

## VakıfBank Ekonomik Araştırmalar

### ABD

- ❖ Chicago FED Başkanı Charles Evans, ABD ekonomisinin kesinlikle resesyondan çıktığını ancak, Ulusal Ekonomik Araştırmalar Bürosu'nun resesyondan çıktığını resmi olarak ilan etmesinin bir yıl daha alabileceğini belirtti.
- ❖ FED yönetim kurulu üyesi Elizabeth Duke, ABD bankalarının küçük işletmelere verdikleri kredilerde, ekonominin güçlenmesine bağlı olarak yılın ikinci yarısında artış beklediğini bildirdi.
- ❖ Bankacılık sektörüne ilişkin global bir vergi uygulanmasına yönelik önerilerde bulunmakla görevlendirilen IMF, G20 toplantısında finans şirketlerinin mevduat dışı yükümlülüklerine veya karlarını global bir harç uygulanması önerisini dile getirecek.
- ❖ Fed Başkanı Bernanke, mali kuruluşların "batmak için çok fazla büyük" durumuna geçmeden önce bölünmesi için bankacılık regülatörlerine yetki verilmesini desteklediğini bildirdi.
- ❖ IMF Global Finansal İstikrar Raporu'nda, global finansal istikrara yönelik risklerin, ekonomik toparlanmanın güç kazanması ile hafiflediğini, ancak, gelişmiş ülkelerin borçlanma kağıtlarına yönelik risklerin istikrar kazanımlarını baltalayabileceği ve kredilerde çöküşün sürmesine yol açabileceğini bildirdi.
- ❖ Goldman Sachs'ın 1. çeyrekte net karı 3.46 milyar dolar, hisse başına karı ise 5.59 dolar ile beklenenden yüksek açıklandı.
- ❖ IMF Dünya Ekonomik Görünümü raporunda, Avrupa'da GSYİH'nin 2010'da %1.3, 2011'de %1.9 büyümesini beklerken, ABD'de GSYİH'nin 2010'da %3.1, 2011'de %2.6 büyüyeceğini öngörüyor. IMF dünya ekonomisinin ise, 2010'da %4.2, 2011'de %4.3 büyümesini bekliyor.
- ❖ FED 2009 yılında karını, mortgage destekli menkul kıymetler ve devlet destekli kuruluşların borçlanma kağıtlarından elde edilen gelirlerin, banka kredilerindeki düşük faizi dengelemesine bağlı olarak, yüzde 50 artırarak 53.4 milyar dolar seviyesine çıkardığını bildirdi.
- ❖ ABD Başkanı Obama, SEC'in Glodman Sachs'a karşı dava açmasında Beyaz Saray'ın rolü olduğunu söylemenin tamamen yanlış olduğunu belirterek, "SEC,tamamen bağımsız bir kuruluş ve bizimle hiç bir zaman birşeyleri müzakere etmediler" diye konuştu.

### EURO BÖLGESİ

- ❖ Euro Bölgesi'nde Şubat ayında inşaat üretiminin aylık %3.3, yıllık ise %15.2 azaldığı açıklandı.
- ❖ Avrupa Komisyonu'nun finansal piyasaları düzenlemeden sorumlu üyesi Michael Barnier, Goldman Sachs'da yasadışı bazı uygulamaların gerçekleştirildiğinin kanıtlanması halinde, Avrupa türev yatırım araçlarının düzenlenmesi ihtiyacının kuvvetleneceğini söyledi.
- ❖ Almanya Nisan ayı ZEW beklenti endeksi 53.0'a yükseldi.
- ❖ Avrupa Merkez Bankası üyesi ve Bundesbank Başkanı Axel Weber, Yunanistan'ın temerrütten kaçınmak için 80 milyar euroya varan miktarda finansal desteğe ihtiyacı olacağı yönünde bir tahminde bulunmadığını bildirdi.
- ❖ Yunanistan'da Ocak ayında işsizlik oranı %11.3 olarak açıklandı. İngiltere'de tüketici fiyatları Mart ayında geçen yıla kıyasla %3.4 sıçradı. Aylık bazda fiyatlar %0.6 yükseldi.
- ❖ Almanya'nın sermaye piyasaları denetim kuruluşu Bafin, ABD'li denetim kuruluşu SEC ile Goldman Sachs'a yönelik yolsuzluk soruşturması ile ilgili olarak temaslarını hızlandırdı.

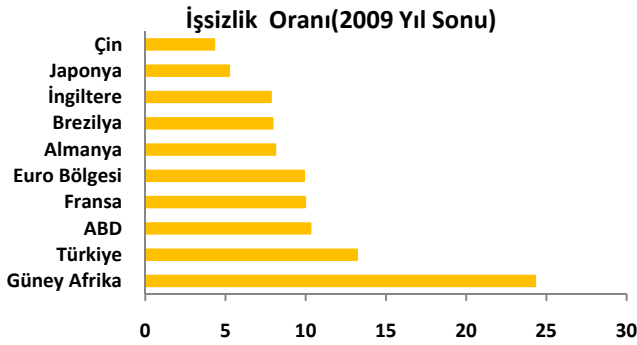
### DİĞER ÜLKELER

- ❖ Çin'de kur piyasasını denetimi altında bulunduran Devlet Döviz Kuru İdaresi (SAFE), yuanda değer artışı beklentileri yükseldikçe, bu yıl ülkeye döviz girişinin artabileceğini açıkladı.
- ❖ Çin, konut fiyatlarında yaşanan artışları yavaşlatmak için konut geliştirme şirketlerine, uygun onay alınmadan tamamlanmamış apartmanların satışı için deposito almamaları talimatı verdi.
- ❖ Hindistan Merkez Bankası gösterge repo faizini 25 baz puan artışla %5.25'e yükseltti.
- ❖ Fitch, Tayland'ın A- olan yerel para cinsinden kredi notu görünümünü negatife indirdi. BBB olan yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu ise durağan görünüm ile teyit etti.
- ❖ İsviçre'nin ikinci büyük bankası olan Credit Suisse, ilk çeyrekte karını %5 artırdığını bildirdi
- ❖ Japonya Merkez Bankası Başkan Yardımcısı Kiyohiko Nishimura, Banka'nın deflasyon ile mücadele için gevşek para politikasını sürdürmeye devam edeceğini ve bu politikanın etkilerinin güçlenmesini beklediğini söyledi.

## Son Krizin İstihdam Piyasasına Etkileri

ABD finans sektöründe başlayan kriz, ABD'nin büyük şirketlerinin iflas etmesine ya da kurtarılmasına neden olurken, yaklaşık yüz yıldır faaliyette bulunan Lehman Brothers'ın iflas etmesiyle de 1929 yılından sonraki en ciddi kriz haline dönüşmüştür. Söz konusu durum, istihdam sektöründe ciddi oranlarda kayıplara neden olmuş ve işsizlik oranının tüm dünyada hızla artmasını sağlamıştır. Bu yazımızda ABD istihdamı başta olmak üzere, tüm dünyada son krizle istihdam piyasasında yaşanan gelişmeler anlatılmıştır. Ayrıca yazımızda, seçilen bazı ülkeler için işsizlik oranının bazı makroekonomik verilere olan tepkisi kriz öncesi ve kriz sonrası dönemler<sup>1</sup> itibariyle incelenmiştir.

**Grafik 1. Ülkeler İtibariyle İşsizlik Oranı (%)**

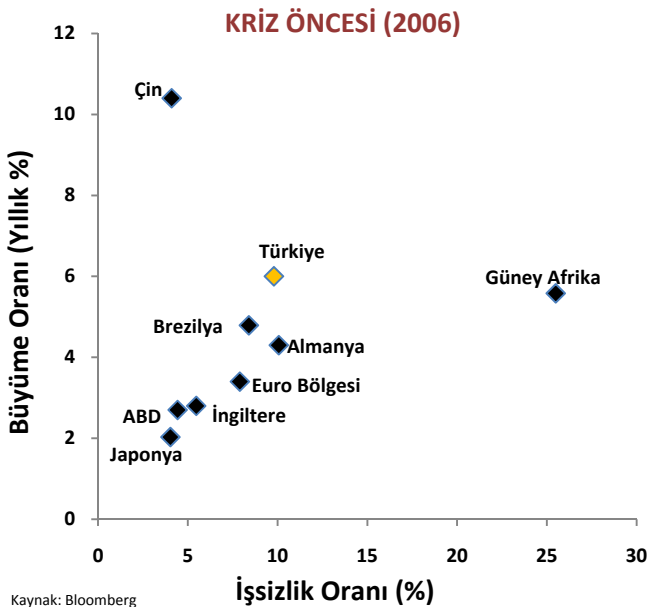


Kaynak: IMF

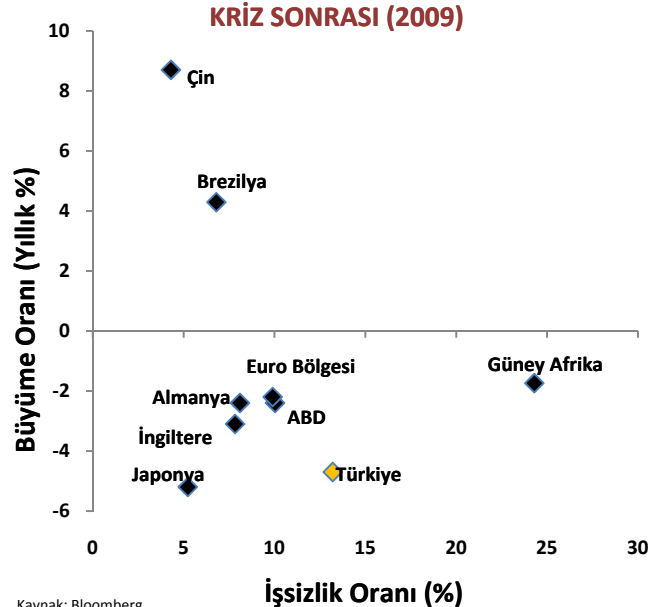
Yaşanan son krizin gelişmiş ülkelerde başlamasına rağmen, gelişmekte olan ülkelerin istihdam piyasasında daha fazla yapısal sorunların olması nedeniyle, işsizlik oranlarında daha sert bir yükseliş etkili olmuştur. Gelişmiş ülkelerde ise, şirket iflaslarının daha yüksek oranlarda gerçekleşmesi, gelişmiş ülke işsizlik oranlarının son zamanların en yüksek seviyelerine gelmesine neden olmuştur (Bkz. Grafik 1).

Uluslararası Para Fonu (IMF) ile Dünya Bankası toplantıları çerçevesinde hazırlanan Dünya Ekonomik Görünümü raporundaki genel değerlendirmeye göre de, küresel ekonominin önündeki en önemli sorunu işsizlik olduğu vurgulanmıştır. Raporda, dünya ekonomisinin İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana görülen en derin resesyondan çıkmaya başladığı ve toparlanma hızının her bölgede farklı olduğu kaydedilmiştir. Rapor ayrıca, gelişmiş ülkelerde istihdamda bu yıl görülecek olan toparlanmaya rağmen işsizliğin gelecek yıl da yüksek seyretmeye devam edeceğine yer vermiştir.

**Grafik 2. Ülkeler İtibariyle Kriz Öncesi ve Sonrası Dönemler için İşsizlik ve Büyüme Oranları Değişmeler**



Kaynak: Bloomberg

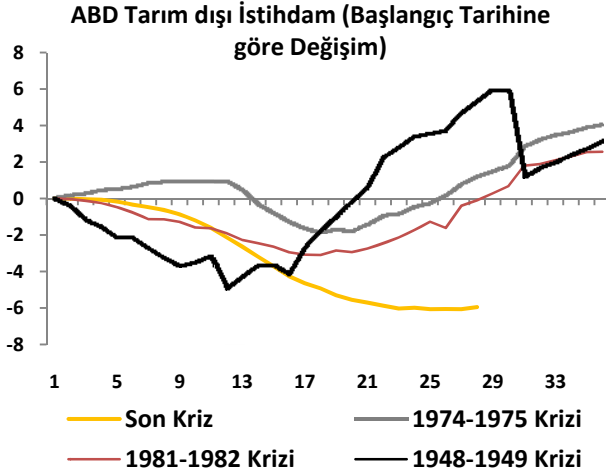


Kaynak: Bloomberg

<sup>1</sup> Kriz Öncesi Dönem: Ocak 2001- Aralık 2006 ; Kriz Sonrası Dönem: Ocak 2007- Nisan 2010

Yukarıdaki grafiğe bakıldığında, kriz öncesinde olduğu gibi kriz sonrasında da Çin ve Güney Afrika'nın diğer ülkelerden farklı hareketinin devam ettiği görülmektedir. Dikkat çeken gelişme ise, Brezilya'nın da ayrışan ülkeler arasına katılmış olmasıdır. Bunun yanında kriz öncesi dönemde ABD, Euro Bölgesi'ne kıyasla daha düşük büyümeyle birlikte daha düşük işsizlik oranına sahipken, kriz sonrasında Euro Bölgesi'yle aynı işsizlik oranına ve büyüme oranına yaklaşması önemli bir ayrıntıdır. Bu durum son krizin, ABD'yi Euro Bölgesi'nden daha çok etkilediğini gösterirken, istihdam sektöründeki sorunlara işaret etmektedir. Grafikte seçilen gelişmekte olan ülkelerin kriz sonrasındaki daralma oranları gelişmiş ülkelerden nispeten daha ılımlı olmasına rağmen, Türkiye'deki sert daralma oranı dikkat çekmektedir (Bkz. Grafik 2).

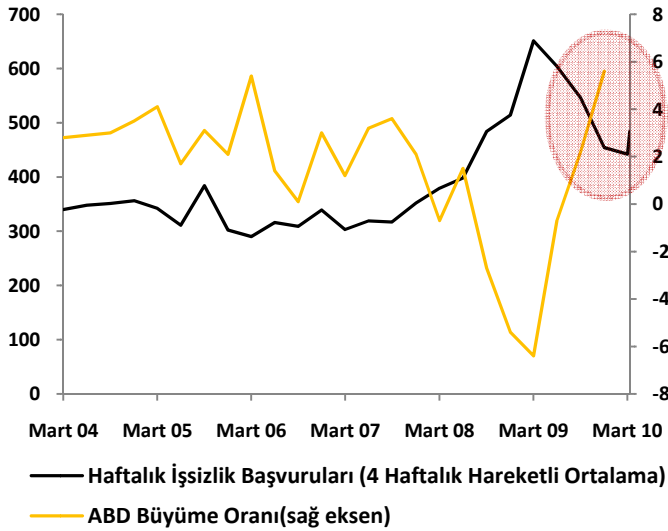
**Grafik 3. Krizler İtibariyle ABD Tarım Dışı İstihdam Verisi**



Kaynak: Bloomberg, Vakıfbank

Küresel ekonomide görülen bazı resesyonlar, ABD Tarımdışı İstihdam verisindeki değişimlere göre incelendiğinde, son krizde istihdam sektörünün daha sert bir şekilde etkilendiği görülmüştür (Bkz Grafik 3). Bu durum, piyasalarda global ekonomilerde genel olarak gözlemlenen, istihdam piyasasındaki dengesizliklerin aşılmasının zaman alacağı ve gelişmekte olan ülkelerin birlikte yapısal sorunları nispeten daha az olan gelişmiş ülkeler işsizlik oranlarında da artışın bir süre daha devam edeceği beklentisini kuvvetlendirmiştir.

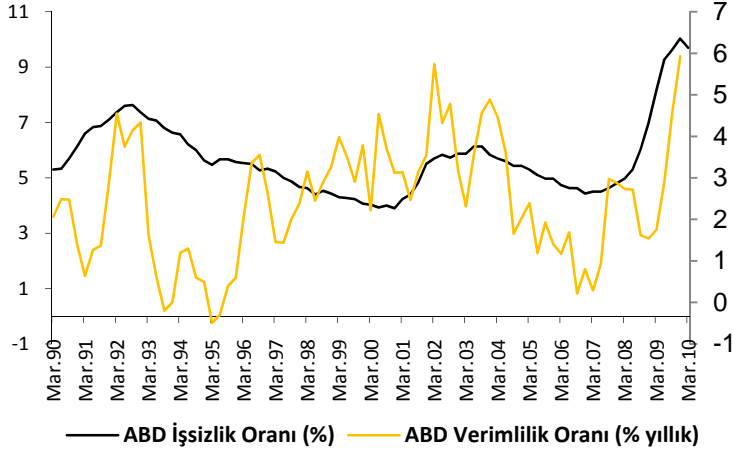
**Grafik 4. ABD Haftalık İşsizlik Başvuruları (4 Haftalık H.O.) ile ABD Yıllık Büyüme Oranı**



Kaynak: Bloomberg

Erken açıklanması bakımından ABD istihdamı açısından öncü gösterge olarak bilinen Haftalık İşsizlik Başvuruları ile GSYİH Büyüme Oranı arasındaki ters ilişkinin güçlü olduğu dikkat çekmektedir (Bkz. Grafik 4). 2009 yılı ilk çeyreğinden sonra büyüme oranları artarken, Haftalık İşsizlik Başvurularının ise gerilediği görülmektedir. Son haftalarda haftalık işsizlik başvurularında görülen artış ise, 2010 yılının ilk çeyreğinden sonra büyüme oranlarında bir miktar aşağı yönlü hareketin etkili olabileceği sinyalini vermektedir.

**Grafik 5. ABD Verimlilik Oranı (Yıllık %) ile ABD İşsizlik Oranı**



Kaynak: Bloomberg

ABD’de saat başına çıktı miktarına düşen verimlilik oranının yıllık değişimi ile ABD işsizlik oranı arasındaki ilişki incelendiğinde, işsizlik oranının düştüğü zamanlarda verimliliğin de düştüğü, arttığı zamanlarda ise arttığı görülmektedir (Bkz. Grafik 5). Basitçe üretimin performansı olarak nitelenen verimliliğin, işsizlik oranının 1982 yılından beri ilk defa %10 seviyelerine kadar ulaşmasıyla birlikte yükselmesi beklenmektedir. Halihazırda %5.9 olan verimliliğin bir miktar daha yükselmesinin ardından ABD işsizlik oranının düşmeye başlamasıyla da yeniden düşeceği öngörülmüyor. Buna karşın, 1929 Büyük Buhran’ından beri en sert resesyona gösterilen yaşanan son krizde istihdam sektöründeki sorunların kısa zamanda sonlanmayacağı düşünüldüğünden verimlilik artışlarının da bir süre daha devam etmesi mümkün gözükmemektedir.

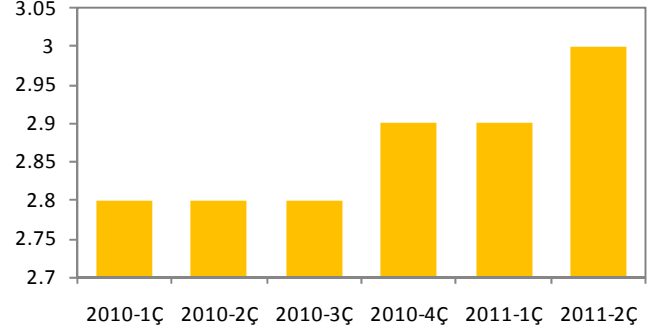
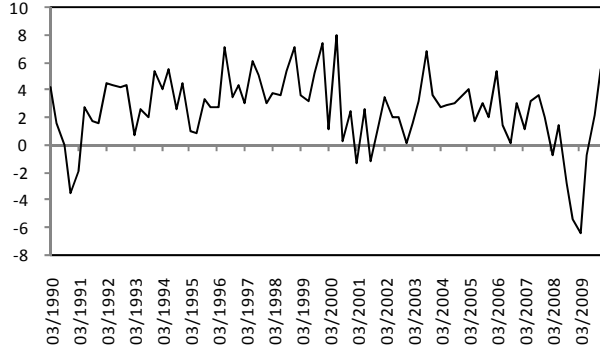
## AÇIKLANACAK VERİLER (26-30 NİSAN 2010)

		Ekonomi Gündemi	Önceki	Beklenti
26.04.2010	<b>ABD</b>	İnşaat İzinleri(Mart)	0.685 milyon	--
27.04.2010	<b>ABD</b>	Case-Shiller Konut Fiyat Endeksi (Şubat,yıllık)	-%0.7	%0.5
		Conference Board Tüketici Güven End.	52.5	53.5
		Richmond Fed İmalat End. (Nisan)	5.0	--
		Orta Batı İmalat Endeksi	82.6	--
	<b>Fransa</b>	Tüketici Güveni(Nisan)	-34.0	-33.0
	<b>İtalya</b>	Tüketici Güveni (Nisan)	106.3	-106.6
28.04.2010	<b>ABD</b>	Haftalık Mortgage Verileri	--	--
		FED Toplantısı ve Faiz Kararı	%0.25	%0.0-%0.25
	<b>İtalya</b>	İş Dünyası Güveni	84.1	-84.7
	<b>Japonya</b>	Perakende Satışlar (Mart)	%4.2	-3.6
29.04.2010	<b>ABD</b>	Chicago FED Endeksi(Mart)	-0.64	--
		Haftalık İşsizlik Başvuruları	--	--
	<b>Euro Bölgesi</b>	Güven Endeksleri	--	--
		M3 Para Arzı (Mart)	-%0.4	-%0.1
	<b>Almanya</b>	İşsizlik Oranı(Nisan)	%8.0	%8.0
30.04.2010	<b>ABD</b>	Çekirdek PCE (1.çeyrek)	%1.8	%0.6
		Büyüme Oranları(1.çeyrek)	%5.6	%3.4
		Chicago PMI Endeksi (nisan)	58.8	60.0
		Michigan Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	73.6	71.0
	<b>Euro Bölgesi</b>	TÜFE(Nisan,yıllık)	%1.4	%1.5
		İşsizlik Oranı(Mart)	%10.0	%10.0
	<b>Fransa</b>	ÜFE(Mart,aylık)	%0.1	%0.6
	<b>İtalya</b>	TÜFE(Mart,aylık)	%1.5	%0.6
		İşsizlik Oranı(Mart)	%8.5	%8.6
		ÜFE (Mart, aylık)	%0.2	%0.5
	<b>Japonya</b>	Hanehalkı Harcamaları(Mart)	-%0.5	%0.6
		PMI İmalat Endeksi(Nisan)	52.4	--
		TÜFE(Mart)	-%1.1	--
		İşsizlik Oranı(Mart)	%4.9	%4.9
		Sanayi Üretimi(Mart)	-%0.6	%0.8

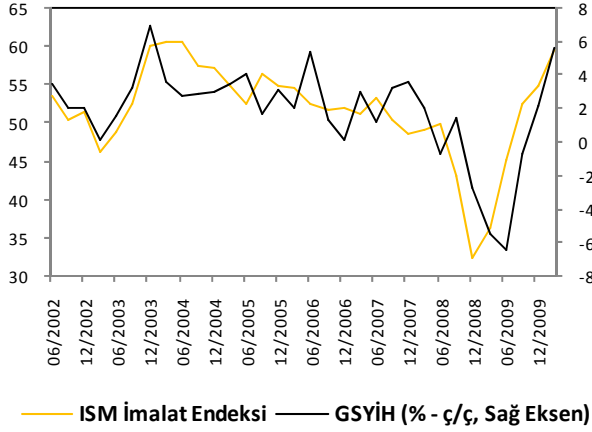
## ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

### EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

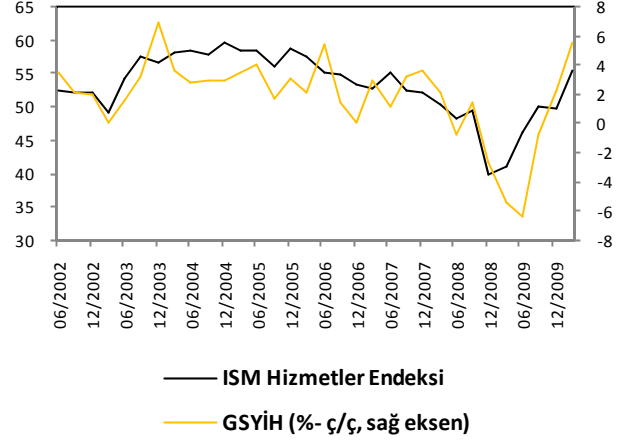
#### ABD Büyüme



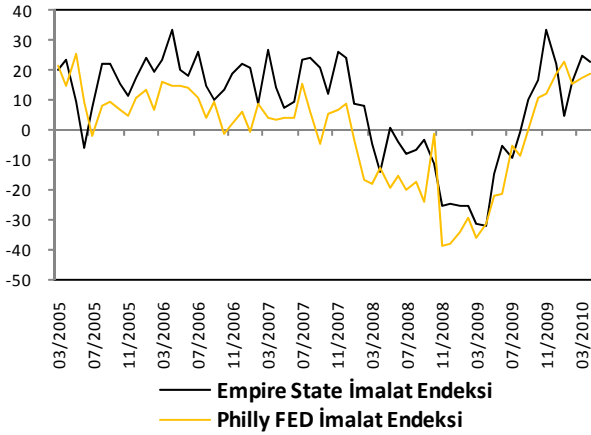
#### ISM İmalat ve ABD Büyüme



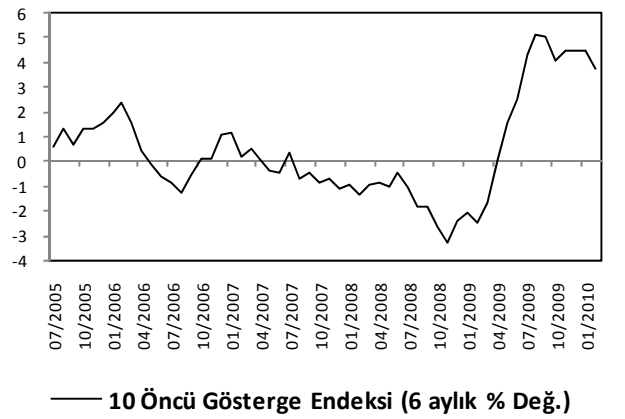
#### ISM Hizmetler ve ABD Büyüme



#### Empire State ve Philly FED Üretim Endeksleri

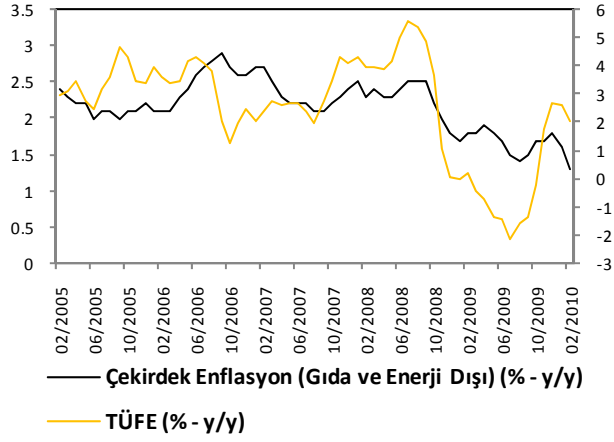


#### Öncü Göstergeler

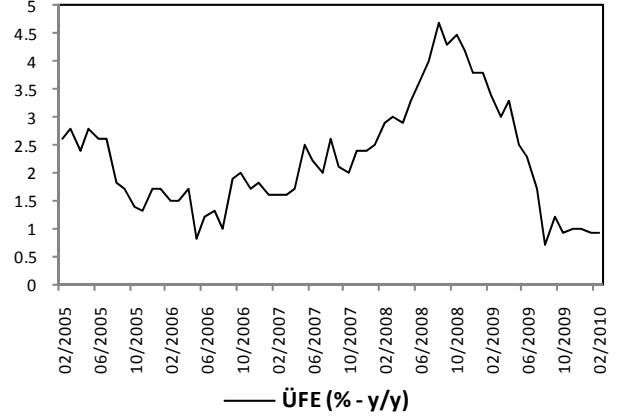


## ENFLASYON GOSTERGERELERİ

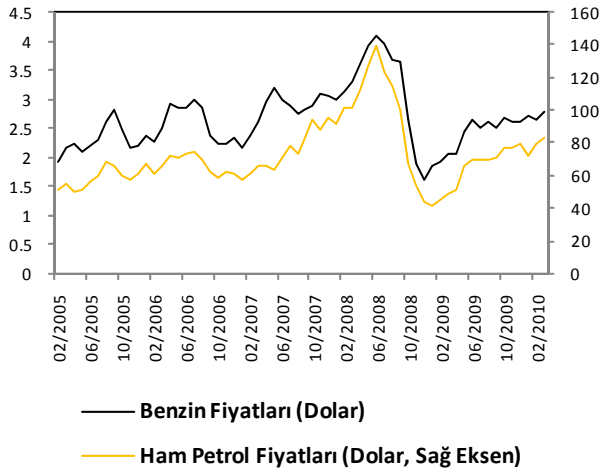
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



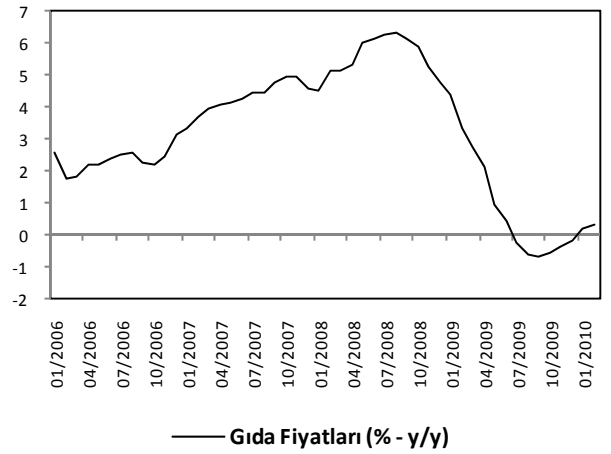
### ÜFE



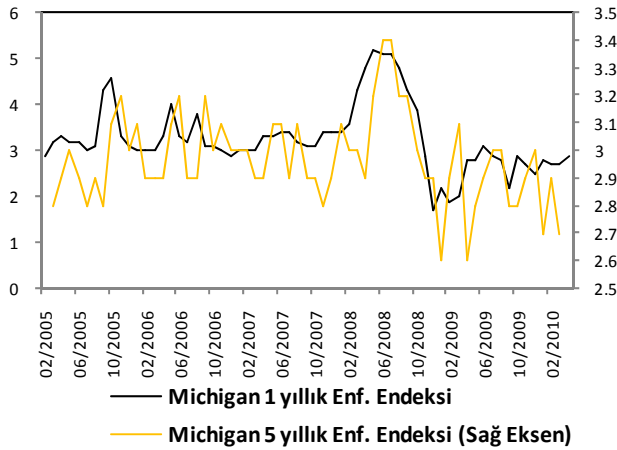
### Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



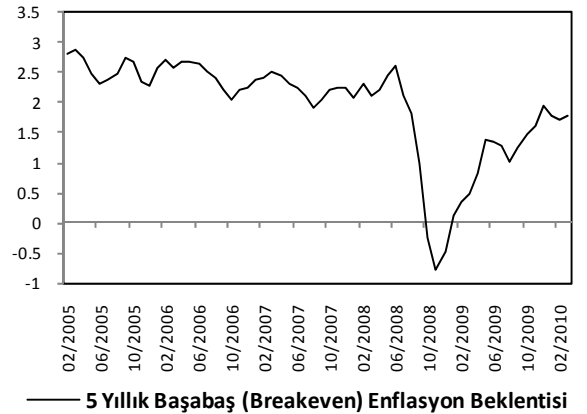
### Gıda Enflasyonu



### Michigan Enflasyon Beklentisi

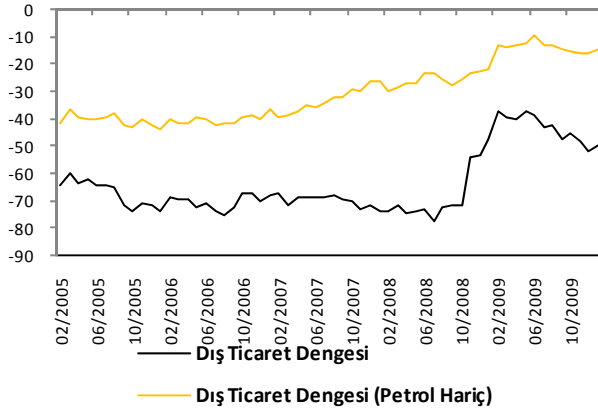


### Piyasa Enflasyon Beklentisi

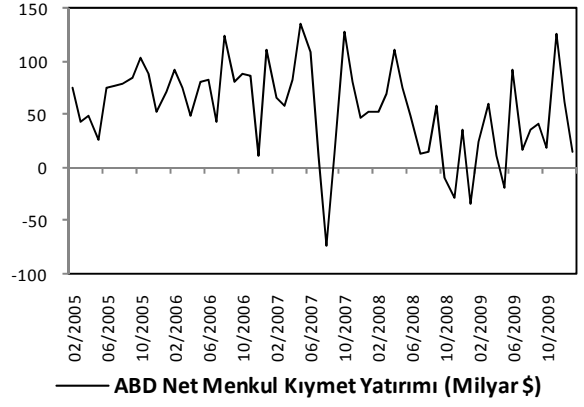


## DİŐ TİCARET GÖSTERGELERİ

### ABD Dış Ticaret Dengesi

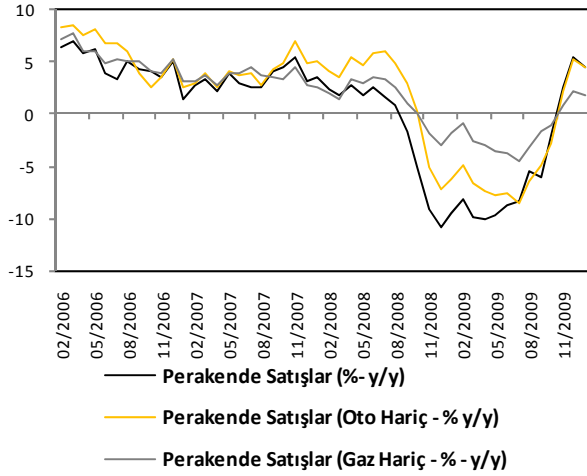


### ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

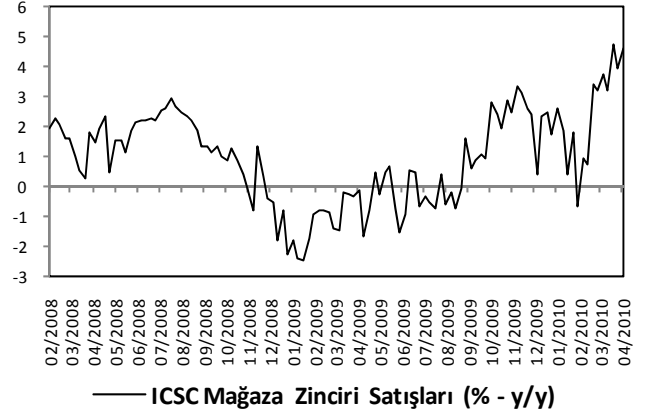


## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

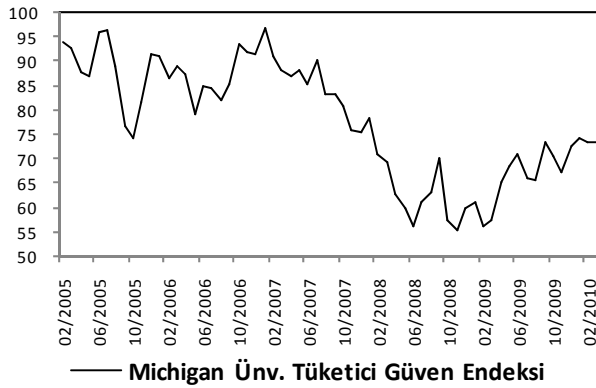
### Perakende Satışlar



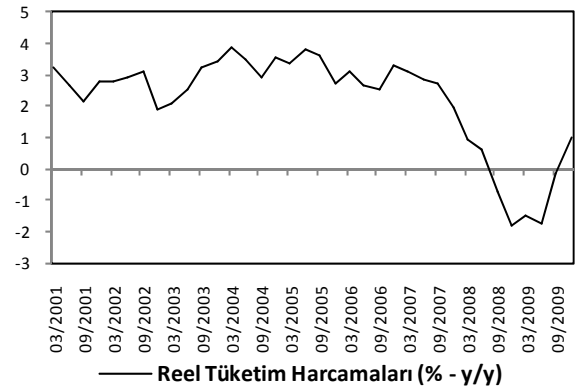
### Haftalık Perakende Satış Verileri



### Michigan Üniversitesi Güven Endeksi



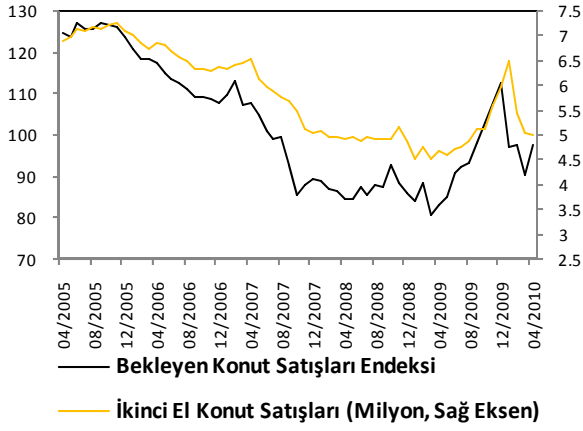
### Tüketim Harcamaları



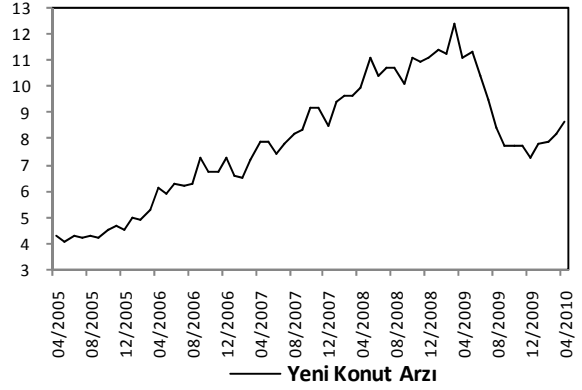


## KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

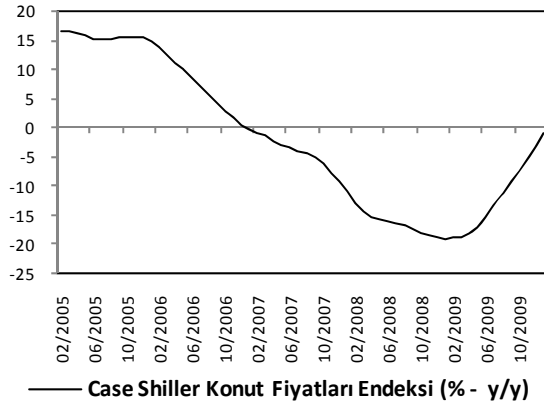
### Konut Satışları



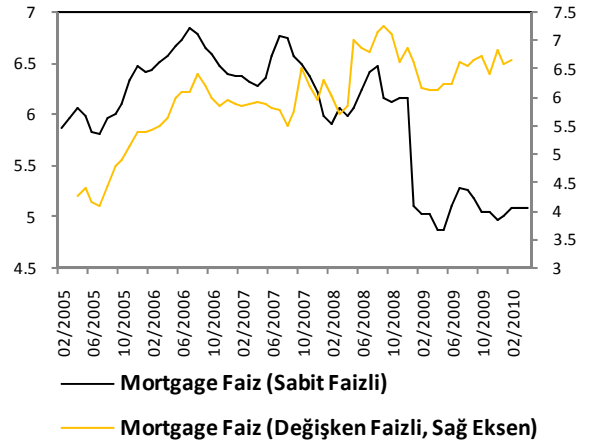
### Haftalık Perakende Satış Verileri



### Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

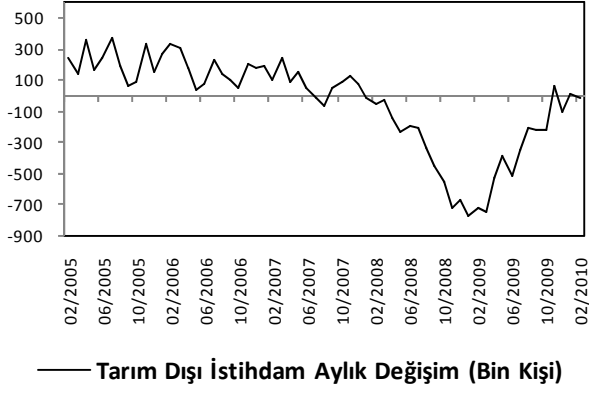


### İpotekli Menkul Kıymet Faiz Oranı

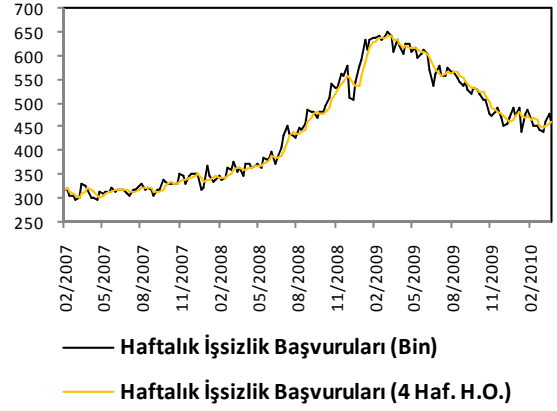


## İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

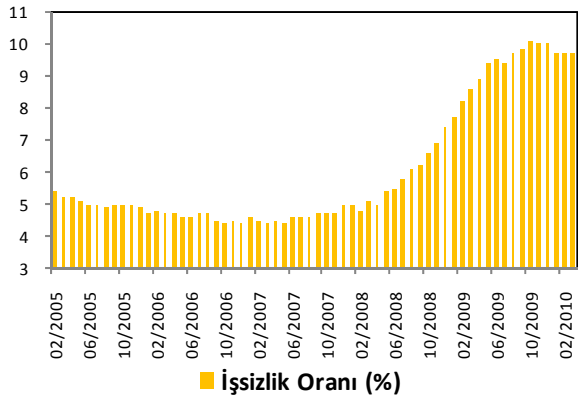
### Tarım Dışı İstihdam



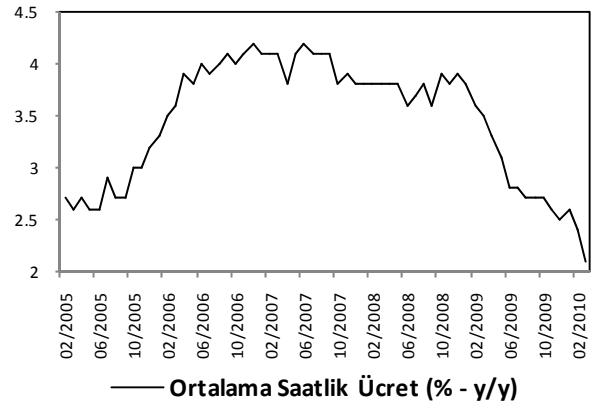
### Haftalık İşsizlik Başvuruları



### İşsizlik Oranı



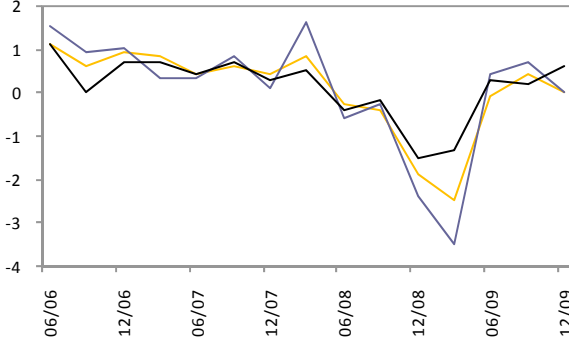
### Ortalama Saatlik Ücret



## EURO BÖLGESİ

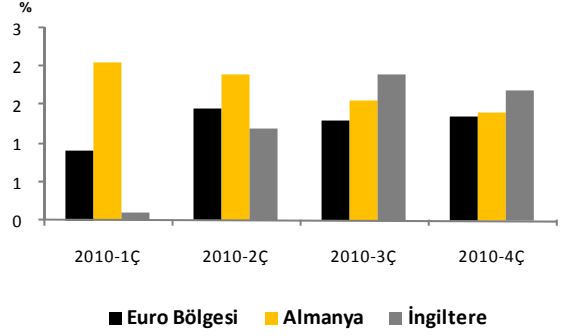
### AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

#### Büyüme (Çeyreklik)



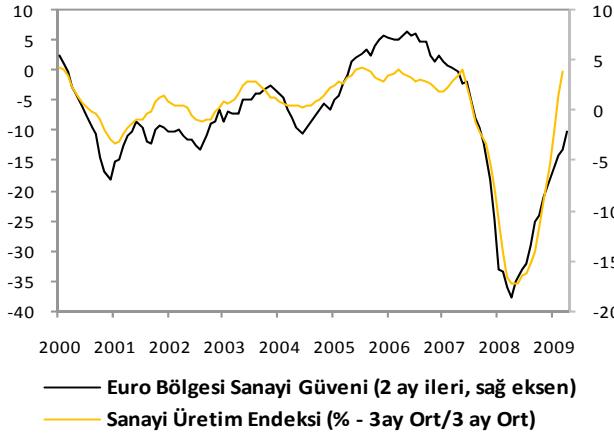
— Euro Bölgesi(ç/ç) — Almanya(ç/ç) — Fransa(ç/ç)

#### Büyüme Tahminleri



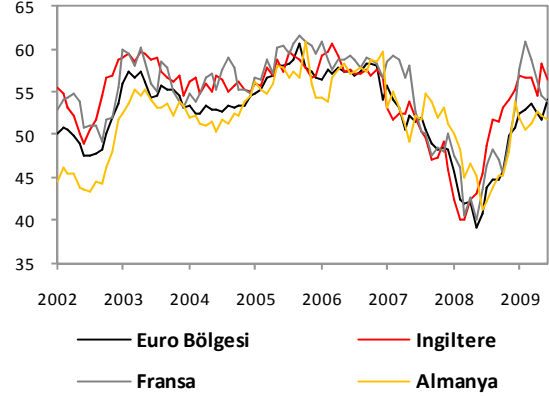
■ Euro Bölgesi ■ Almanya ■ İngiltere

#### Sanayi Üretimi ve Güven Endeksi



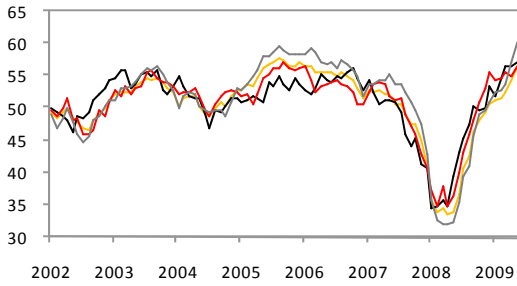
— Euro Bölgesi Sanayi Güveni (2 ay ileri, sağ eksen)  
— Sanayi Üretim Endeksi (% - 3 ay Ort/3 ay Ort)

#### Hizmetler PMI



— Euro Bölgesi — İngiltere  
— Fransa — Almanya

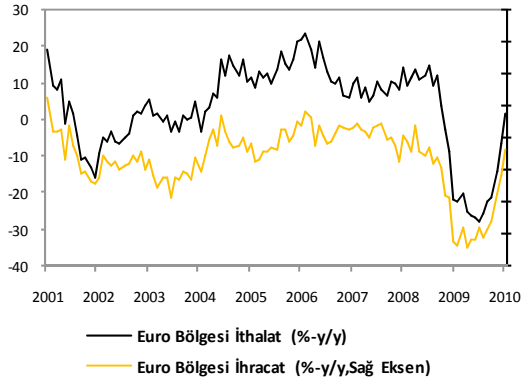
#### İmalat Sanayi PMI



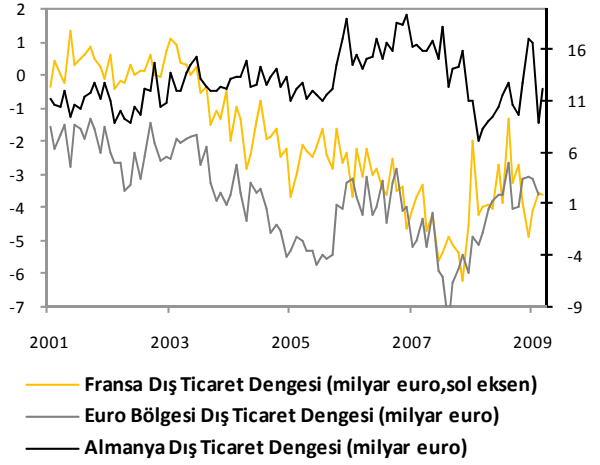
— Euro Bölgesi — İngiltere  
— Fransa — Almanya

## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### İthalat-İhracat

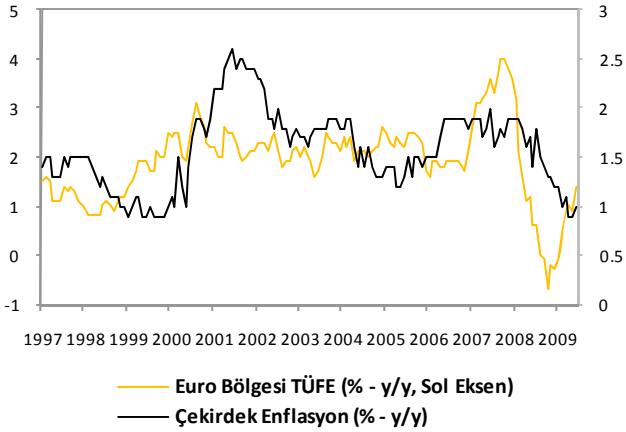


### Dış Ticaret Dengesi

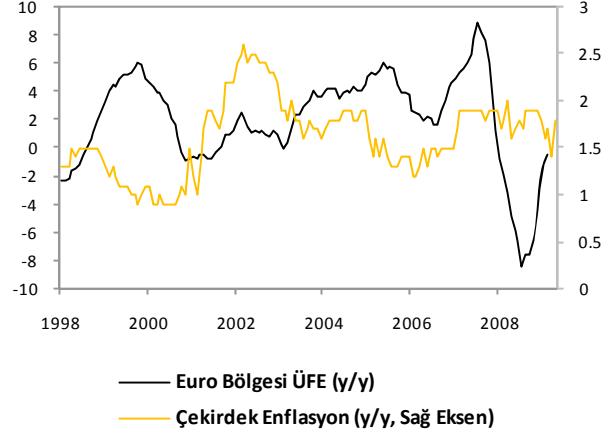


## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

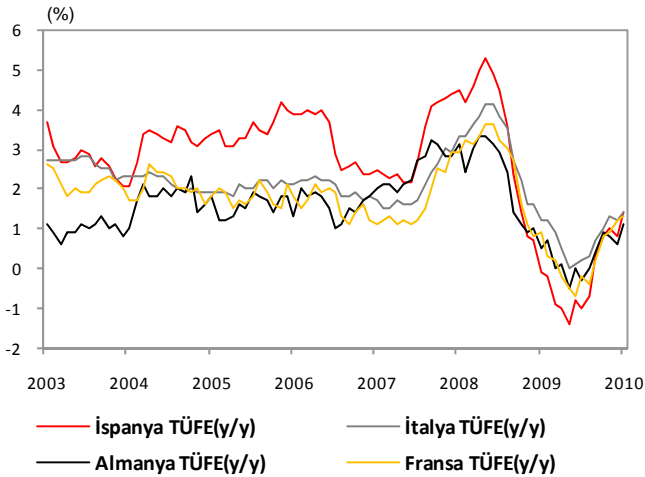
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



### ÜFE ve Çekirdek Enflasyonu

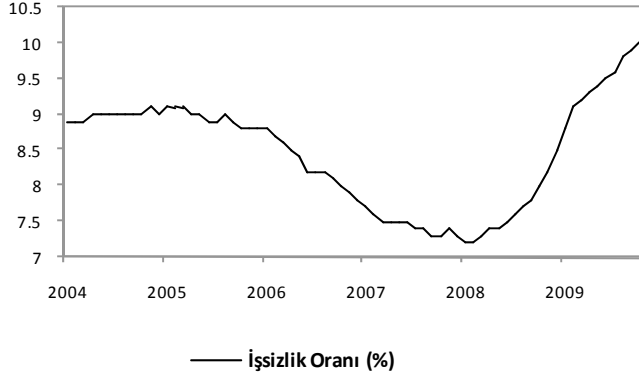


### TÜFE

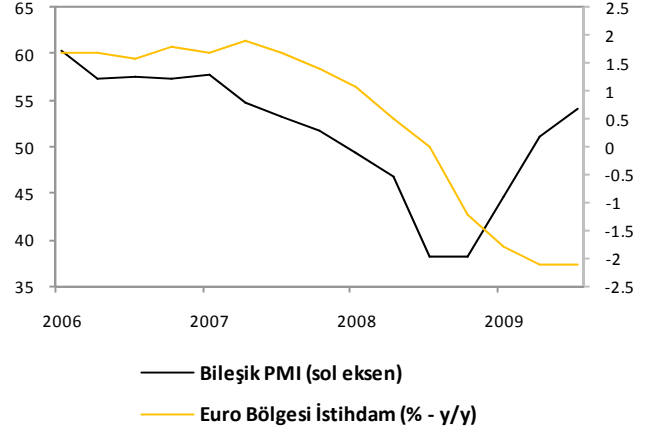


## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

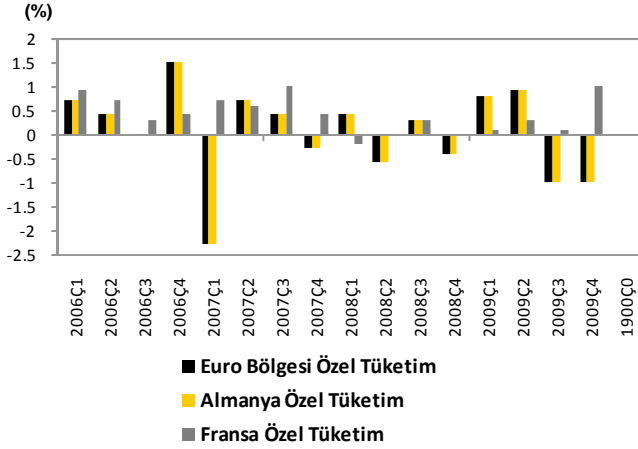


### İstihdam ve PMI

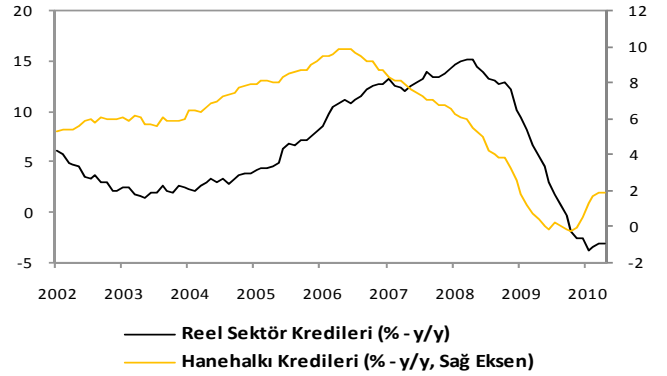


## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

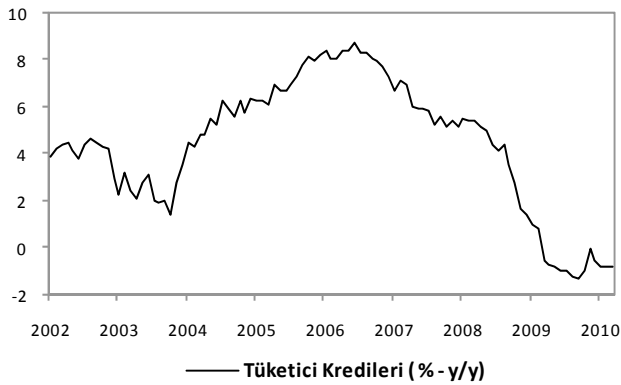
### Özel Tüketim



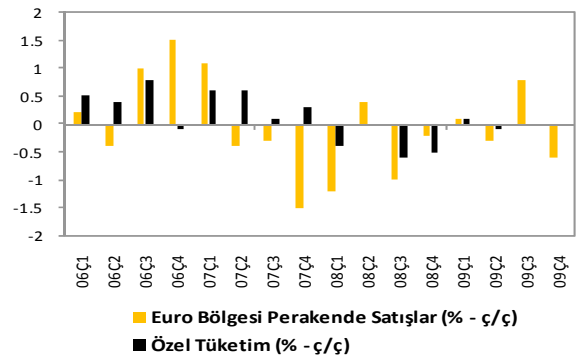
### Krediler



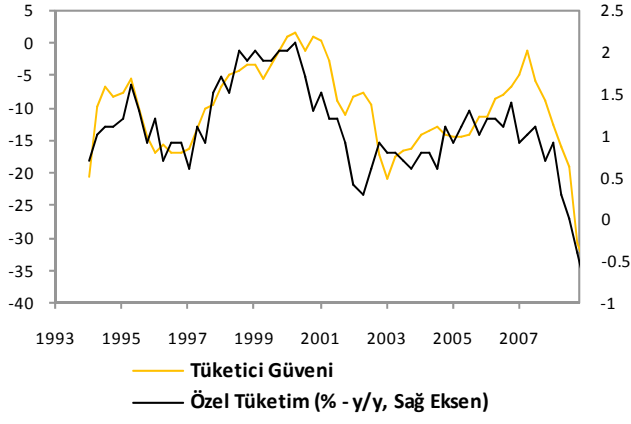
### Tüketici Kredileri



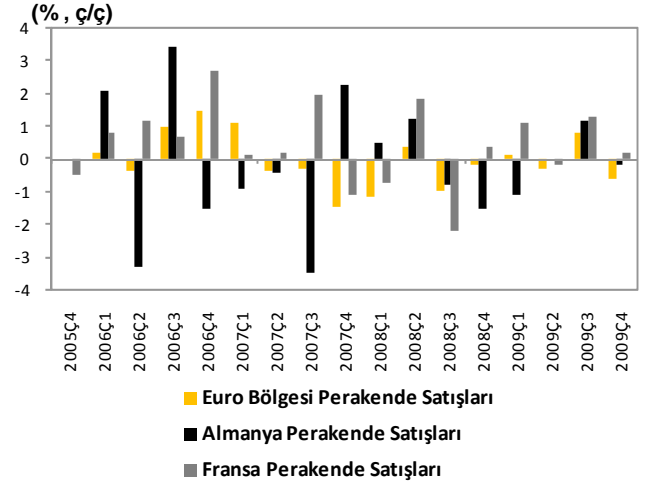
### Perakende Satışlar ve Özel Tüketim



## Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

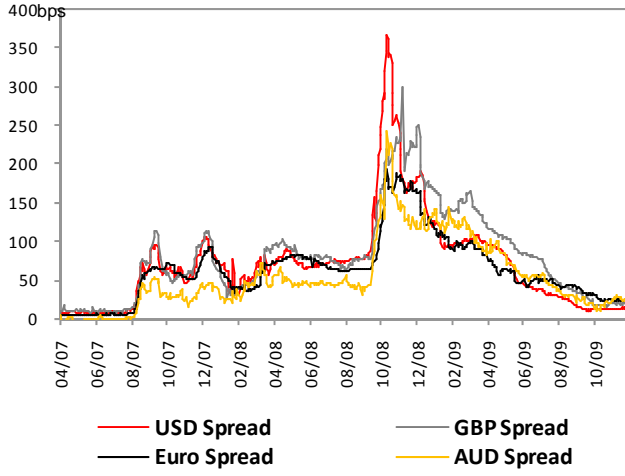


## Perakende Satışlar

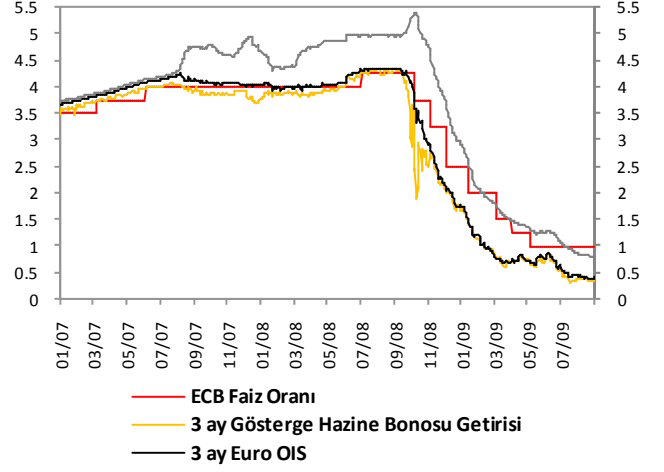


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

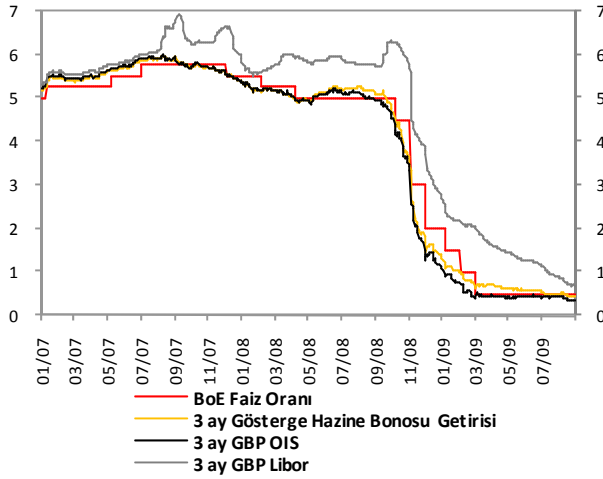
### LIBOR ve OIS Spreadleri



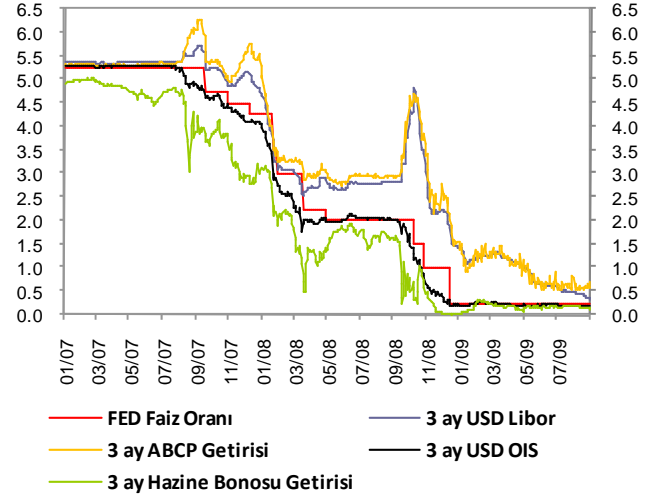
### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



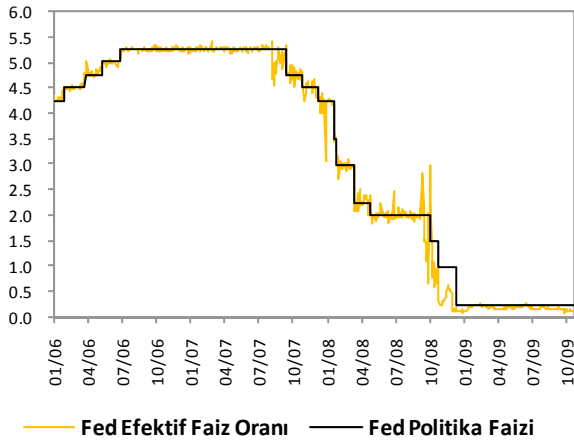
### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



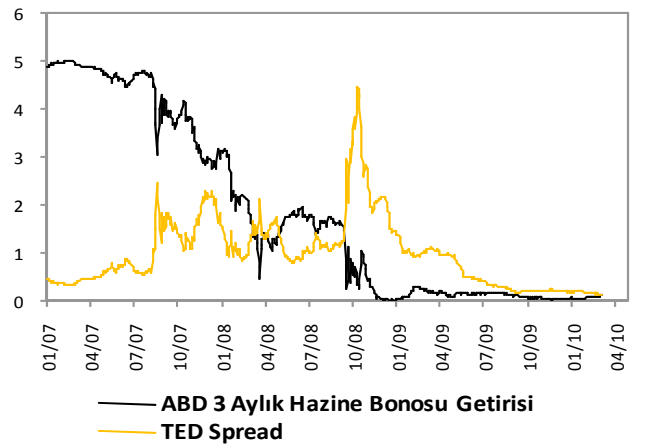
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



### FED Politika Faizleri



### FED Politika Faizleri



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	<a href="mailto:serkan.ozcan@vakifbank.com.tr">serkan.ozcan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 70 87
Cem Erođlu	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 Türkarlan	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
Naime Dođan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
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, 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.