

#### **BASEL III Kriterleri**

Lehman Brothers'ın iflası sonrasında G20 ülkelerinin küresel finansal istikrarı yeniden oluşturma ve sistemdeki dengesizlikleri gidermek amacıyla başlattıkları çabalar, Kasım ayında Seoul'de yapılacak olan G20 toplantıları öncesinde ilk sonuçlarını Basel III bankacılık kriterlerinin hazırlanmasıyla vermiştir. Bu çalışmada, Basel III ile uluslararası bankacılık sistemine getirilmesi amaçlanan yenilikler ve öngörülen uygulama süreci, finans sisteminin ihtiyaçları bağlamında değerlendirilecektir.

#### **Uluslararası Ekonomide Geçtiğimiz Haftanın Önemli Gelişmeleri**

##### **ABD**

- Federal bütçe Ağustos ayında 90.53 milyar dolar açık verdi.
- Ağustos ayında perakende satışlar beklentilerin üzerinde %0.4 yükseldi.
- İşletme stokları Temmuz ayında beklentilerin üzerinde %1, satışlar ise %0.7 arttı.
- Ağustos'ta sanayi üretimi önceki aya göre biraz yükselerek %0.1 olan beklentilerin üzerinde %0.2 olarak gerçekleşti.
- Ağustos ayında kapasite kullanım oranı %74.9 olan beklentilerin bir miktar altında %74.7 olarak gerçekleşti.
- Üretici fiyatları Ağustos ayında %0.4 ile beklentilerin üzerinde arttı, gıda ve enerji dışındaki fiyatlardan oluşan çekirdek endekste artış %0.1 ile beklentiler seviyesinde gerçekleşti.
- İşsizlik maaş başvuruları 11 Eylül'de sona eren haftada 450,000 ile beklentilerin altında gerçekleşti.
- ABD Nüfus Bürosu verilerine göre, 2009 yılında yoksulluk oranı 1994 yılından bu yana görülen en yüksek oran olan % 14.3'e yükseldi.
- Tüketici fiyatları Ağustos ayında %0.3 ile beklentilerin üzerinde artarken, gıda ve enerji fiyatlarındaki değişimleri içermeyen çekirdek endeks ise artış beklentisine karşılık değişmedi.
- Michigan tüketici güven endeksi Eylül'de 66.6 ile beklentilerin altında kaldı.
- ABD hanehalkı serveti, 2009 yılı başından bu yana ilk defa geriledi.

##### **AVRUPA**

- AB Komisyonu, AB için 2010 yılı için büyüme beklentisini %0.9'dan %1.8'e yükseltirken, Euro Bölgesi için tahminini de %0.9'dan %1.7'ye yükseltti.
- Euro Bölgesi sanayi üretimi Temmuz'da yıllık bazda %7.1 ile beklentilerin altında artış gösterdi.
- Euro Bölgesi'nde Temmuz'da ticaret fazlası beklentiler 1.50 milyar Euro fazlaya işaret ederken 6.7 milyar Euro oldu.
- Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Trichet, bankaların sermaye oranlarının yükseltilmesi üzerinde mutabakata varılan Basel III kurallarının bir çok alanda var olan belirsizliklerin büyük ölçüde ortadan kaldırılmasını sağlayacağını söyledi.
- Almanya'da Zew ekonomik güven endeksi Eylül'de sert biçimde düştü ve Ağustos ayındaki 14 seviyesinden -4.3'e indi.
- İngiltere'de enflasyon beklentilerin üzerinde %3.1 olarak açıklandı. Aylık artış %0.5 oldu.
- İngiltere'de Ağustos'ta perakende satışlar %0.5 azaldı. Beklentiler %0,3 artışa işaret ediyordu.
- Fransa'da Ağustos ayında TÜFE beklentilerin altında %0.2 arttı.

##### **DiĞER ÜLKELER**

- Japonya 6 yıl aradan sonra ilk kez döviz piyasasına müdahale etti. Maliye Bakanı 83 yen seviyesinin altına müdahaleyi gerektiren kritik bir eşik olarak gördüğünü söyledi.
- Japonya'da Temmuz ayında sanayi üretimi %0.3 artıştan %0.2 düşüşe revize edildi.
- Japon İmalat Sektörü Güven Endeksi, yaklaşık bir yıldır ilk kez düşüş göstererek Eylül ayında bir önceki aya göre 5 puan düşüşle +17 oldu.
- Conference Board tarafından Çin için hazırlanan öncü ekonomik göstergeler endeksi Temmuz ayında %0.5 artışla 147.6 puan oldu. Haziran ayı verisi ise %0.7 artış olarak revize edildi.

## BASEL III Kriterleri

Lehman Brothers'ın iflası sonrasında G20 ülkelerinin küresel finansal istikrarı yeniden oluşturma ve sistemdeki dengesizlikleri gidermek amacıyla başlattıkları çabalar, Kasım ayında Seoul'de yapılacak olan G20 toplantıları öncesinde ilk sonuçlarını Basel III bankacılık kriterlerinin hazırlanmasıyla vermiştir. Bu çalışmada, Basel III ile uluslararası bankacılık sistemine getirilmesi amaçlanan yenilikler ve öngörülen uygulama süreci, finans sisteminin ihtiyaçları bağlamında değerlendirilecektir.

### Neden Basel III?

Bankacılık ve finans sektörünün küreselleşmesi sonucu, bu sektörlerin işleyişini sorunsuz hale getirmek ve denetimini sağlamak için uluslararası standartlara ihtiyaç duyulmuştur. Bunun sonucunda ilk kez 1988 yılında bankacılık denetimiyle ilgili önemli hususların anlaşılması ve dünya genelinde bankacılık denetiminin kalitesinin artırılması ve standartlaştırılması için Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) bünyesinde faaliyet gösteren Basel Bankacılık Denetim Komitesi'nce BASEL I düzenlemeleri hazırlanmış, 2004 yılında söz konusu düzenlemelerde BASEL II adı altında revize edilmiştir. BASEL II düzenlemeleri kapsamında bankaların piyasa ve operasyonel riskleri için karşılık ayırmaları zorunluluğu, yapılan en önemli değişiklik olmuştur.

ABD'de başlayan finans krizinin küresel ekonomiye verdiği hasarın tekrarlanmaması için bankacılık sektörünün daha sıkı gözetim ve denetime tabi tutulmasını sağlayacak yeni önlemlerin alınması gereği doğmuştur. Bunun sonucunda BASEL II kriterleri, 27 ülkenin merkez bankaları ve bankacılık düzenleme kurumlarının uzun süren çalışmalarının ardından 12 Eylül tarihinde gerçekleştirilen son toplantıyla gözden geçirilmiş ve getirilen yeni düzenlemeler BASEL III kriterleri adı altında toplanmıştır.

### Basel III'ün Basel II'den Farklılıkları

BASEL III ile birlikte getirilen temel düzenleme, 2007 küresel finans krizinde bankaların sahip oldukları sorunlu varlıkların değer kaybı nedeniyle uğradıkları zararın yol açtığı sermaye kayıplarının tekrarlanmasını önlemek ve bankacılık sisteminde finansal istikrarı tehdit eden unsurların olumsuz etkisini azaltmak amacıyla sermaye rasyolarının artırılmasıdır. BASEL III'ün getirdiği değişiklikler, sermaye gerekliliklerinin yükseltilerek şartların sıkılaştırılması olarak özetlenebilir.

BASEL II ve BASEL III karşılaştırıldığında belli farklılıklar göze çarpmaktadır.

	BASEL II	BASEL III
<b>Birincil Sermaye Rasyosu</b>	4.0%	6.0%
<b>Çekirdek Birincil Sermaye Rasyosu</b>	2.0%	4.5%
<b>Sermaye Koruma Tamponu</b>	--	2.5%
<b>Konjonktürel Sermaye Tamponu</b>	--	%0-%2.5
<b>Minimum Ana Sermaye Gereksinimi</b>	2.0%	4.5%
<b>Sistemil Olarak Önemli Bankalar İçin Ek Sermaye</b>	--	Henüz belirsiz, çalışmalar sürüyor

BASEL II'de %2 olan **minimum ortak sermaye gereksinimi** Basel III ile %4.5'e çıkarılmaktadır. Bununla beraber ana sermaye ve diğer sınırlandırıcı finansal araçları içeren birincil sermaye rasyosu (Tier 1) da %4'ten %6'ya çıkarılmıştır. Ayrıca %2 olan çekirdek birincil sermaye rasyosu da %4.5'e yükseltilmiştir.

Ayrıca, BASEL II'de olmayan ana sermaye tarafından karşılanacak olan **sermaye koruma tamponu**, BASEL III'de %2.5 olarak kararlaştırılmıştır. Sermaye koruma tamponunun amacı finansal ve ekonomik kriz dönemlerinde banka sermayelerinde meydana gelebilecek olan kayıpları önlemek için bir tampon oluşturulmasıdır. Bankaların koruma tamponunu azaltmaları halinde denetleyici otoriteler tarafından temettü, hisse geri alımları ve primler konusunda kısıtlamalar getirilecektir.

Ana sermaye rasyosu ve sermaye koruma tamponu bir arada düşünülduğünde bankaların, ellerinde tutması istenen sermayenin risk taşıyan varlıklara oranı %7 olacaktır. Bu oranın %4.5'in altına düşmesi halinde ise düzenleyici kuruluşlar tarafından müdahale edilecektir. Bu oran BASEL II düzenlemelerine göre ise %2 seviyesinde bulunmaktadır.

Yine BASEL II'de olmayan ve amacı bankacılık sektörünü aşırı kredi büyümesinden korumak olan **konjonktürel sermaye tamponu** ülke konjonktürüne bağlı olarak ortak sermayenin %0 ila %2.5'u aralığında olacaktır. Ancak amacına paralel olarak bu tampon sadece aşırı kredi dağıtımını olduğu durumlarda ve sermaye koruma tamponunun bir uzantısı olarak kullanımda olacaktır. Amaç, bankacılık sisteminde, kredi kayıplarına yol açacak ölçüde aşırı kredi genişlemesi görülmesi durumunda bankaları sermaye artırımına gitmek zorunda bırakmayacak, ek bir koruma sağlamaktır.

BASEL III düzenlemelerinin bankaların daha az risk almasını ve ellerinde daha fazla nakit tutmalarını gerektirmektedir. Yüksek sermaye rasyolarını içeren yeni gereklilikleri karşılayabilmek için bankaların sermaye artırımına gitmeleri gerekecektir.

### **BASEL III'e Geçiş Aşamaları**

Temmuz ayında yapılan Basel Komitesi toplantısına göre 2012 yılında yürürlüğe girmesi beklenen Basel III kriterlerinin, 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren uygulamaya konacak olması ve toplam dokuz yıllık bir süreç içinde tüm geçiş aşamalarının tamamlanarak 2019 yılı itibariyle nihai şekliyle uygulanması öngörülmektedir. Ocak 2013'ta başlayacak uyum sürecinde Asgari Ana Sermaye ve Birincil Sermaye rasyolarının 2015 yılına kadar hedeflenen seviyelere (%4.5 ve %6) çekilmesi öngörülmekte, diğer kriterlerin ise Ocak 2019 itibariyle sağlanmış olması gerekmektedir. Uyum sürecinin yıllara yayılmış olması, Basel III'ün sermaye artırımını gerektirecek olmasına rağmen bankalarca olumlu karşılanmasına neden olmuştur.

Son yapılan toplantıyla BASEL III'e geçiş aşamaları (Bkz. Tablo-2) aşağıdaki şekilde kararlaştırılmıştır:

1. 1 Ocak 2013 tarihinde BASEL III düzenlemeleri uygulanmaya başlanacaktır. Bu nedenle bu tarihe kadar üye ülkeler yeni kuralları ulusal yasalarına uyumlaştırmış ve gerekli düzenlemeleri yapmış olmaları ve aynı tarihte, bankaların Risk Ağırlıklı Varlıklara (RAV) oranı açısından minimum seviyeleri karşılamış olmaları gerekmektedir. Bunlar;
  - Ana Sermaye/ RAV = %3.5
  - Birincil Sermaye/RAV = %4.5
  - Toplam Sermaye/RAV = %8.0

Minimum ana sermaye ve birincil sermaye oranı 1 Ocak 2013 ve 1 Ocak 2015 tarihleri arasında tamamlanacaktır. Minimum ana sermaye rasyosu 1 Ocak 2013 itibariyle %2'den %3.5'e, 1 Ocak 2014'te %4'e, 1 Ocak 2015'te %4.5'e yükseltilmiş olacak; birincil sermaye rasyosu da 1 Ocak 2013'te %4'ten %4.5'e, 1 Ocak 2014'te %5.5'e ve 1 Ocak 2015'te %6'ya yükseltilmiş olacaktır. Toplam sermaye rasyosu ise %8'de kalacak ve herhangi bir değişikliğe gidilmeyecektir. %8'lik toplam sermaye rasyosu ve birincil sermaye rasyosu arasındaki fark ise ikincil sermaye rasyosu tarafından karşılanacaktır.

2. Finansal kuruluşlarda toplamda %15'in üzerinde olan yatırımlar, ipotek hizmet hakları (mortgage servicing rights) ve zamanlama farklarından dolayı ertelenen vergileri içeren tasfiyelerin ise 1 Ocak 2018 tarihi itibariyle ana sermayeden tamamen düşürülmesi gerekmektedir. Bu düzenleyici tasfiyelerin, %20'si 1 Ocak 2014'te, %40'ı 1 Ocak 2015'te, %60'ı 1 Ocak 2016'da, %80'i 1 Ocak 2017'de ve %100'ü 1 Ocak 2018'de tamamlanmış olacaktır. Ancak bu süreçte ana sermayeden düşürülmeyen kısım mevcut ulusal anlaşmalara konu olma veya devam edebilecektir.
3. Sermaye koruma tamponunun uygulama aşamaları ise 1 Ocak 2016'da başlayacaktır. 1 Ocak 2016'da %0.625 oranı ile uygulanmaya başlayacak ve her yıl %0.625 oranında arttırılarak 1 Ocak 2019 tarihinde %2.5 oranıyla tamamıyla uygulamada olacaktır. Aşırı kredi büyümesi yaşayan ülkeler, sermaye koruma

tamponunun ve konjonktürel tamponun aşamalarını hızlandırmak zorunda kalacaktır. Ülke yetkililerinin geçiş süreçlerini kısaltmak konusunda takdir yetkisi bulunmaktadır.

4. Bu süreçte minimum rasyo gerekliliklerini karşılayan ancak %7'lik ana sermaye rasyosu hedefinin altında kalan bankalar, koruma tamponunu karşılayabilmek için kazanç tutma politikalarını uygulamak zorundadır.
5. Bankalara yapılan mevcut devlet yardımları ise 1 Ocak 2018'e kadar devam edecektir. 1 Ocak 2013'ten başlayarak 10 yıllık bir süreçte birincil veya ikincil ana sermaye olarak nitelenemeyen sermaye araçları kullanımdan kaldırılacaktır. Bu araçların oranı 1 Ocak 2013'te %90 tavan seviyesinden her yıl %10 oranında azaltılacaktır. Bunlara ek olarak itfa edilen teşvik araçları uygulamada olacakları son tarihe dek aşamalı olarak kullanımdan kaldırılacaktır.
6. Birincil ana sermaye rasyosuna dahil olmak için gerekli kriterleri taşımayan sermaye araçları 1 Ocak 2013 tarihine kadar bu sermaye rasyosundan çıkarılacaktır. Ancak, aşağıdaki üç kriteri taşıyan sermaye araçları 5. maddede belirtildiği şekilde işlem görecektir. (1) herhangi bir ortaklığa dahil olmayan anonim şirketler tarafından ihraç edilen, (2) geçerli muhasebe standartlarına sermaye olarak işlem gören, ve (3) ülkenin mevcut banka kanununa birincil sermayenin bir unsuru olarak tanımlanan sermaye araçları.
7. Sermaye araçlarına dair bütün bu kurallar, ancak bu kurallara dair BIS basın açıklamasının yayınlandığı tarihten önce uygulamaya konan sermaye araçları için geçerlidir.
8. Kaldıraç oranlarının uygulama aşamaları ise şu şekilde olacaktır: Denetleyici gözetim 1 Ocak 2011'de başlayacak, 1 Ocak 2013-1 Ocak 2017 tarihleri arasında eş anlı çalışma yürütülecek ve kaldıraç oranına ilişkin bilgilendirme çalışmaları 1 Ocak 2015'te başlayacaktır. Eş anlı çalışma döneminden elde edilen sonuçlara göre, 2017 yılının ilk yarısında 1 Ocak 2018 tarihinde 1. Yapısal Bloğa geçebilmek amacıyla nihai düzeltmeler yapılacaktır.

**Tablo-2 Basel III'e Geçiş Aşamaları (%)**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	1 Ocak 2019	
Minimum Ana Sermaye Rasyosu			3.5	4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	
Sermaye Koruma Tamponu						0.625	1.25	1.875	2.5	
Minimum Ana Sermaye + Sermaye Koruma Tamponu			3.5	4	4.5	5.125	5.75	6.375	7	
Ana Sermaye Rasyosu'ndan Yapılacak Kesintilerin Aşamaları				20	40	60	80	100	100	
Minimum Birincil Sermaye (Tier 1 ) Rasyosu			4.5	5.5	6	6	6	6	6	
Minimum Toplam Sermaye			8	8	8	8	8	8	8	
Minimum Toplam Sermaye + Sermaye Koruma Tamponu			8	8	8	8.625	9.25	9.875	10.5	
Çekirdek Olmayan (non-core) Birincil veya İkinci Sermaye Olarak Nitelenemeyen Sermaye Araçları			2013'ten başlayarak 10 yıllık süreçte tamamlanacak							
			90	80	70	60	50	40	30	
Tier-1 Kaldıraç Rasyosu	Denetleyici Gözetim		Eş-anlı çalışma (1 Ocak 2013 - 1 Ocak 2017) Bilgilendirme 1 Ocak 2015 itibarıyla başlayacak				Nihai Uyum		1. Yapısal Bloğa Geçiş	
Likidite Teminat Rasyosu	Gözetleme Dönemi					Asgari Standardın İlanı				
Net Durağan Finansman Rasyosu			Gözetleme Dönemi						Asgari Standardın İlanı	

2011 yılında başlayacak gözlem döneminin ardından, 1 Ocak 2015 tarihinde Likidite Teminat Rasyosu uygulamaya başlanacaktır. Revize edilmiş net sabit sermaye rasyosu ise 1 Ocak 2018 tarihinde minimum düzeyde uygulanmaya başlayacaktır. Geçiş dönemi boyunca rasyoları izlemek için Komite bir raporlama süreci başlatacak ve yeni getirilen standartların finans piyasaları, kredi genişlemesi ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemeye devam edecektir.

### **Küresel finans sistemindeki istikrarsızlıklar karşısında Basel III yeterli mi?**

Basel III kriterleri bankaların sermaye yapılarını güçlendirecek olması açısından olumlu bir girişimdir. Küresel krizi en hafif şekilde atlatan Kanada bankalarının sermaye yapıları örnek alınarak hazırlanan kriterlere geçiş için başlangıç tarihinin 1 Ocak 2013 olması ve 2019 yılı itibarıyla tamamlanmasının öngörülmesi, küresel kriz nedeniyle daralan ve halen arttığı gözlenen kredi arzının olumsuz etkilenmeyecek olması açısından Basel III'ün küresel ekonomiyi destekleyici rolünü yansıtmaktadır.

Buna karşın küresel krizin başlamasına neden olan; bankaların riskli varlıklara yatırım yapmaları, büyük boyutlarda bilanço dışı işlemleri olması, iflas etmesi durumunda sistemik risk yaratacak olan bankaların sistemdeki varlığının devam etmesi gibi unsurlar karşısında henüz bir önlem ortaya konmamış olması Basel III'ün yeterli ve etkin olabileceğine dair kuşku yaratmaktadır. Kamu maliyesi riskleri nedeniyle özellikle Avrupa'da bankacılık sisteminin kırılabilirliğinin devam etmesi de finans sisteminin çok da güvenli olmadığını göstermektedir. Bu ortamda Basel III'ün tek finansal istikrarı sağlamak için başına yeterli olması beklenemez.

Basel III'ün uygulanmasına dair güçlükler, küresel kriz sonrası ekonomilerin toparlanma aşamasında bulunması ve özellikle gelişmiş ülkelerde bu toparlanmayla ilgili belirsizliklerin varlığı, bankaların sermaye yapılarında önemli bir değişiklik yapılmasını güçleştirebilecek bir faktördür. Merkez bankalarının kredi daralmasını gidermek için piyasalara verdiği aşırı likidite halen finansal sistemin işlerliğini koruması için önemli bir güç unsurudur. Piyasalardaki aşırı likiditenin sistemden ne zaman ve ne ölçüde çekilebileceği ekonomik toparlanmaya bağlı iken, bunun gerçekleştirilmesi de makroekonomik dengesizliklere yol açma riski taşımaktadır.

Küresel finans krizi sonrasında piyasalarda oluşan likidite bolluğu ve faiz oranlarının tarihi düşük seviyelerde bulunması, halen sistem için ciddi bir dengesizlik yaratmaktadır, çünkü bu koşullar yeni bir finans krizi için en uygun ortamı sunmaktadır. Ayrıca, 2007 küresel krizinin başka bir sonucu olan yüksek kamu açıkları da 2010 yılının ilk yarısında yaşandığı üzere önemli bir sistemik risk unsuru olmaya devam etmektedir.

### **Şekil 1 - Basel III'ün Olumlu ve Yetersiz Yönleri**

<b>Olumlu Yönleri</b>	<b>Yetersiz Yönleri</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>•Bankaların daha fazla sermaye ayırmasının öngörülmesi ve böylece bankaların yarattığı sistemik riskin azaltılması</li><li>•Uyum sürecinin uzun olmasının ekonominin toparlanmasını destekleyecek olması</li><li>•Küresel kriz sonrası küresel finans sisteminin istikrarı konusunda atılan ilk kapsamlı uluslararası girişim olması</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>•Uyum sürecinin uzun olması nedeniyle sistemin yeni risklere karşı korumasının az olması</li><li>•Küresel finans sistemindeki istikrarsızlıkların devam ediyor olması</li><li>•Büyük ölçekli kuruluşların sistemik risk yaratmaması için somut bir adım atılmaması</li><li>•Bankaların daha fazla sermaye ayırmalarının karlılığı azaltılabilecek olması</li></ul>

Basel III kriterleri, iflas etmesi finans sistemini sarsabilecek olan bankaların sistemik risk yaratmaları ihtimalini azaltsa da, bankaların "iflas edemeyecek kadar büyük" (too big to fail) olmaları sorununun önüne geçebilecek bir öneri sunmamaktadır. Ancak, G20 ülkelerinin bankacılık sistemi hakkındaki taahhütlerini yerine getirmek için kurulan Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board) da bu bankalarla ilgili ne tür tedbirler alınması gerektiği konusundaki tavsiyelerini Kasım ayına kadar açıklayacak olması nedeniyle bu konudaki umutlar devam etmektedir.



Bu arada, sermaye rasyolarının artırılması bankaların kullanabileceği kaynakları azaltarak karlılığı olumsuz etkileyebilecek bir faktördür. Basel III kriterlerinin esas olarak büyük ölçekli bankaların sermaye ihtiyacını artıracak olması ve genelde Küçük ve Orta Ölçekli şirketlere finansman sağlayan nispeten küçük bankaların halen Basel III'ün öngördüğü sermaye rasyolarını büyük oranda karşılıyor olmaları karlılık bakımından daha çok büyük bankaların etkileneceğine işaret etmektedir.

Basel III kriterleri ve G20 ülkelerinin global finansal istikrar açısından alması beklenen diğer önlemlerin banka bilançolarını ve toplam global kredi hacmini küçültmesi ihtimali de dikkate alınmalıdır. Bu durum ekonomik toparlanma süreci tamamlandığında, şirketlerin banka kredilerine daha az oranda ulaşmalarına sebep olabilecektir. Bunun sonucunda firmaların tahvil ve hisse senedi ihracı gibi yöntemlere başvurarak kaynak sağlamaları söz konusu olacaktır.

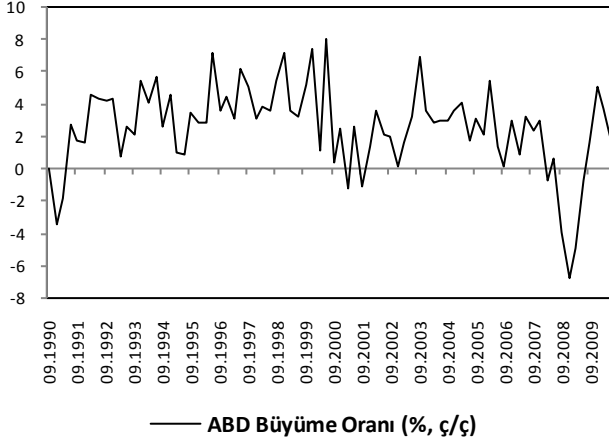
### Açıklanacak Veriler (20-27 Eylül 2010)

		<b>Ekonomi Gündemi</b>	<b>Önceki</b>	<b>Beklenti</b>
<b>20.09.2010</b>	İngiltere	Para Arzı (Ağustos)	%0.4	--
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Temmuz)	-3.058 mlyr	--
	Japonya	Tatil	--	--
<b>21.09.2010</b>	ABD	FED Faiz Kararı	%0.25	%0.25
		Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Ağustos)	0.546 mlyn	0.55 mlyn
		Konut Başlangıçları (Ağustos)	%1.7	--
		İnşaat İzinleri (Ağustos)	%-4.1	--
<b>22.09.2010</b>	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	--	--
	Euro Bölgesi	Sanayi Siparişleri (Temmuz)	%2.5	%-1.1
		Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	-11.7	--
<b>23.09.2010</b>	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	450 bin	450 bin
		Öncül Göstergeler Endeksi (Ağustos)	%0.1	%0.1
		İkinci El Konut Satışları (Ağustos)	3.83 mlyn	4.1 mlyn
	Euro Bölgesi	PMI İmalat Endeksi (Eylül)	55.0	54.5
		PMI Hizmetler Endeksi	55.6	55.5
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Eylül)	58.2	57.6
		PMI Hizmetler Endeksi (Eylül)	58.5	57.0
	Fransa	PMI İmalat Endeksi (Eylül)	55.1	55.0
		PMI Hizmetler Endeksi (Eylül)	60.4	60.0
	Japonya	Tatil	--	--
<b>24.09.2010</b>	ABD	Yeni Konut Satışları (Ağustos)	0.276 mlyn	0.29 mlyn
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Ağustos)	%0.4	%-1.0
	Almanya	IFO Endeksi (Eylül)	106.7	106.2
	Fransa	Büyüme Oranı (İkinci Çeyrek, Revize)	%0.6	--
	İtalya	Perakende Satışlar (Temmuz)	%0.5	--

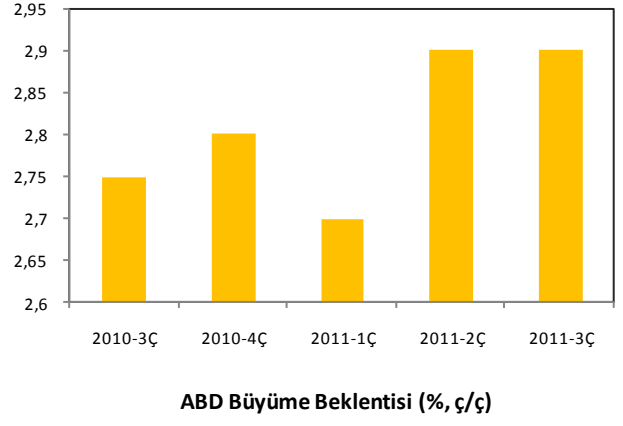
## ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

### EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

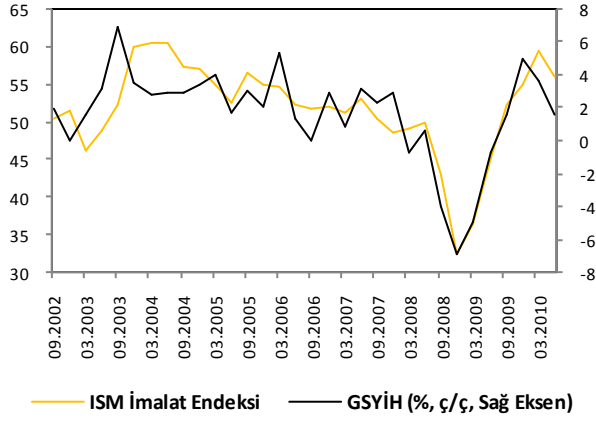
#### ABD Büyüme



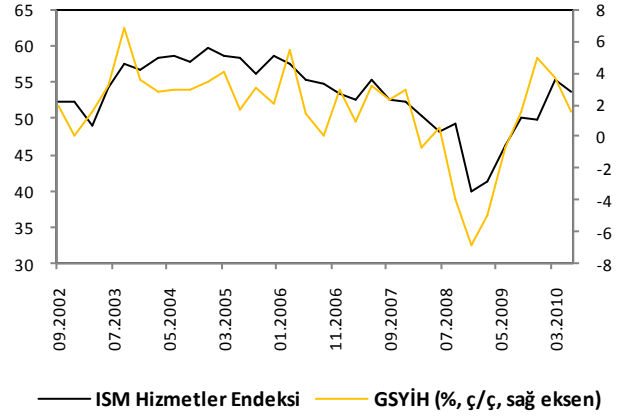
#### ABD Büyüme Beklentisi



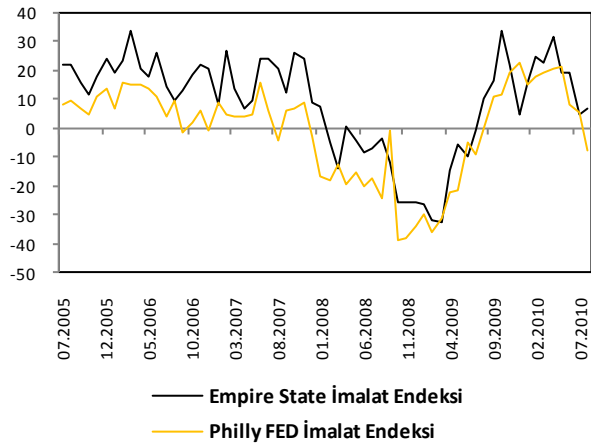
#### ISM İmalat ve Büyüme



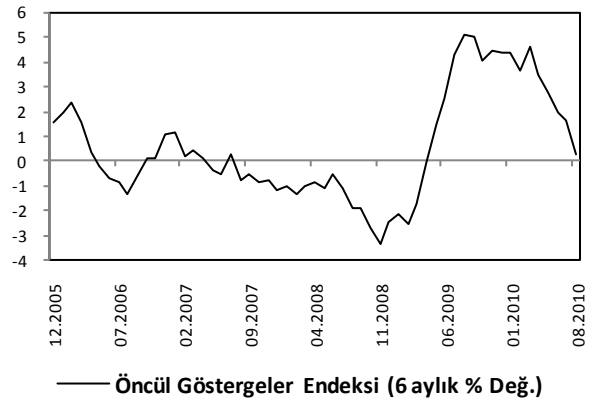
#### ISM Hizmetler ve Büyüme



#### Bölgesel Aktivite Endeksleri



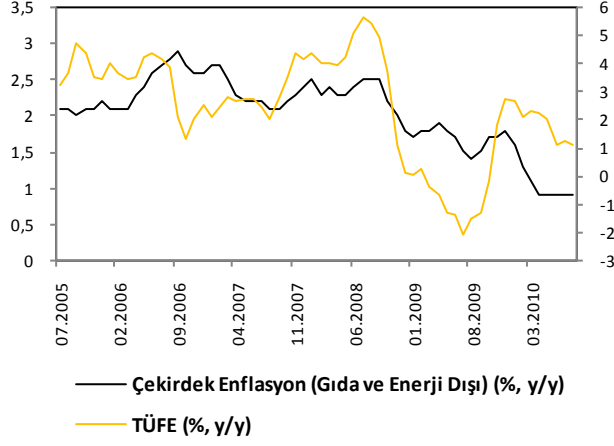
#### Öncül Göstergeler Endeksi



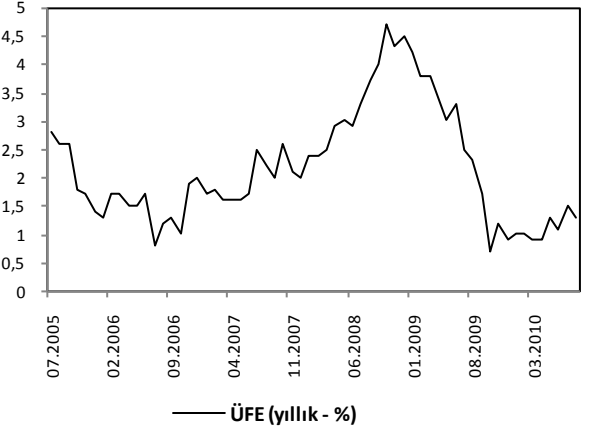


## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

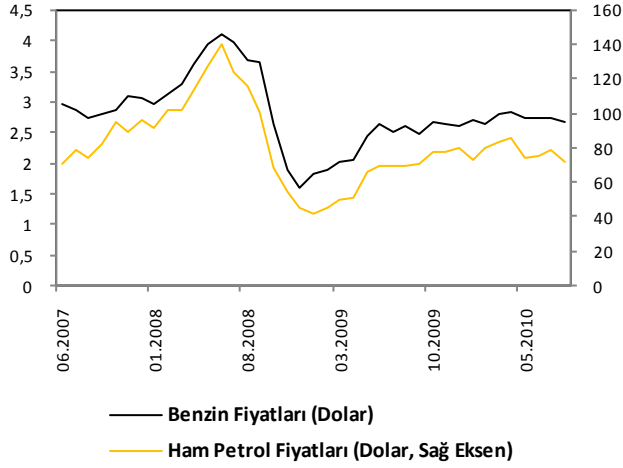
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



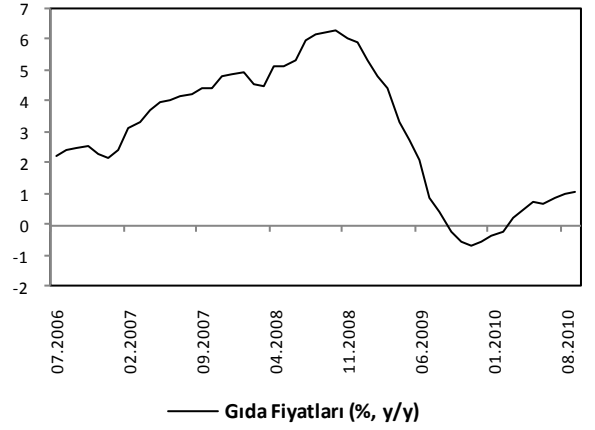
### ÜFE



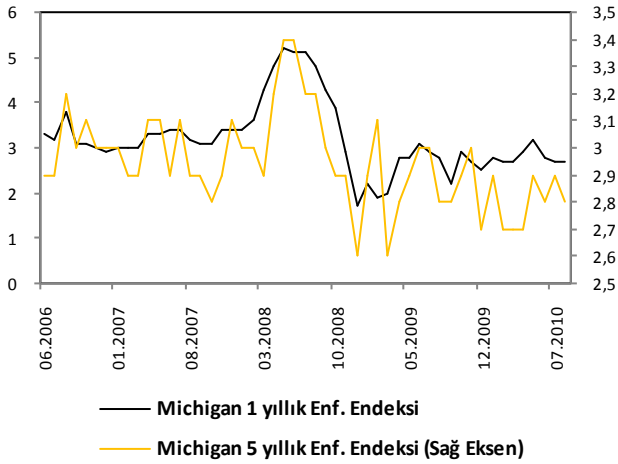
### Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



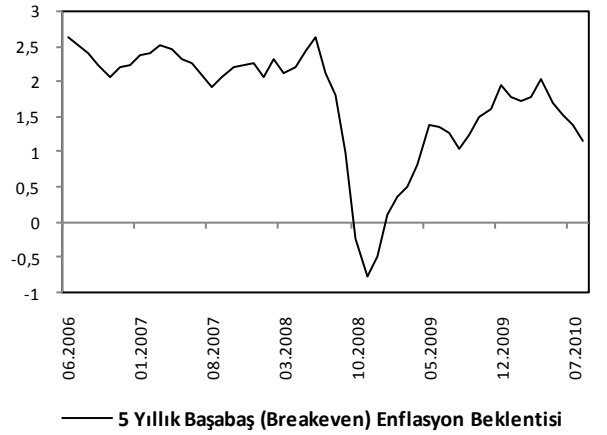
### Gıda Enflasyonu



### Michigan Enflasyon Beklentisi

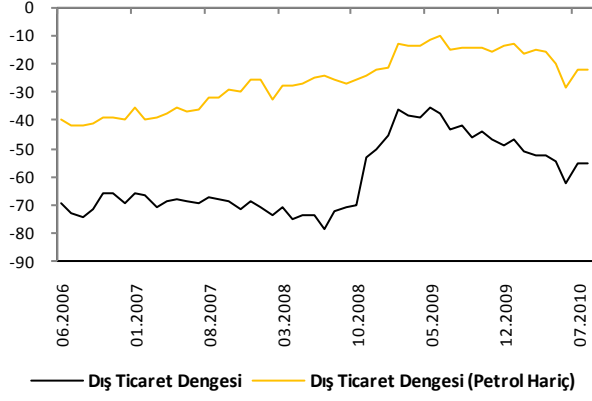


### Piyasa Enflasyon Beklentisi

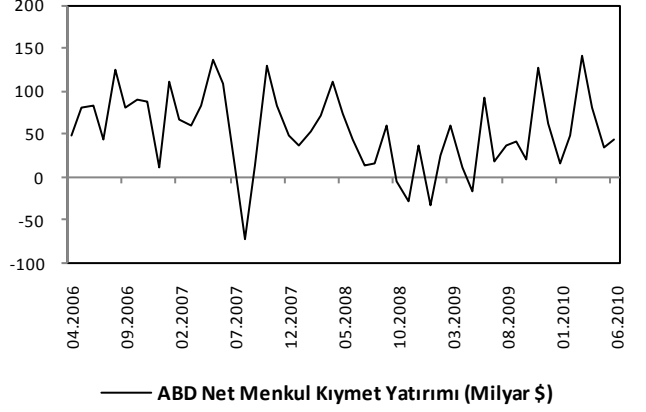


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### ABD Dış Ticaret Dengesi

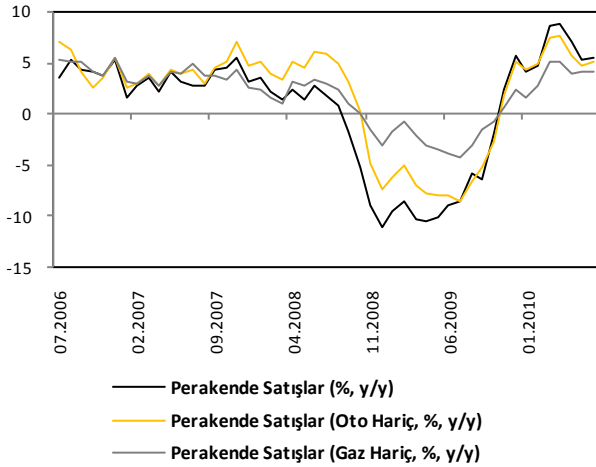


### ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

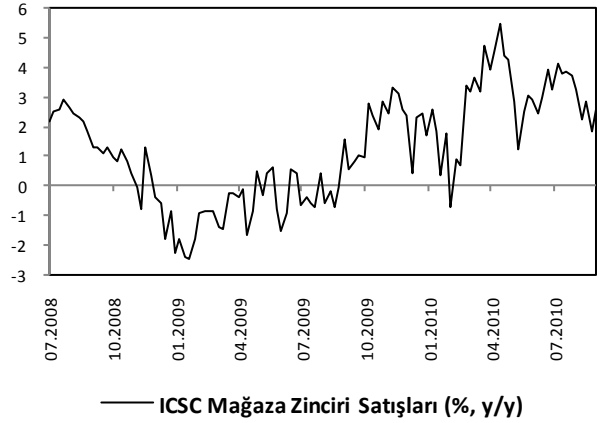


## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

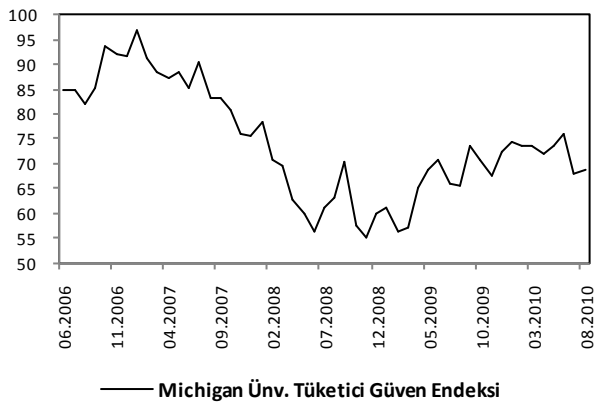
### Perakende Satışlar



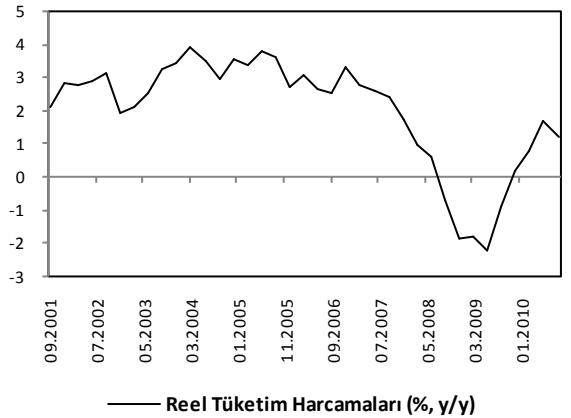
### Haftalık Perakende SatıŐ Verileri



### Michigan Tüketici Güven Endeksi

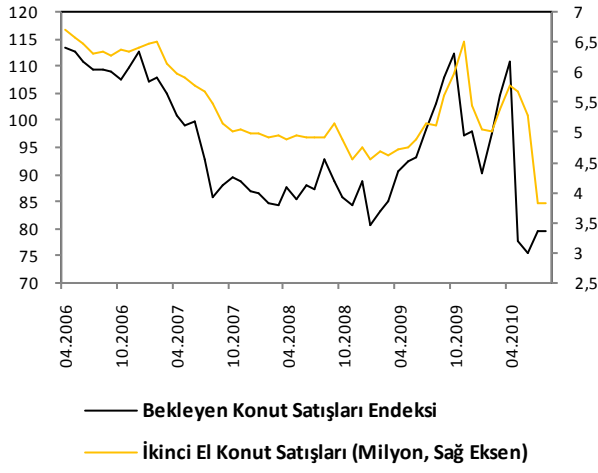


### Tüketim Harcamaları

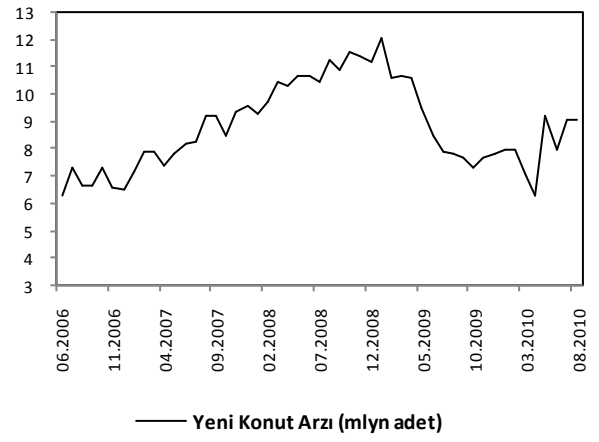


## KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

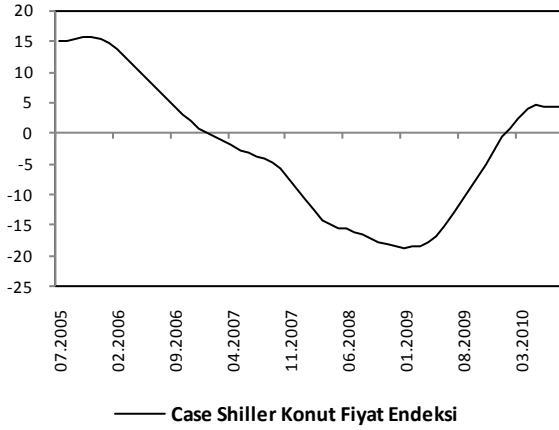
### Konut Satışları



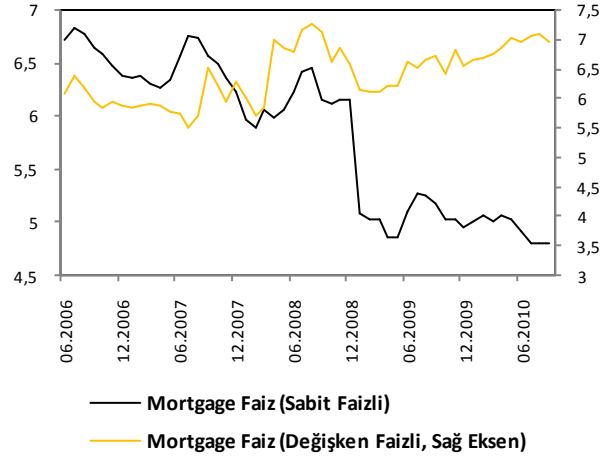
### Yeni Konut Arzı



### Konut Fiyatları

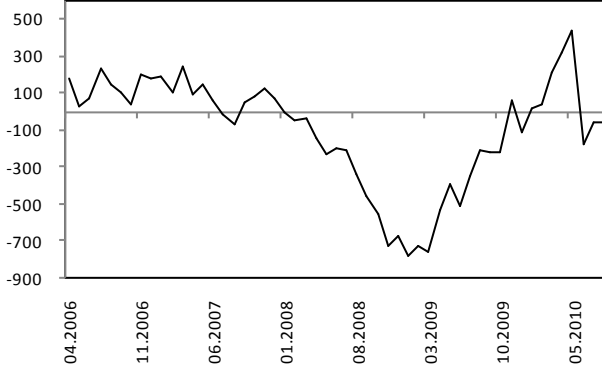


### İpotekli Konut Kredisi Faizleri

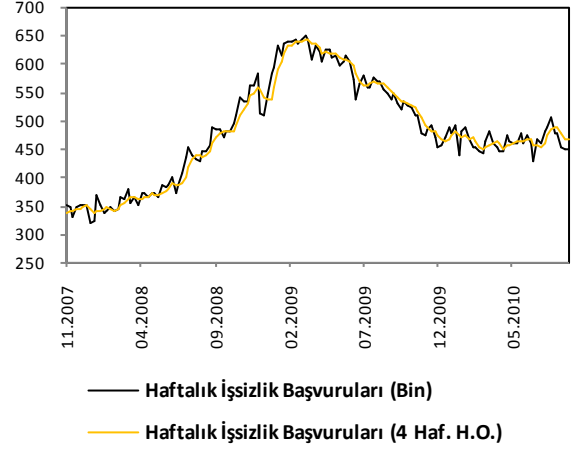


## İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

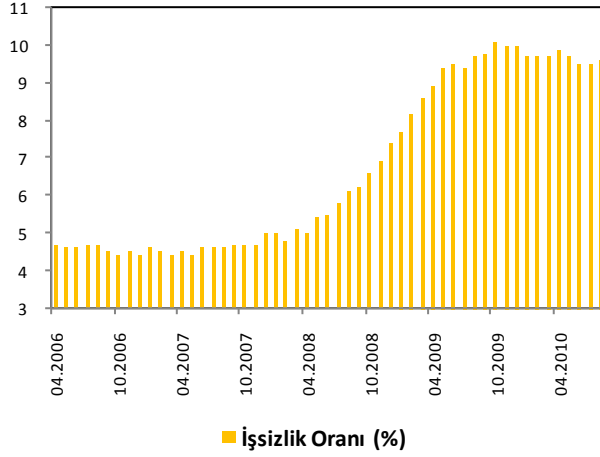
### Tarım Dışı İstihdam



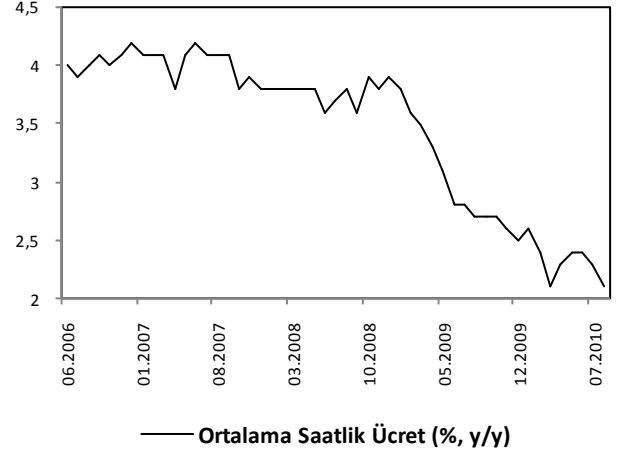
### İşsizlik Başvuruları



### İşsizlik Oranı



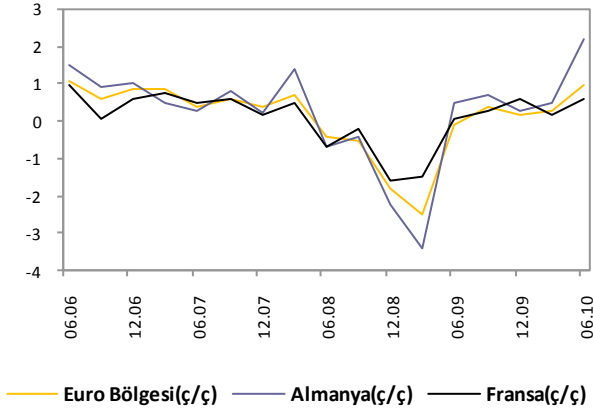
### Ortalama Saatlik Ücret



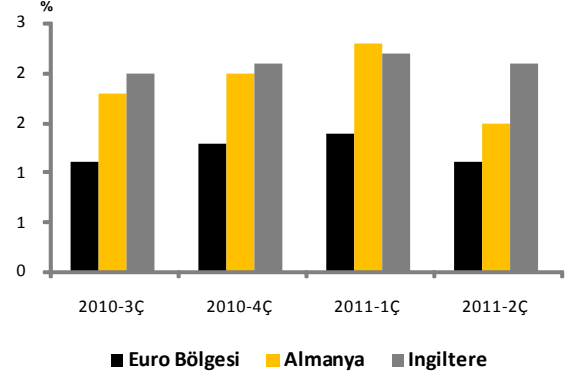
## EURO BÖLGESİ

### AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

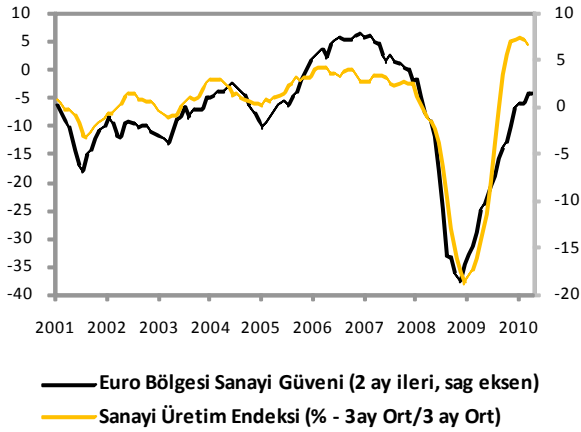
#### Büyüme (Çeyreklik)



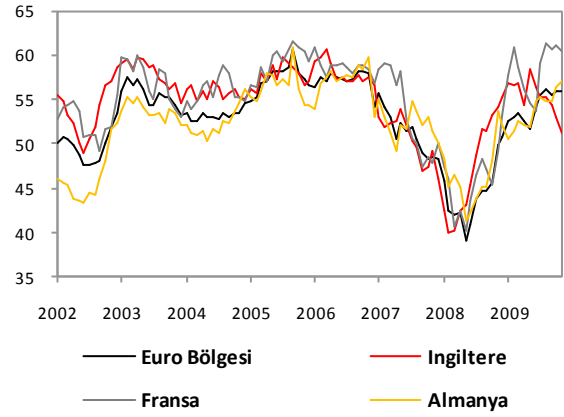
#### Büyüme Tahminleri



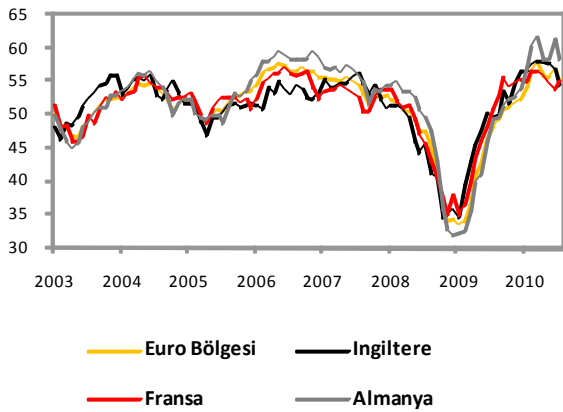
#### Sanayi Üretimi ve Güven Endeksi



#### Hizmetler PMI

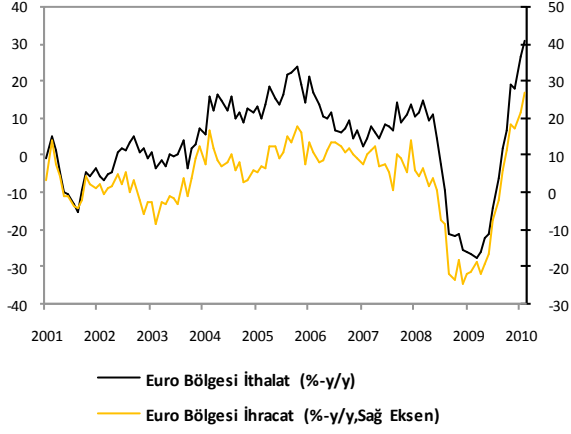


#### İmalat Sanayi PMI

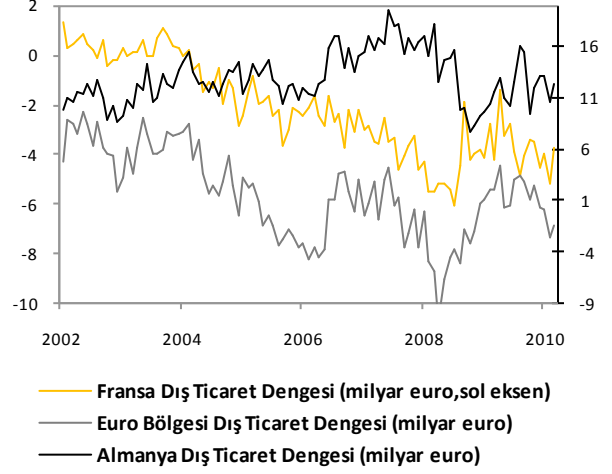


## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat

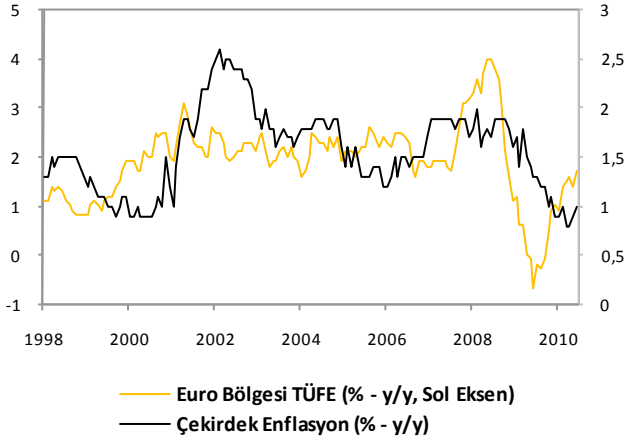


### Dış Ticaret Dengesi

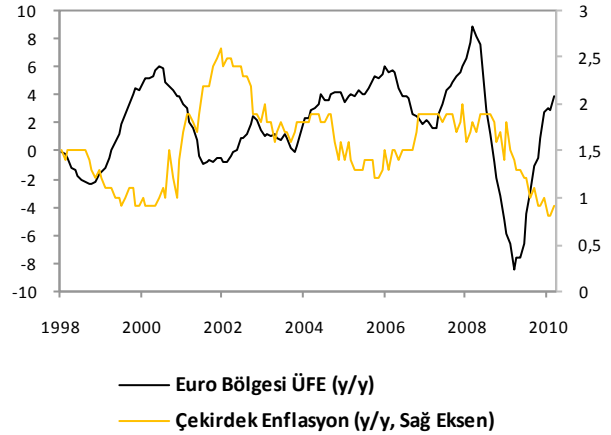


## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

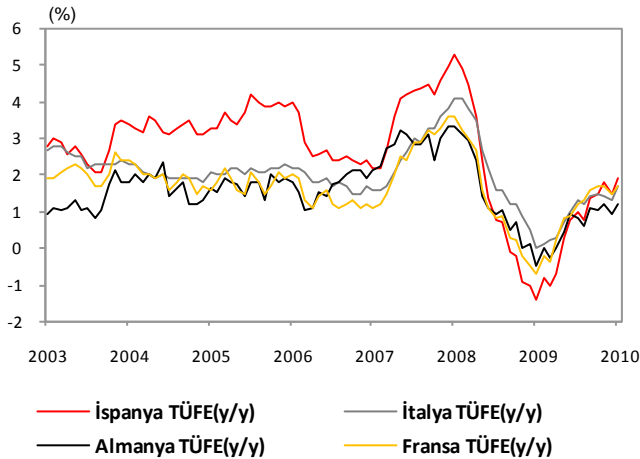
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



### ÜFE ve Çekirdek Enflasyonu

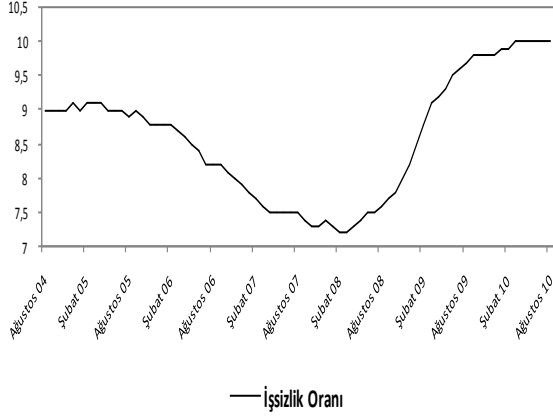


### Ülkeler Bazında TÜFE

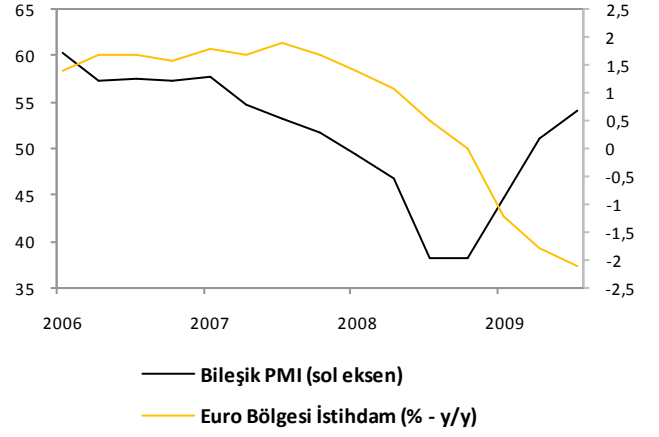


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

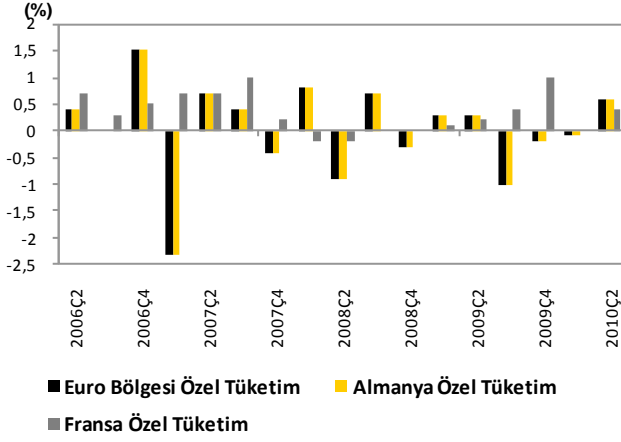


### İstihdam ve PMI

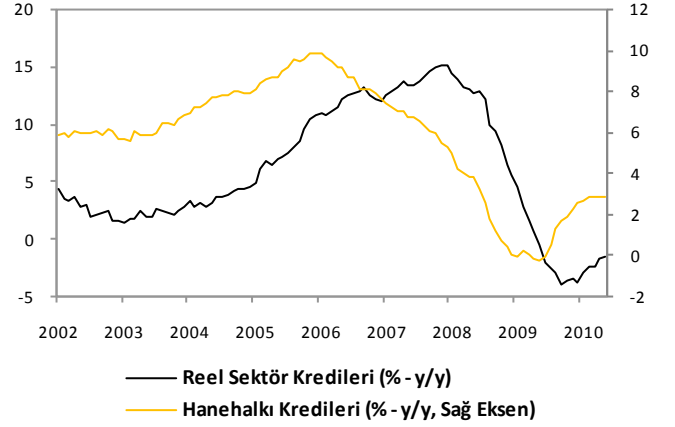


## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

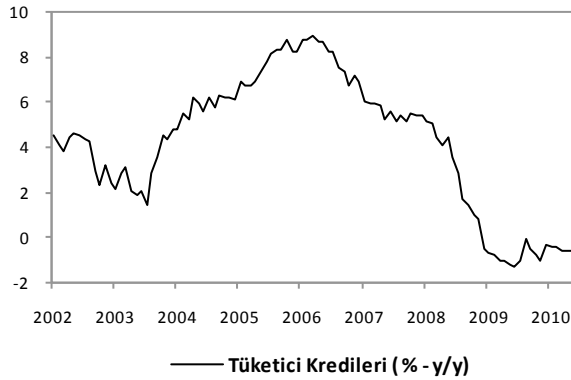
### Özel Tüketim



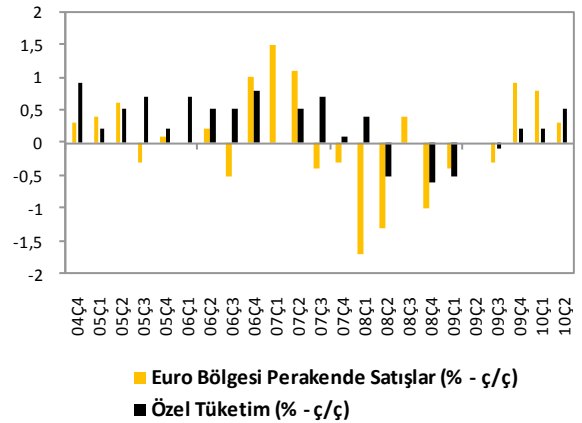
### Krediler



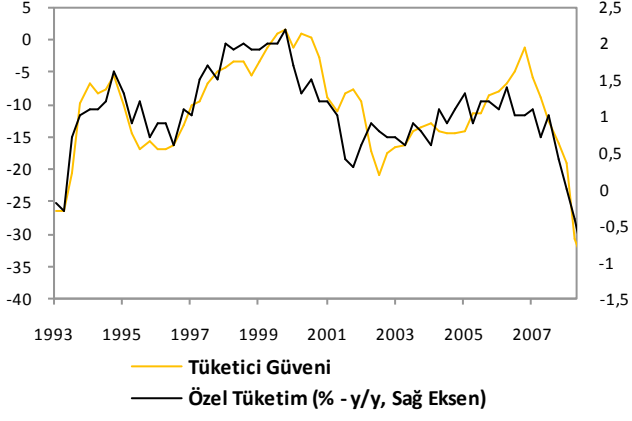
### Tüketici Kredileri



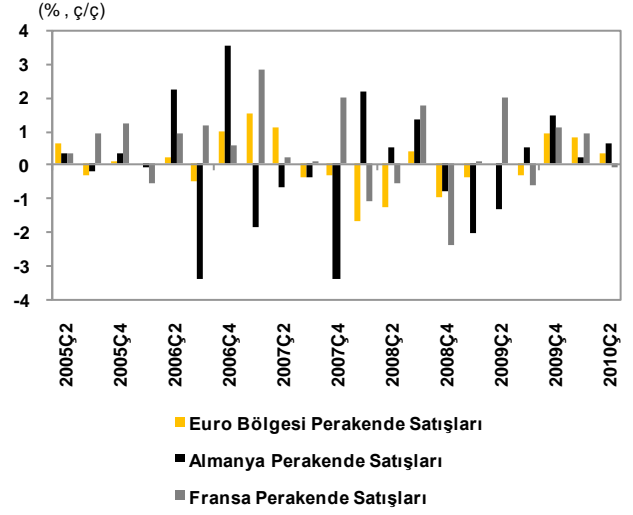
### Perakende Satışlar ve Özel Tüketim



## Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim



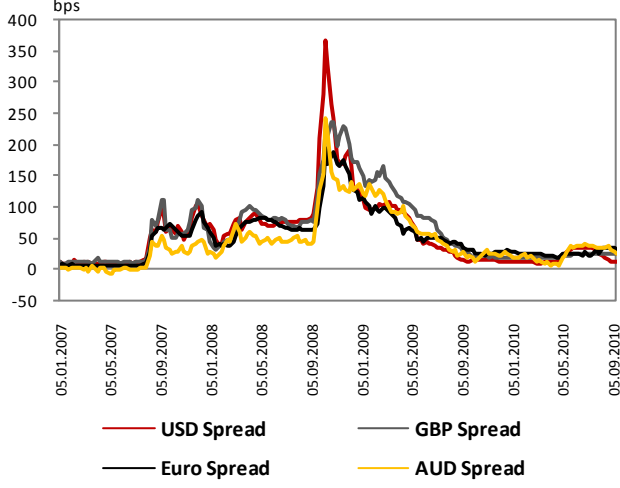
## Perakende Satışlar



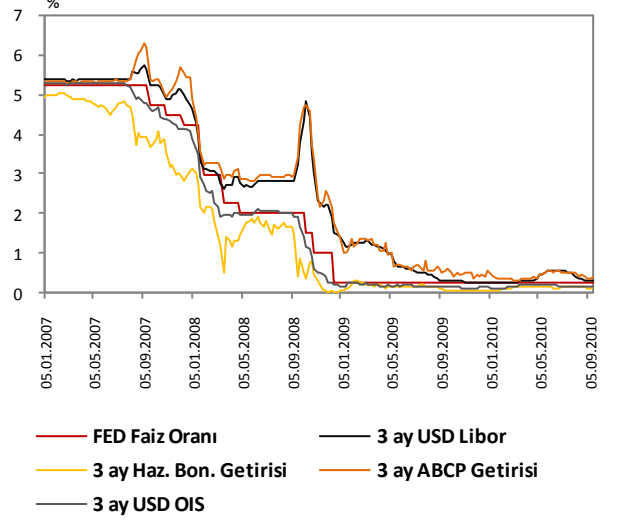


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

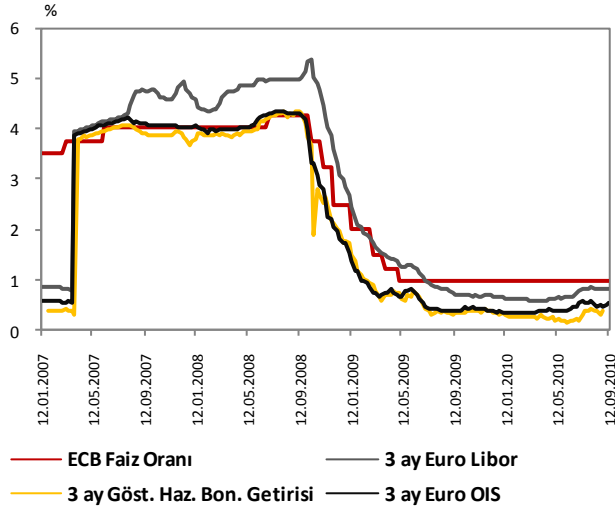
### LIBOR ve OIS Spreadleri



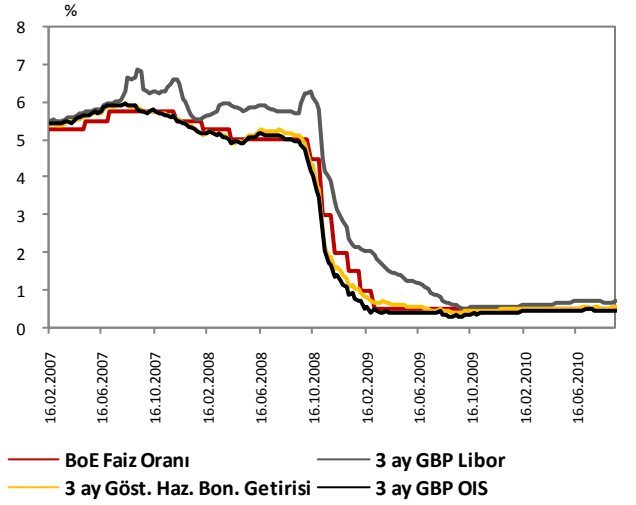
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Eroğlu	Kıdemli Ekonomist	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	<a href="mailto:nazan.kilic@vakifbank.com.tr">nazan.kilic@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarıslan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkars@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Zeynep Burcu Çevik	Ekonomist	<a href="mailto:zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr">zeynepburcu.cevik@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Seda Meyveci	Araştırmacı	<a href="mailto:seda.meyveci@vakifbank.com.tr">seda.meyveci@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 87
Selin Düz	Araştırmacı	<a href="mailto:selin.duz@vakifbank.com.tr">selin.duz@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93
Naime Doğan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	<a href="mailto:elif.artman@vakifbank.com.tr">elif.artman@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 90
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	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.