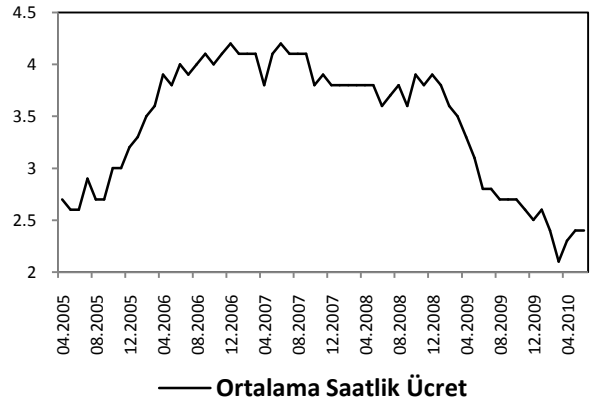
### Haftalık İşsizlik Başvuruları



### İşsizlik Oranı



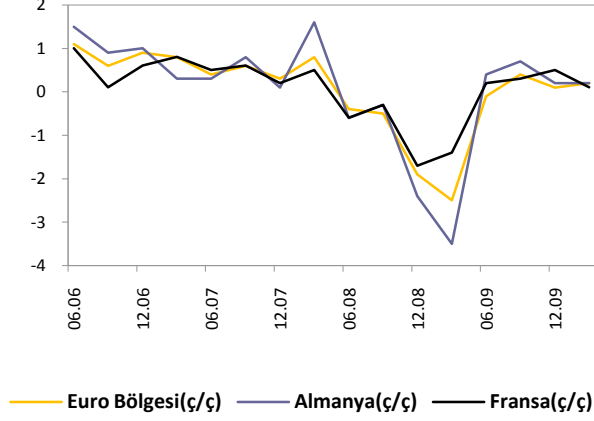
### Ortalama Saatlik Ücret



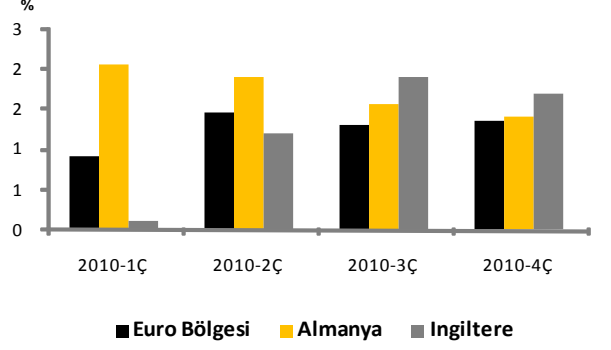
## EURO BÖLGESİ

### AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

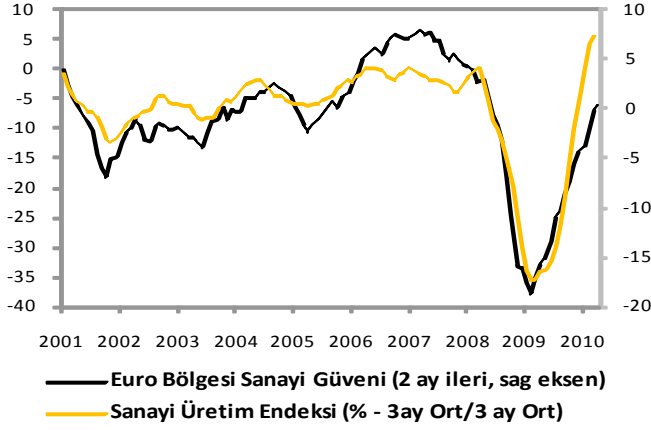
#### Büyüme (Çeyreklik)



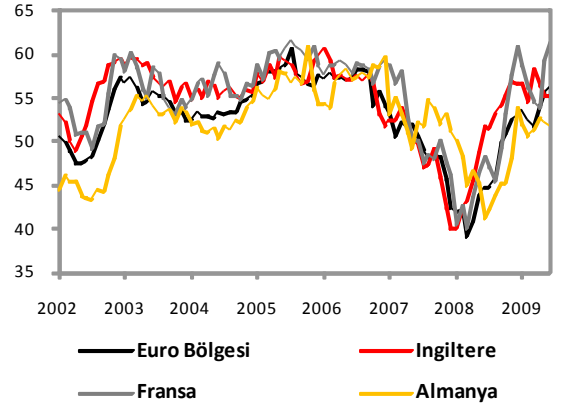
#### Büyüme Tahminleri



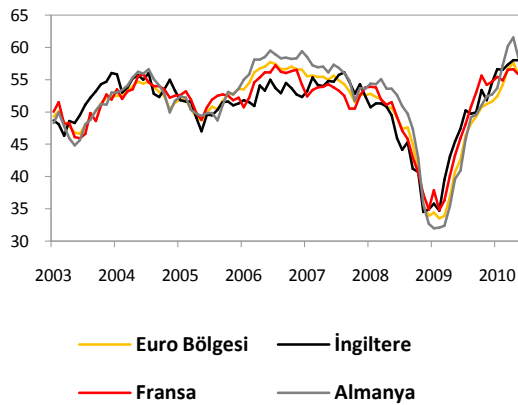
#### Sanayi Üretimi ve Güven Endeksi



#### Hizmetler PMI

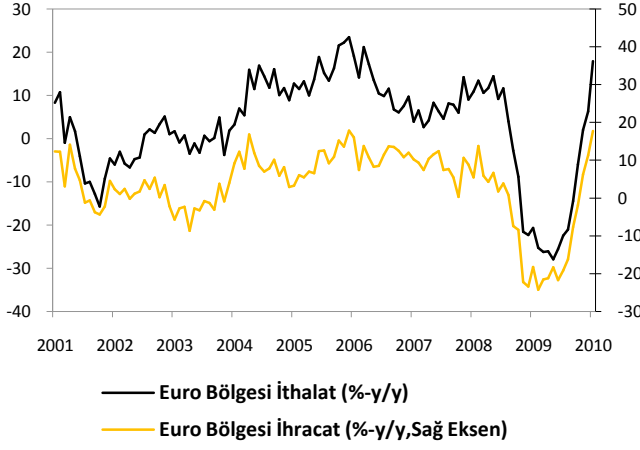


#### İmalat Sanayi PMI

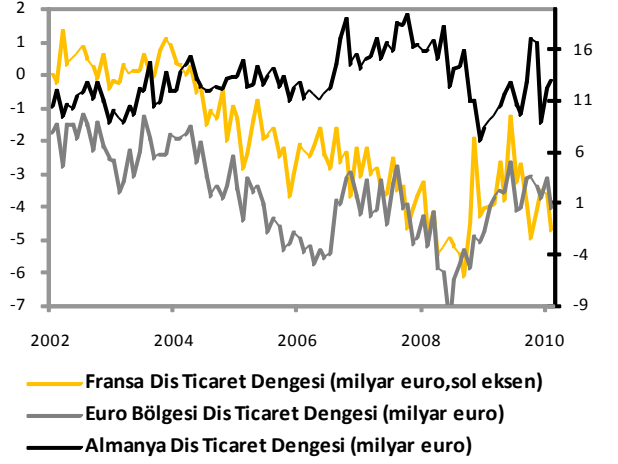


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat

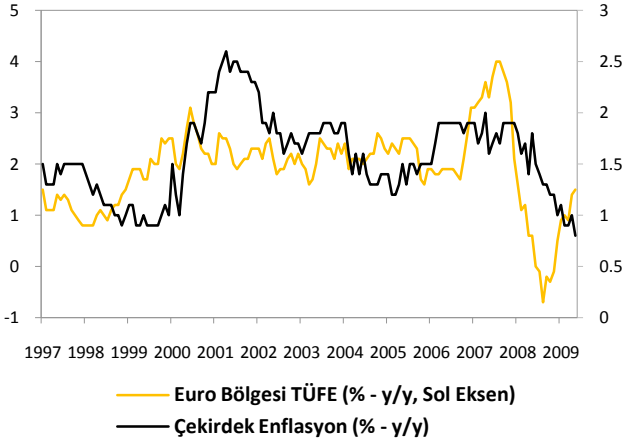


### Dış Ticaret Dengesi

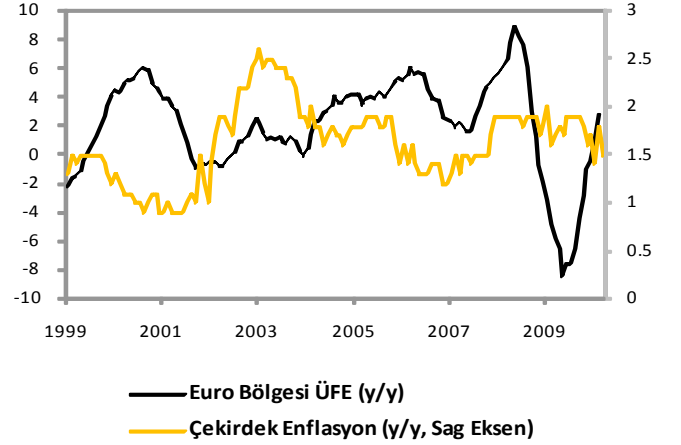


## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

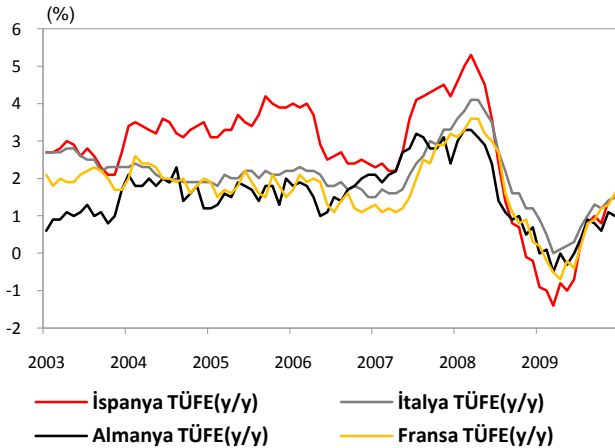
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



### ÜFE ve Çekirdek Enflasyonu

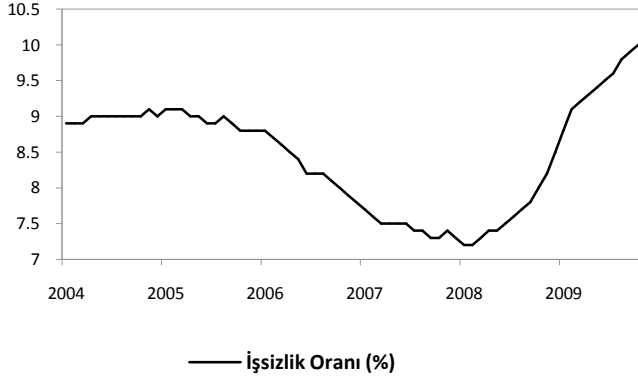


### TÜFE

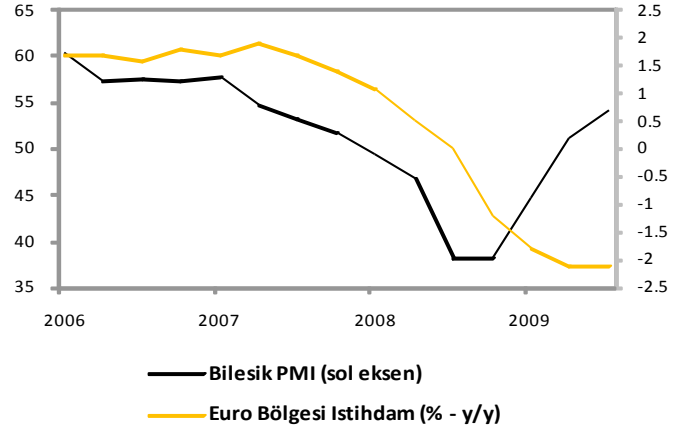


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

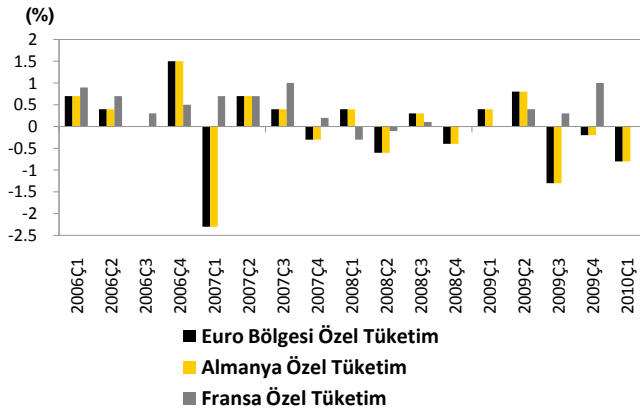


### İstihdam ve PMI

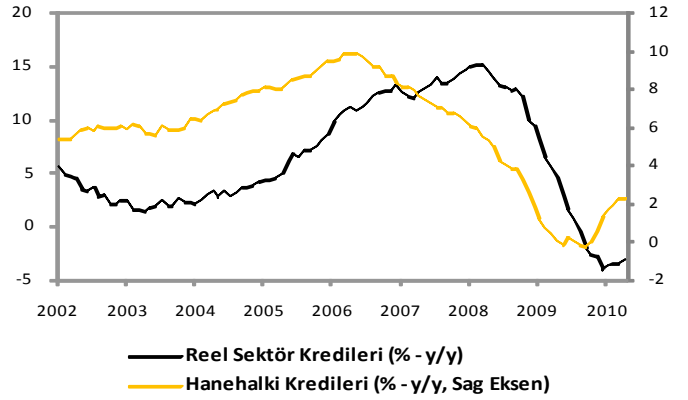


## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

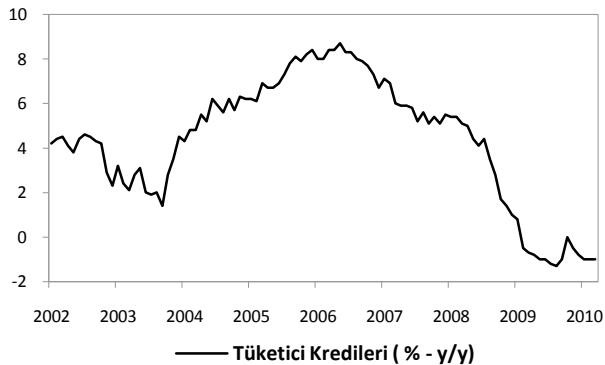
### Özel Tüketim



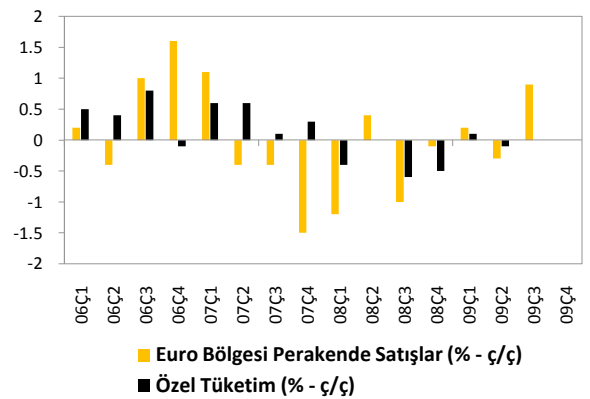
### Krediler



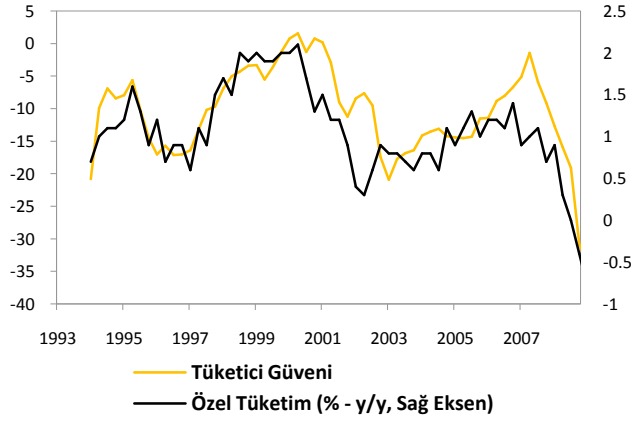
### Tüketici Kredileri



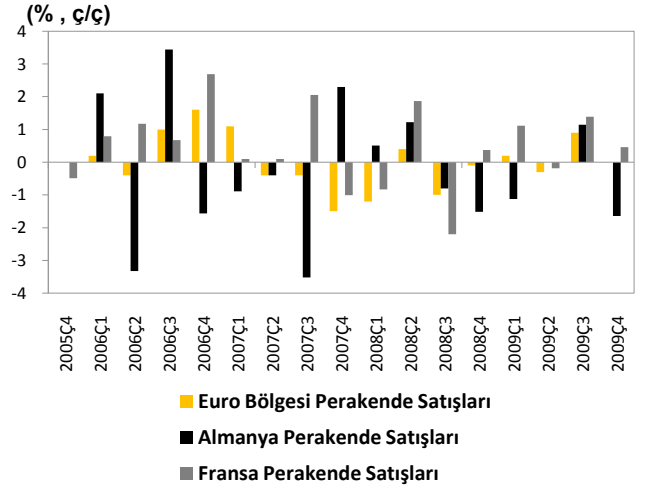
### Perakende Satışlar ve Özel Tüketim



## Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

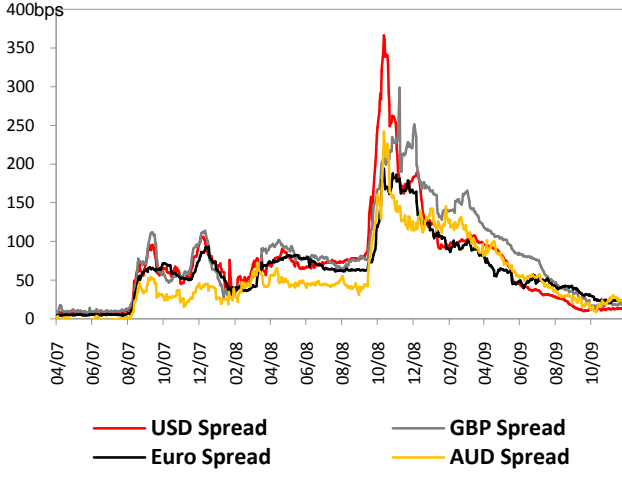


## Perakende Satışlar

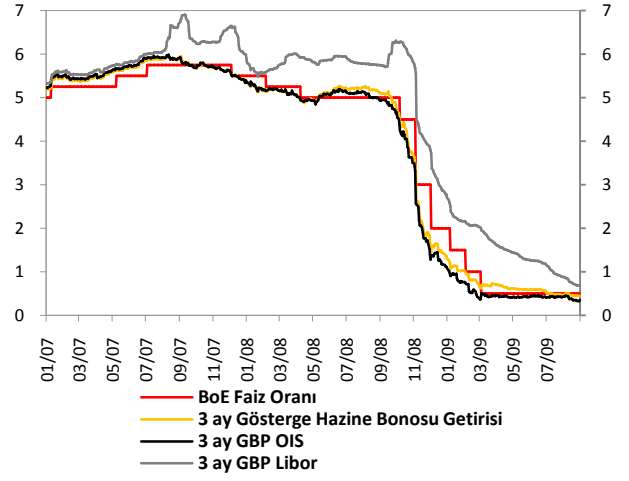


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

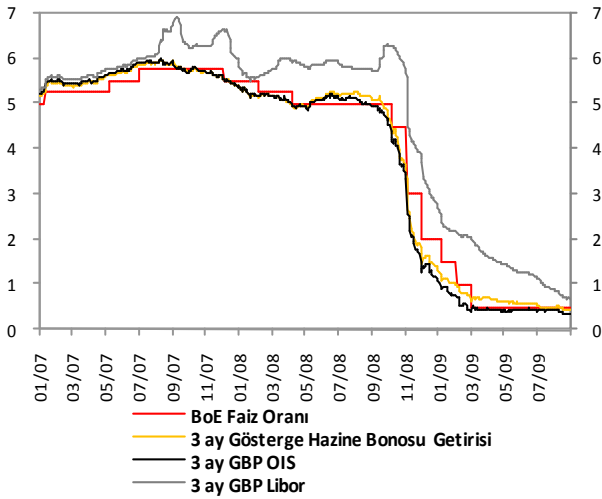
### LIBOR ve OIS Spreadleri



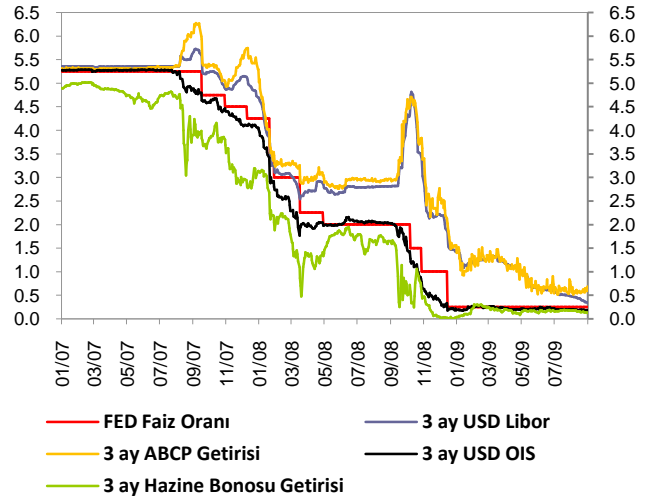
### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



### FED Politika Faizleri

