

ABD

- ABD'de konut inşaatları endeksi, federal desteğin sona ermesinin ardından satışların düşmesiyle Temmuz ayında Nisan 2009'dan bu yana kaydedilen en düşük seviyeye geriledi.
- FED Başkanı Bernanke, ABD ekonomisinin görünümünü "olağandışı belirsiz" olarak nitelerken, toparlanmayı güçlendirmek için yakın zamanda herhangi bir adım atılmayacağını fakat gerektiğinde önlem almaktan çekinmeyeceklerini belirtti.
- ABD'de ikinci el konut satışları Haziran ayında %8 olan beklentilerin altında %5.1 gerileyerek 5.37 milyon adet olarak açıklandı. İkinci el konut satışları Mayıs ayında 5.66 milyon adet olmuştu.
- ABD işsizlik maaşı başvuruları 17 Temmuz'da sona eren haftada beklentilerin üzerinde 37 bin artarak 464 bin oldu. Başvuruların dört haftalık ortalaması ise 1,250 artışla 456 bin oldu.
- ABD Senatosu, federal işsizlik yardımlarını Kasım ayına uzatan ve uzun süredir işsiz ABD'lilere iş bulmaları için 4 ay daha kazandıran yasayı onayladı. Yasanın gelecek 10 yılda bütçeye maliyeti 33 milyar dolar olarak hesaplanıyor.

AVRUPA

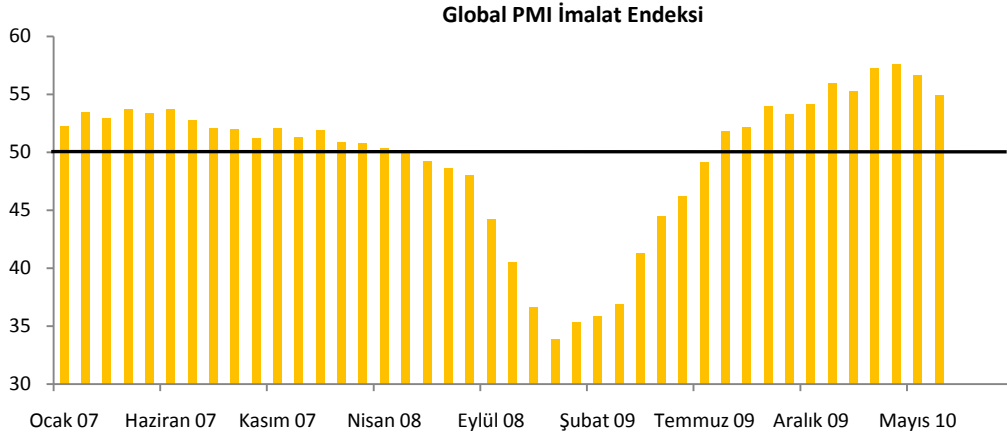
- Avrupa Bankacılık Denetleme Komitesi, stres testine tabi tutulan 91 Avrupa bankasının 7'sinin testi geçemediğini bildirdi.
- Avrupa Birliği, yapılan stres testleri sonucunda, bankacılık sisteminin daha yavaş işleyen ekonomi ve daha çalkantılı finansal piyasa şartlarına karşı yeterince dirençli olduğunu gördüğünü belirtti.
- Euro Bölgesi PMI imalat ve hizmetler endeksi Temmuz ayında beklentilerin üzerinde artarak Euro Bölgesi ülkelerine ilişkin borç krizi endişelerini hafifletirken, imalat endeksi 55.6'dan 56.5'e, hizmetler endeksi ise 55.5'den 56'ya yükseldi.
- Almanya'da üretim ve hizmet sektörlerinde büyüme Temmuz'da beklenmedik biçimde hızlandı. Hizmet sektörü PMI 54.8'den 57.3'e yükselerek son üç yılın zirvesine çıktı. Beklenti endeksinin 54.5'e inmesiyle.
- IMF, Avrupa borç krizi kontrol altında tutulmaya devam edilse bile, Euro Bölgesi'nde büyümenin cansız olmaya devam edeceğini, ancak kredi krizinin yayılması halinde GSYİH'nın %2'sini götürüleceği uyarısında bulundu.
- Avrupa Merkez Bankası Başkanı Trichet, ekonomik iyileşmeyi tehlikeye atmamak için mali teşviklerin sürdürülmesine ve mali konsolidasyonun küresel ekonomide negatif sistematik etkisi olacağına inanmadığını belirtti.
- İngiltere ekonomisi ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde %1.1, geçen yılın aynı döneme göre ise %1.6 büyüdü.
- Almanya'da IFO endeksi Temmuz ayında 101.6'dan beklentilerin üzerinde 106.2'ye yükseldi.

DiĞER ÜLKELER

- Çin Merkez Bankası'nın danışmanlarından Xia Bin, Çin GSYİH'sının bu yıl büyük olasılıkla %9-10 oranında büyüyeceğini ve tüketici fiyatlarındaki artışın %3.1-3.4 arasında olacağını söyledi.
- Çin Merkez Bankası danışmanlarından biri, Çin'in ihracatın desteklenmesi için gerekirse yuan'ın değer kaybetmesine izin vereceğini açıkladı.
- Japon Hükümeti, Japon ekonomisinin bir durgunluk dönemine girmesi olasılığı bulunduğunu ve deflasyonu yenmenin birinci öncelik olduğunu belirtti.
- Japonya Maliye Bakanı Motoshisa Ikeda, hükümetin Yen'deki aşırı değerlenmeyi engellemek istediğini ifade etti.
- Brezilya Merkez Bankası gösterge faiz oranını 50 baz puan artırarak %10.75'e yükseltti. Toplantının ardından yapılan açıklamada Merkez Bankası, faiz artırımlarının sonuna geldiklerinin sinyalini verirken, global yavaşlamanın enflasyon tehlikesini de azalttığını söyledi.
- S&P Çinli bankaların sıkı sermaye kuralları ile mücadele etmek ve kredi büyümesinin etkisiyle daha fazla sermaye artırmak durumunda kalacaklarını bildirdi.
- S&P, Macaristan'ın görünümünü 'durağan'dan 'negatif'e indirdi. Aynı anda ülkenin BBB-/A-3 olan yabancı ve yerel para cinsinden uzun ve kısa vadeli kredi notlarını teyit etti.
- Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Estonya'nın notunu A'ya yükseltti, görünümü ise durağan olarak açıkladı.
- Standard & Poors, Güney Kıbrıs'ın A+ olan uzun vadeli kredi notunu negatif izlemeye aldı.

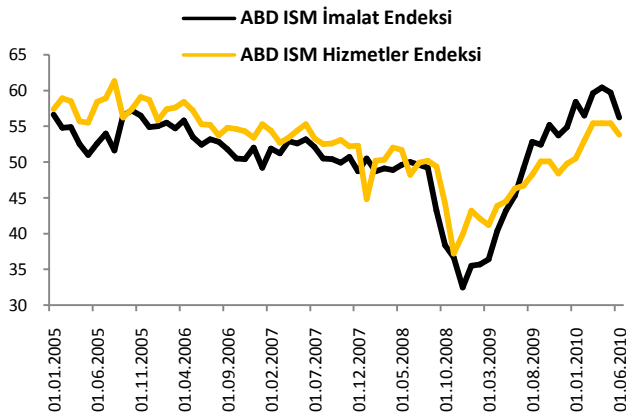
Global Ekonomi Yavaşlıyor Mu?

2010'un ikinci yarısında daha çok ABD olmak üzere dünya genelinde açıklanan verilerin ekonomik büyümenin yavaşlayacağına işaret etmesi, global piyasalarda karışıklıklara neden olmaktadır. Öte yandan, Çin gibi bazı ülkelerde ekonomik büyümenin trend seviyelerinin üzerinde gerçekleştiği düşünüldüğünde, bir miktar yavaşlamanın ekonominin aşırı ısınmasını önlemek için biraz da gerekli ve istenen bir gelişme olduğu söylenebilir. ABD gibi pek çok gelişmiş ekonomide ise yavaşlama, kuvvetli stok döngüsü ve vergi teşvikleriyle sağlanan canlanmanın azaldığını ve iç talebin azalan kamu desteğini telafi edebilmekte yetersiz kaldığını yansıtmaktadır.

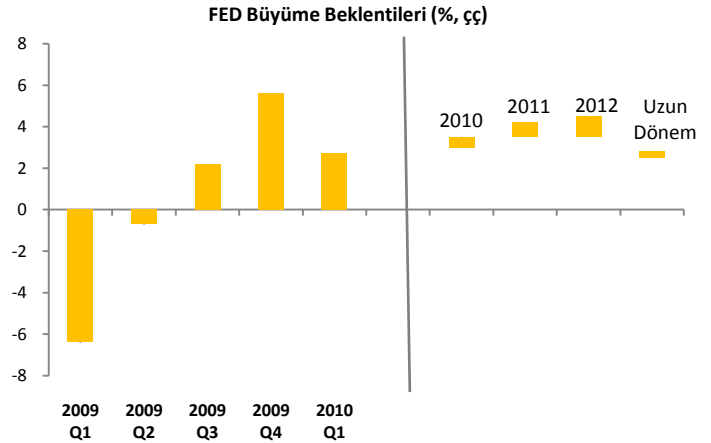


Kaynak: Bloomberg, Reuters, IMF, Vakıfbank

Dünya ekonomisinde önde gelen gelişmiş ve gelişmekte olan 10 ülkenin Satın Alma Yöneticileri Endekslerini (PMI) global hasıla içindeki paylarına göre ağırlıklandırarak hesapladığımız global PMI imalat endeksi incelendiğinde, küresel kriz öncesinde 50 seviyesinin üzerinde istikrarlı bir seyir izleyen imalat aktivitesinin, 2008 yılının ikinci yarısı ile 2009'un üçüncü çeyreği arasında derin bir resesyona uğradığı görülmektedir. Ağustos 2009'da 50 seviyesinin üzerine çıkarak toparlanmaya başlayan PMI endeksi, Nisan 2010'a kadar resesyona bağlı baz etkisi dolayısıyla hızlı bir canlanma sergilemiş, bu tarihten itibaren ise gerileme eğilimine girmiştir. Bu gerileme, endeksin 50 seviyesine yaklaşmasına neden olsa da henüz bu seviyenin altına inilmemiş olması, global ekonomide ikinci bir resesyona daha yaşanacağı korkusunu azaltıcı bir faktördür.

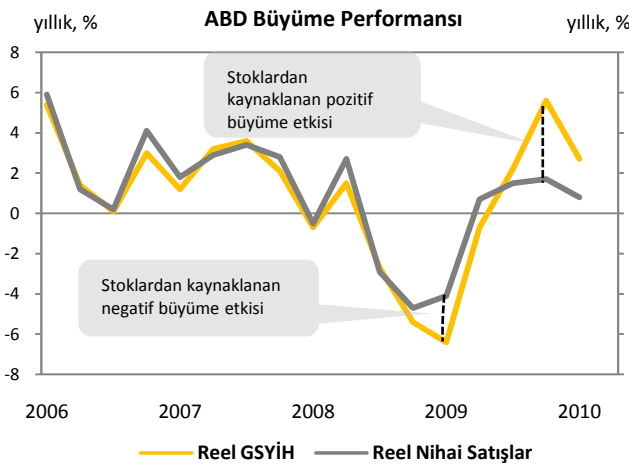


Kaynak: Bloomberg



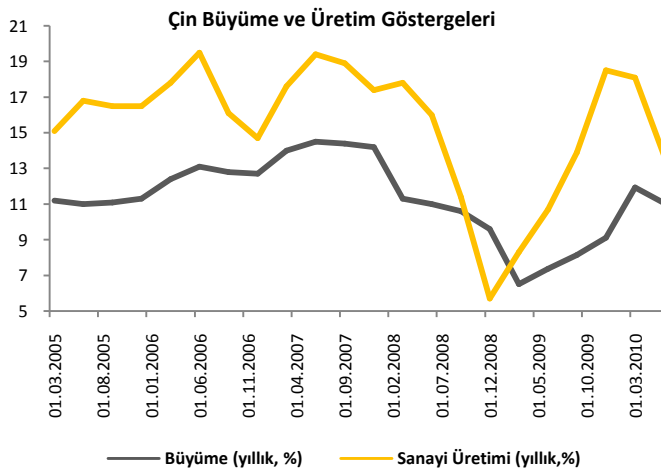
Kaynak: Bloomberg, FED

Dünya imalatındaki ve büyümedeki büyük payı düşünüldüğünde ilk çeyrekte bu yana ABD PMI imalat endeksindeki %5.8'lik düşüşün, dünya PMI endeksi hesaplamamızda gözlenen %3.2'lik gerilemeyi büyük ölçüde etkilediği söylenebilir. Haziran ve Temmuz ayında açıklanan öncül büyüme göstergelerinden ISM endeksleri ve bölgesel bazda yayınlanan ekonomik aktivite göstergeleri ABD'nin büyüme temposunun ılımlı görünümünden uzaklaşmakta olduğunu yansıtırken, tüketici eğilim anketleri tüketim harcamalarının hiç de hızlanma eğiliminde olmadığı algısına yol açmıştır. Bu durum, piyasaların risk algılamasını ve volatilitelerini artırmıştır. Böyle bir ortamda, ABD Merkez Bankası FED'in Başkanı Bernanke'nin 2009'un ikinci çeyreğinden itibaren ekonomideki toparlanmaya dair umut veren açıklamaları, yerini belirsizlik vurgusuna bırakmıştır. FED'in makroekonomik verilere dair beklentilerinde Haziran ayında yaptığı revizyonlar da ABD ekonomisinin toparlanma gücüyle ilgili kaygılarını yansıtmaktadır. FED Nisan ayında %3.2 - %3.7 olarak belirlediği büyüme beklentisi aralığını Haziran ayında %3 - %3.5 bandına çekerken, enflasyon beklentilerini aşağı yönde, işsizlik oranı beklentilerini ise hafif yukarı yönde revize etmiştir.



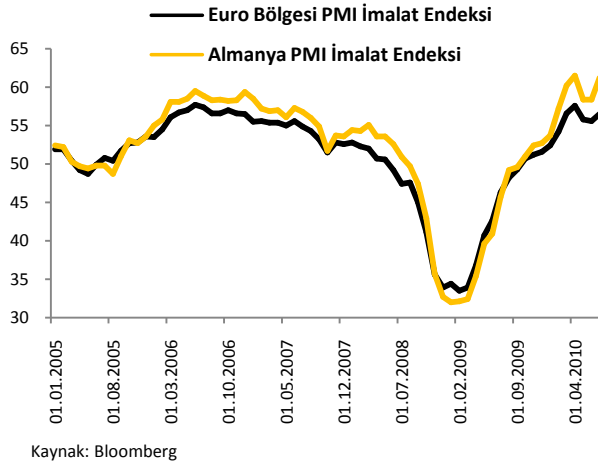
2010 yılının ilk çeyreğinde nihai verilere göre %2.7 olarak gerçekleşen ABD reel büyüme oranının ikinci çeyrekte %2.5'e gerilemesi beklenmektedir. Piyasalarda genel öngörü büyüme rakamının üçüncü çeyrekte de yılın ilk çeyreğindeki oranların altında kalacağı, dördüncü çeyrekte ise tekrar toparlanmaya başlayacağı yönündedir. Bu beklentide etkili olan başlıca düşünce, stoklar için yapılan üretimin büyüme performansını artırıcı etkisinin azalacak olmasıdır. Yandaki şekilden görüldüğü üzere, ABD'de toplam harcamaların durması nedeniyle var olan stoklar azalana kadar üretim yapılmaması sonucu gerileyen büyüme oranı, 2009'un ikinci yarısından itibaren tekrar stoklar için üretim yapılmaya başlanmasıyla

artmaya başlamıştır. Ancak, reel harcamaların resesyona öncesi artış hızını yakalayamamış olması halen stokların yeniden birikmeye başlamasına neden olmaktadır. Bunun sonucunda da ABD'de büyüme hızı yavaşlamaktadır. Ancak, kısa vadede ABD ekonomisine ilişkin belirsizlikler artmış olsa da, tüm bu göstergeler ile istihdam ve dış ticaret gibi diğer makro değişkenlerde ekonominin ikinci bir dibe doğru gittiğini gösterecek şekilde belirgin bir düşüş yaşanmadığı söylenebilir.



Dünya sıralamasında Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) büyüklüğü bakımından üçüncü sırada gelen ve global büyüme performansının artmasında payı yüksek olan Çin'de ise, kriz döneminde PMI imalat endeksinin durağan bir trend izlediği gözlenmiştir. 2009 yılının ilk çeyreğinde eşik değerinin altında seyreden Çin PMI endeksi, ikinci çeyrekte hızlı bir toparlanma göstererek %11 artış ile 50 eşik değerine yaklaşmış ve daha sonraki aylarda ufak yükselişler göstererek 2010 yılının ilk ayında 57 değerine ulaşmıştır. Çin PMI endeksi 2010'un ilk yarısında istikrarlı bir görünüme sahip olsa da ikinci çeyrekte bir miktar yavaşlayarak Haziran ayında 50.4'e kadar inmiştir. Bunun yanında, Çin'in sanayi üretimi yıllık

artış oranı Haziran ayında Mart ayındaki seviyesi olan %18.1'den %13.7'ye gerilerken, büyüme oranı da %11.9'dan %11.1'e inmiştir. Bu durum, Çin'de hızlı büyümenin enflasyonist baskıları artırarak ekonominin aşırı ısınmasına yol açacağı kaygılarını azaltsa da, mevcut görünümün devam edeceği beklentileri nedeniyle global büyüme performansı açısından olumsuz bir gelişme olarak yorumlanmaktadır. Öte yandan, Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelerin büyüme konusunda, tüketim harcamalarındaki canlanmanın daha belirgin olması gibi önemli bir nispi avantajları bulunduğu da hatırlanmalıdır.



Bu arada, kamu açıkları nedeniyle ülke risklerinin artması sonucu sıkılaştırıcı maliye politikalarının uygulanmaya başladığı Euro Bölgesi'nde ise, Nisan ayından beri gerileyen PMI imalat endeksi Temmuz ayında sürpriz bir şekilde yükselmiştir. Bu yükselişte Avrupa'daki borç krizine dair endişelerin azalması ve euro'daki değer kaybının ihracata katkı yapması etkili olmuştur. Ancak, yükselişe asıl katkıyı 2 ay önceki seviyesine yükselen Almanya PMI imalat endeksi yapmıştır. Euro Bölgesi ülkelerinin çoğunun PMI endeksleri gerilerken Euro Bölgesi PMI endeksinin Almanya'nın katkısıyla yükselmesi, kriz sonrasında Euro Bölgesi ülkeleri arasındaki ekonomik

performans farklılığını da ortaya koymaktadır. Almanya'da sanayi üretimi Lehman Brothers'ın iflasi ile oluşan piyasa şoku sonrasında hızla toparlanırken, diğer Avrupa ülkelerinde toparlanma daha yavaş gerçekleşmektedir. Daraltıcı maliye politikası önlemlerinin daha yeni yürürlüğe girdiği Euro Bölgesi'nde, euro'daki değer kaybının durmasının da etkisiyle büyüme performansının yılın geri kalanında azalması beklenmektedir.

Global ekonomide artan yavaşlama sinyalleri ve muhtemel politika uygulamalarına ilişkin değerlendirmeler

Tarihsel olarak incelendiğinde gelişmiş ekonomilerde sanayi üretimindeki atış devam ederken PMI imalat endeksinin 50 eşik seviyesinin altına inmesinin sonraki dönem büyüme performansının azalması anlamına geldiği görülmektedir. Toparlanma dönemlerinde de benzer şekilde PMI imalat endeksi öncül olarak toparlanma aşamasına geçmektedir. Bunun yanında, genel olarak yavaşlama sonrası dönemlerin ortak özelliği, bu dönemlerde işsizlik oranının azalmaya başlaması ve faiz oranlarının yükselmesidir.

Bu süreçte şirketler kesiminin karlılığında artış yaşanırken hisse senedi piyasalarının da olumlu performans sergilediği görülmektedir. Öte yandan, ekonomik görünüme dair beklentilerin ne ölçüde gerçekleştiği piyasaların seyrini belirleyen önemli bir faktördür. Dünya genelinde yaşanan kriz dönemlerinde makro ekonomik verilere dair beklentilerin çok düşük seviyelere çekilmesi, sürpriz artışlar için fırsat yaratırken, piyasaların da moral kazanması için elverişli ortamı hazırlamaktadır. Bu nedenle, beklentilerin yukarı yönde revize edildiği dönemlerde, gerçekleşen rakamların beklenenin altında kalması piyasalarda dalgalanmalara yol açmaktadır. Ancak, bu defa dünya ekonomisinin henüz atlatılan bir resesyondan ikinci bir resesyona girmesi ihtimali daha çok artmıştır. Bu ihtimal azalana kadar piyasaların fazla çelişkili günler geçirmesi doğaldır. Ayrıca, yaşanmış olan resesyondan çok derin olması, sonrasında gelen toparlanmanın kırılma eğilimini de önemli ölçüde artırmaktadır.

Son yaşanan resesyondan geçmiş resesyondan ve kriz dönemlerinden önemli bir farkı da hükümetlerin politika tutumlarıdır. Krizle birlikte pek çok gelişmiş ülkede genişletici para politikaları uygulanması geçmiş dönemlerdeki özellikle Büyük Buhran dönemindeki yanlış para politikalarının aksine yerinde bir karar olmuştur. Ancak, faiz oranlarının halen minimum seviyelerde olması ve merkez bankası bilançolarındaki aşırı genişleme, büyümedeki

canlanmayı desteklemek ve finansal piyasalardaki olası karışıklıkları gidermek için parasal imkanların kullanımını sınırlamaktadır. Bu nedenle, önümüzdeki dönemde büyüme yavaşladığı takdirde, ekonomide istikrarı sağlamak için finansal koşulları yumuşatmak çok daha zor olacaktır. Maliye politikası ise en azından ABD’de kısa vade için, para politikasına göre daha rahat kullanılabilir. Ancak Euro Bölgesi ülkelerinin ekonomideki yavaşlama karşısında tekrar genişletici maliye politikası önlemleri devreye sokma imkanları yoktur. ABD’de ise çekirdek ve manşet enflasyon göstergeleri enflasyonist baskıların düşük olduğuna işaret ederken, gerek tüketici eğilim anketleri gerekse enflasyona endekli Hazine tahvillerinden önümüzdeki dönem için enflasyon beklentilerinin de düşük olduğu anlaşılmaktadır. Bu durum, genişletici maliye politikası uygulamasının enflasyonist etkilerinin bir süre daha görülmeyeceği beklentisini desteklerken, tüketici harcamaları belirgin bir ivme kazanana kadar maliye politikası önlemlerinin artırılması gerektiği yönündeki görüşlerin daha sık dile getirildiği görülmektedir. Enflasyon göstergeleri şimdilik dünya gelinde deflasyon koşullarına işaret etmezken, ABD ekonomisinin mevcut ortamda mali tedbirlere devam etmemesi halinde Japonya benzeri uzun süreli bir deflasyona sürüklenme ihtimali de vurgulanmaktadır.

Bu ortamda, ilk etapta merkez bankalarının gevşek para politikalarını sürdürerek çıkış stratejilerini bir müddet daha ertelemek zorunda kalacakları ve hükümetlerin kredibilite kaybına uğramamak için orta vadeli planlar dahilinde mali teşvikleri sürdürmeye yönelecekleri düşünülmektedir. Ayrıca, merkez bankalarının hükümet borçlanmasını kolaylaştırmak için Hazine tahvili alımlarını artırmaları da öneriler arasındadır.

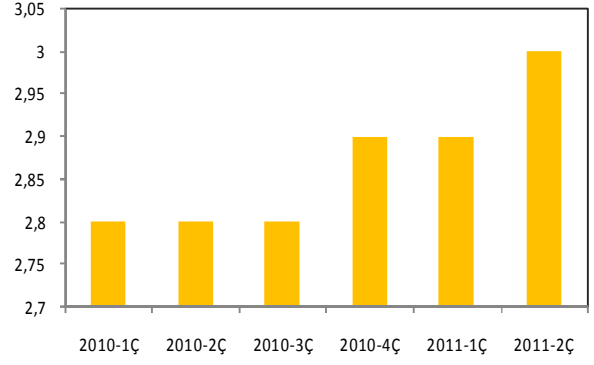
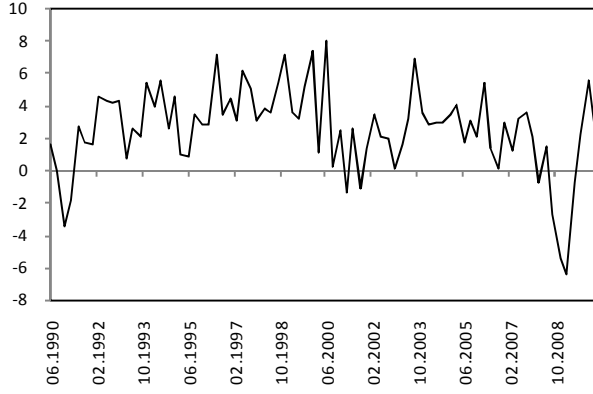
AÇIKLANACAK VERİLER (26-30 TEMMUZ 2010)

		Ekonomi Gündemi	Önceki	Beklenti
26.07.2010	ABD	Chicago FED Endeksi (Haziran)	0.21	--
		Yeni Konut Satışları (Haziran)	0.3 milyon	0.31 milyon
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	324.2 milyar	700.0 milyar
27.07.2010	ABD	Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Mayıs)	3.80%	3.80%
		Conference Board Tüketici Güven Endeksi (Temmuz)	52.9	51
		Richmond FED İmalat Endeksi (Temmuz)	31	--
	Euro Bölgesi	M3 Para Arzı (Haziran)	-0.20%	-0.10%
28.07.2010	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	--	--
		Bej Kitap	--	--
		Dayanıklı Mal Siparişleri	-0.60%	1.00%
29.07.2010	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	464 bin	460 bin
	Euro Bölgesi	Güven Endeksleri (Haziran)	0.37	0.39
	Fransa	ÜFE (Haziran, aylık)	0%	0.20%
	Japonya	Perakende Satışlar (Haziran)	2.80%	3.20%
		Hanehalkı Harcamaları (Haziran)	-0.70%	-0.60%
		TÜFE (Haziran)	-1.20%	-1.10%
		İşsizlik Oranı (Haziran)	5.20%	5.20%
30.07.2010	ABD	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi	0.70%	1.50%
		Büyüme Oranı (2.çeyrek)	2.70%	2.50%
		Chicago PMI Endeksi	59.1	55.8
	Euro Bölgesi	TÜFE (Temmuz)	1.40%	1.70%
		İşsizlik Oranı (Haziran)	10%	10%
	Almanya	Perakende Satışlar (Haziran)	0.40%	-0.20%
	İtalya	İşsizlik Oranı (Haziran)	8.70%	8.80%
	Japonya	Sanayi Üretimi (Haziran)	0.10%	0.20%

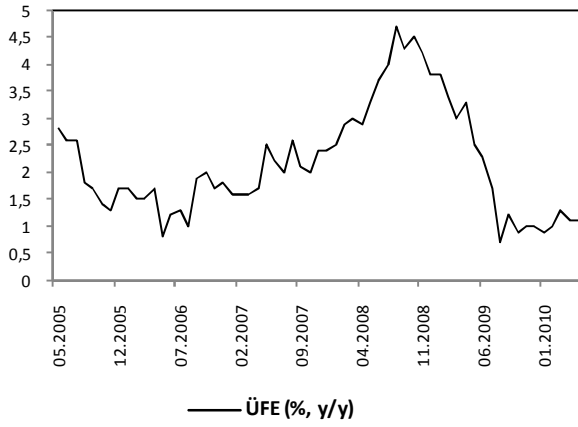
ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

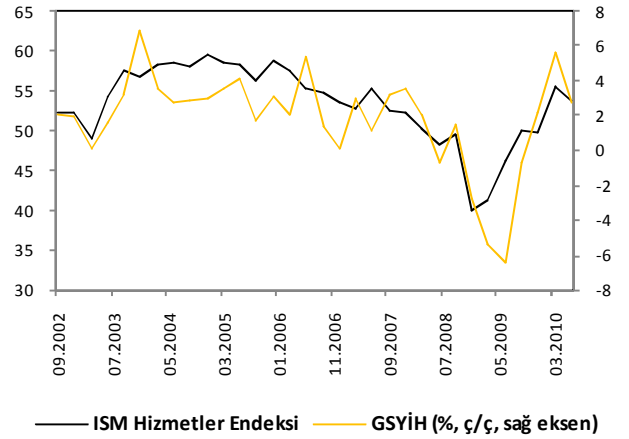
ABD Büyüme



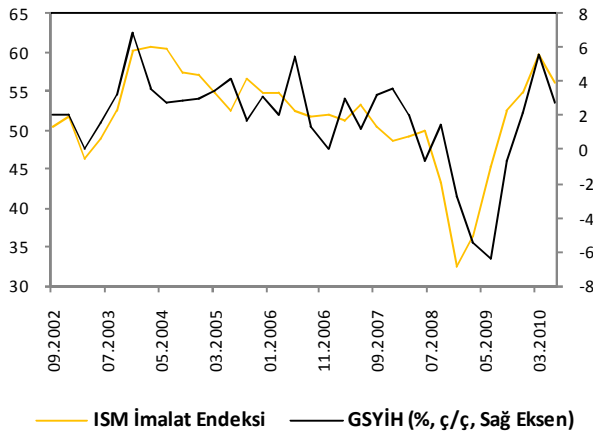
ISM İmalat ve ABD Büyüme



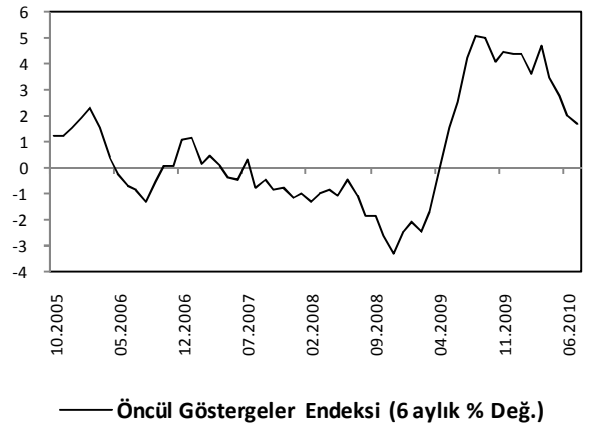
ISM Hizmetler ve ABD Büyüme



Empire State ve Philly FED Üretim Endeksleri

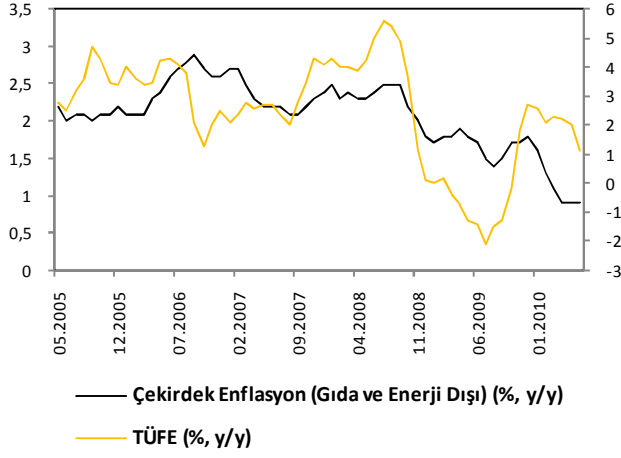


Öncül Göstergeler Endeksi

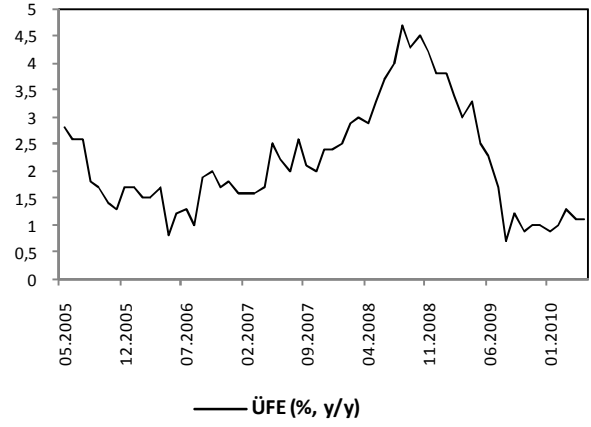


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

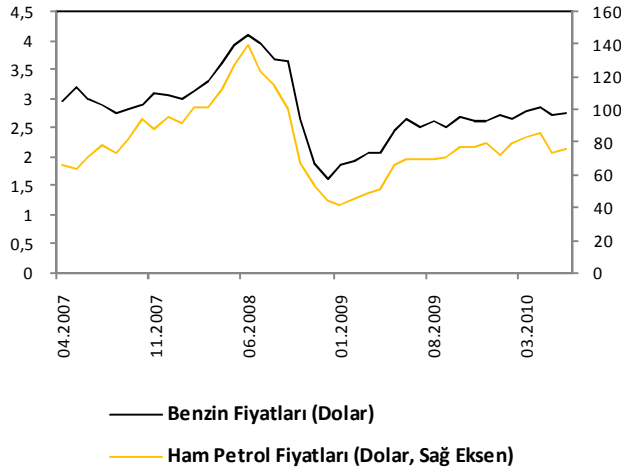
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



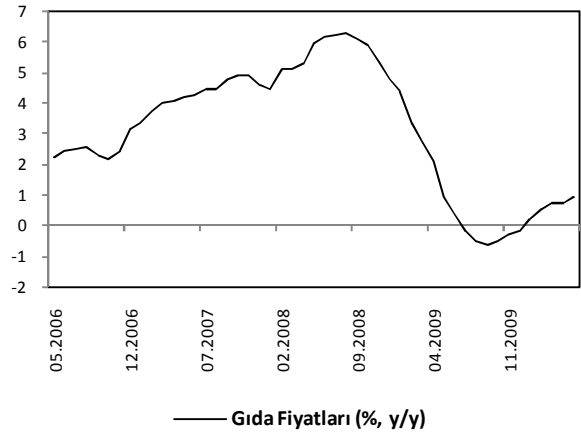
ÜFE



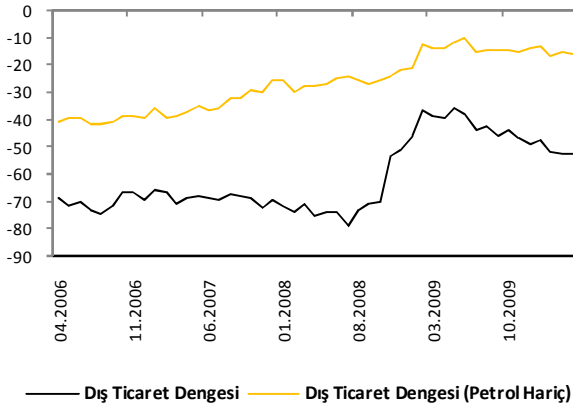
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



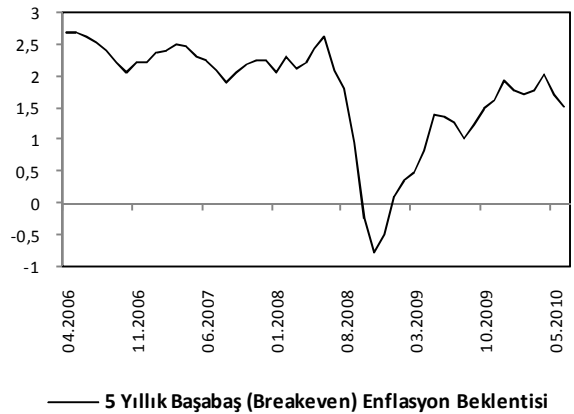
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

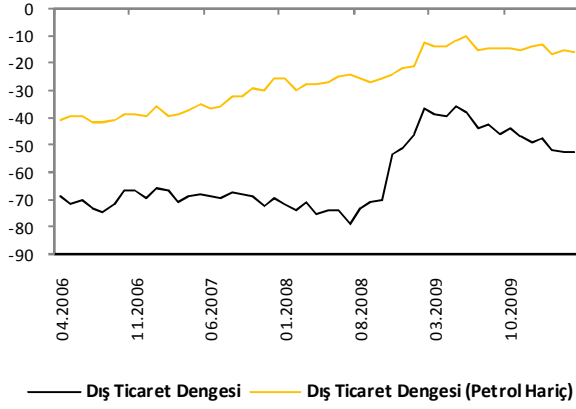


Piyasa Enflasyon Beklentisi

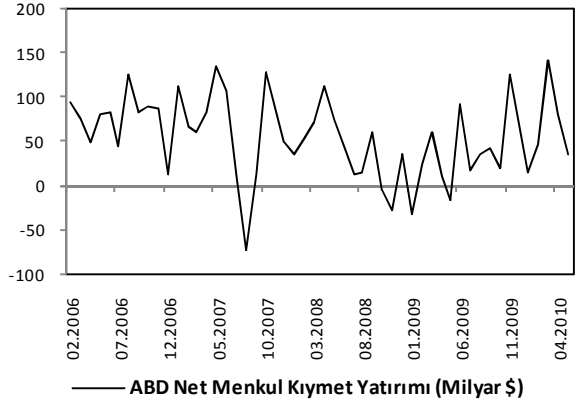


DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD Dış Ticaret Dengesi

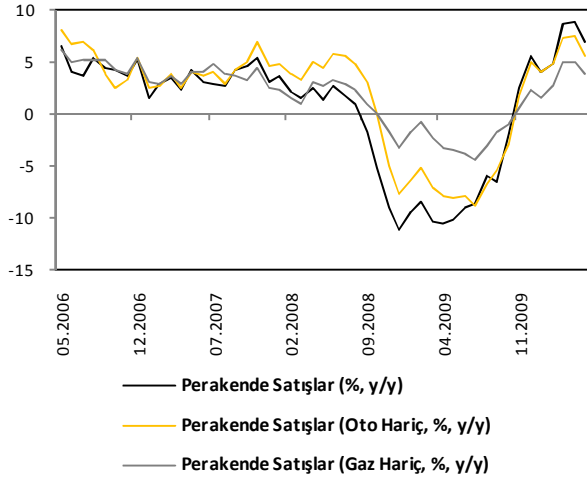


ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı

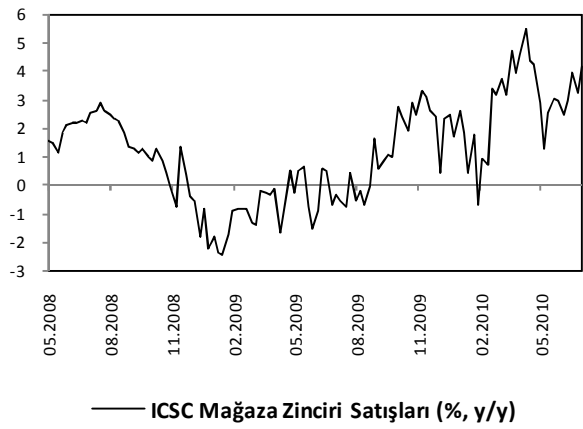


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

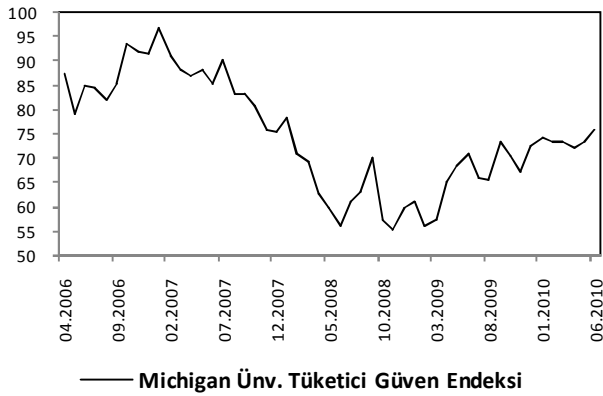
Perakende Satışlar



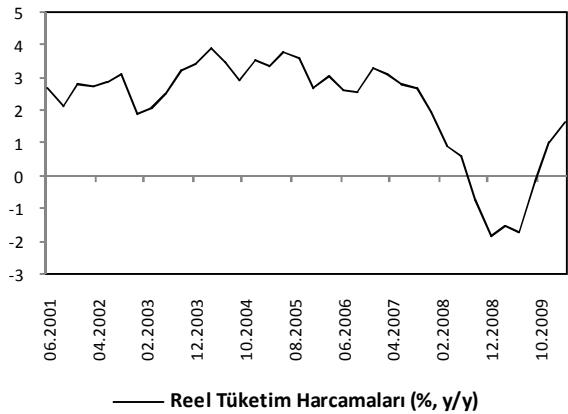
Haftalık Perakende Satış Verileri



Michigan Üniversitesi Güven Endeksi

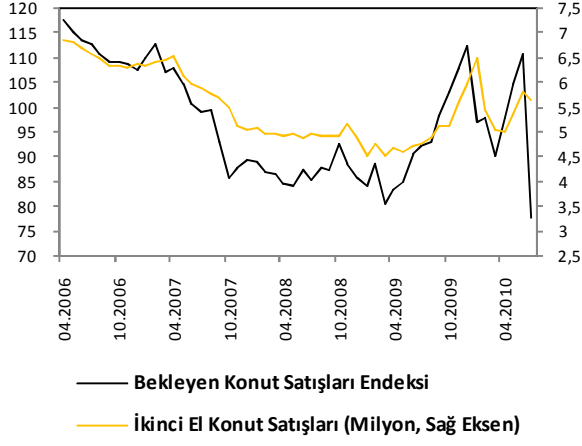


Tüketim Harcamaları

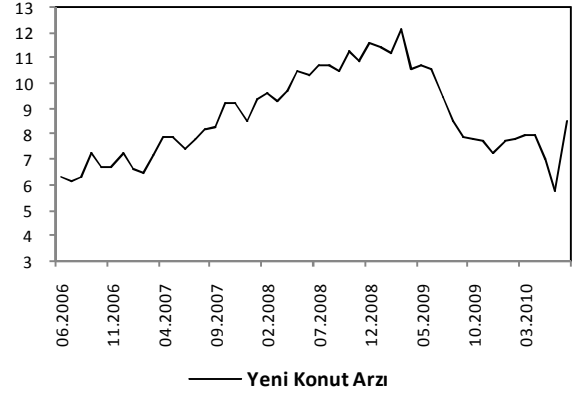


KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

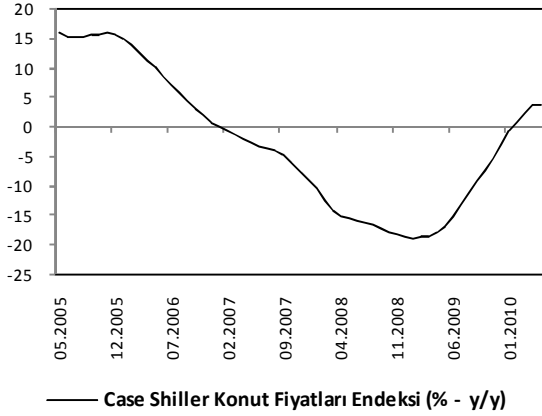
Konut Satışları



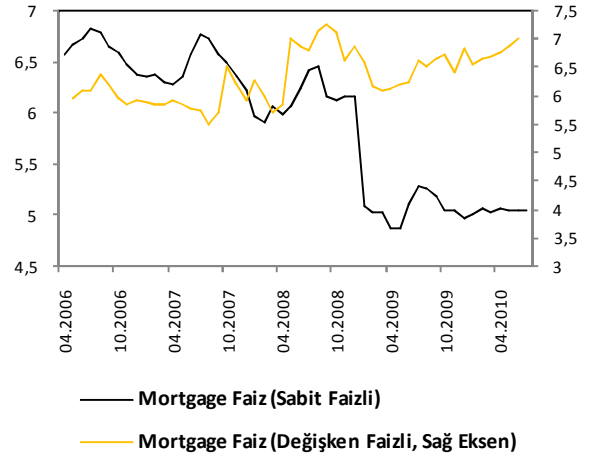
Haftalık Perakende Satış Verileri



Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

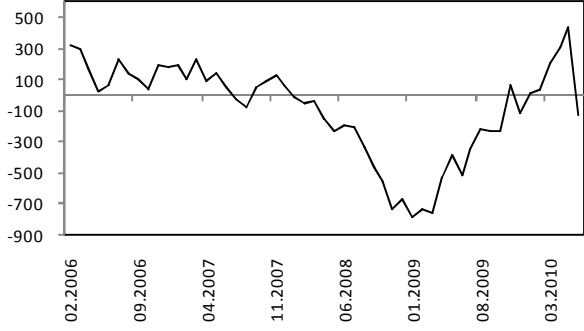


İpotekli Menkul Kıymet Faiz Oranı



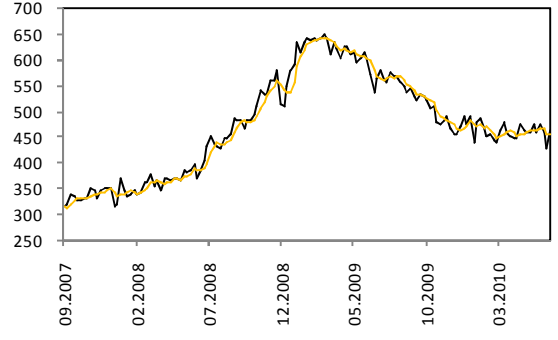
İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

Tarım Dışı İstihdam



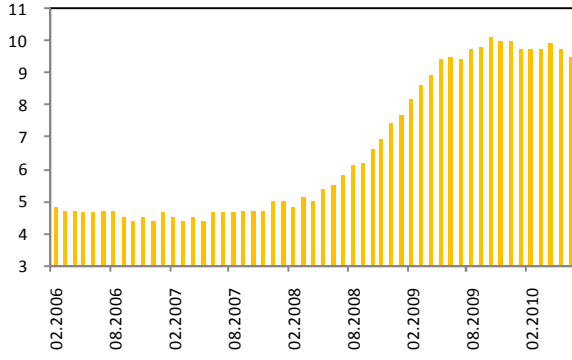
— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

Haftalık İşsizlik Başvuruları



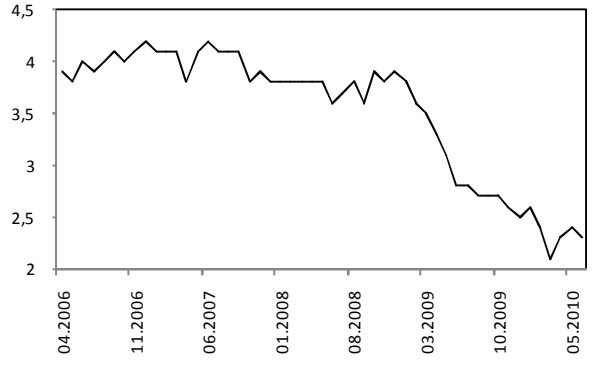
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (Bin)
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (4 Haf. H.O.)

İşsizlik Oranı



■ İşsizlik Oranı (%)

Ortalama Saatlik Ücret

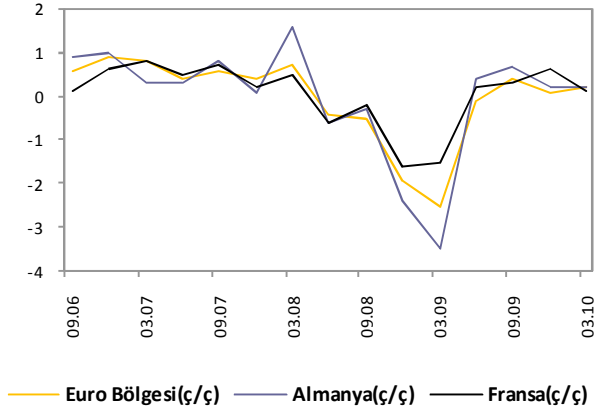


— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

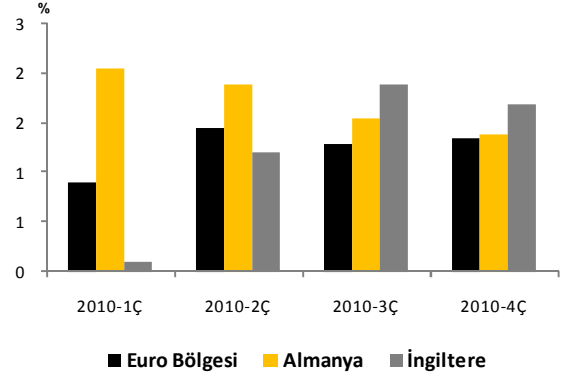
EURO BÖLGESİ

AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

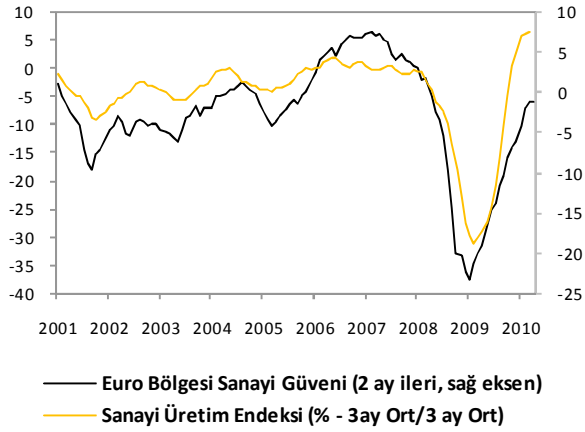
Büyüme (Çeyreklik)



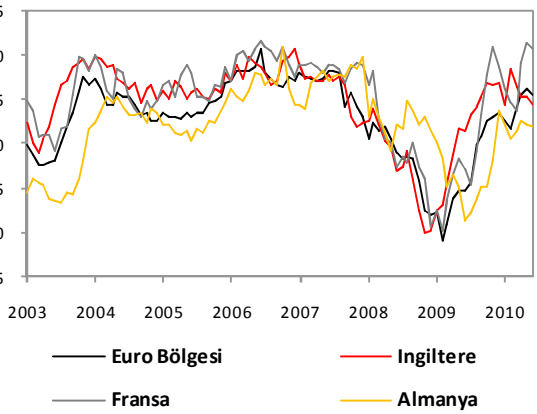
Büyüme Tahminleri



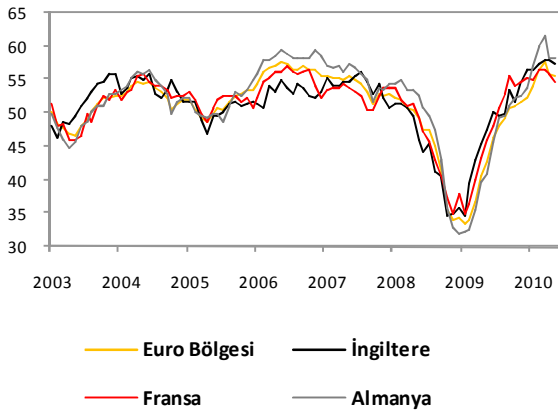
Sanayi Üretimi ve Güven Endeksi



Hizmetler PMI

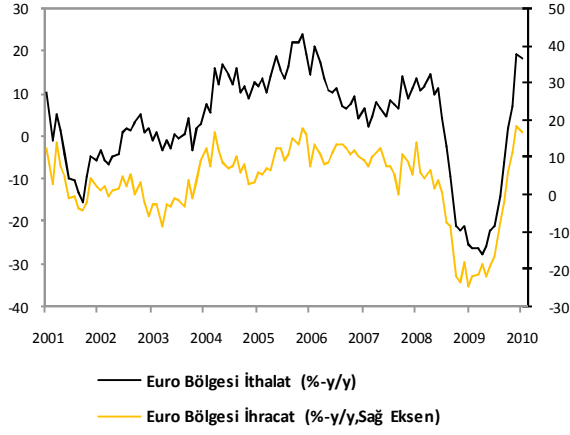


İmalat Sanayi PMI

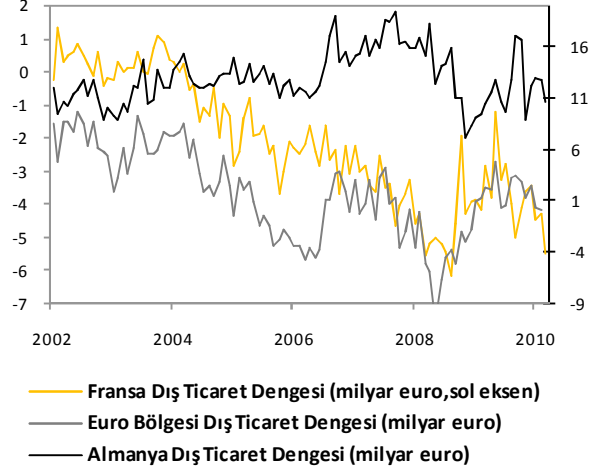


DİŐ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat

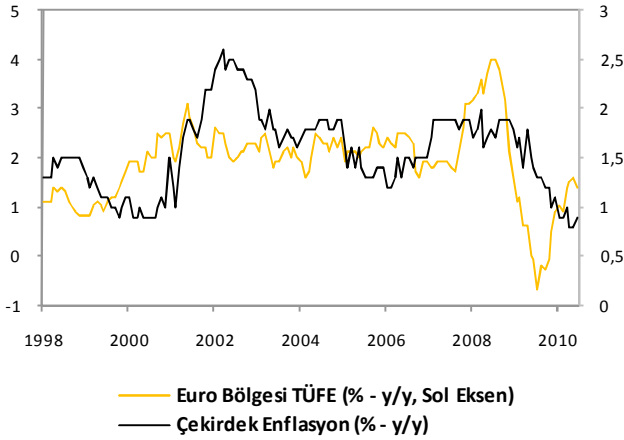


Dış Ticaret Dengesi

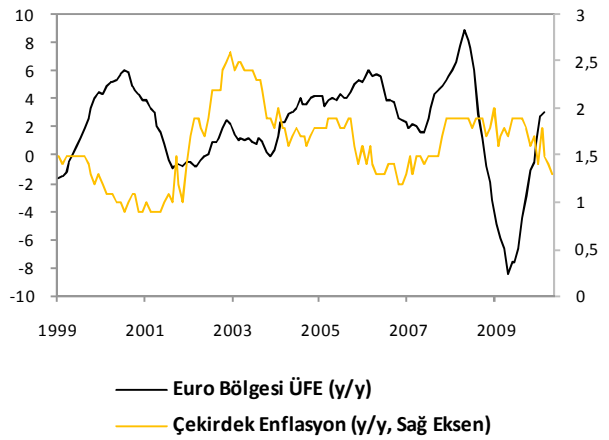


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

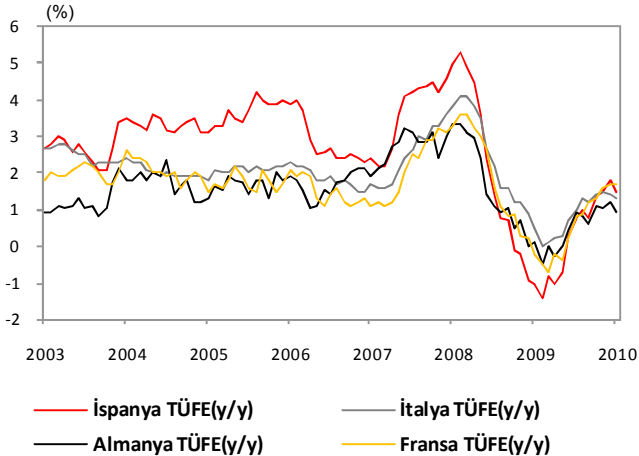
TÜFE ve Çekirdek Enflasyonu



ÜFE ve Çekirdek Enflasyonu

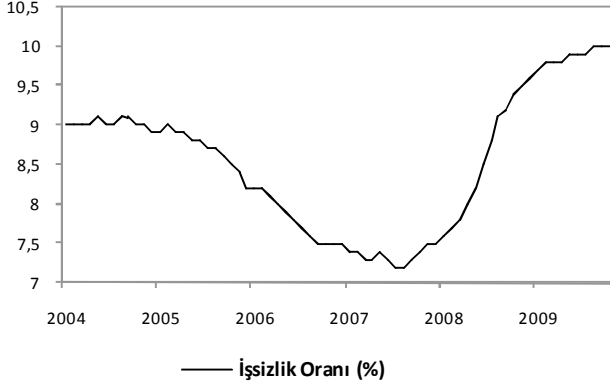


Ülkeler Bazında TÜFE

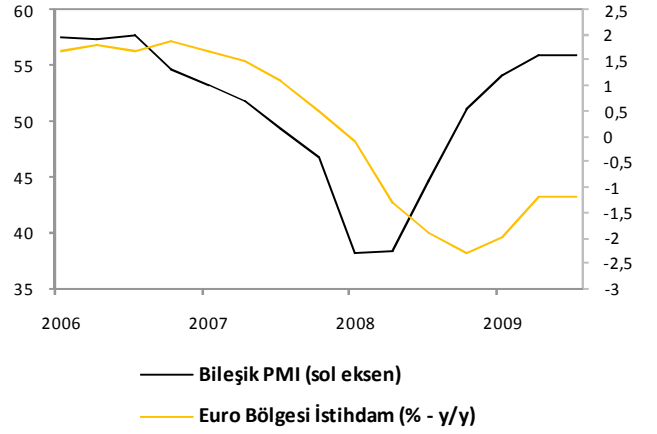


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

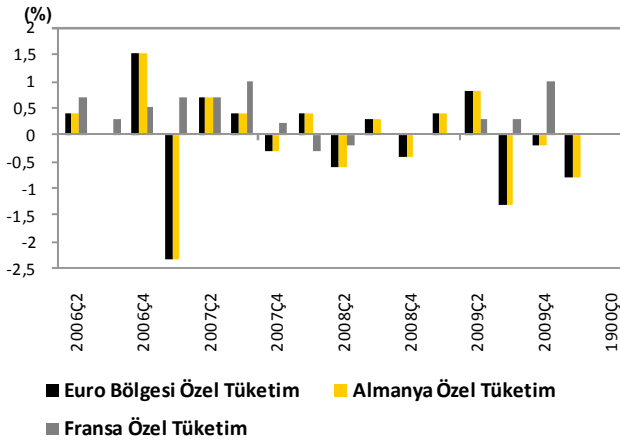


İstihdam ve PMI

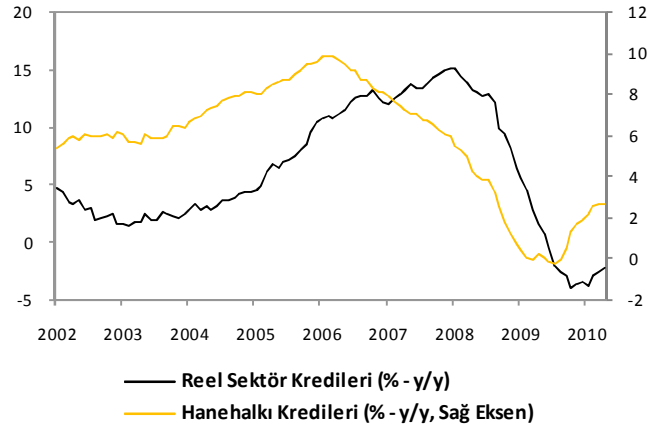


TÜKETİM GÖSTERGELERİ

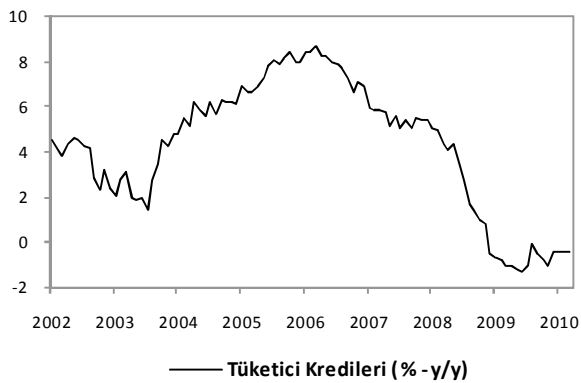
Özel Tüketim



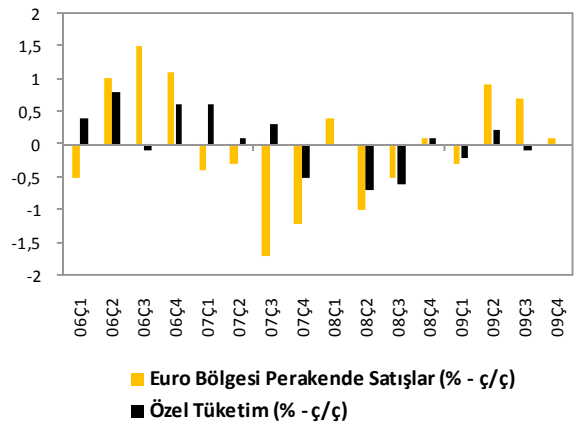
Krediler



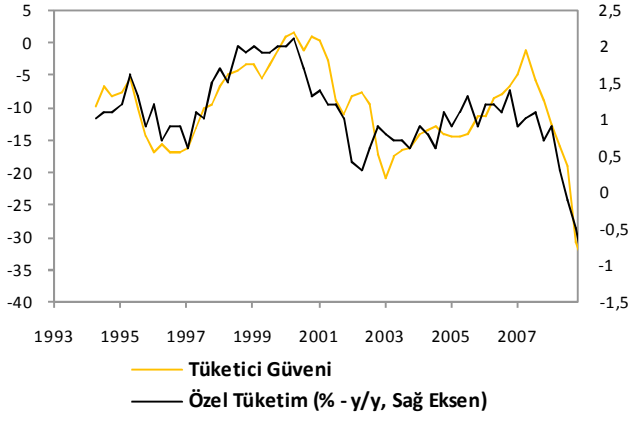
Tüketici Kredileri



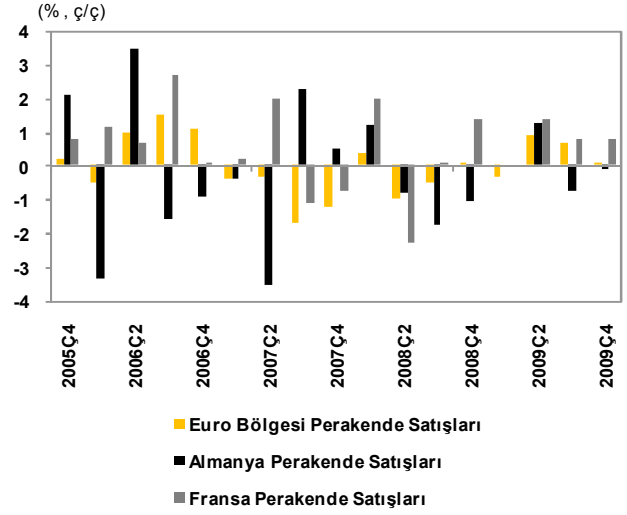
Perakende Satışlar ve Özel Tüketim



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

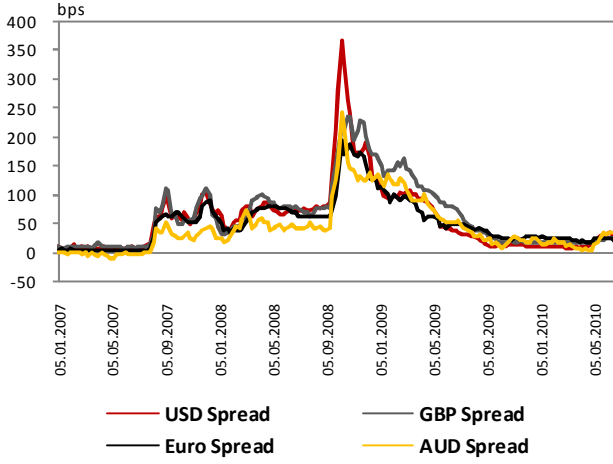


Perakende Satışlar

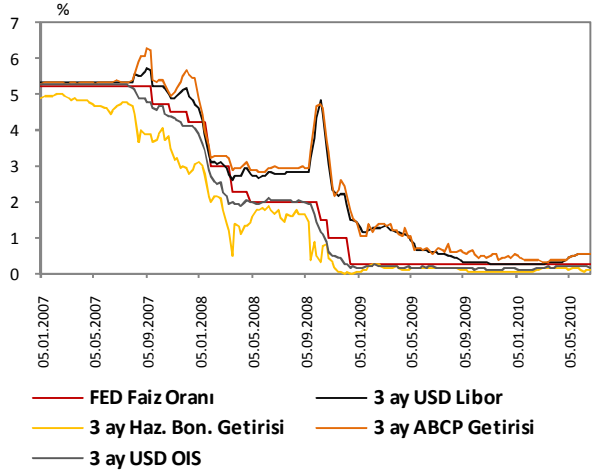


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

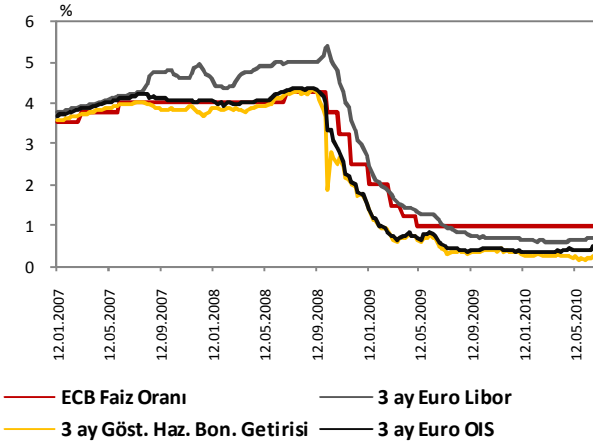
LIBOR ve OIS Spreadleri



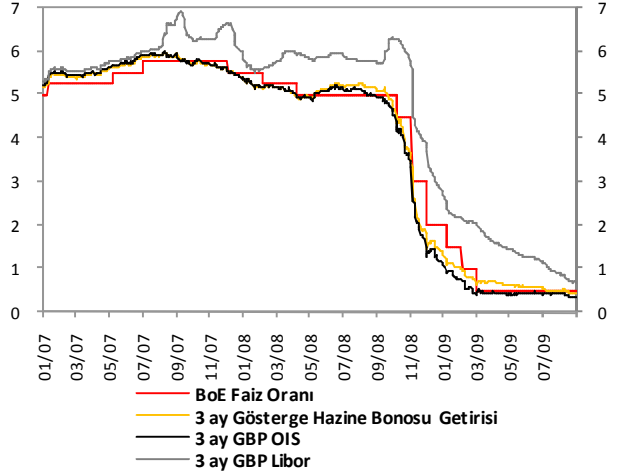
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



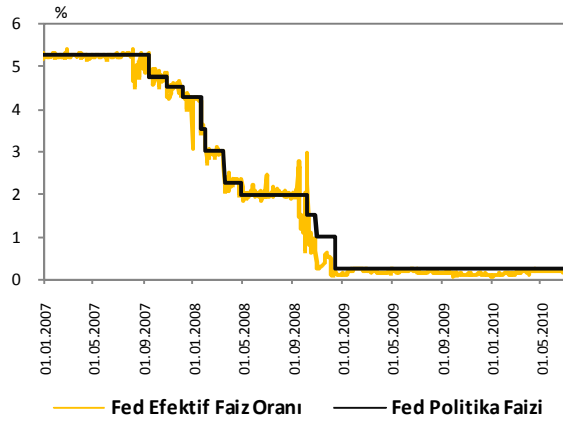
Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



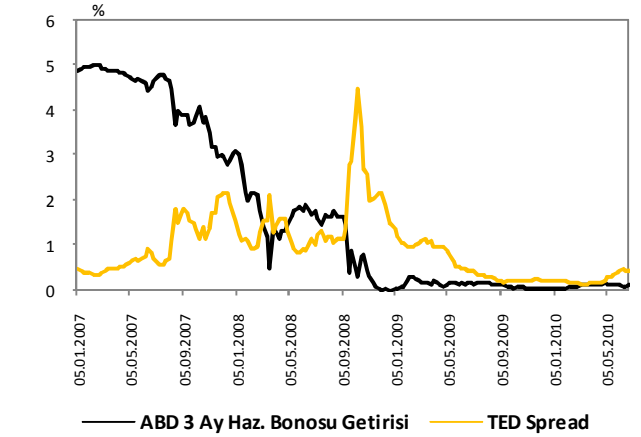
İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



FED Politika Faizleri



TED Spread-3 aylık ABD Hazine Bonosu



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Eroğlu	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 Türkarşlan	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
Selin Düz	Araştırmacı	selin.duz@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93
Naime Doğan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	elif.artman@vakifbank.com.tr	0312-455 84 90
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, 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.