

## Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar

### **ABD’de Yürürlüğe Giren Borç Tavanı Yasa Tasarısının Ayrıntıları ve Ekonomik Etkileri**

2007 yılının üçüncü çeyreğinde ABD’de konut piyasasında başlayan kriz, kısa sürede kredi ve likidite krizine dönüşerek ticaret ve finansal bağlantılar kanalıyla global ölçekte dünya ekonomisine büyük zarar vermiştir. 2010 yılının başlarından itibaren çevre Euro Bölgesi ülkelerinin (özellikle PIIGS ülkeleri) bütçe ve borçlanma problemleri piyasalarda endişe kaynağı olurken, 2011 yılının Mayıs ayında ABD’nin 14.3 milyar dolarlık borçlanma üst limitine ulaşılması ile son dönemde Euro Bölgesi ülkelerine ilişkin endişelere ABD’nin borçlanma problemine yönelik endişeler de eklenmiştir. Bu raporda, ABD’de artırılan borçlanma tavanının ayrıntıları ve ekonomik etkileri incelenmiştir.

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

#### **ABD**

- S&P, ABD’nin son 70 yıldır AAA seviyesinde bulunan uzun vadeli ülke kredi notunu bir kademe indirerek AA+’ya düşürdü. Önümüzdeki 10 yıl için 2.1 ile 2.4 trilyon dolar arasında tasarruf yapmayı öngören ABD Kongresi’nin bu tutarı 4 trilyon olarak belirlemesi gerektiğini savunarak alınan önlemleri yetersiz bulan S&P, ABD’nin görünümünü negatif olarak belirleyerek iki yıl içinde yeni bir indirim gelebileceği sinyalini verdi.
- Moody’s, ABD’de ekonomik toparlanmanın devam etmesini beklediğini belirtirken, politik kutuplaşmanın ülkenin Aaa olan kredi notu için bir risk olmaya devam ettiğini bildirdi.
- ABD Hazine Bakanlığı sözcüsü, S&P’nin ABD’nin kredi notunu “AA+”ya çekme kararını “hatalı” olarak değerlendirerek, kuruluşun ABD’nin kamu harcamalarındaki kesintiye yönelik 2 trilyon dolarlık yanlış hesaplama yaptığını ve hatalı bir karar verdiğini belirtti.
- Tarım dışı istihdam Temmuz’da 117,000 ile beklentilerin üzerinde artarken, işsizlik oranı %9.2’den %9.1’e düşerek beklentilerin altında açıklandı.
- Haftalık işsizlik maaşı başvuruları beklentinin üstünde 400 bin kişi olarak açıklandı.
- Planlı işten çıkarmalar Temmuz ayında bir önceki aya göre %60.3 artarak son 16 ayın en yüksek seviyesine çıktı.
- Temmuz ayında ISM imalat endeksi bir önceki aya göre 4.4 puan düşerek 50.9 seviyesine geriledi. ISM imalat dışı sektörler endeksi ise %53.3’den %52.7’ye geriledi.
- Haziran ayında kişisel gelirler %0.1 artarken, tüketici harcamaları %0.2 azaldı.
- Haziran ayında fabrika siparişleri %0.8 düştü.

#### **AVRUPA**

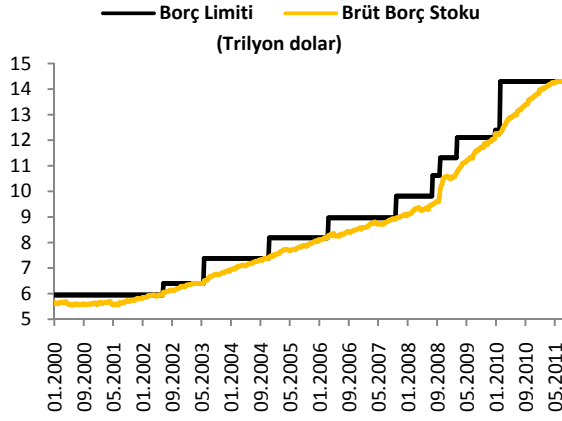
- Euro Bölgesi’nde Temmuz ayında tüketici güven endeksi beklentilerin altında -11.4 açıklandı.
- Euro Bölgesi’nde Temmuz ayında üretim aktivitesi durma noktasına geldi ve Euro Bölgesi PMI 52’den 50.4 seviyesine gerileyerek neredeyse iki yılın en düşük seviyesine indi.
- Euro Bölgesi’nde işsizlik oranı Haziran ayında beklentilere paralel olarak %9.9 oranında artış gösterdi.
- Euro Bölgesi’nde ÜFE yıllık bazda beklentilere paralel olarak %5.9 oranında arttı.
- Euro Bölgesi Perakende Satışlar %0,9 ile beklentinin üstünde arttı. Beklentiler perakende satışların Haziran’da aylık %0,5 oranında artış göstereceğini işaret ediyordu.
- Euro Bölgesi hizmet sektörü satın alma yöneticisi endeksi (PMI), Temmuz’da nihai 51.6 değerini alarak beklentilerin üzerinde, ancak Haziran ayı seviyesinin altında açıklandı.
- Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faizini beklentilere paralel şekilde %1,50’de bıraktı. MB borç verme faiz oranı %9 düzeyinde sabit tutuldu.
- Almanya hizmet sektörü PMI, Temmuz’da nihai 52.9 değerini alarak önceki aya göre düştü, ancak beklentiler seviyesinde gerçekleşti.
- İngiltere Merkez Bankası (BOE) politika faizini beklendiği gibi yüzde 0.5’te tuttu. BOE, 200 milyar sterlinlik varlık alım programının büyüklüğünde de değişiklik yapmadı.
- İngiltere hizmet sektörü PMI endeksi 53,2 beklentisine karşılık 55,4 değerini aldı.
- S&P İrlanda’nın BBB+ olan notunu teyit ederek, görünümünü durağan olarak açıkladı.

#### **DiĞER ÜLKELER**

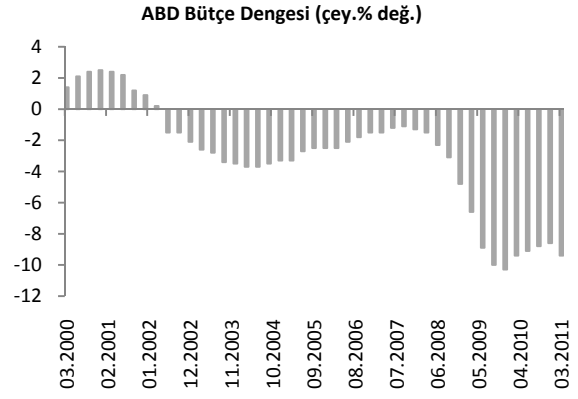
- Avustralya Merkez Bankası (RBA), faiz oranlarında bir değişikliğe gitmedi.
- Çinli kredi derecelendirme kuruluşu Dagong Global Credit Rating, ABD’nin notunu bir kez daha düşürerek A+’dan A seviyesine indirdi ve daha fazla indirim olabileceği uyarısında bulundu.

## ABD’de Yürürlüğe Giren Borç Tavanı Yasa Tasarısının Ayrıntıları ve Ekonomik Etkileri

2007 yılının üçüncü çeyreğinde ABD’de konut piyasasında başlayan kriz, kısa sürede kredi ve likidite krizine dönüşerek ticaret ve finansal bağlantılar kanalıyla global ölçekte dünya ekonomisine büyük zarar vermiştir. Kriz döneminde kamu ve merkez bankaları tarafından alınan önlemler ve krizin etkilerini hafifletmek için yapılan harcamalar sonraki yıllarda krizi özel sektörden kamu sektörüne kaydırırken, bu doğrultuda 2010 yılından itibaren ülkelerin bütçe ve borç problemleri ön plana çıkmıştır. Bu doğrultuda 2010 yılının başlarından itibaren çevre Euro Bölgesi ülkelerinin (özellikle PIIGS ülkeleri) bütçe ve borçlanma problemleri piyasalarda endişe kaynağı olurken, 2011 yılının Mayıs ayında ABD’nin 14.3 milyar dolarlık borçlanma üst limitine ulaşılması ile son dönemde Euro Bölgesi ülkelerine ilişkin endişeler ABD’nin borçlanma problemine yönelik endişeler de eklenmiştir. Borçlanma tavanının yükseltilmesi Amerikan tarihinde politik anlaşmazlıklar nedeniyle bugüne kadar hiç olmadığı kadar pazarlık konusu yapılırken, ABD ve dünya için yeni bir ekonomik krizin başlamasına çok az kala borçlanma tavanının yükseltilmesi görüşmeleri son tarih olan 2 Ağustos’un hemen öncesinde anlaşmayla sonuçlanmıştır. Bu raporda, artırılan borçlanma tavanının ayrıntıları ve ekonomik etkileri incelenmiştir.



Kaynak: IMF, Bloomberg



Kaynak: Bloomberg

Hükümetin borçlanabileceği miktara sınır getiren borç limiti, ABD’de borç yönetiminden sorumlu kurum olan Hazine’nin Kongre’den yasal olarak onay çıkmadıkça yeniden borçlanmasını engellemeyi amaçlamaktadır. İlk kez 1917 yılında kullanılmaya başlanan borç limitinin ABD kongresinin kararıyla sık sık artırıldığı görülmüştür. 1962 yılından sonra borç limitinde 74 defa artırıma gidilirken, en son artırım 14 Şubat 2010’da yapılmış ve borç limiti 14.294 trilyon dolara çıkarılmıştır. Geçmiş yıllarda borç limitinde nispeten kademeli bir artış olduğu görülürken, 2010 yılında tek seferde 1.9 trilyon dolarlık bir artış yapıldığı da dikkat çekmektedir. 2002 yılından itibaren yıllık bazda ortalama 400-500 milyar dolar civarında olan ABD borç stoku artışının, 2007 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren ekonomiyi canlandırmak adına yapılan harcamaların artması nedeniyle 2007 yılından itibaren yıllık bazda ortalama 1.5 - 2 trilyon dolar seviyesine yükselmesi borç limitinde yapılan bu sert artışın nedenini açıklamaktadır. Böylece ABD’de harcamaların artmasına bağlı olarak kriz öncesi %1.3 seviyelerinde olan bütçe ağırlığının GSYH’ya oranı 2010 yıl sonu itibarıyla %8.6 seviyelerine yükselirken, %62.1 seviyelerinde olan brüt borç stokunun GSYH içindeki payı %92.7 seviyesine yükselmiştir.

### **Borç tavanı yasa tasarısı imzalanarak yürürlüğe girdi. Paket neler içeriyor?**

ABD’de haftalar süren borç limitinin artırılması hususu, uzun süren muhalefet-iktidar partisi tartışmalarının ardından sonuçlanarak, hem ABD’nin temerrüde düşeceği endişelerini gidermiş hem de global piyasadaki artan kriz endişelerinin yerini piyasalarda hafif bir gevşemeye bırakmasını sağlamıştır. ABD yönetiminin gelecek 10 yılda harcamalarda 2.1 trilyon dolarlık kesinti yapılmasını öngören planı dört ana kalemden oluşmaktadır.

### 1. Borçlanma limitinin artırılması

ABD yönetimi 14.294 trilyon dolar olan borçlanma limitinin, 2.1 ile 2.4 trilyon dolar arasında artırılmasına karar vermiştir. Söz konusu artırımların üç kademe uygulanacağına karar verilmiştir:

- İlk aşamada 400 milyar dolarlık bir artış yapılmış ve 14.294 olan borçlanma limiti 01.08.2011 tarihinden itibaren 14.694 trilyon dolar seviyesine yükseltilmiştir.
- İkinci aşamada, kongreden geçmezse veya Başkan veto ederse 500 milyar dolarlık bir ek artırıma daha gidilmesi öngörülmüştür.
- Son olarak ise borçlanma otoritesinin yeniden 1.2 trilyon dolarlık ek bir artırıma gidebileceği, bu artırımın maksimum 1.5 trilyon dolara çıkabileceği öngörülmüş, fakat söz konusu artırımların yapılabilmesi için bu kararın yeniden bir kanun haline getirilmesi gerektiği belirtilmiştir.

### 2. Harcama tavanı

Mevzuatta önümüzdeki on yıl için harcamalarda toplamda 756 milyar dolarlık bir indirime gidilmesi öngörüldükçe, faiz gideri ile ilgili olan tasarrufların ve bazı diğer küçük politika değişikliklerinin etkisiyle söz konusu tasarrufun toplamda 917 milyar dolar seviyesine kadar ulaşabileceği tahmin edilmektedir.

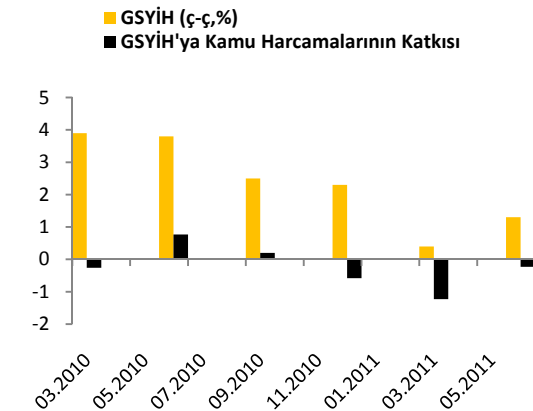
### 3. Açığın azaltılması için komite oluşturulması

Borçlanma limitinin artırılmasına dair yapılan anlaşma, borçlanma tavanının 2012 yılı sonuna kadar yükseltilmesine, harcamaların 10 yılda 1.5 trilyon dolardan fazla azaltılmasına ve bütçe açığının ek olarak 1 trilyon dolardan fazla azaltılmasını tavsiye etmek için Kongre’de yeni bir “Borçlanma Komitesi” kurulmasına olanak sağlamıştır. Buna göre 14 Ekim’de Kongre’nin potansiyel reformlar konusunda yeni kurulan Komite’ye tavsiyelerde bulunması, 23 Kasım’da Komite’nin önerilere cevap vermesi, 23 Aralık’ta meclisin bu konuda oylama yapması ve 15 Ocak 2012 tarihine kadar Başkan Obama’ nın mevzuatı imzalaması öngörülmüştür.

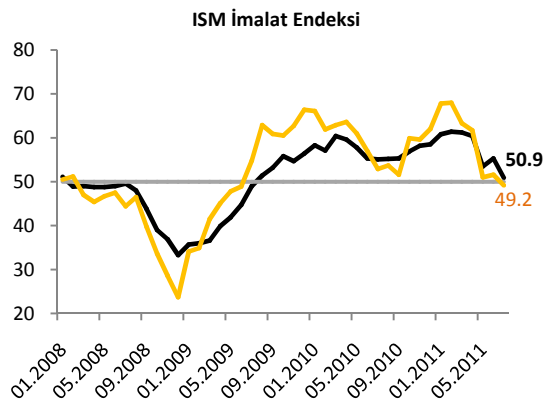
### 4. Harcama kısma mekanizması

Borçlanma Komitesi’nin, tasarruf hedefine ulaştığından emin olması için bir zorlama mekanizması kullanması öngörülmüştür. Bu mekanizma, Komite’nin eğer hedeflediği tasarruf miktarında başarısız olursa, Komite’nin harcamalarda kısıntı yapmasını sağlamaktadır. Yapılacak olan otomatik kesintiler savunma ve sivil savunma harcamaları arasında eşit olarak paylaşılacaktır. Bu yeterli gelmez ise diğer kesintiler sosyal güvenlik, yoksullar için sağlık yardımı, düşük gelirliyle ilgili programlar, gaziler için uygulanan programlar, finansal istikrar programları ve net faiz hariç bazı yardım programlarının yanı sıra, yerel harcamalar arasında yapılacaktır. Son olarak ise, komite herhangi bir anlaşmaya varamazsa, 109 milyar dolarlık kesintinin 2013 finansal yılında uygulamaya konulabileceği belirtilmiştir.

### Büyüme yönlü kaygılar artıyor



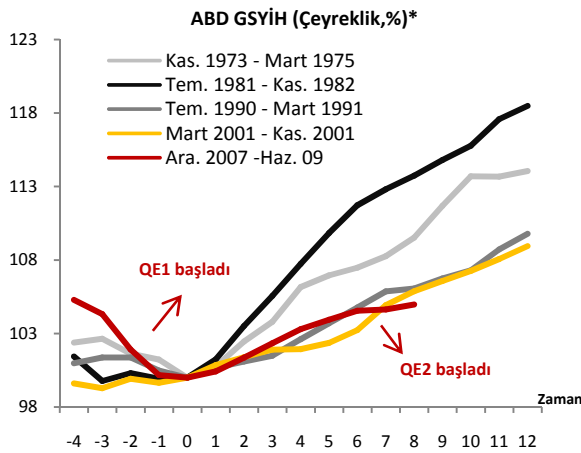
Kaynak: Bloomberg



Kaynak: Bloomberg

ABD ekonomisinin 2011 yılının ilk yarısında %1 oranının da altında büyümesi zayıf bir büyüme performansına işaret ederken, bu durum hali hazırda kriz öncesi seviyelerin çok üzerinde olan işsizlik oranı açısından da risk oluşturmaktadır. 2009 ve 2010 yıllarında krizin etkilerini hafifletmek amacıyla verilen mali desteklere son verilmesi ile mali desteklerin büyüme üzerindeki olumlu etkilerinin zamanla azaldığı görülürken, özellikle son 3 çeyrekte kamunun büyüme katkısının negatife döndüğü dikkat çekmektedir. Bu bağlamda son dönemde getirilen planda yer alan harcama kısıntılarının büyüme üzerindeki riskleri artırabileceği endişeleri de artmıştır. Büyüme için öncül olarak kabul edilen ISM verisi incelendiğinde, Temmuz ayında ISM imalat endeksinin 50.9 ile beklentilerin altında açıklandığı görülürken, endeksin bileşenlerinden yeni siparişler endeksinin ise 49.2'ye gerileyerek resesyondan bu yana ilk kez yeniden 50 seviyesinin altına gerilediği görülmektedir. Şubat ayından sonra gerileme trendinde olan endeksin Haziran ayında yukarı döndüğü görülürken, Temmuz ayında endeksin aşağı yönlü hareketini devam ettirmesi, önümüzdeki dönem büyüme performansı açısından olumsuz bir görünüme işaret etmektedir. Bununla birlikte orta vadeli büyüme beklentilerinin de bozulduğu bir ortamda çift dip söylemlerinin yeniden alevlendiği görülmektedir.

ABD'de borçlanma limitinin artırılması konusunda uzlaşma sağlanması orta vadede risklerin yatışmış görünmesine neden olmasına karşın, uzun vadede ABD'nin yüksek kamu borcu ve bütçe açığı risk oluşturmaya devam etmektedir. Bununla birlikte ABD'de büyüme yönlü risklerin realize olması, not indiriminin de gündeme gelmesine neden olmuştur. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, ABD'nin son 70 yıldır AAA seviyesinde bulunan uzun vadeli ülke kredi notunu bir kademe indirerek AA+'ya düşürmüştür. Önümüzdeki 10 yıl için 2.1 ile 2.4 trilyon dolar arasında tasarruf yapmayı öngören ABD Kongresi'nin bu tutarı 4 trilyon olarak belirlemesi gerektiğini savunarak alınan önlemleri yetersiz bulan S&P, ABD'nin görünümünü negatif olarak belirleyerek iki yıl içinde yeni bir indirim gelebileceği sinyalini de vermiştir.



Kaynak: Bloomberg, Vakıfbank Ekonomik Araştırmalar

\*Kriz bitiş tarihleri "0" alınarak endekslenmiştir.

Yeni plana duyulan güvensizliğin yanı sıra krizin başlamasına neden olarak gösterilen konut sektörüne ve büyüme yönelik öncül verilerin de olumsuz bir gidişata işaret etmesi, ABD'nin 3. niceliksel genişlemeyi (QE) uygulamaya koyabileceği yönündeki beklentileri yeniden gündeme getirmiştir. ABD'de büyüme verilerini resesyonların ardından incelemek amacıyla resesyonların bitiş tarihleri sıfır alınarak bir endeks oluşturulmuş, bitiş tarihinden 4 çeyrek öncesi ve 12 çeyrek sonrasındaki ABD büyüme performansı incelenmiştir. Buna göre 2008 yılında yaşanan son krizin ardından toparlanmanın önceki krizlerden ayrıştığı görülürken, özellikle 2011 yılında büyümenin yatay hareketi dikkat çekmektedir. Alınan önlemlere karşın ABD'de büyümenin beklentilerin altında kaldığının görülmesine karşın, ekonomide yaşanan toparlanmada FED'in uyguladığı QE politikalarının etkisi gözardı edilmemelidir. Son dönemde artan kırılganlıklar değerlendirildiğinde FED'in önümüzdeki dönemde 3. niceliksel genişlemeyi uygulamaya koyması yönünde sinyaller artmış durumdadır.

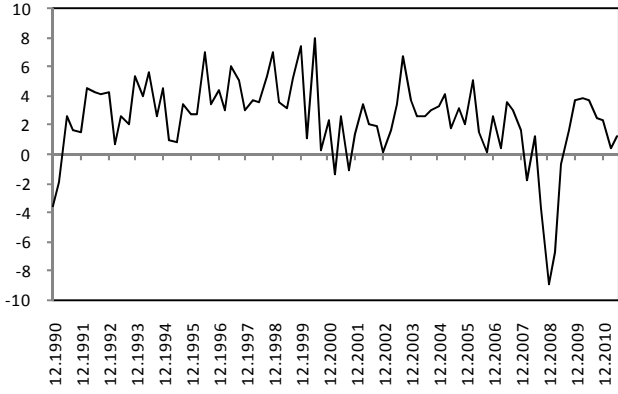
**Açıklanacak Veriler (08 - 15 Ağustos 2011)**

		<b>Ekonomi Gündemi</b>	<b>Önceki</b>	<b>Beklenti</b>
08.08.2011	--	--	--	--
09.08.2011	ABD	FED Toplantısı ve Faiz Kararı	%0.25	--
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	12.8 mlyr euro	13 mlyr euro
	İngiltere	Sanayi Üretimi (Haziran)	%0.9	%0.4
	Japonya	Güven Endeksi (Temmuz)	%35.3	--
10.08.2011	ABD	Bütçe Dengesi (Temmuz)	-43.08 mlyr	140.00 mlyr
		Haftalık Mortgage Verileri	565.3	--
	Almanya	TÜFE (Temmuz)	%0.5	%0.5
	Fransa	Cari Denge (Haziran)	-5.5 mlyr	--
	Japonya	Makine Siparişleri (Haziran)	%3.0	%1.8
11.08.2011	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-50.2 mlyr	-48 mlyr
		Haftalık İşsizlik Başvuruları	400 bin	403 bin
12.08.2011	ABD	Perakende Satışlar (Temmuz)	%0.1	%0.5
	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (Haziran)	%0.1	%0.0
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Haziran)	-2.407 mlyr	--
		TÜFE (Temmuz)	%0.3	%0.3
	Fransa	Büyüme Oranı (2.çeyrek)	%0.9	%0.3
		TÜFE (Temmuz)	%0.1	-%0.3

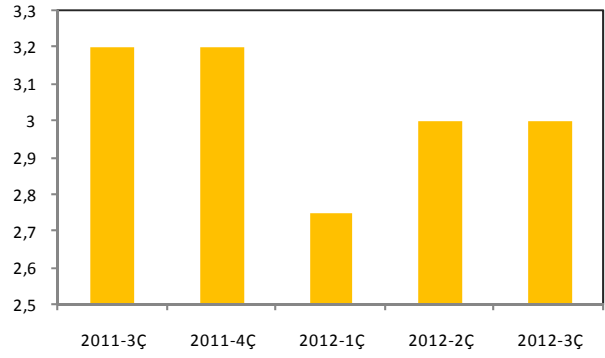
## ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

### EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

#### ABD Büyüme

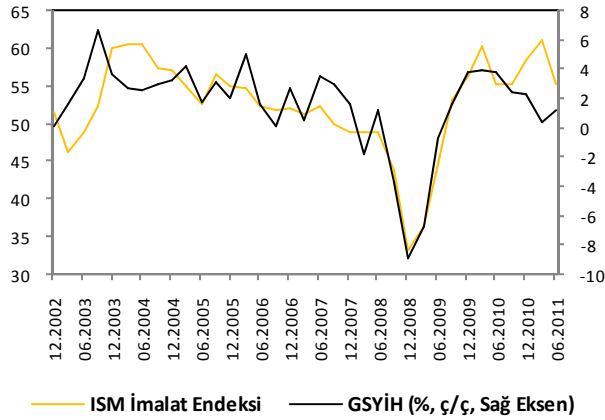


#### ABD Büyüme Beklentisi



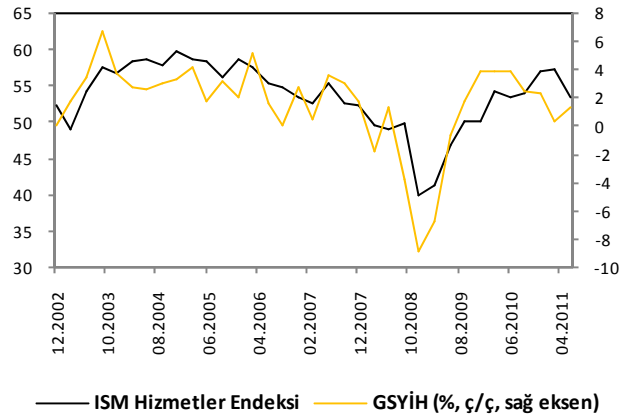
#### ABD Büyüme Beklentisi (% ç/ç)

#### ISM İmalat ve Büyüme



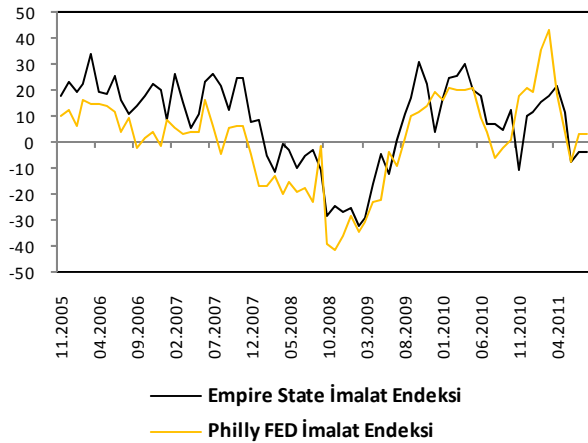
— ISM İmalat Endeksi — GSYİH (% ç/ç, Sağ Eksen)

#### ISM Hizmetler ve Büyüme



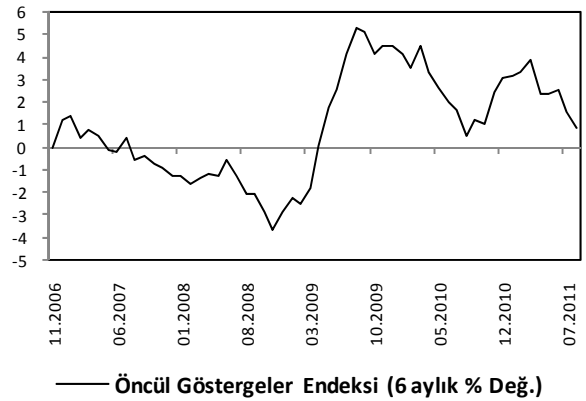
— ISM Hizmetler Endeksi — GSYİH (% ç/ç, sağ eksen)

#### Bölgesel Aktivite Endeksleri



— Empire State İmalat Endeksi  
— Philly FED İmalat Endeksi

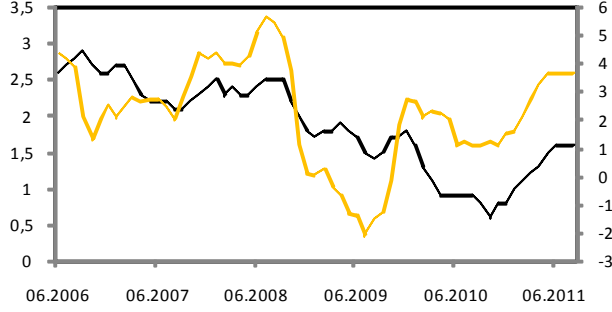
#### Öncül Göstergeler Endeksi



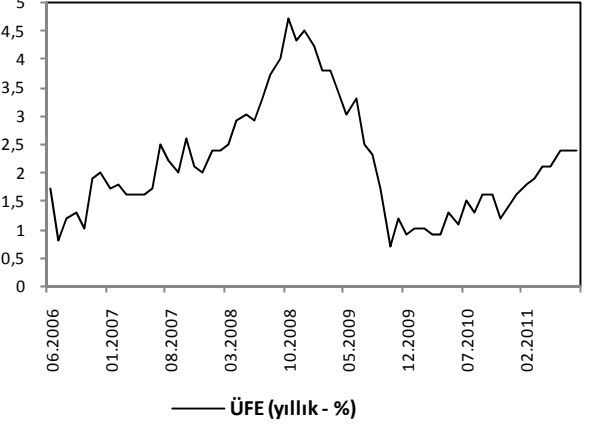
— Öncül Göstergeler Endeksi (6 aylık % Değ.)

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

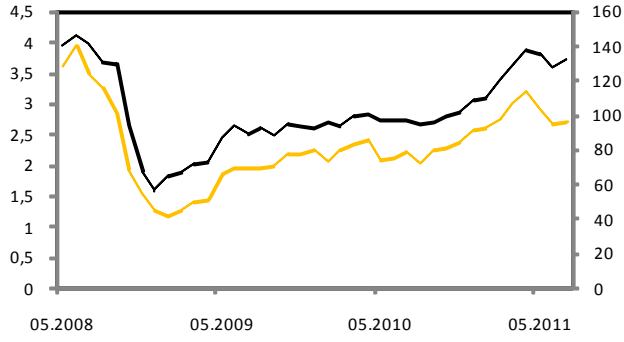
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



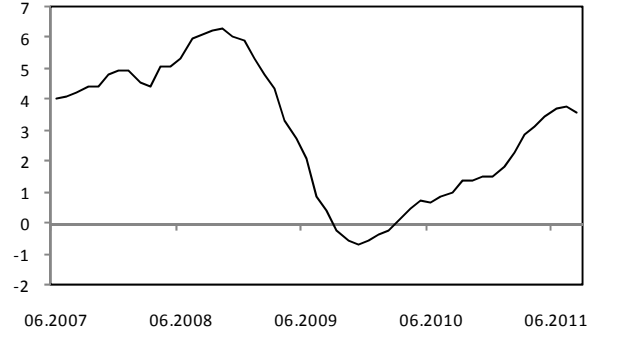
### ÜFE



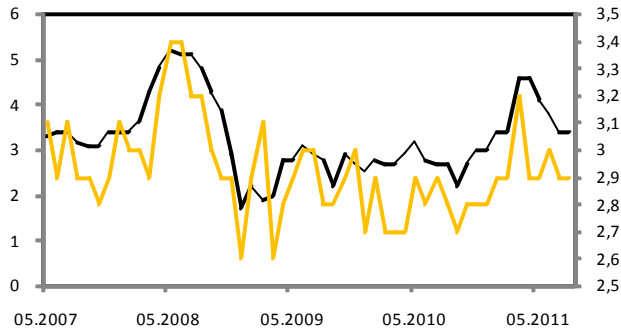
### Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



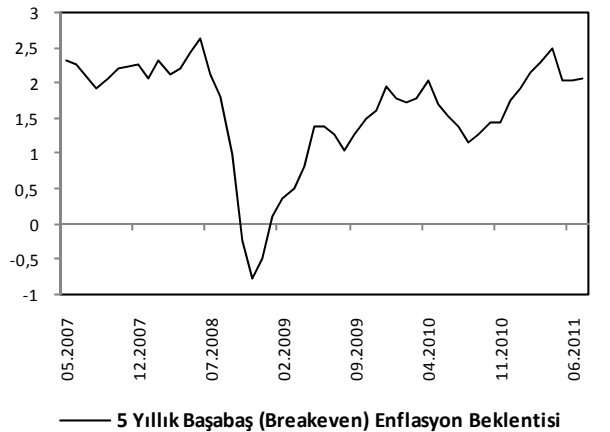
### Gıda Enflasyonu



### Michigan Enflasyon Beklentisi

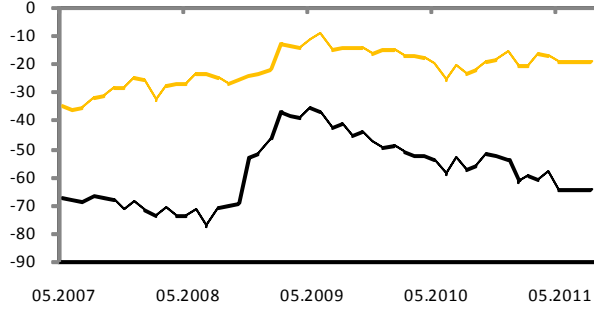


### Piyasa Enflasyon Beklentisi



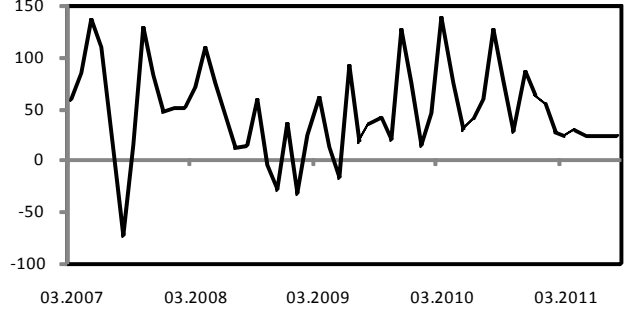
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### ABD Dis Ticaret Dengesi



— Dis Ticaret Dengesi — Dis Ticaret Dengesi (Petrol Hariç)

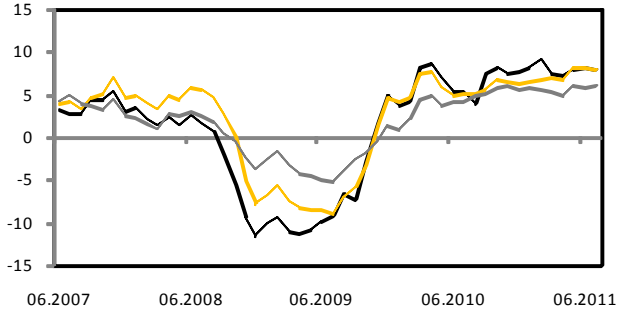
### ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı



— ABD Net Menkul Kıymet Yatırımı (Milyar \$)

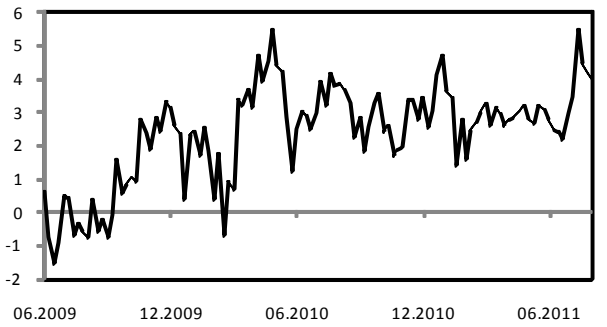
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Perakende Satışlar



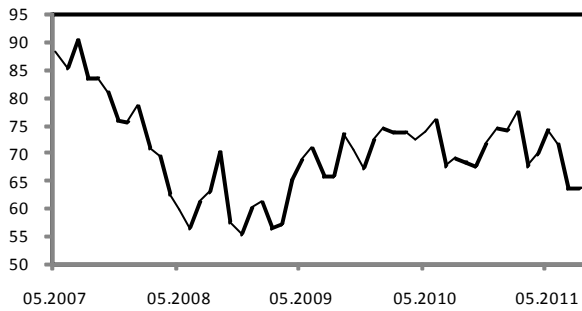
— Perakende Satışlar (% y/y)  
— Perakende Satışlar (Oto Hariç, % y/y)  
— Perakende Satışlar (Gaz Hariç, % y/y)

### Haftalık Perakende Satış Verileri



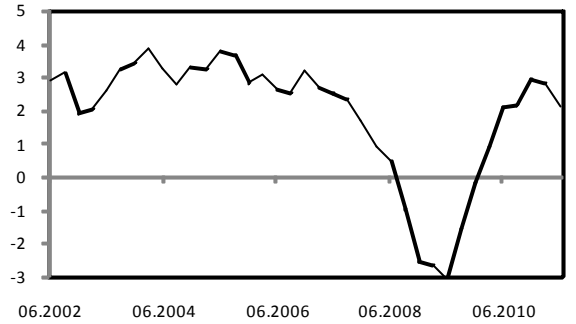
— ICSC Magaza Zinciri Satışları (% y/y)

### Michigan Tüketici Güven Endeksi



— Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi

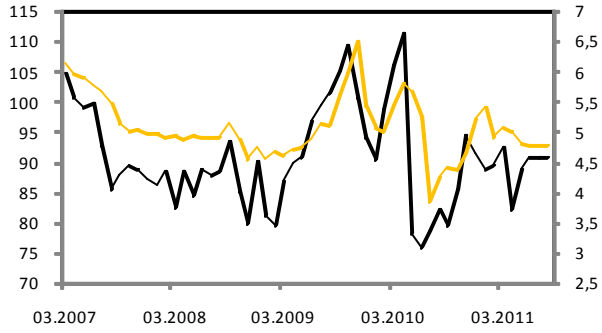
### Tüketim Harcamaları



— Reel Tüketim Harcamaları (% y/y)

## KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

### Konut Satislari



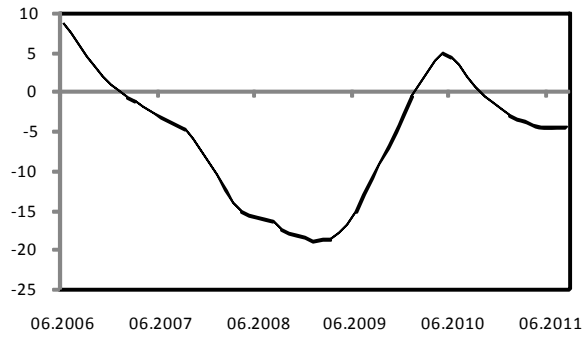
— Bekleyen Konut Satislari Endeksi  
— İkinci El Konut Satislari (Milyon, Sağ Eksen)

### Yeni Konut Arzi



— Yeni Konut Arzi (milyon adet)

### Konut Fiyatları



— Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

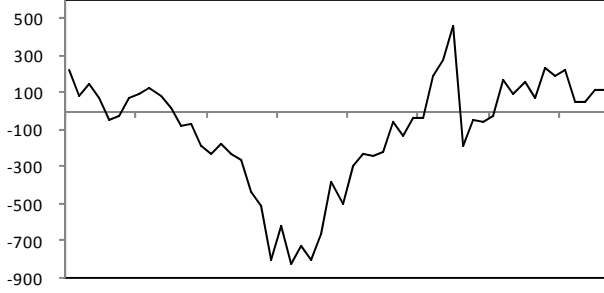
### İpotekli Konut Kredisi Faizleri



— Mortgage Faiz (Sabit Faizli)  
— Mortgage Faiz (Değişken Faizli, Sağ Eksen)

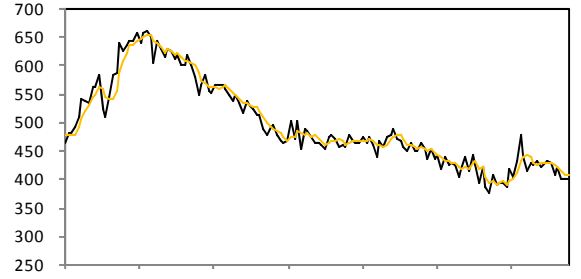
## İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

### Tarım Dışı İstihdam



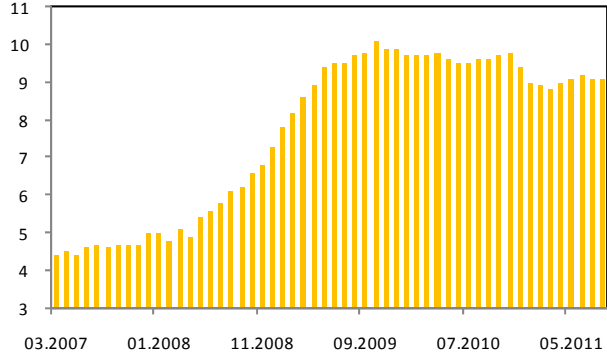
— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

### İşsizlik Başvuruları



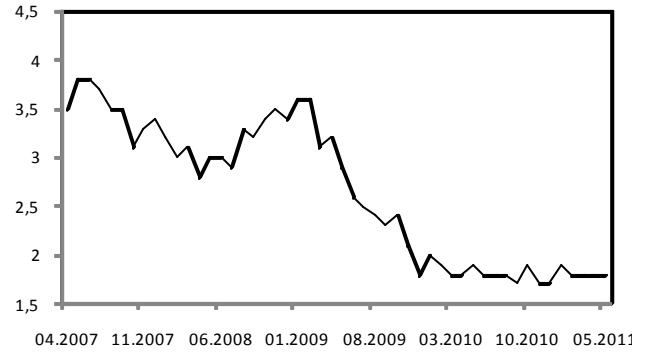
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (Bin)  
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (4 Haf. H.O.)

### İşsizlik Oranı



■ İşsizlik Oranı (%)

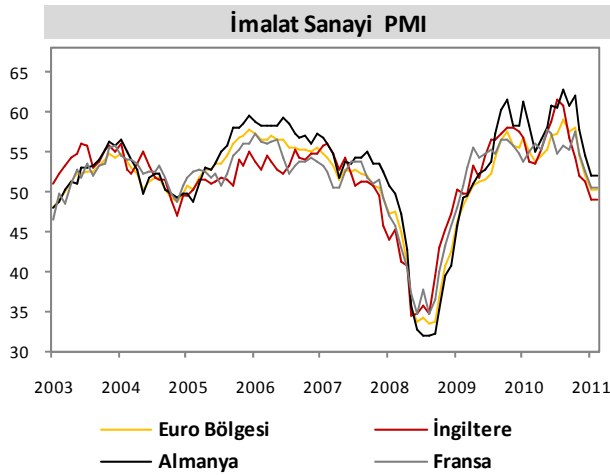
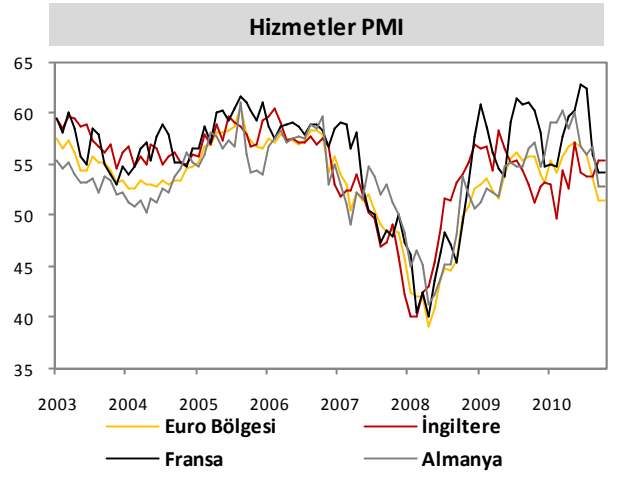
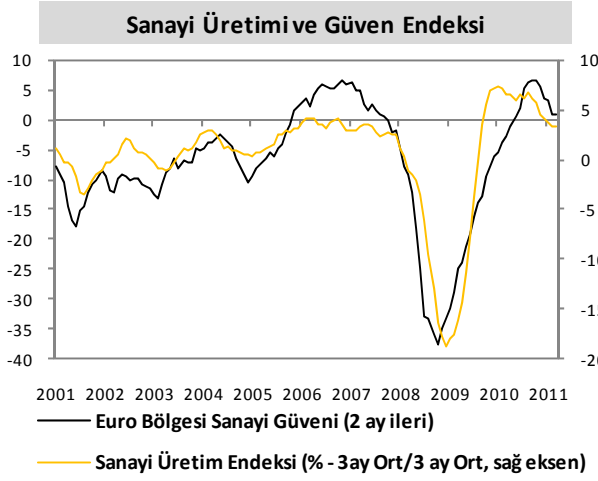
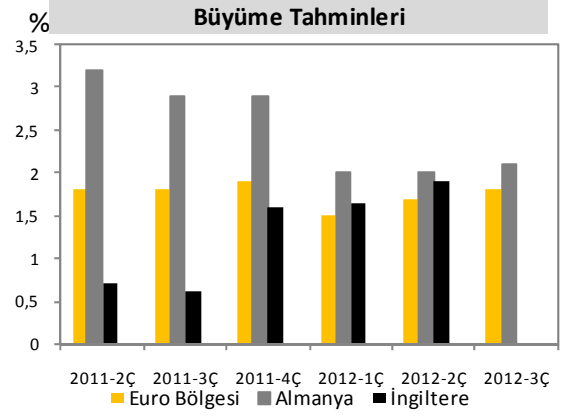
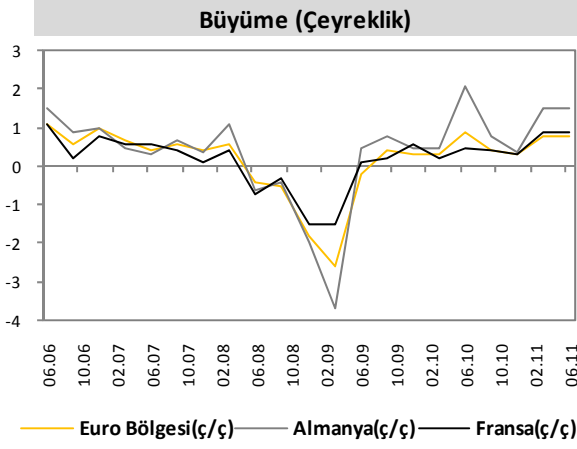
### Ortalama Saatlik Ücret



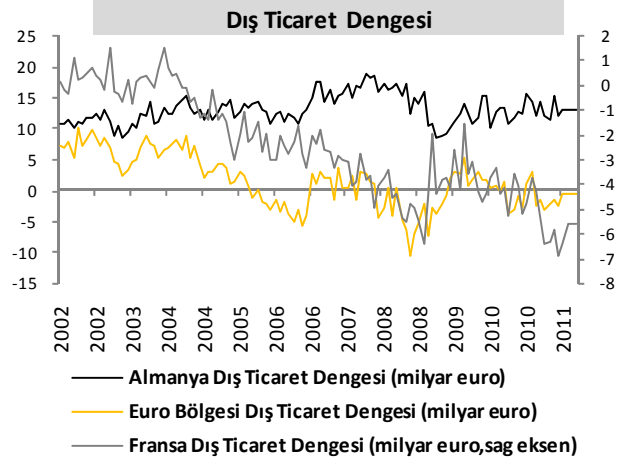
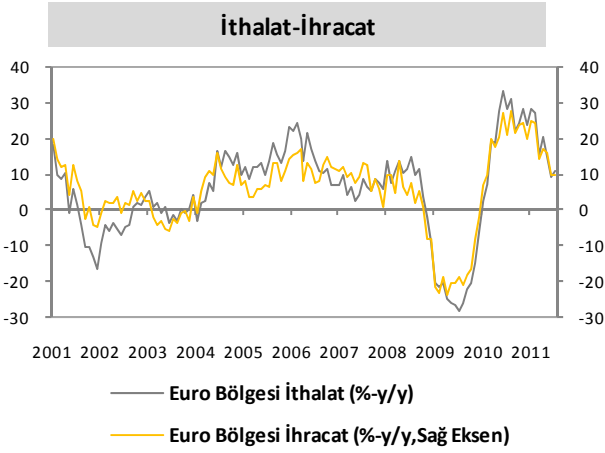
— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

## EURO BÖLGESİ

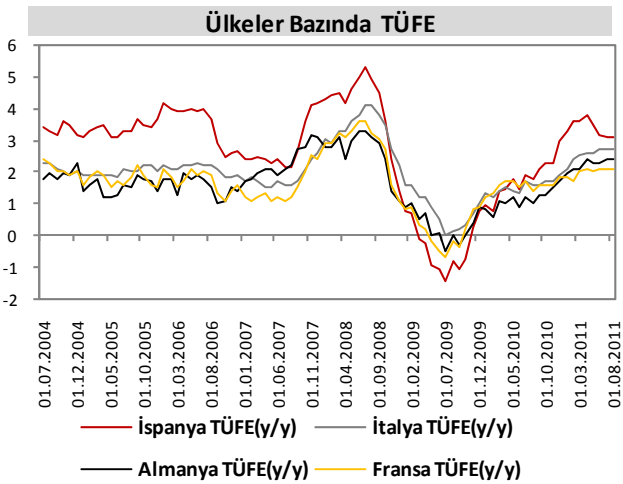
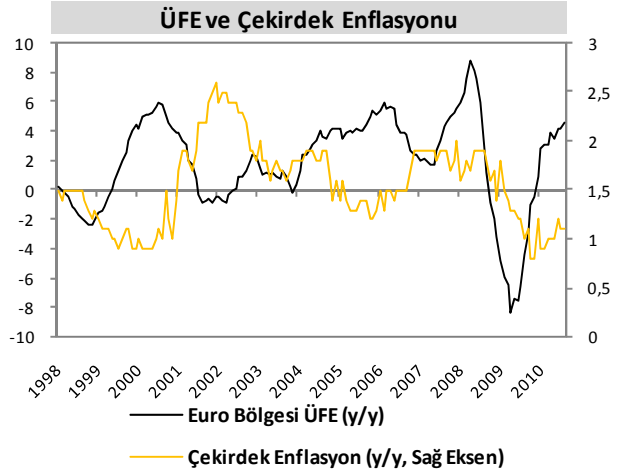
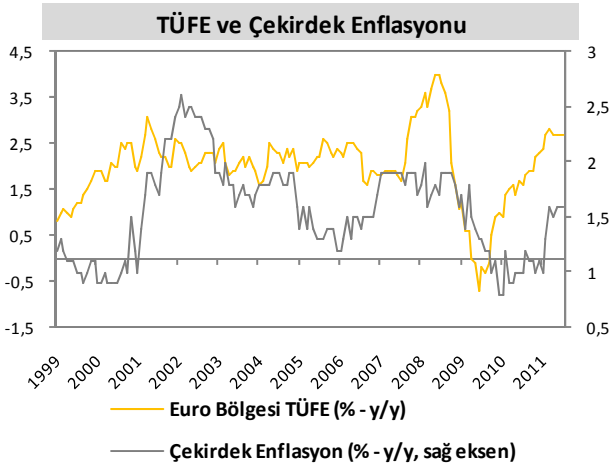
### AKTİVİTE GÖSTERGELERİ



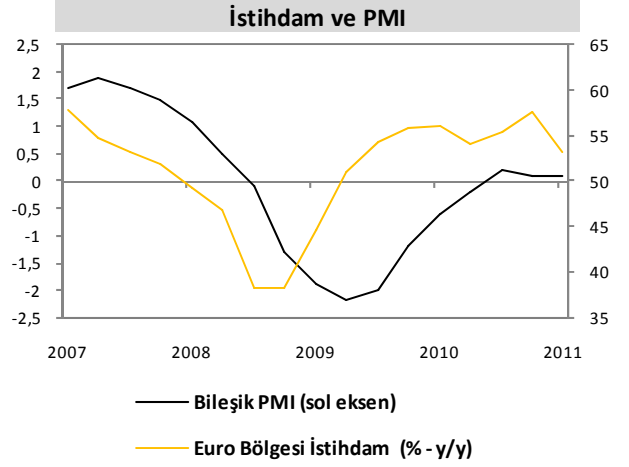
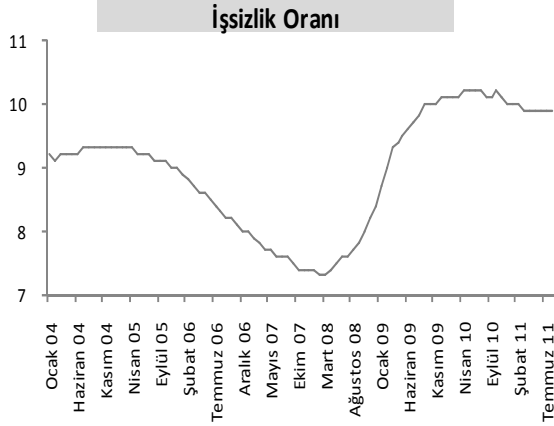
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ



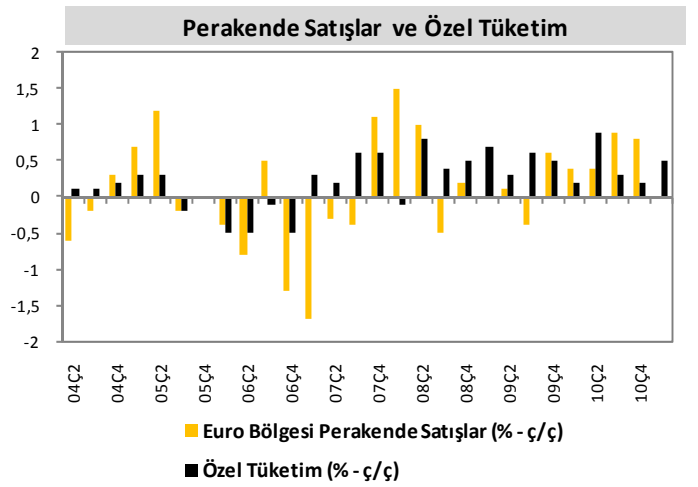
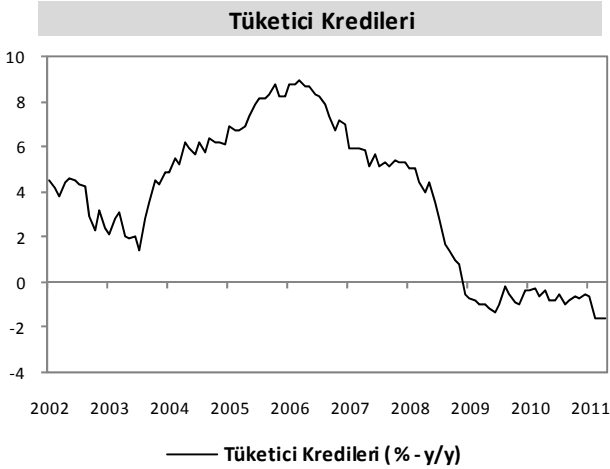
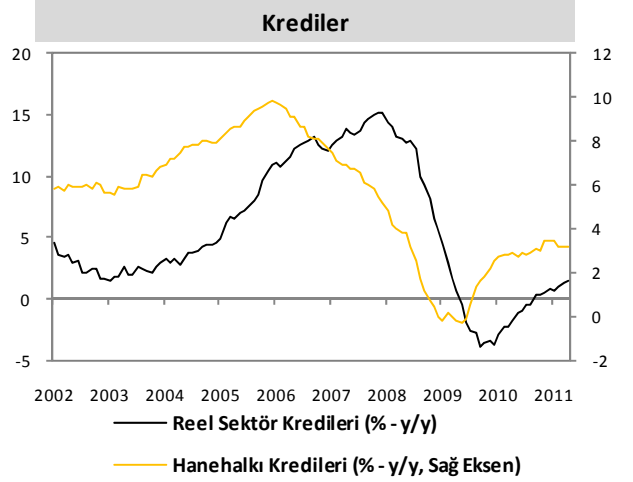
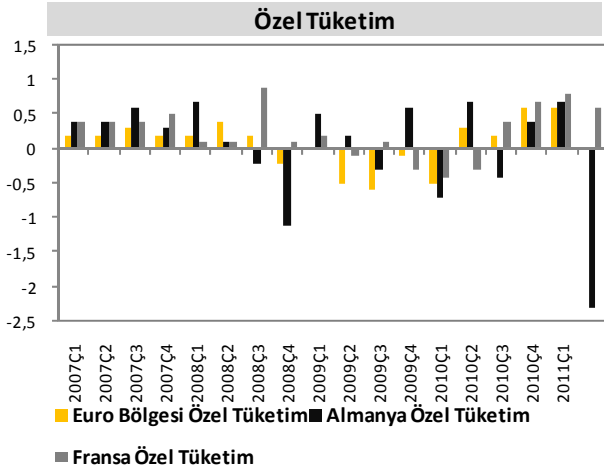
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ



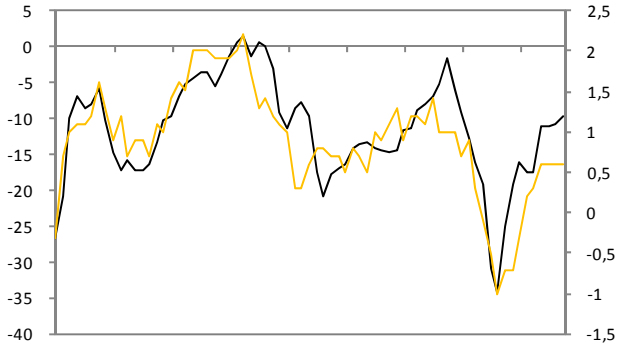
## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ



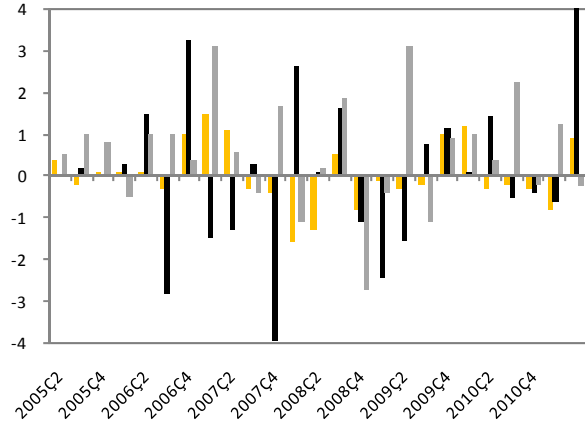
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ



### Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

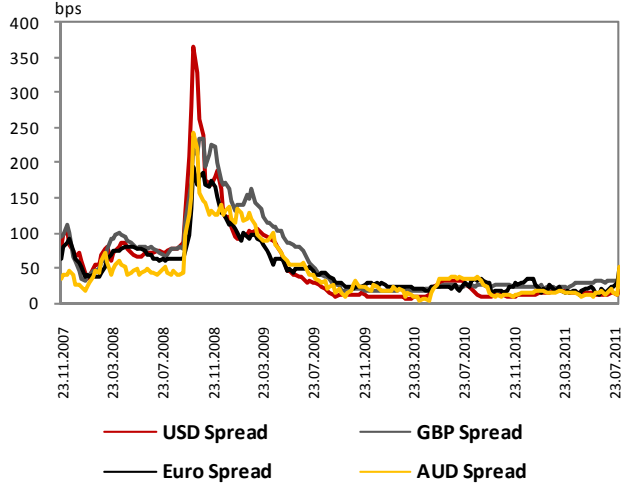


### Perakende Satışlar

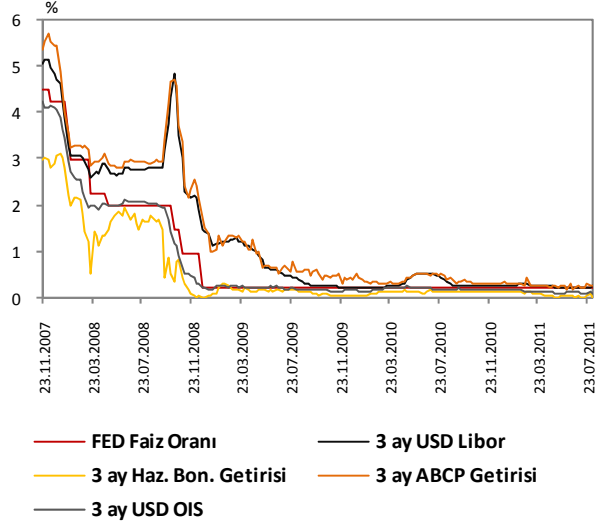


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

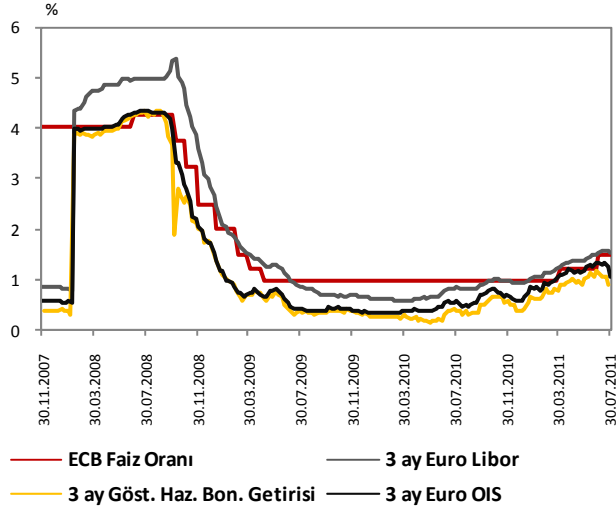
### LIBOR ve OIS Spreadleri



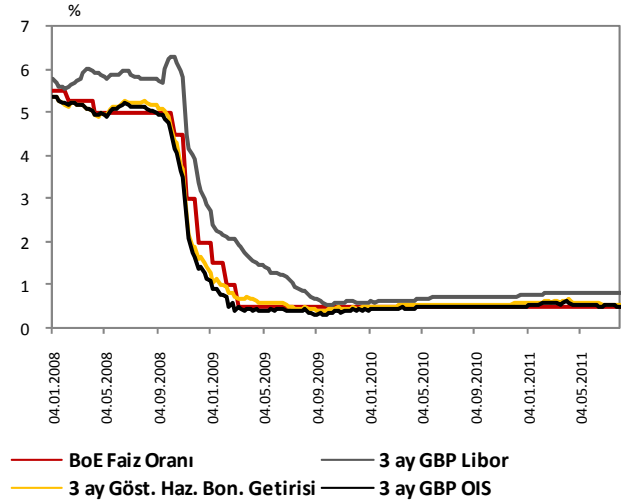
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



### 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 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 Türkarşlan	Ekonomist	<a href="mailto:bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr">bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	<a href="mailto:umit.unsal@vakifbank.com.tr">umit.unsal@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 18
Seda Meyveci Dođanay	Ekonomist	<a href="mailto:sedameyveci.doganay@vakifbank.com.tr">sedameyveci.doganay@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83
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
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
Senem Güder	Araştırmacı	<a href="mailto:senem.guder@vakifbank.com.tr">senem.guder@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 76
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	<a href="mailto:ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr">ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 93

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.