

ABD

- ❖ ABD'de Tarım dışı İstihdam Mart ayında, 2007 Mart ayından bu yana görülen en yüksek artışı yaşadı. Mart ayında istihdam bir önceki aya göre 162 bin artarken, Şubat ayı verisi ise -36 binden -14 bine revize edildi.
- ❖ ABD'de Mart ayında işsizlik oranı beklentilere paralel olarak %9.7 oldu.
- ❖ ABD ISM imalat endeksi Mart'ta 59.6 puanla beklentilerin üzerinde açıklandı. ABD'de Mart'ta üretim sektörü sekizinci defa büyüme kaydederken, altı yılın zirvesine yükseldi.
- ❖ ABD'de, Mart ayında ADP özel sektör istihdamı 40 bin artış beklentilerinin aksine 23 bin azaldı.
- ❖ ABD'de işsizlik başvuruları 6 bin azalarak 439 bin seviyesine gerilerken, işsizlik yardımı alanların sayısı da 6 bin azaldı ve 4.66 milyon oldu. Açıklanan haftalık işsizlik başvuruları verilerine göre 4 haftalık hareketli ortalama 13 Eylül 2008'den bu yana görülen en düşük seviyeye geriledi.
- ❖ ABD'de inşaat harcamaları arka arkaya dördüncü ayda da düşüş göstererek Şubat ayında %1.3 gerileyerek 846.23 milyar \$ seviyesinde gerçekleşti.
- ❖ ABD de Mart ayında iflasa karşı koruma başvuru sayısı, 2005 yılından bu yana görülen en yüksek seviyeye çıkarken, Mart ayında başvurular geçen yılın aynı ayına göre %20, Şubat ayına göre ise %35 arttı.
- ❖ ABD'de Şubat ayında çekirdek kişisel tüketim harcamalarının (PCE) ve kişisel gelirlerin Ocak ayına göre değişmediği açıklandı. Çekirdek PCE ve kişisel gelirlerin Şubat'ta % 0.1 artması bekleniyordu.
- ❖ ABD'de Tüketici Güven Endeksi Mart ayında beklentilerin üzerinde gelerek 52.5 oldu. Şubat ayı verisi ise 46'dan 46.4'e revize edildi.
- ❖ ABD'de konut fiyatları Ocak ayında son üç yılın en yavaş yıllık düşüşünü kaydetti. 20 şehirden oluşan S&P Case Shiller Konut Fiyat Endeksi yıllık %0.7 geriledi.
- ❖ Chicago Fed Başkanı Evans, ABD'deki işsizlik sebebiyle endişe duyduğunu ve yıl sonunda işsizliğin %9'un üzerinde olacağını söyledi.
- ❖ ABD'de Mart ayında Chicago PMI endeksi %58.8 seviyesinde gerçekleşti.

Euro Bölgesi

- ❖ Euro Bölgesi imalat PMI endeksi Mart'ta nihai 56.6 değerini alarak beklentilerin üzerinde ve son 40 ayın en yüksek seviyesinde açıklandı. Avrupa'da hisse senetleri, imalat sanayii verileriyle 18 ayın en yüksek seviyesine yükseldi.
- ❖ Euro Bölgesi'nde Mart'ta işsizlik oranı 1998 Ağustos'tan beri en yüksek seviyesini görerek %10.0 oldu.
- ❖ Fransa'nın kamu borcu geçen yıl Gayri Safi Yurt İçi Hasılanın (GSYH) %77.6'sına çıkarak, 1.489 milyar euroya ulaştı.
- ❖ Almanya'da beklentiler işsizliğin artması yönündeyken, işsiz sayısı Mart'ta 31 bin azaldı. Şubat'ta işsizlik oranı % 8.1'den % 8'e geriledi.
- ❖ Moody's beş Yunan bankasının notunu düşürdü.
- ❖ Moody's, Estonya, Letonya ve Litvanya'nın kredi notu görünümünü negatiften durağana yükseltti, İtalya'nın Aa2 olan kredi notu için görünümü durağan olarak tekrarladı.
- ❖ Kriz öncesi Yunanistan'ın ödeyeceği faiz 9.4 milyar euro iken, bu rakam kriz sonrası 13 milyar artarak, 22.4 milyar euroya çıktı.
- ❖ Yunanistan'ın 7 yıl vadeli 5 milyar euro tutarındaki Eurobond ihracında kupon faiz %5.9 olarak belirlenirken, fiyat 99.428 oldu. İhraç tarihi 07.04.2010, itfa tarihi 20.04.2017 olarak belirlendi.

Japonya

- ❖ Japonya sanayi üretimi önceki aya göre %0.9 geriledi. İşsizlik oranı ise, %4.9 ile Mart 2009'dan bu yana kaydedilen en düşük seviyede kaldı.
- ❖ Japonya Merkez Bankası Tankan iş güveni anketi sonuçlarına göre büyük üreticiler arasında güven -25'den -14'e yükselerek beklentilere paralel gerçekleşti.
- ❖ Japonya'da Hizmet Sektörü PMI'ı Mart'ta 44.6'dan 48.3 seviyesine yükseldi.

Çin

- ❖ Çin Satın alma Yöneticileri Endeksi (PMI), Mart ayında 57.0 puana yükseldi. Endeks, Şubat ayında 55.8 puan seviyesindeydi.

Diğer

- ❖ Macaristan Merkez Bankası gösterge faizi 25 baz puan indirerek %5.5'e çekti.
- ❖ Romanya Merkez Bankası gösterge faizi %7'den 6.5'e indirdi.
- ❖ S&P, İzlanda'nın döviz cinsi kredi notunu BBB- olarak teyit ederken, yerel para cinsi notlarını ise BBB+ düzeyinden BBB'e indirdi.

PARA POLİTİKALARINDA AYRIŞMA GÖRÜLÜYOR

Merkez Bankaları, ABD’de konut sektörü kaynaklı olarak 2007 sonunda başlayan ve 2008 yılında tüm dünyayı ciddi şekilde etkileyen küresel krizin etkilerini azaltmak için piyasaya yüksek miktarlarda likidite enjekte etmişlerdir. Ayrıca, krizle birlikte tüm dünyada Merkez Bankalarının büyüme kaygıları nedeniyle faizleri indirmelerine rağmen, kriz sonrası, çıkış sinyallerinin ardından, para politikası araçlarını aynı şekilde kullanmadıkları görülmektedir. Bu yazımızda söz konusu para politikasına ilişkin ayrışmalara değinilecek olup, kriz öncesi ve sonrası¹ dönemler için bazı ülkelerin sanayi üretim endekslerinde ve enflasyonda görülecek olası şoklara faizlerin nasıl tepki verdiği etki-tepki analizi yapılarak incelenecektir.

2007 yılının ikinci yarısında konut sektöründe başlayan krizin fazla yayılmayacağı ve resesyona neden olmayacağı şeklindeki görüşlerin bulunmasına rağmen, ABD Merkez Bankası (FED) 2007 Eylül’ünden itibaren faizleri ani ve sert bir şekilde indirmeye başlamıştır. Daha sonra türev piyasaları aracılığıyla krizin tüm dünyayı etkilemeye başlaması diğer merkez bankalarının da 2008 yılında aynı şekilde hem faizleri indirmelerine hem de çeşitli yollarla piyasaya likidite enjekte etmelerine yol açmıştır. 2009 yıl sonu itibarıyla de pozitif büyümelerin görülmeye başlanması, piyasalarda resesyondan çıkıldığı şeklinde yorumlara neden olmuştur. Söz konusu yorumlar, bazı merkez bankalarının çıkış stratejileri üzerine yoğunlaşmalarını sağlamış, bu çerçevede kimi merkez bankaları kısa vadeli gösterge faiz oranlarını artırmayı tercih ederken kimi merkez bankaları da uygulamaya koydukları satın alma programlarını bitirme kararı almışlardır. Bu çeşitli çıkış stratejilerinin yanında faiz indirimlerine devam eden merkez bankalarının da olması, para politikalarındaki ayrışmayı gündeme getirmiştir. Söz konusu ayrışma, sadece gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında değil, kendi içlerinde de olması bakımından önem taşımaktadır.

A.Gelişmiş Ülkeler

Gelişmiş Ülkeler	İndirimlere Başladığı Tarih/Seviye	İndirimlerin Bittiği Tarih /Seviye	Sabit Bıraktığı Süre
ABD	Eylül 2007 / %5.25	Aralık 2008 / %0.25	16 ay
Euro Bölgesi	Ekim 2008 / %4.25	Mayıs 2009 / %1	11 ay
Japonya	Ekim 2008 / %0.5	Aralık 2008 / %0.1	16 ay

Krizin başlamasıyla, 2007 yılının Ağustos ayında ilk önce iskonto faiz oranını düşürerek piyasaları rahatlatmaya çalışan FED, Eylül ayında gösterge faiz oranını da 50 baz puan indirerek faiz indirimlerine başlamıştır. Haziran 2006 tarihinden

itibaren %5.25 seviyesinde olan FED gösterge faiz oranları toplamda 500 baz puan indirilerek Aralık 2008 itibarıyla %0.25 seviyesine düşürülmüştür. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise, faiz indirimlerine daha geç başlamış, asıl önemli olanın enflasyon olduğu görüşünden dolayı, büyüme dinamiklerini daha sonra dikkate almaya başlamıştır. Japonya’nın uzun süredir içerisinde bulunduğu deflasyonist ortamdan dolayı, zaten düşük seviyelerde olan faiz oranlarında Japonya Merkez Bankası (BOJ) kriz süresince sadece 40 baz puan indirim yapabilmıştır.

B.Gelişmekte Olan Ülkeler I

Gelişmekte Olan Ülkeler (I)	İndirimlere Başladığı Tarih /Seviye	İndirimlerin Bittiği Tarih /Seviye	Faiz Artırımına Başladığı Tarih/Seviye
İsrail	Şubat 2008 / %4.25	Ağustos 2009 / %0.75	Kasım 2009/%1.50
Hindistan	Ekim 2008 / %7	Temmuz 2009/ %3.25	Aralık 2009/ %3.5
Çin*	Ekim 2008 / %16.5	Aralık 2008 / %15.5	Ocak 2010 / %16.5
Brezilya	Ocak 2009 / %13.75	Temmuz 2009 / %8.75	Sabit /9 ay

*Rezerv Karşılık Oranı

¹ Kriz Öncesi Dönem: Ocak 1999- Haziran 2007. Kriz Sonrası Dönem: Haziran 2007- Şubat 2010

Gelişmiş ülkelerin aksine, gelişmekte olan ülkelerde asıl ayrışma görülürken, bir kısım gelişmekte olan ülkeler enflasyon ve varlık balonları kaygılarından dolayı, 2009 yılı sonu itibarıyla faiz artırımların gitmişlerdir. En son olarak İsrail Merkez Bankası, %3.6 olan enflasyonun %1 ila %3 arasında bulunan enflasyon hedefinin üzerinde olmasından dolayı, 25 baz puan artırım yaptığını açıklarken, Hindistan Merkez Bankası ise enflasyonun son 16 ayın en yüksek seviyesine çıkması sebebiyle arttırdığını açıklamıştır. Çin Merkez Bankası ise enflasyon kaygılarının yanısıra varlık balonlarının oluşabileceği endişesiyle faiz artırım sürecine başlayan Merkez Bankaları arasında olmuştur.

Brezilya Merkez Bankası ise, faizleri sabit tuttuğu son toplantı tutanaklarında olduğu gibi Çarşamba günü yayınlanan Enflasyon Raporunda, enflasyonist ortama ilişkin kaygıları ön plana çıkararak gelecek aylarda faizleri artırtabileceği sinyalini vermiştir.

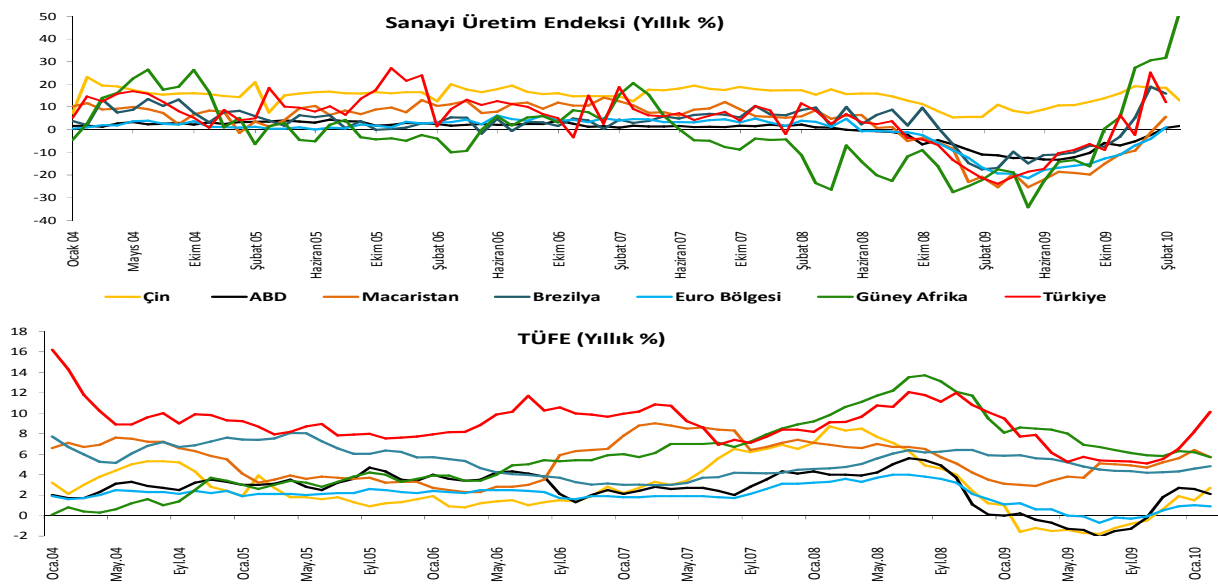
C.Gelişmekte Olan Ülkeler II

Gelişmekte Olan Ülkeler (II)	İndirimlere Başladığı Tarih/Seviye	İndirimlerin Bittiği Tarih /Seviye	Sabit Bıraktığı Süre
Güney Afrika	Haziran 2008 / %12	Devam ediyor / %6.5	---
Macaristan	Ekim 2008 / %11.5	Devam ediyor / %5.5	---
Rusya	Nisan 2009 / %12.5	Devam ediyor / %8.25	---
Romanya	Şubat 2009 / %10	Devam ediyor / %6.5	---
Türkiye	Eylül 2007 / %17.5	Kasım 2009 / %6.5	5 ay

Faiz artırımına başlayan bazı gelişmekte olan ülkelerin aksine, daha yavaş toparlanan gelişmekte olan ülkelerde, enflasyonun nispeten daha düşük olmasının yanısıra krize girmeden önceki faiz oranlarının daha yüksek seviyelerde olması sebebiyle, faiz indirimlerine hala devam edildiği görülmektedir. Türkiye'nin hala faiz indirimlerine devam eden ülkelerden farklı olarak faiz indirimlerine daha önce başladığı ve daha erken ara verdiği görülmektedir.

Sanayi Üretim Endeksi ve Enflasyon Performansları

Grafik 1. Seçilen Ülkelerin Sanayi Üretim Endeksi ve TÜFE'si



Sanayi üretim endeksleri yukarıda belirlenen gruplar itibariyle incelendiğinde, gelişmiş ülkelerde 2009 yılı son çeyreğinde nispeten daha iyi performans görülmesine rağmen, yıllık olarak negatif seviyelerin devam ettiği görülmüştür. 2010 yılında ise sınırlı yükselişler görülmeye başlanmıştır. Bu durum halihazırda düşük seviyelerde olan gelişmiş ülke gösterge faiz oranlarının sabit tutulmasına neden olurken, sanayi üretimindeki bu toparlanmanın bir süre daha devam etmesi durumunda, gelişmiş ülke merkez bankalarının faizleri artıracığı düşünülmektedir. Ayrıca, gelişmiş ülkelerde işsizlik oranının ciddi boyutlara ulaşması ve çıktı açığının eski seviyelerine kısa süre içerisinde dönemeyecek olması sebebiyle, özellikle Euro Bölgesi ve Japonya için 2010 yılında bir faiz artırım beklentisi bulunmamaktadır. ABD’de ise, faizlerin belki 2010 sonunda veya 2011 yılı başında artırılması beklenmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin ilk grubunda yer alan ülkelerin sanayi üretim endekslerine bakıldığında ise, Çin ve Hindistan’daki yüksek sanayi üretim artışları faiz artırımlarını açıklarken, İsrail’de halen sanayi üretiminde görülen negatif seyre rağmen, İsrail Merkez Bankası, enflasyonist kaygılarla faiz artırımına gitmiştir. Brezilya’da ise, Sanayi Üretim Endeksi’nin 2010 yılından itibaren yükselmeye başlamasına rağmen, enflasyonun %4.1’lerden %4.8’lere kadar yükselmesi kaynaklı olarak gelecek aylarda faizlerin artırılmasına kesin gözüyle bakılmaktadır. Bu ülkelerin enflasyon rakamlarına bakıldığında, Çin’de %2.7’lerde olan enflasyona rağmen, faizlerde artışların görülmesi, Çin Merkez Bankası’nın varlık balonlarından ve yüksek büyüme oranlarının gelecek dönemlerde enflasyonu hızlı bir şekilde artırabileceği endişeleri taşıdığını göstermektedir. Hindistan’da ise, enflasyonun %16’lara kadar yükselmesi endişe verirken, bu durumdan dolayı Hindistan Merkez Bankası’nın gelecek dönemlerde de faiz artırımlarına devam edeceği düşünülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin diğer grubundaki ülkelerin ise, 2010 yılında yavaş yavaş toparlanmaların görülmesi sebebiyle faiz indirimlerini sürdürdükleri düşünülürken, Türkiye hariç yıllık enflasyonlardaki düşük seyrin devam ettiği görülmektedir. Söz konusu ülkelerin Merkez Bankaları bu durumun baz etkisi nedeniyle bir süre daha devam edeceğini asıl belirleyicinin enflasyon olduğunu belirtmektedirler. Türkiye’de ise, son 13 aydır görülmeyen çift haneli enflasyonun yeniden etkili olmasına rağmen, bu yükselişin geçici olduğunu düşünen TCMB’nin, yılın ikinci yarısından önce faizlerde bir değişikliğe gitmesi beklenmemektedir. Türkiye’nin sanayi üretim endeksindeki bu grupta bulunan diğer ülkelerden daha sert daralmasından dolayı, bir miktar daha iyi durumda olması dikkat çekerken, enflasyonda görülen hızlı yükseliş, piyasa faizlerindeki artışın bu sene içinde kaçınılmaz olacağını göstermektedir.

Etki-Tepki Analizi

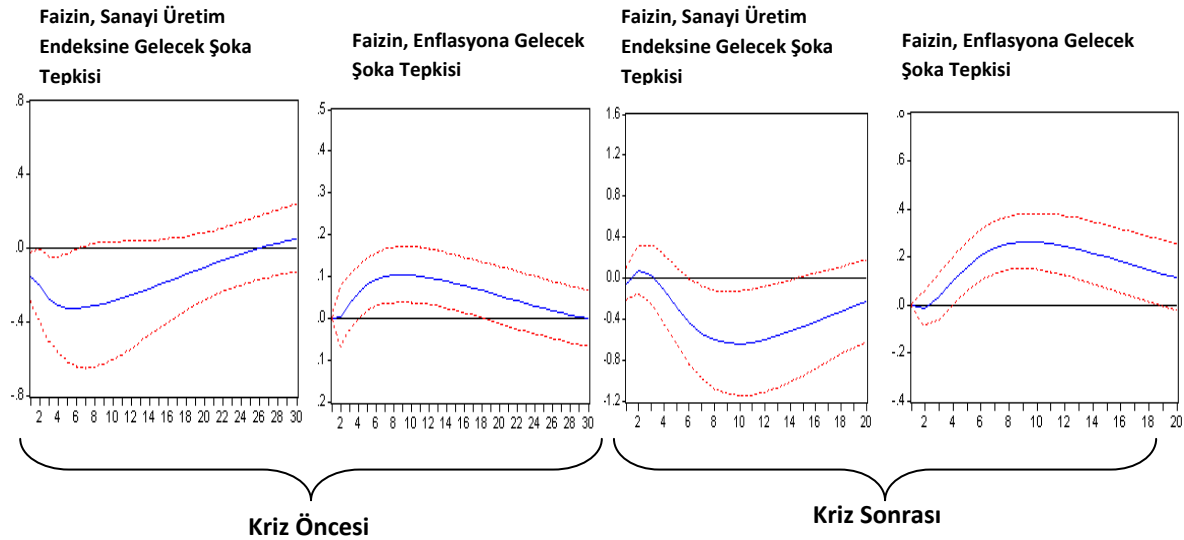
Seçilen bazı ülkelerin enflasyon ve sanayi üretimlerine gelebilecek olası şoklara karşı gösterge faiz oranının tepkisi, etki-tepki analizi ile incelenmiştir. Etki-tepki analizi Ocak 1999’da başlayıp 2010 yılı Şubat ayını kapsarken, kriz öncesi ve sonrası olarak iki ayrı dönem için yapılmıştır.

Gelişmiş ülkelere Euro Bölgesi ve ABD verileriyle yapılan analize göre, kriz sonrasında öncesine göre, hem sanayi üretim endeksindeki hem de enflasyondaki değişimlere Merkez Bankası faiz oranının daha fazla tepki verdiği görülmüştür. (Bkz.Grafik 2) Tepkilerdeki artışın aynı oranlarda artmış olması gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının piyasaya verdiği güven dolayısıyla beklentileri yönetmedeki başarısı olarak yorumlanabilir.

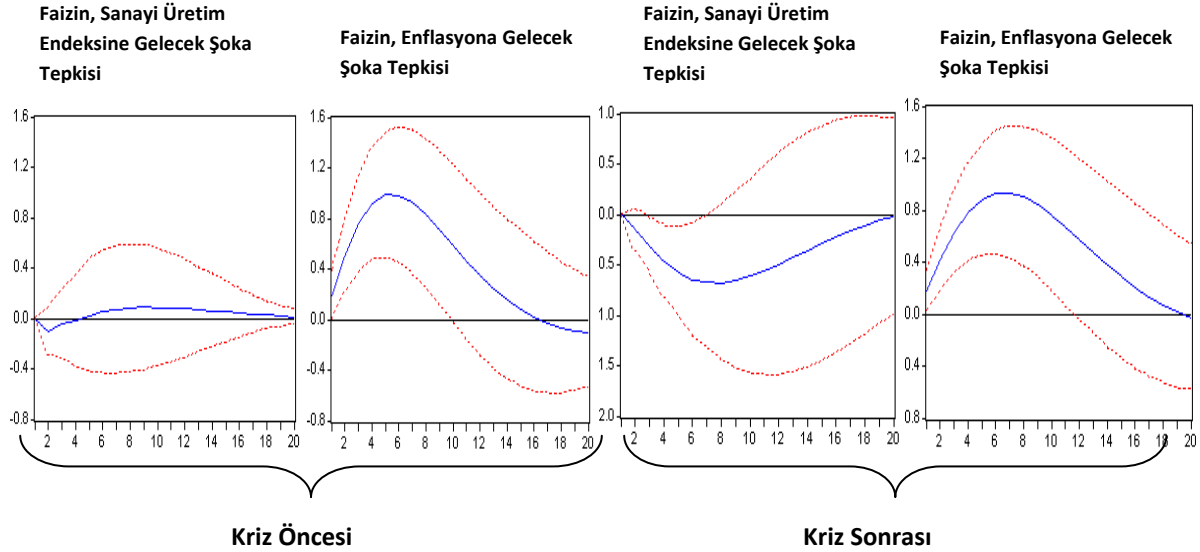
Gelişmekte olan ülkelerin ilk grubunda olan Brezilya incelendiğinde, kriz öncesinde Sanayi Üretim Endeksindeki 1 standart sapmalı şoka faizlerin %0.1 standart sapmadan daha az tepki verdiği görülürken, kriz sonrasında %0.5’e yakın tepki verdiği görülmüştür. Enflasyondaki 1 standart sapmalı şoka ise, kriz öncesi ve sonrası dönemlerde faizlerin aynı oranlarda tepki verdiği görülmesine rağmen, tepkinin süresi kriz sonrası 4 periyot daha uzun olmuştur. Enflasyon ile sanayi üretim endekslerine verilen tepkinin şiddeti karşılaştırıldığında ise, Brezilya Merkez Bankası faizinin enflasyona sanayi üretim endeksinde yaklaşık iki kat daha fazla duyarlı olduğu görülmüştür(Bkz. Grafik 3). Bu durum son dönemde sanayi üretim endeksinde sınırlı toparlanma görülmesine

rağmen enflasyonda artış görülmesi kaynaklı olarak Brezilya Merkez Bankası'nın kısa süre içinde faizleri artıracığı beklentilerini desteklemektedir.

Grafik 2. ABD Etki-Tepki Analizi (1 Standart Sapmalı Şok için)



Grafik 3. Brezilya Etki-Tepki Analizi (1 Standart Sapmalı Şok için)

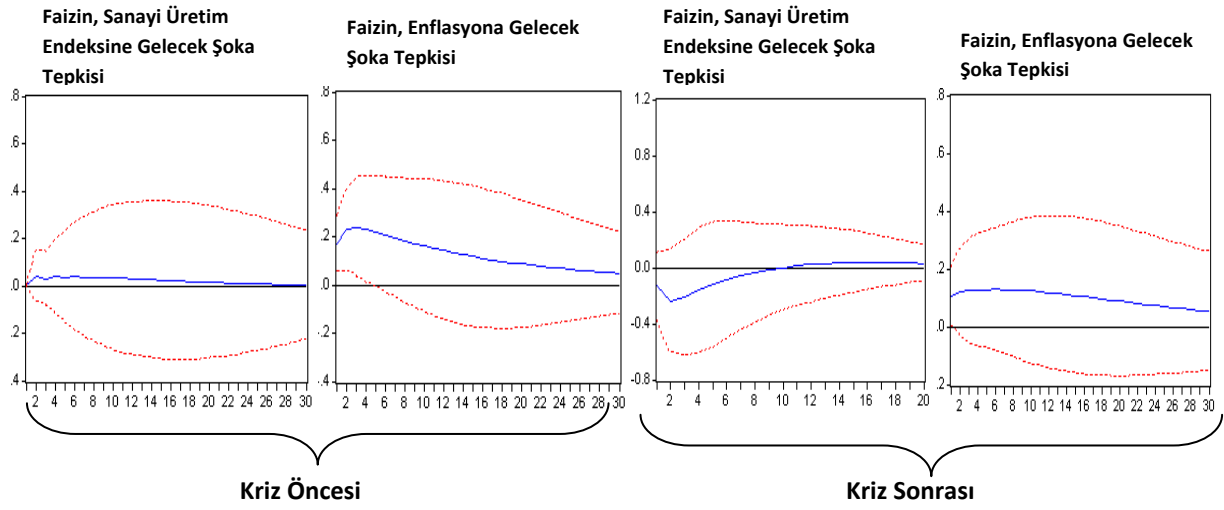


Gelişmekte olan ülkelerin ikinci grubunda yer alan Macaristan'da ise, sanayi üretim endeksine gelen bir standart sapmalı şoka, kriz öncesinde faizlerin hemen hemen hiç tepki vermediği gözlenirken, kriz sonrasında %0.2'ye yakın standart sapmayla cevap verdiği görülmüştür. Aynı şekilde enflasyona verilen bir şoka, kriz öncesi %0.2'den fazla tepki gösterdiği görülürken kriz sonrasında bu oranın %0.1'e düşmesi dikkat çekmektedir(Bkz. Grafik 4). Bu analizle, Macaristan'da 2010 yılı başında yıllık enflasyonun 2008 yılına oranla 2 kata yakın artmasına rağmen, Ocak ayında 17 aydan sonra ilk defa pozitif yıllık sanayi üretim artışının görülmesinden dolayı, Merkez Bankasının faiz indirimlerine devam etmesi açıklanabilir. Ayrıca, söz konusu etki-tepki analizine göre, enflasyondaki artışın bir süre görmezden gelinerek Sanayi Üretim Endeksi'nde bir süre daha pozitif seyirin görülmesinin ardından faizleri sabit tutabileceği yorumu yapılabilmektedir.

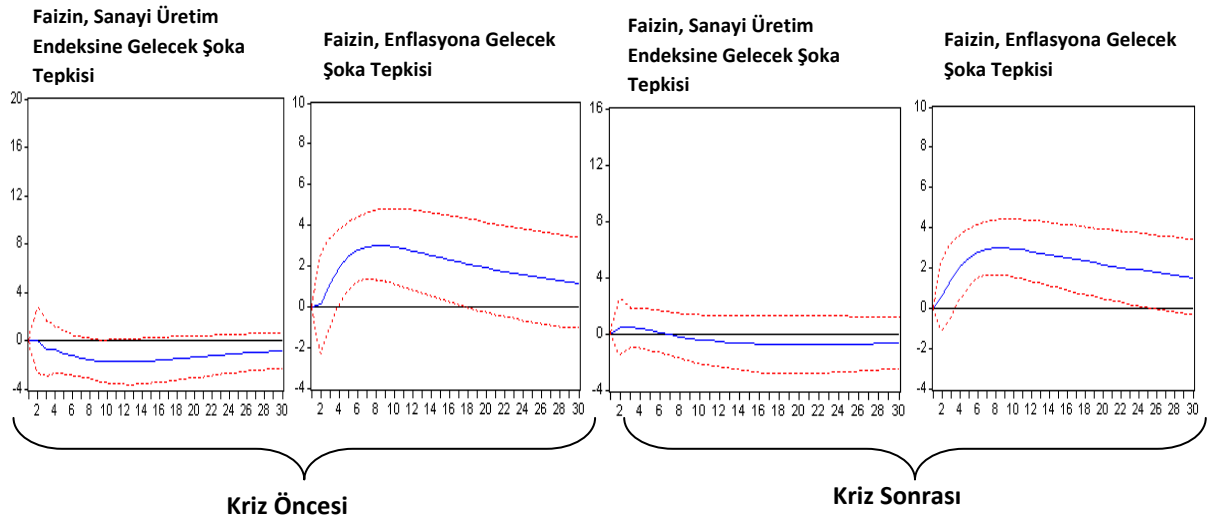
Gelişmekte olan ülkelerin ikinci grubunda yer alan Türkiye için aynı analiz yapıldığında, çıkan sonuçlar Macaristan'dan farklı olup kriz stratejilerine bir miktar ters düştüğü görülmüştür. Kriz öncesinde Sanayi Üretim Endeksine gelen şoka 10 periyot sonra %0.1 gibi küçük bir oranda tepki verdiği görülürken, kriz sonrasında bu tepkinin kaybolduğu gözlenmiştir. Enflasyona gelen şoka ise, faizler hem kriz sonrası hem de kriz öncesi yaklaşık

aynı oranlarda ve sürelerde tepki verdiği görülmüştür. (Bkz. Grafik 5) Söz konusu analize göre, TCMB'nin beklentilerden önce faizlerde artırım yapma olasılığının yüksek olduğu şeklinde yorum yapılabilmektedir.

Grafik 4. Macaristan Etki-Tepki Analizi (1 Standart Sapmalı Şok için)



Grafik 5. Türkiye Etki-Tepki Analizi (1 Standart Sapmalı Şok için)



Sonuç olarak, tüm dünyadaki Merkez Bankaları kriz öncesinde hızlı bir şekilde faiz değişikliğine gitmiş olmasına rağmen, kriz sonrasında aynı uyumu gösteremedikleri görülmüştür. Söz konusu durumun ülkelerin farklı iç dinamiklerinden dolayı, farklı para politikaları izlemelerinden kaynaklandığı düşünülebilir. Etki-tepki analizlerinde özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki farklılaşma dikkat çekmiş, ekonomik ortamın değişmeyeceği varsayımı altında, gelişmiş ülkeler dahil tüm dünyada 2011 yılında faiz artırımlarının başlamış olacağı sonucuna varılabilecektir.

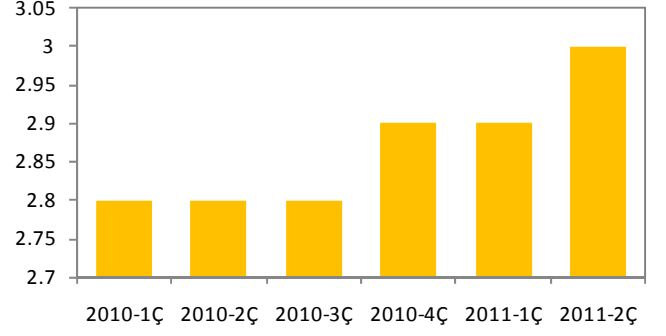
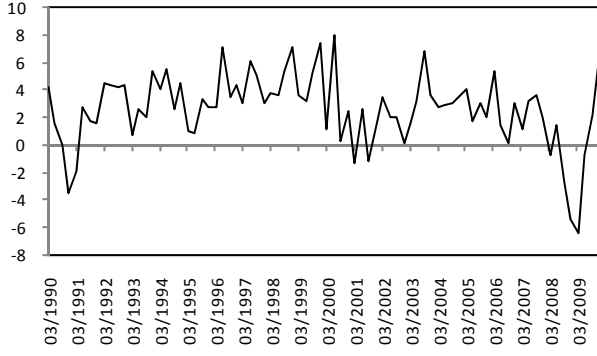
AÇIKLANACAK VERİLER (05-12 NİSAN 2010)

		Ekonomi Gündemi	Önceki	Beklenti
05.04.2010	ABD	ISM Hizmetler Endeksi (Mart)	53.0	54.0
		Satış Aşamasındaki Konutlar	-%7.6	-%0.1
	Euro Bölgesi	Tatil	--	--
06.04.2010	Japonya	Öncü göstergeler Endeksi (Şubat)	2.4	--
07.04.2010	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	--	--
	Euro Bölgesi	PMI Hizmetler Endeksi (Mart)	51.8	53.7
		ÜFE (Şubat-yıllık)	-%1.0	-%0.4
		Büyüme (4. ç - son rev.)	%0.4	%0.1
	İngiltere	PMI Hizmetler Endeksi (Mart)	58.4	58.0
	Almanya	PMI Hizmetler Endeksi (Mart)	51.9	54.7
		Sanayi Siparişleri (Şubat, aylık)	%4.3	-%1.0
	Fransa	PMI Hizmetler Endeksi (Mart)	54.6	53.0
	İtalya	PMI Hizmetler Endeksi (Mart)	50.8	51.5
08.04.2010	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	--	--
	Euro Bölgesi	Avrupa Merkez Bankası Faiz Kararı	%1.0	%1.0
		Perakende Satışlar	-%0.3	%0.0
	İngiltere	İngiltere Merkez Bankası Faiz Kararı	%0.5	%0.5
		Sanayi Üretimi(Şubat)	-%0.4	%0.5
	Almanya	Sanayi Üretimi(Şubat)	%0.6	%0.6
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi	-3.681	--
	Japonya	Makina Siparişleri (Şubat)	-%3.7	--
09.04.2010	Almanya	Dış Ticaret Dengesi	8.7 milyar €	11.0 milyar €
	Fransa	Sanayi Üretimi(Şubat)	%1.6	%0.0
	İngiltere	Çekirdek ÜFE (Mart-aylık)	%0.3	%0.3

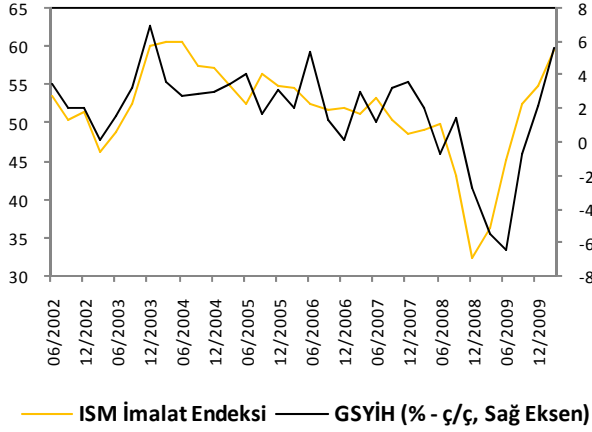
ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

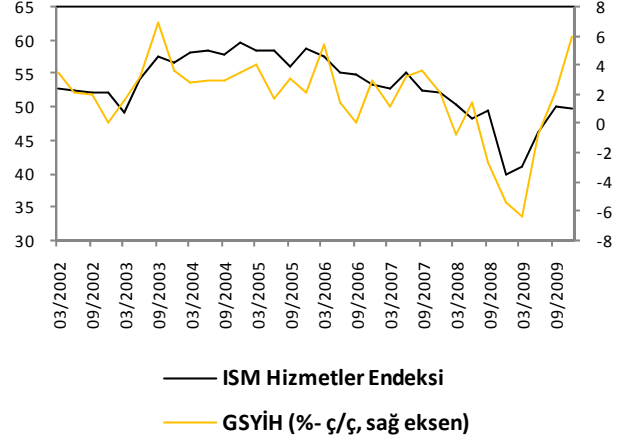
ABD Büyüme



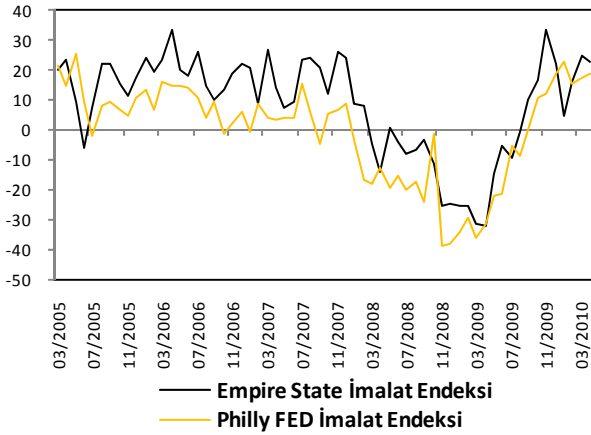
ISM İmalat ve ABD Büyüme



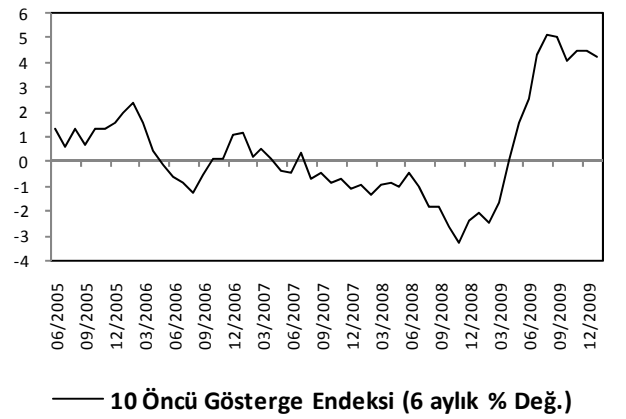
ISM Hizmetler ve ABD Büyüme



Empire State ve Philly FED Üretim Endeksleri

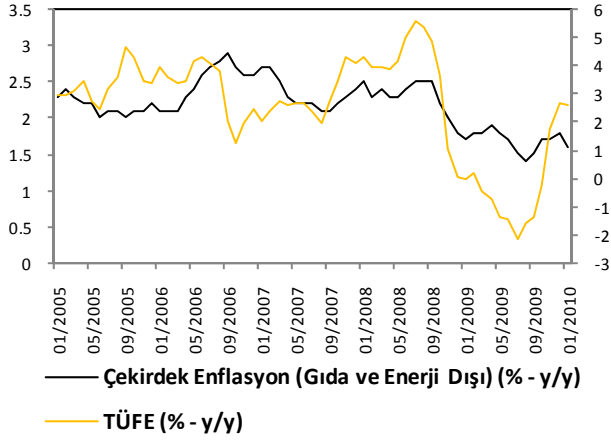


Öncü Göstergeler

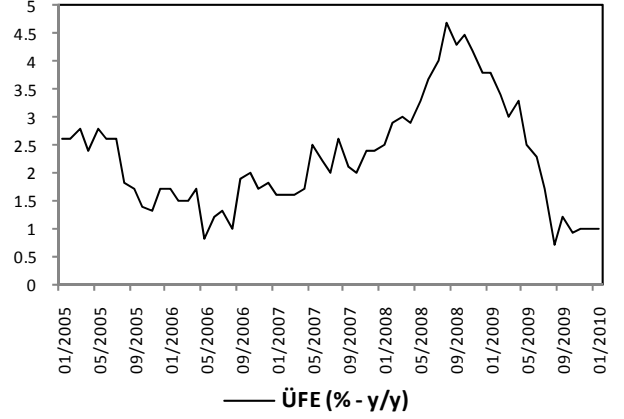


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

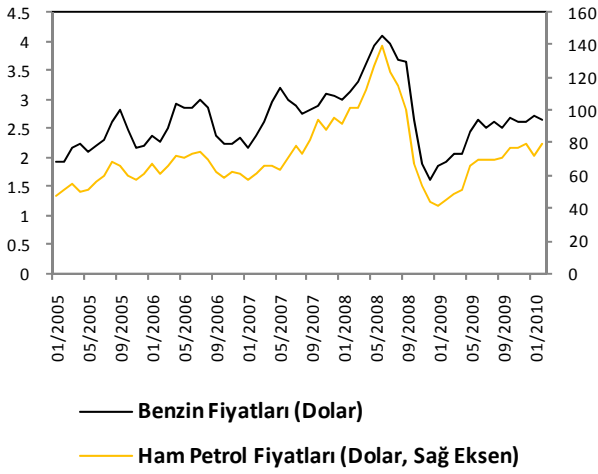
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



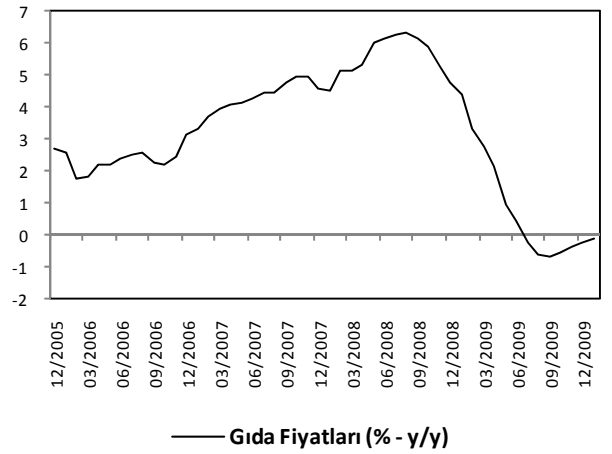
ÜFE



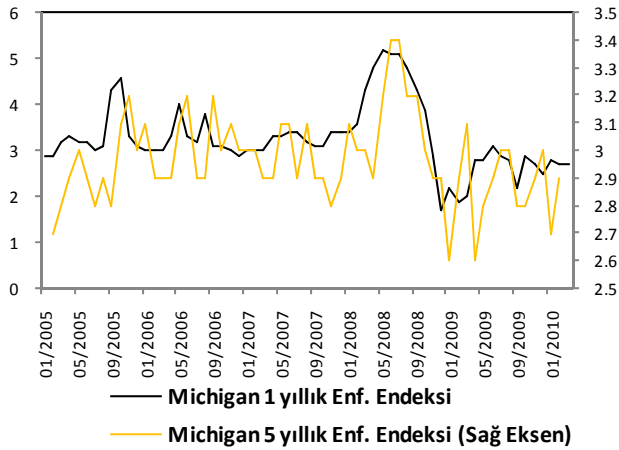
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



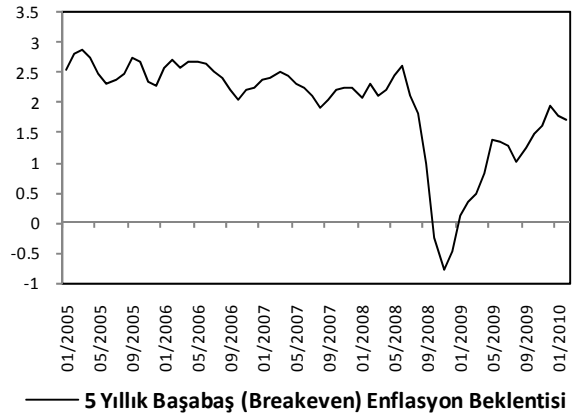
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

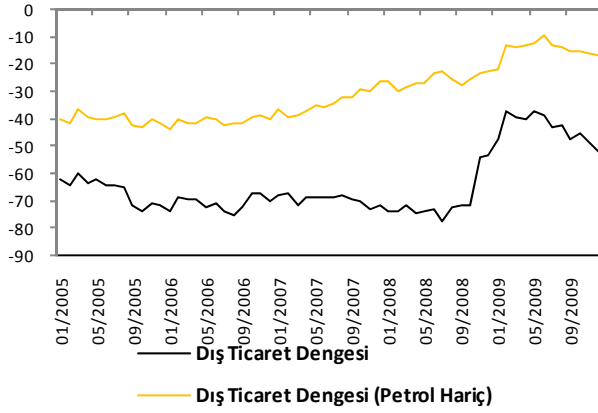


Piyasa Enflasyon Beklentisi

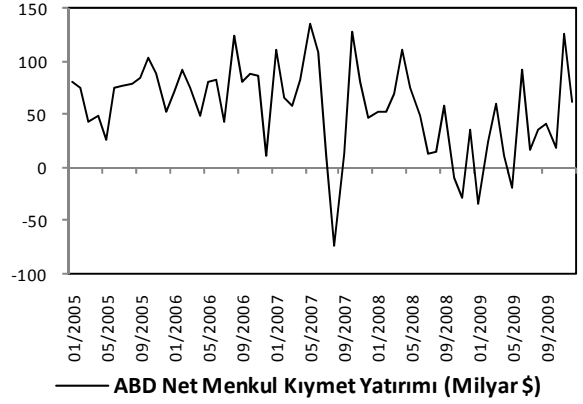


DİŐ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD Dış Ticaret Dengesi

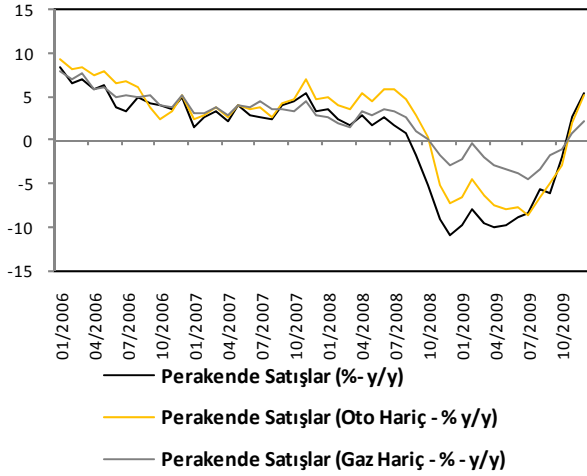


ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

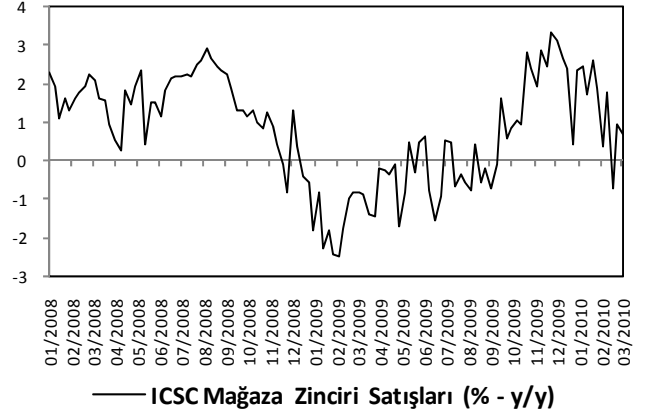


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

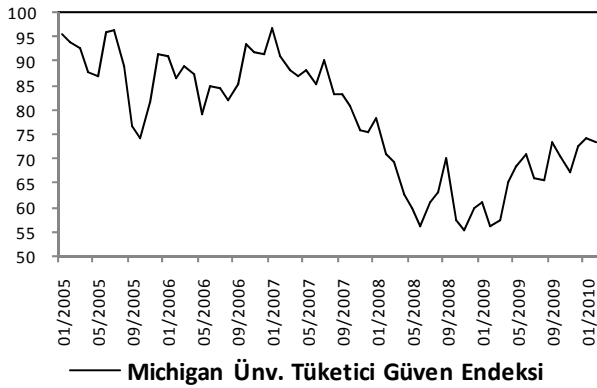
Perakende Satışlar



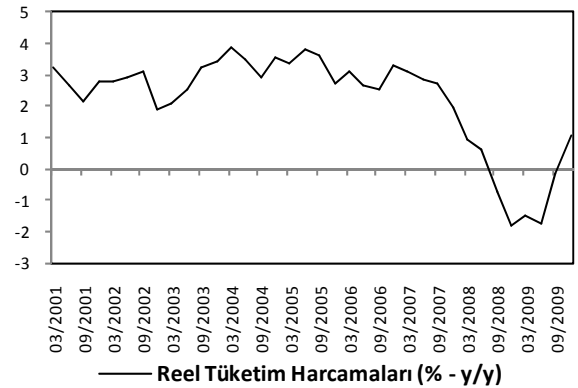
Haftalık Perakende Satış Verileri



Michigan Üniversitesi Güven Endeksi

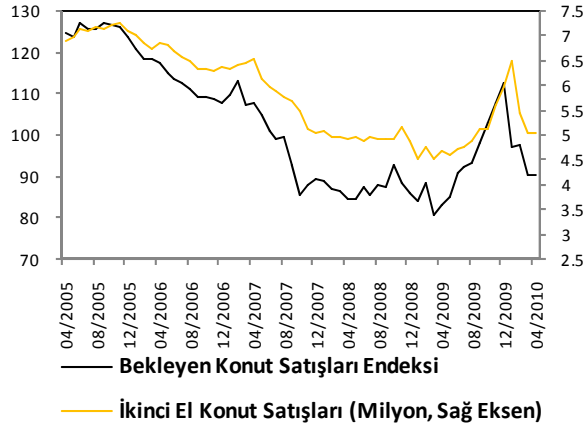


Tüketim Harcamaları

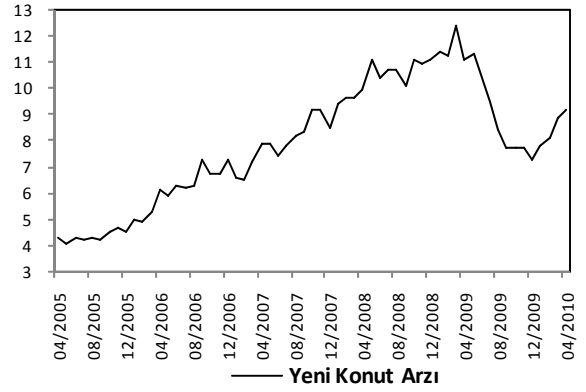


KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

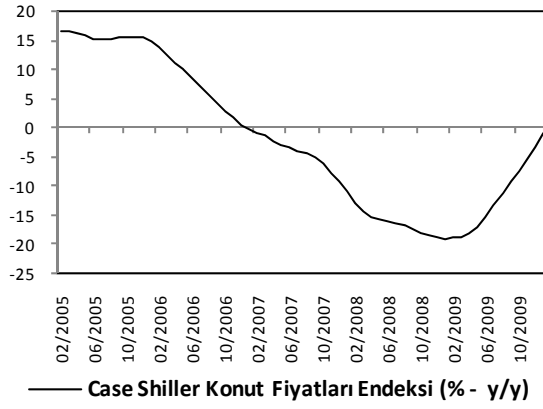
Konut Satışları



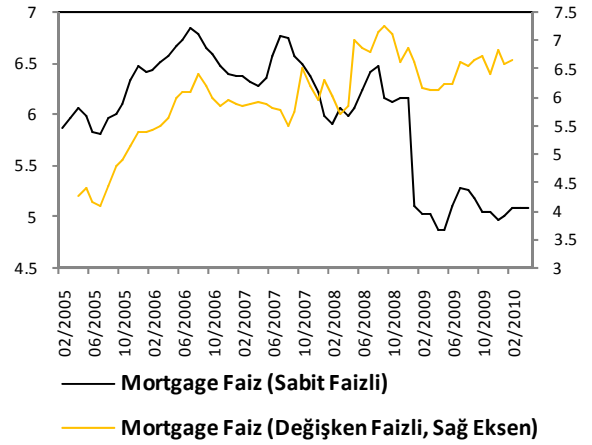
Haftalık Perakende Satış Verileri



Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

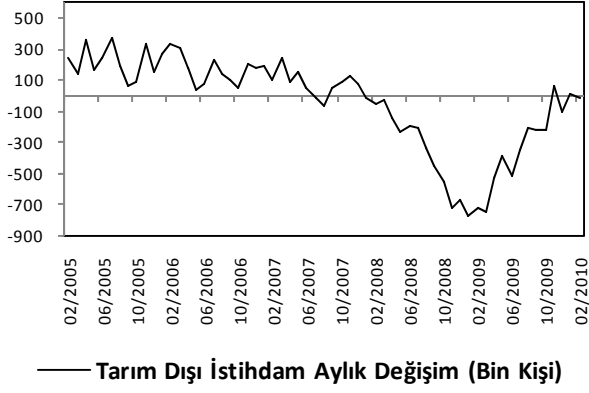


İpotekli Menkul Kıymet Faiz Oranı

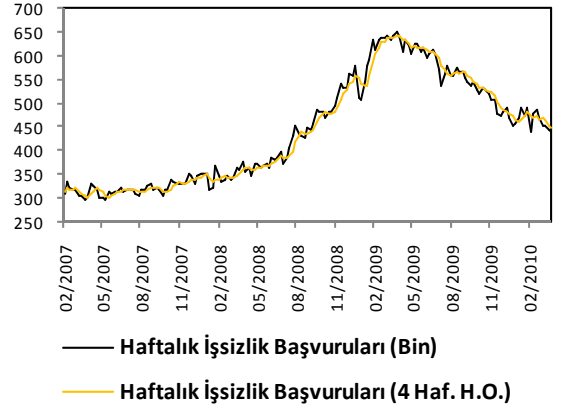


İŞGÜCÜ PİYASASI GOSTERGERİLERİ

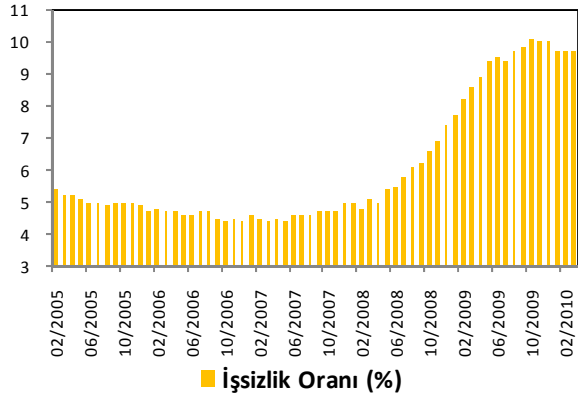
Tarım Dışı İstihdam



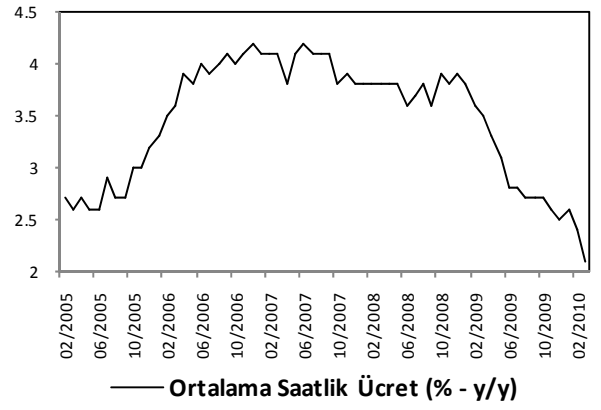
Haftalık İşsizlik Başvuruları



İşsizlik Oranı



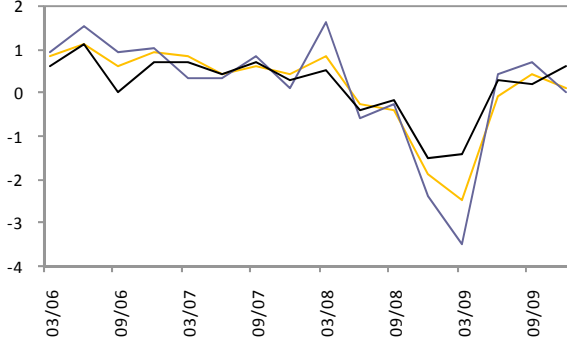
Ortalama Saatlik Ücret



EURO BOLGESİ

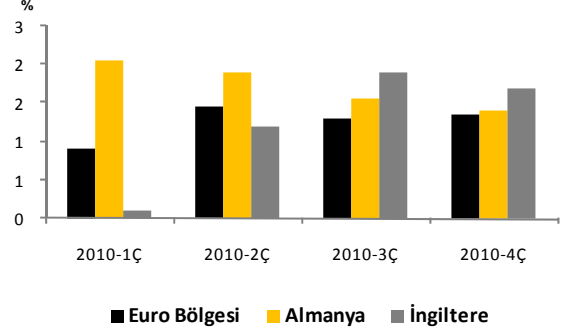
AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

Büyüme (Çeyreklik)



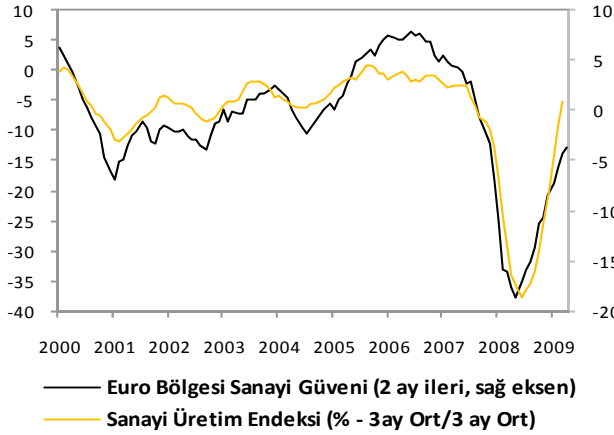
— Euro Bölgesi(ç/ç) — Almanya(ç/ç) — Fransa(ç/ç)

Büyüme Tahminleri



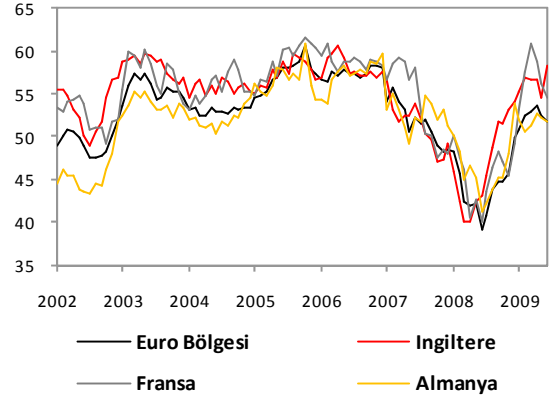
■ Euro Bölgesi ■ Almanya ■ İngiltere

Sanayi Üretimi ve Güven Endeksi



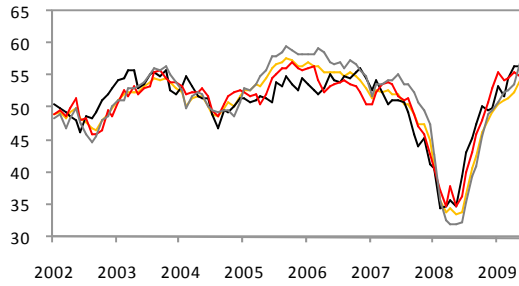
— Euro Bölgesi Sanayi Güveni (2 ay ileri, sağ eksen)
— Sanayi Üretim Endeksi (% - 3ay Ort/3 ay Ort)

Hizmetler PMI



— Euro Bölgesi — İngiltere
— Fransa — Almanya

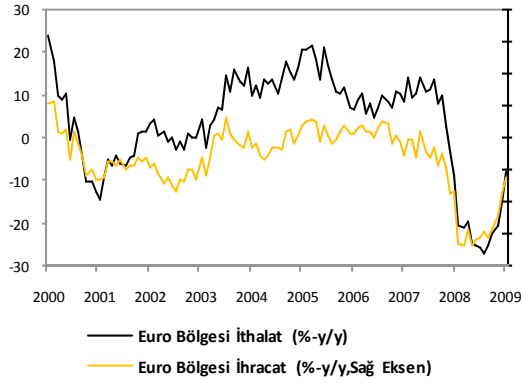
İmalat Sanayi PMI



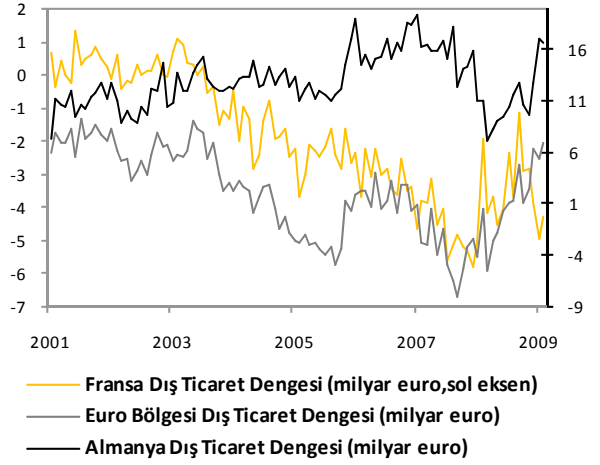
— Euro Bölgesi — İngiltere
— Fransa — Almanya

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat

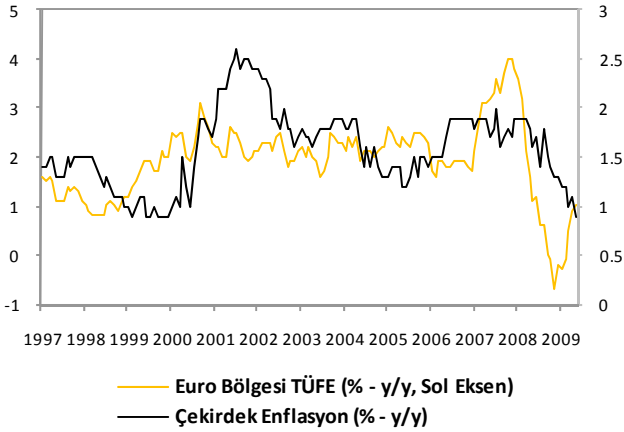


Dış Ticaret Dengesi

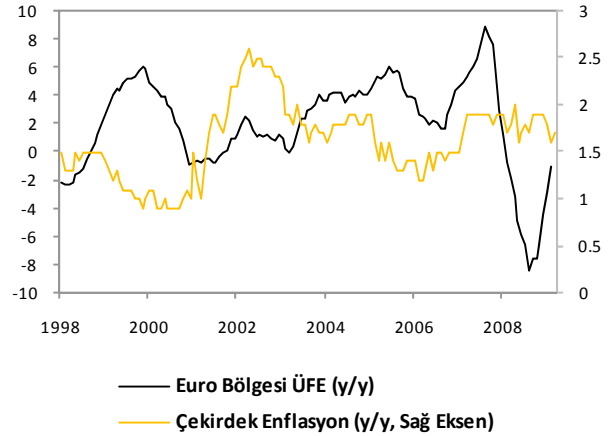


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

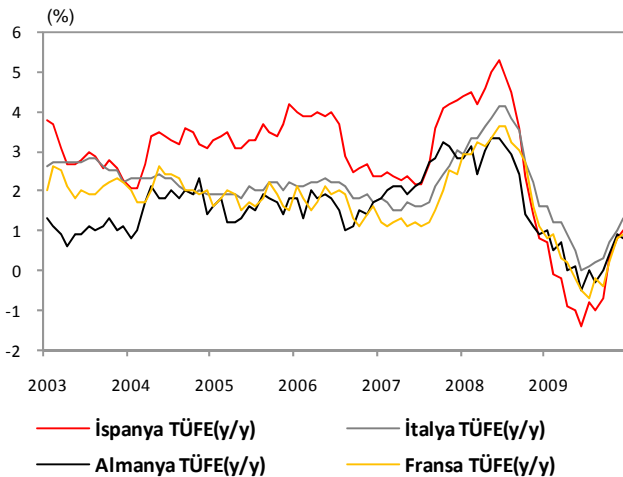
TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



ÜFE ve Çekirdek Enflasyonu

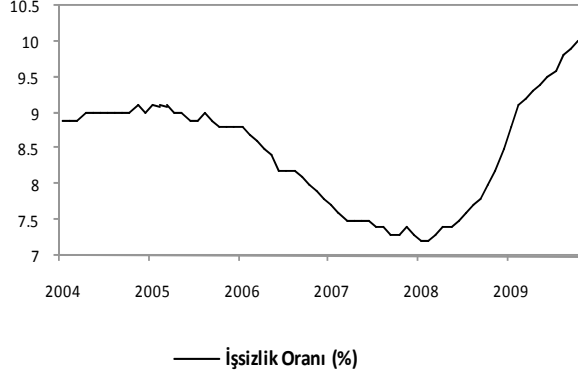


TÜFE

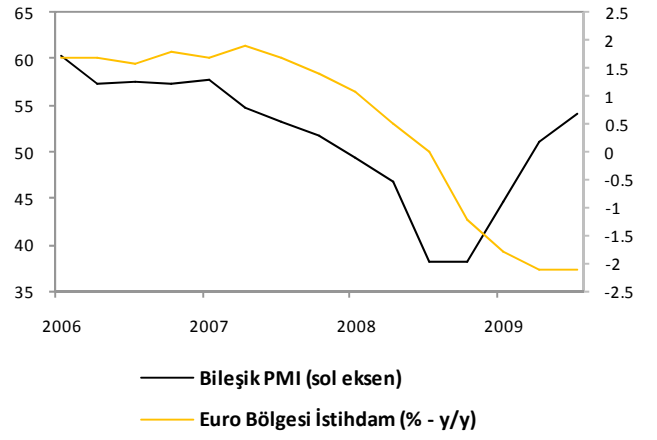


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

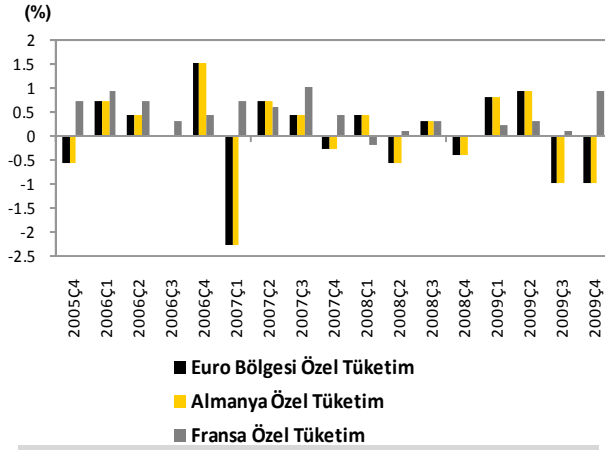


İstihdam ve PMI

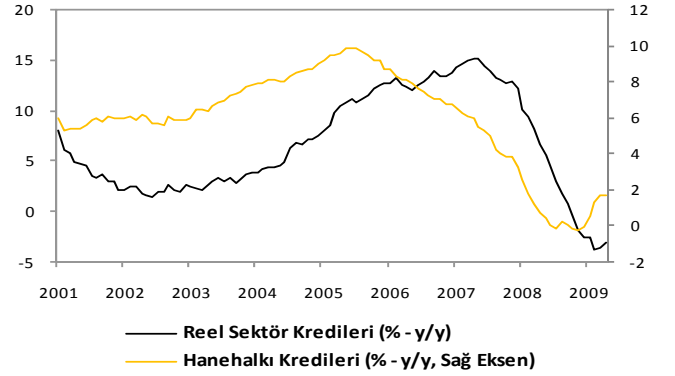


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

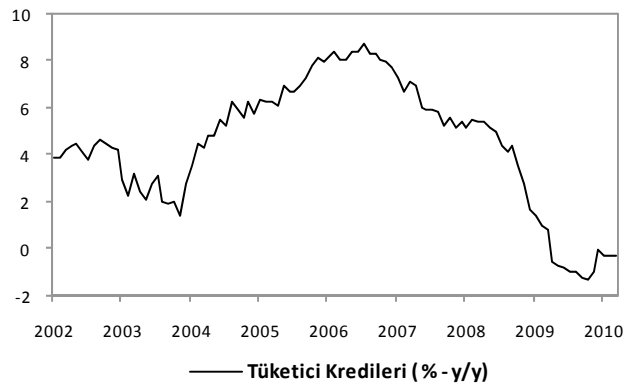
Özel Tüketim



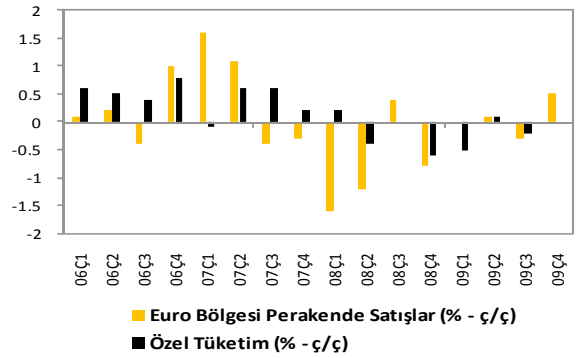
Krediler



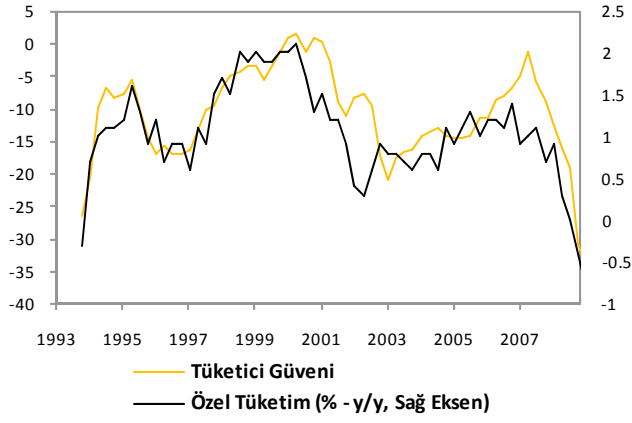
Tüketici Kredileri



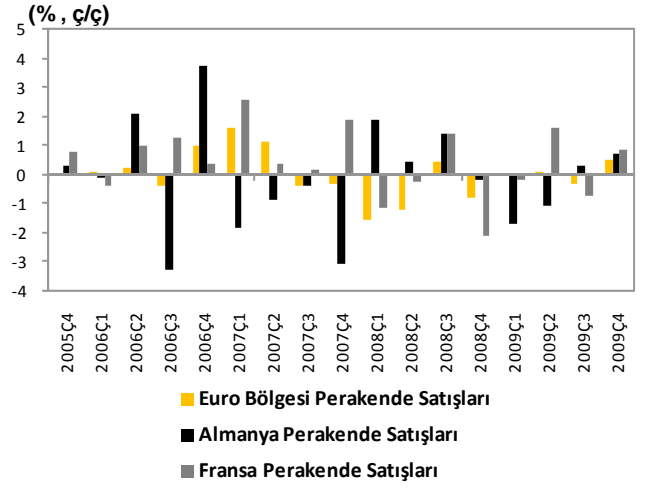
Perakende Satışlar ve Özel Tüketim



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

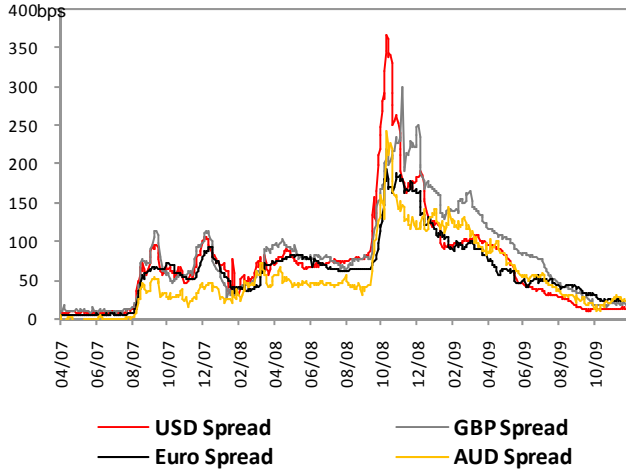


Perakende Satışlar

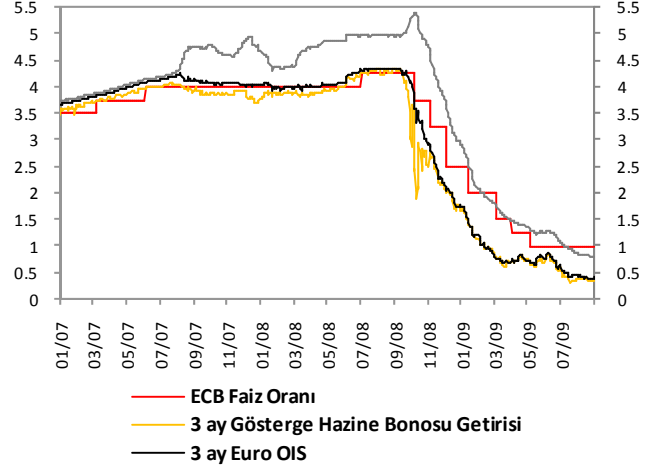


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

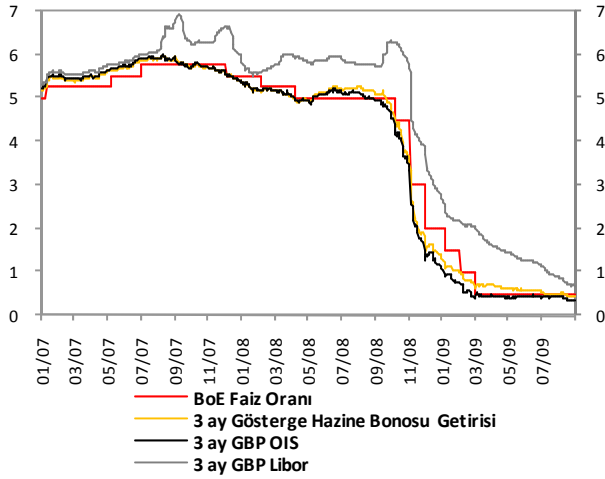
LIBOR ve OIS Spreadleri



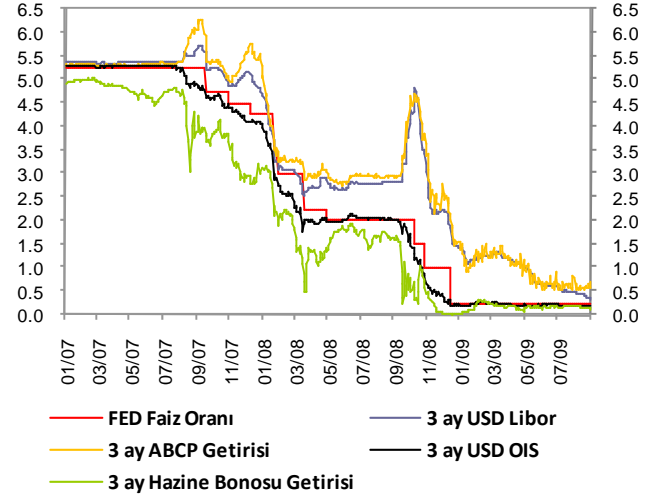
Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



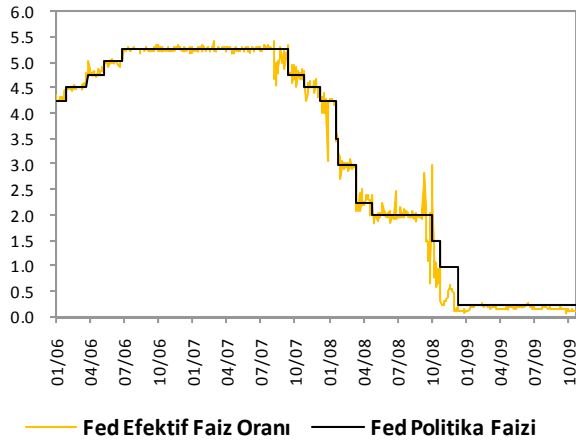
İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



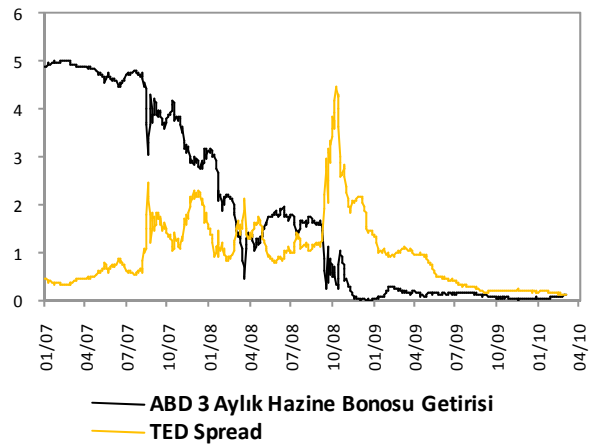
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



FED Politika Faizleri



FED Politika Faizleri



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	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 Türkarıslan	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.