

Önümüzdeki Dönemde ABD Borsa Endekslerinin Seyrinde Etkili Olabilecek Gelişmeler

Son dönemde ABD’de ekonomik büyümeye dair veriler kötüleşmeye başlarken, konut fiyatlarında kriz boyunca süren düşüşün yavaşlamakla birlikte tam olarak sona ermemesi, piyasalarda Ekim 2010’da başlayan ve Nisan 2011’de hız kazanan toparlanmanın Mayıs ayıyla birlikte yerini düşüşe bırakmasına neden olmuştur. Ancak önümüzdeki dönemde yatırımcıların bu düşüşleri bir fırsat olarak algılayabileceği ve yeniden bir toparlanmanın yaşanması beklenmekte olup, bu çalışmada önümüzdeki dönemde borsaların olası yukarı yönlü hareketinde etkili olabilecek gelişmeler incelenmiştir.

Uluslararası Ekonomide Geçtiğimiz Haftanın Önemli Gelişmeleri

ABD

- ABD’de Haziran ayı Michigan Güven Endeksi 71.8 ile beklentilerin altında geldi.
- ABD’de Federal Mevduat Sigorta Kurumu’nun (FDIC), iki bankaya daha el koymasıyla el konulan banka sayısı 47’ye çıktı.
- IMF, ABD ekonomisi için büyüme tahminini bu yıl için %2.8’den %2.5’e çekti, Euro Bölgesi’nin büyüme tahminini ise %1.6’dan %2’ye yükseltti.
- ABD’de Mayıs ayında ikinci el konut satışları %3.8 düşüşle 4.81 milyona gelerek altı ayın en düşük seviyesini gördü. Düşüş beklenenden biraz daha yavaş oldu.
- ABD Merkez Bankası Açık Piyasa Komitesi (FOMC),son toplantıda faiz oranlarını değiştirmede.
- ABD Merkez Bankası (Fed) Nisan’da %3.1 -3.3 aralığında açıkladığı 2011 büyüme tahminini %2.7-2.9’a, 2012’ye ilişkin büyüme tahminini de %3.3-3.7 aralığına düşürdü.
- ABD’de Mayıs ayında yeni konut satışları %2.1 azalarak 319 bin oldu.
- ABD’de Mayıs ayında Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi %0.37 geriledi.
- ABD’de haftalık işsizlik başvuruları beklentilerin üzerinde 429 bin oldu.
- ABD’de gayri safi yurtiçi hasıla büyüme oranı bu yılın ilk çeyreği için, daha önce açıklanan %1.8’den beklentilere paralel olarak nihai %1.9 seviyesine revize edildi. Aynı dönemde çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) artışı ise %1.6 ile beklentilerin (%1.4) üzerinde gerçekleşti.
- ABD’de dayanıklı mal siparişleri Mayıs’ta %1.9 ile beklentilerin (%1.5) üzerinde arttı.

AVRUPA

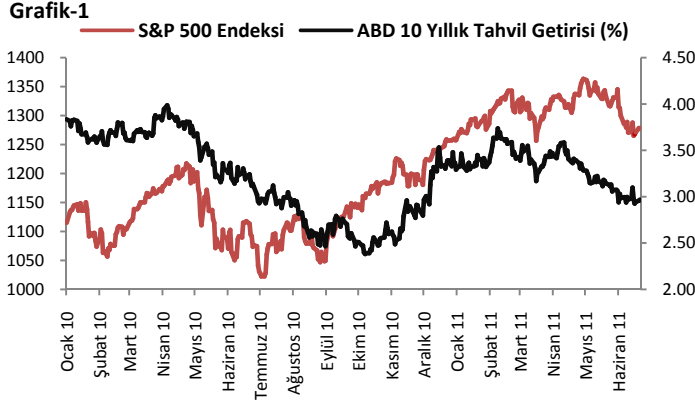
- Moody’s, İtalya’nın “Aa2” uzun vadeli kredi notunu muhtemel bir indirim için izlemeye aldı.
- Euro Bölgesi maliye bakanları, Yunanistan’a ödenmesi gereken 12 milyar euroluk kredi dilimini, bu parayı almak için Atina’nın öncelikle sert kemer sıkma tedbirleri alması gerektiği gerekçesiyle erteledi.
- Fitch Ratings, Yunanistan’ın vadesi gelen borçlanma kağıtlarının kreditorler tarafından gönüllü olarak çevrilmesini bir temerrüt olarak göreceğini ve buna uygun olarak Yunanistan’ın kredi notunu indireceğini bildirdi.
- Almanya’da yatırımcı güvenini gösteren ZEW endeksi Haziran ayında 12.1 puan gerileyerek son 2.5 yılın en düşük seviyesine geriledi ve 9 puan olarak gerçekleşti.
- Euro Bölgesi Yeni Sanayi Siparişleri Nisan’da %0.7 arttı
- Euro Bölgesi’nde Haziran ayında PMI Ekim 2009’dan bu yana görülen en düşük seviyeye geldi ve Euro Bölgesi PMI kompozit endeksi 55.8’den 53.6’ya geriledi.
- Almanya’da Haziran ayında imalat sektörü PMI beklentilerin altında 54.9 oldu.
- Fransa’da Haziran ayında imalat sektörü PMI beklentilerin altında 52.5 oldu.
- İtalya’da Haziran ayında tüketici güven endeksi beklentilerin üzerinde 105.8 oldu.
- Çek Cumhuriyeti Merkez Bankası(CNB), faiz oranlarında değişiklik yapmayarak %0.75 seviyesinde bıraktı.
- Moody’s, Yunanistan’da borç sıkıntılarının Avrupa’da sistemsel bir krizi tetiklemesi halinde, Asya şirketlerinin şiddetli şekilde etkilenebileceğini bildirdi.
- Alman iş dünyasının ekonomiye güvenini yansıtan IFO endeksi Haziran’da 114.2’den 114.5’e yükselerek beklentilerin (113.5) üzerinde gerçekleşti.

DiĞER ÜLKELER

- Moody’s, Brezilya’nın Baa3 olan devlet tahvili notunu Baa2’ye çıkardı. Görünümü ise pozitif olarak belirledi.
- Macaristan Merkez Bankası politika faizini beklentiler doğrultusunda %6’da bıraktı.
- Çin, yılın ilk dört ayında dolar varlığından çok Avrupa devlet tahvili aldı. Çin’in Ocak-Nisan döneminde aldığı 200 milyar dolar değerindeki rezervin 150 milyar doları ABD dışı varlıklara gitti.
- Hong Kong Para Otoritesi, gösterge faiz oranını değiştirmeyerek %0.50’de bıraktı.
- Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), stratejik petrol rezervlerinden 60 milyon varil serbest bırakma kararı aldı.
- Fitch Ratings, Çin bankalarının ve finansal sisteminin gayrimenkul sektöründe yaşanacak ani bir durgunluğa veya daralmaya karşı kırılma olduğunu bildirdi.

Önümüzdeki Dönemde ABD Borsa Endekslerinin Seyrinde Etkili Olabilecek Gelişmeler

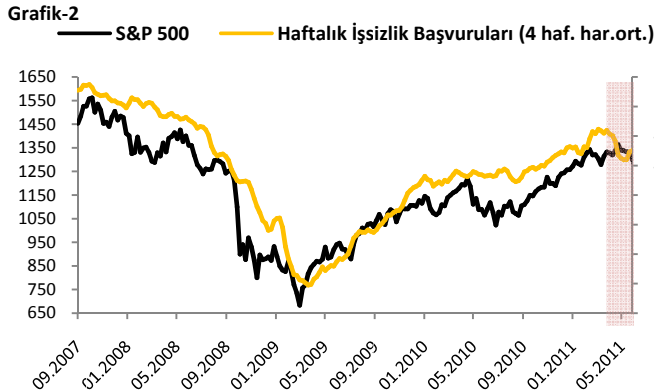
Son dönemde ABD’de ekonomik büyümeye dair veriler kötüleşmeye başlarken, konut fiyatlarında kriz boyunca süren düşüşün yavaşlamakla birlikte tam olarak sona ermemesi, piyasalarda Ekim 2010’da başlayan ve Nisan 2011’de hız kazanan toparlanmanın Mayıs ayıyla birlikte yerini düşüşe bırakmasına neden olmuştur. Ancak önümüzdeki dönemde yatırımcıların bu düşüşleri bir fırsat olarak algılayabileceği ve yeniden bir toparlanmanın yaşanması beklenmekte olup, bu çalışmada önümüzdeki dönemde borsaların olası yukarı yönlü hareketinde etkili olabilecek gelişmeler incelenmiştir.



Kaynak: Bloomberg

mortgage krizi öncesi seviyelere kadar yükseldiği Nisan ayının ardından Mayıs ayında borsalarda yaşanan gerilemenin temel nedeni, ekonomik büyümeye dair verilerin kötüleşmeye başlaması olmuştur. Piyasalarda Haziran ayı sonunda QE2’nin sona ermesine yönelik kaygılar satışların bir diğer nedeni olarak gösterilebilecekken, önemli bir diğer etkenin her yıl Mayıs ve Haziran aylarında mevsimsel olarak yaşanan satışlar olduğu düşünülmektedir. Mevsimsel etkilerin sona ermesinin ardından yeniden bir toparlanma yaşanabileceği düşünülmekte olup, önümüzdeki dönemde borsaların seyrinde etkili olabilecek gelişmeler 3 ana başlık altında incelenmiştir.

1- Ekonomik Görünüm:



Kaynak: Bloomberg

Son dönemde ABD’de açıklanan verilerin beklentileri karşılayamadığı dikkati çekerken, QE2’nin de yavaş yavaş sonuna gelmiş olması piyasadaki endişeleri artırmaktadır. Bu nedenle hisse senedi piyasalarının gerek ekonomik kaygılar nedeniyle gerekse de mevsimsel hareketler nedeniyle Mayıs-Haziran aylarını satış ağırlıklı geçirdiği görülmektedir. Halihazırda S&P 500 endeksinin de Nisan ayına göre yaklaşık %7 civarında gerilediği dikkat çekmektedir. QE2’nin de sonuna gelmesiyle ekonomik dataların daha fazla önem arz etmeye başlayacağı şu günlerde, Mayıs-Haziran aylarındaki aşağı yönlü harekette QE2’nin sona ermesinin de fiyatlandığını söylemek mümkün görünmektedir. Bu noktadan sonra olumlu açıklanacak ekonomik verilerin piyasadaki yukarı yönlü hareketleri desteklemesi mümkün olabilecektir. Ayrıca son dönemde Japonya’da yaşanan felaket ve Orta Doğu’daki gerginlikler dolayısıyla sıçrayan petrol fiyatları gibi olumsuzlukların geçici olabileceği ve etkilerinin hafifleyeceği göz önüne alındığında, endekslerde önümüzdeki dönemde yeniden yukarı yönlü hareketlerin görülmesi olası görülmektedir. Ayrıca beklentileri desteleyebilecek her veri halihazırda düşük seviyelerde seyreden endeksler için alım fırsatı olarak değerlendirilebilecektir. Ayrıca ABD’nin en önemli problemi olan ve istihdam piyasaları için öncü gösterge niteliği taşıyan haftalık işsizlik başvurularındaki düzelme de bu beklentilere destek verebilecektir. Yukarıdaki grafikten de görüldüğü üzere haftalık işsizlik başvuruları ile S&P arasındaki yüksek korelasyon dikkati çekmektedir.

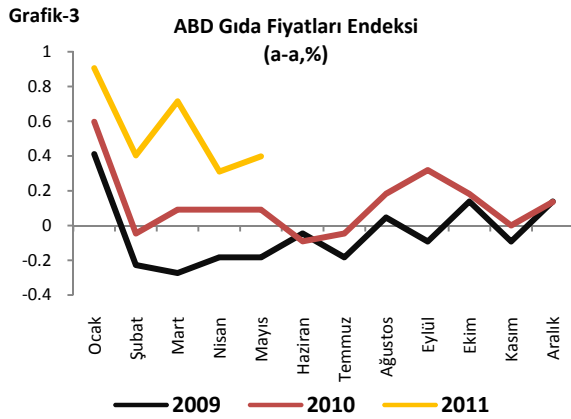
Tablo-1

S&P 500							
ISM (En Üst)	ISM	1 Ay Önce	1 Ay Sonra	3 Ay Sonra	4 Ay Sonra	5 Ay Sonra	6 Ay Sonra
Ara 61	64.2	0.3	-3.8	-2.8	-8.8	-16.7	-23.5
Mar 65	64.9	-1.5	3.4	-1.1	1.2	4.4	7.3
Nis 68	58	8.2	1.1	0.2	1.3	5.2	6.0
Oca 73	72.1	-1.7	-3.7	-7.8	-9.5	-10.1	-6.7
Şub 76	61.5	-1.1	3.1	0.5	4.6	3.7	3.2
Tem 78	62.2	5.4	2.6	-7.5	-5.9	-4.5	-0.7
Kas 80	58.2	10.2	-3.4	-6.6	-3.2	-5.5	-5.6
Ara 83	69.9	-0.9	-0.9	-3.5	-3.0	-8.7	-7.1
Ara 87	61	7.3	4.0	4.8	5.8	6.1	10.7
Eyl 91	54.9	-1.9	1.2	7.5	5.4	6.4	4.1
Eki 94	59.4	2.1	-4.0	-0.4	3.2	6.0	9.0
Tem 97	57.7	7.8	-5.7	-4.2	0.1	1.7	2.7
Kas 99	58.1	1.9	5.8	-1.6	7.9	4.6	2.3
Haz 02	53.6	-7.2	-7.9	-17.6	-10.5	-5.4	-11.1
May 04	61.4	1.2	1.8	-1.5	-0.5	0.8	4.7
Mar 10	60.4	5.9	1.5	-11.9	-5.8	-10.3	-2.4
Şub 11	61.4	3.2	-0.1	1.4			
Ortalama		2.3	-0.3	-3.1	-1.1	-1.4	-0.5

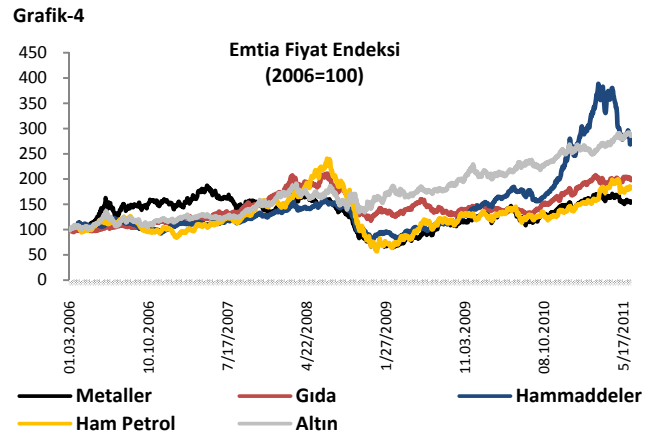
Kaynak: Bloomberg, VakıfBank

endeksinin yukarı yönlü bir hareket izlemesi mümkün görünmektedir.

2- Enflasyon ve Gelişmekte olan Ülke Para Politikaları:



Kaynak: Bloomberg



Kaynak: IMF

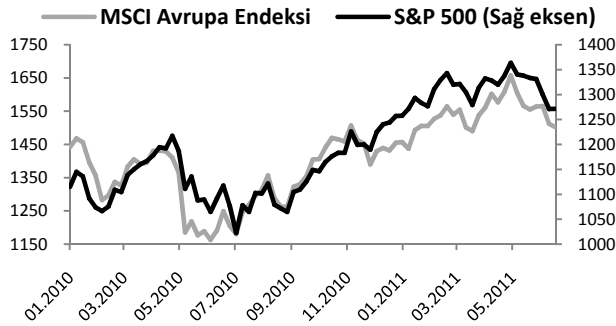
Önümüzdeki dönemde borsalardaki hareket üzerinde etkili olabilecek bir diğer faktör, son dönemde ABD’de hızla artan enflasyon oranının yönü olacaktır. Yaz aylarının başlaması ve mevsimsel olarak gıda fiyatlarının baskısının azalacağı beklentisiyle enflasyon oranlarında da aşağı yönlü hareket görülebilecektir. Grafik-3 incelendiğinde, ABD’de gıda fiyatlarındaki yükselişin 2011 yılında önceki iki yıldan daha güçlü olduğu dikkat çekmektedir. Geçmiş yıllarda Haziran-Ağustos döneminde mevsimsel olarak yükselişlerin yerini düşüşe bıraktığı görülmektedir. Bu durum önümüzdeki dönemde ABD’de enflasyonist baskıların hafifleyebileceğine işaret etmektedir. Diğer yandan, Nisan ayında emtia fiyatlarında yaşanan hızlı yükselişlerin ardından son dönemde fiyatlardaki dalgalanmanın yavaşladığı görülmektedir. Örneğin, ham petrol fiyatları Nisan ayında 120 \$/varil seviyesinden Mayıs ayındaki düşüşün ardından son dönemde ortalama 107 \$/varil seviyelerine gerilemiştir. Bu durum önümüzdeki dönemde enflasyonist baskıları zayıflatacakken, borsalardaki yukarı yönlü hareketi destekleyebilecektir. Fakat emtia fiyatlarındaki düşüşün devam etmesi özellikle enerji sektöründeki hisselerle satış getirebilecekken bu durum borsalardaki yükselişleri sınırlandırabilecek bir etken olarak karşımıza çıkmaktadır.

Önümüzdeki dönemde ABD’de enflasyon oranı üzerinde etkili olabilecek bir diğer unsur ise Haziran ayı sonunda bitecek olan QE2 olacaktır. QE1 ve QE2 dönemleri incelendiğinde, bu dönemlerde uzun vadeli büyüme beklentilerinin olumluya dönmesi ve artan talep ile enflasyonist baskıların yükseldiği görülmüştür. Risk iştahındaki artışa bağlı olarak borsaların gelen alımlarla, uzun vadeli tahvil getirilerinin ise gelen satışlarla yükseldiği izlenmiştir. Son dönemde piyasalarda Haziran sonunda sona erecek QE2’nin ardından yaşanacaklara ilişkin farklı senaryolar konuşulmaya başlanmıştır. Bu noktada QE2’nin sona ermesiyle likiditede yaşanacak düşüşe bağlı olarak borsalara satış geleceği beklentilerinin aksine gelişmelerin yaşanabileceği de göz ardı edilmemelidir. Olumsuz beklentilerin önceden fiyatlamasına bağlı olarak borsalarda QE2 sonrası görülebilecek olası satışların QE2 sona ermeden yaşanması muhtemeldir. Diğer taraftan QE uygulamalarının ardından dolarda yaşanan değer kaybının emtia fiyat artışlarını tetikleyerek, gelişmekte olan ülkelerde enflasyonist baskılara yol açtığı göz önüne alındığında, QE’nin sona ermesiyle enflasyonist baskıların azalması ve borsalarda yukarı yönlü hareketlerin yaşanması mümkün görünmektedir.

Son dönemde petrol ve gıda fiyatlarında yaşanan yukarı yönlü hareketlerin GOÜ enflasyon oranlarına etkisi incelendiğinde ise, söz konusu artışların düşünülenden daha fazla enflasyon riski oluşturduğu görülmektedir. Hatta geçtiğimiz haftalarda Dünya Bankası GOÜ’lerin enflasyonist baskıları kontrol altına almak için çok daha hızlı bir parasal sıkılaştırmaya gitmesi gerektiği uyarısında bulunmuştur. Fakat özellikle son 6 aydır artan gıda fiyatlarında yaşanan hareketin olumlu mevsim koşulları ile terse dönebileceği değerlendirildiğinde, ilk yarıda enflasyonun en önemli belirleyicisi konumunda olan gıda fiyatlarının ikinci yarıda enflasyona olumlu katkı yapması da mümkün olabilecektir. Bu durum Dünya Bankası’nın uyarısına rağmen GOÜ’lerin faiz artırımlarını bir süre daha ötelemesine neden olabilecektir. ABD’de düşük faiz ortamında böyle bir senaryo altında ise borsalardaki yükselişlerin devam etmesi mümkün olabilir.

3- Euro Bölgesi Ülke Borç Krizi Riski:

Grafik-5



Kaynak: Bloomberg

Hisse senedi piyasaların üzerinde etkili olabilecek bir diğer etken ise çevre Euro Bölgesi ülkelerinde yaşanan borç krizi ve temerrüt riski olurken, bu durum ekonomik kaygıları artırarak dünya borsalarını olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Euro Bölgesi ülkelerine dair belirsizliklerin devam etmesi durumunda borsalardaki yükselişlerin de sınırlı kalmaya devam etmesi söz konusu olabilecektir. S&P 500 ve MSCI Avrupa Endeksinin birlikte hareket ettiği göz önüne alındığında Avrupa’daki borç krizinin borsalardaki yükselişi sınırlayabileceği görülmektedir.

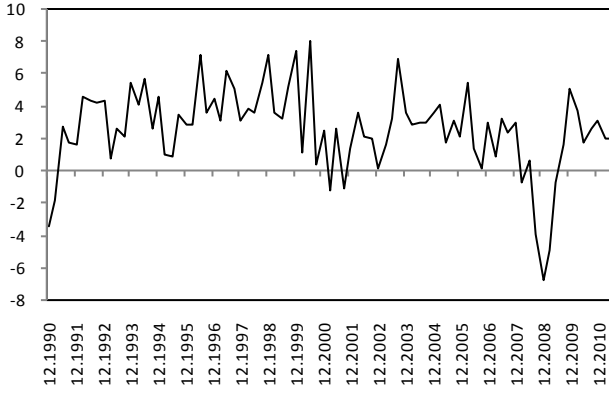
Açıklanacak Veriler (27 Haziran-04 Temmuz 2011)

		Ekonomi Gündemi	Önceki	Beklenti
27.06.2011	ABD	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (Mayıs, y-y,%)	1	--
28.06.2011	ABD	Case Shiller Konut Fiyatları Endeksi (Nisan,y-y,%)	-3.6	-3.9
		Richmond FED İmalat Endeksi (Haziran)	-13	--
		Conference Board Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	60.8	60.5
	Almanya	TÜFE (Haziran, a-a,%)	-0.2	0.1
	İtalya	ÜFE (Mayıs, a-a,%)	0.6	0.2
	İngiltere	Reel GSYİH (1. Çeyrek, y-y,%, Revize)	1.8	1.8
	Japonya	Perakende Satışlar (Mayıs,y-y,%)	-4.8	-2.6
29.06.2011	ABD	Bekleyen Konut Satışları (Mayıs,%)	-11.6	3.8
		Haftalık Mortgage Verileri	--	--
	Euro Bölgesi	Güven Endeksleri (Haziran)	--	--
	Fransa	Reel GSYİH (1. Çeyrek, y-y,%, Revize)	1	--
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Mayıs, a-a,%)	1.6	5.5
30.06.2011	ABD	Chicago PMI (Haziran)	56.6	54
		Haftalık İşsizlik Başvuruları	429 bin	420 bin
	Euro Bölgesi	TÜFE (Haziran, y-y,%)	2.7	2.8
	Almanya	İşsizlik Oranı (Haziran)	7	7
	Fransa	ÜFE (Mayıs, a-a,%)	0.8	0.3
	İtalya	TÜFE (Haziran,a-a,%)	0.1	0.1
	Japonya	PMI İmalat Endeksi (Haziran)	51.3	--
01.07.2011	ABD	Michigan Tüketici Güven Endeksi (Haziran)	71.8	72
		ISM İmalat Endeksi (Haziran)	53.5	51.9
		İnşaat Harcamaları (Mayıs, %)	0.4	0
	Euro Bölgesi	PMI İmalat Endeksi (Haziran)	52	52
		İşsizlik Oranı (Mayıs)	9.9	9.9
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Haziran)	54.9	54.9
	Fransa	PMI İmalat Endeksi (Haziran)	52.5	52.5
	İtalya	PMI İmalat Endeksi (Haziran)	52.8	51
		İşsizlik Oranı (Mayıs)	8.1	8.1
	Japonya	İşsizlik Oranı (Mayıs)	4.7	4.7
		Tankan Büyük Şirketler Endeksi (2. Çeyrek)	6	-6

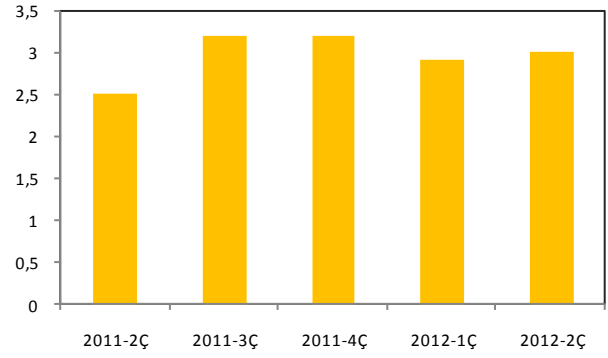
ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

ABD Büyüme

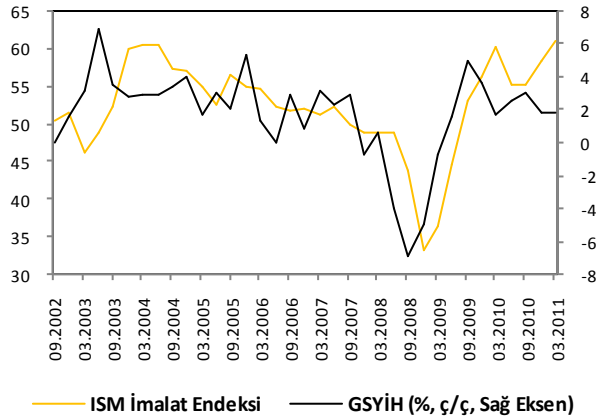


ABD Büyüme Beklentisi



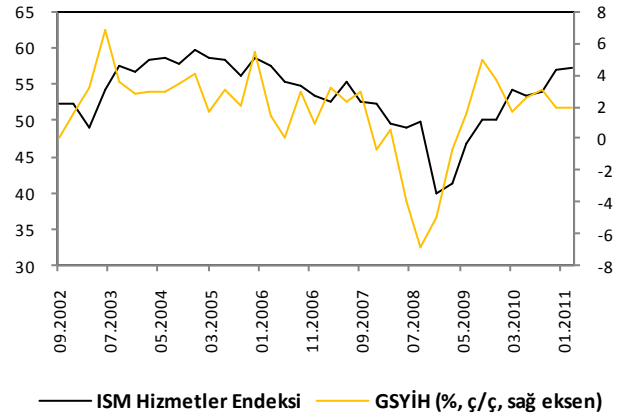
ABD Büyüme Beklentisi (% ç/ç)

ISM İmalat ve Büyüme



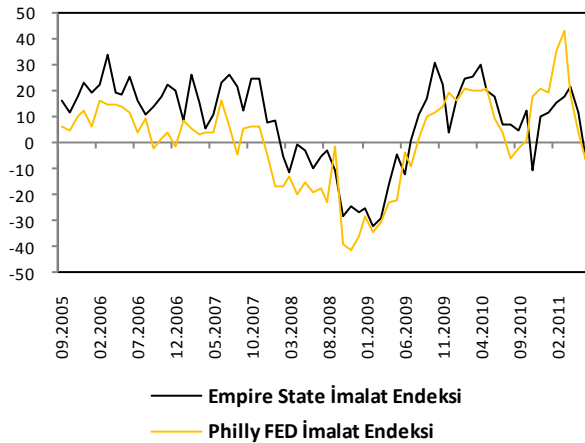
— ISM İmalat Endeksi — GSYİH (% ç/ç, Sağ Eksen)

ISM Hizmetler ve Büyüme



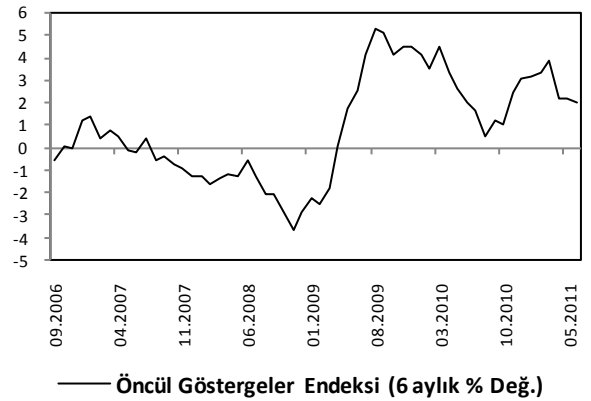
— ISM Hizmetler Endeksi — GSYİH (% ç/ç, sağ eksen)

Bölgesel Aktivite Endeksleri



— Empire State İmalat Endeksi
— Philly FED İmalat Endeksi

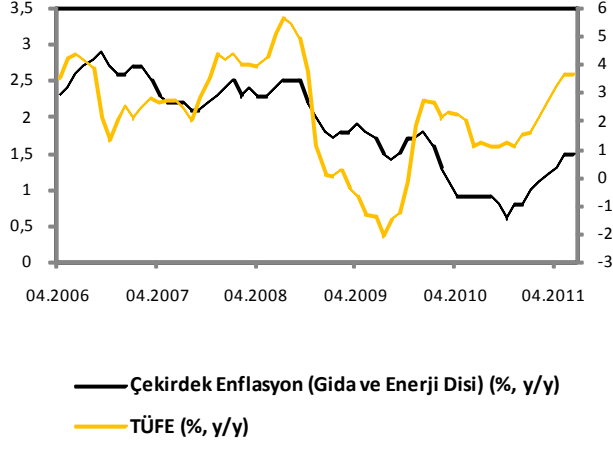
Öncül Göstergeler Endeksi



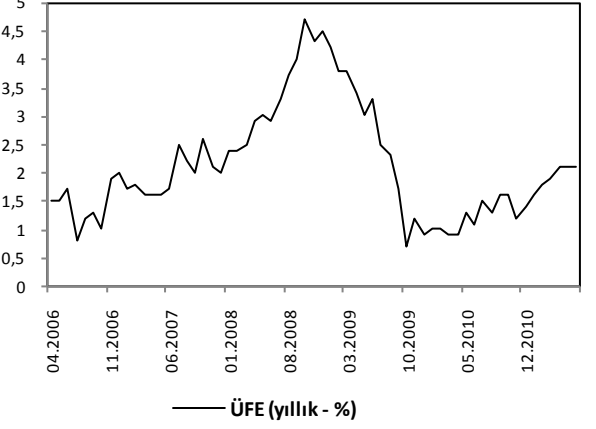
— Öncül Göstergeler Endeksi (6 aylık % Değ.)

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

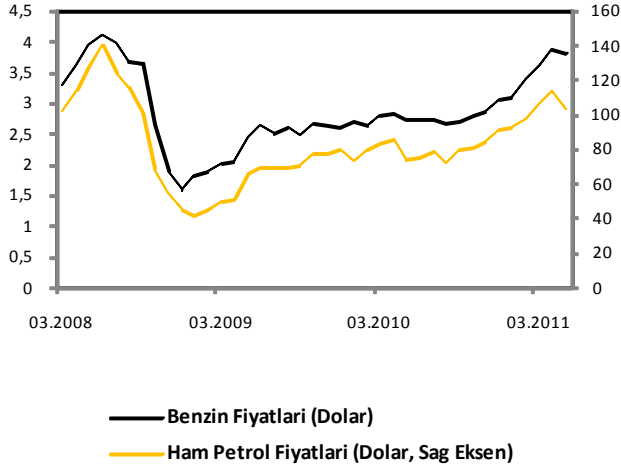
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



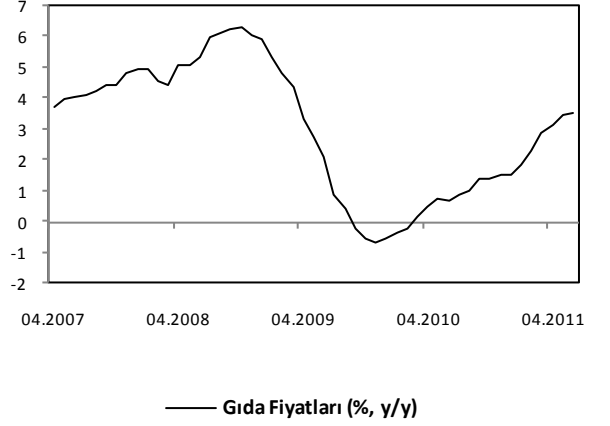
ÜFE



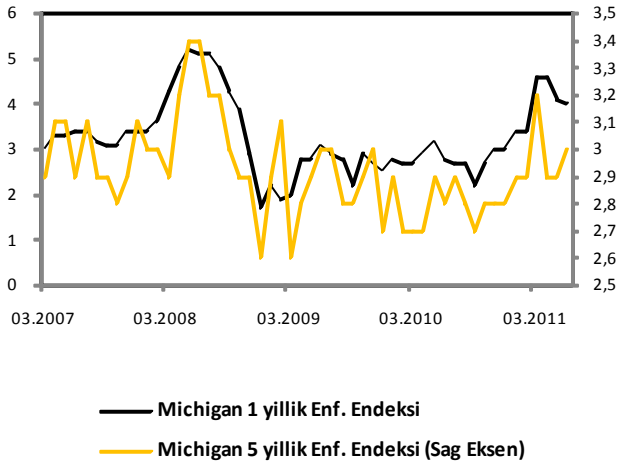
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



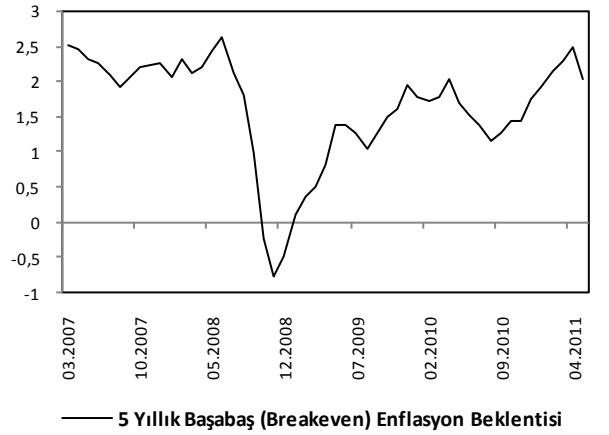
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

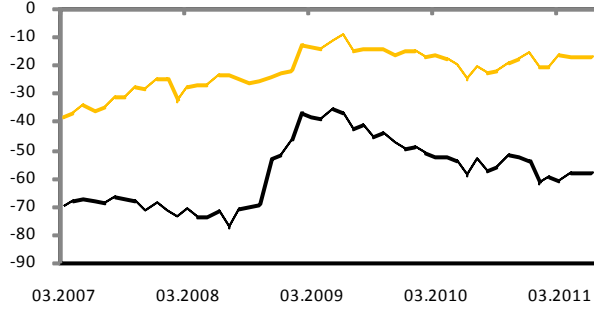


Piyasa Enflasyon Beklentisi



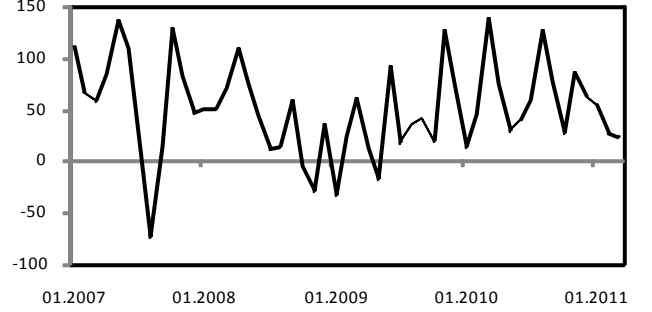
DIŐ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD Dis Ticaret Dengesi



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

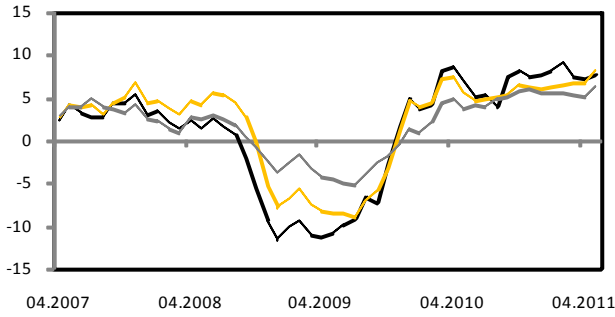
ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı



— ABD Net Menkul Kıymet Yatırımı (Milyar \$)

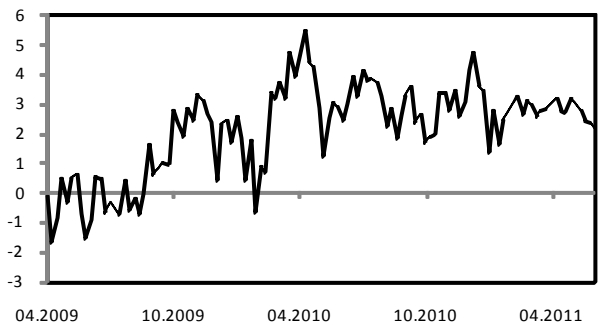
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Perakende Satışlar



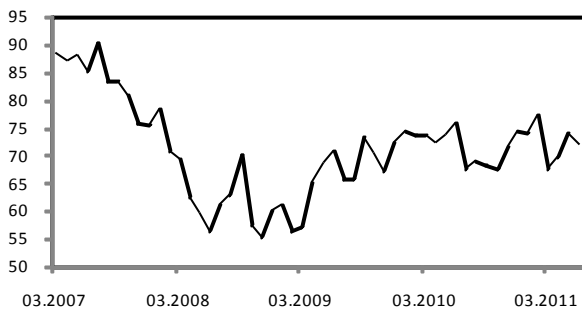
— Perakende Satışlar (% y/y)
— Perakende Satışlar (Oto Hariç, % y/y)
— Perakende Satışlar (Gaz Hariç, % y/y)

Haftalık Perakende Satış Verileri



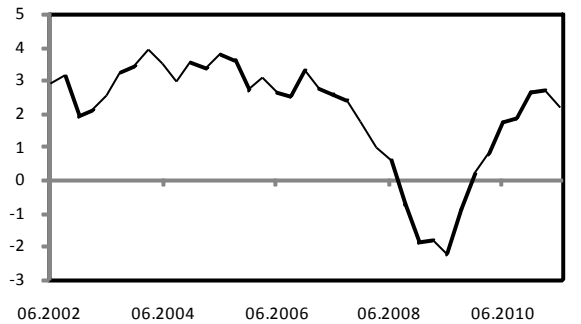
— ICSC Magaza Zinciri Satışları (% y/y)

Michigan Tüketici Güven Endeksi



— Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi

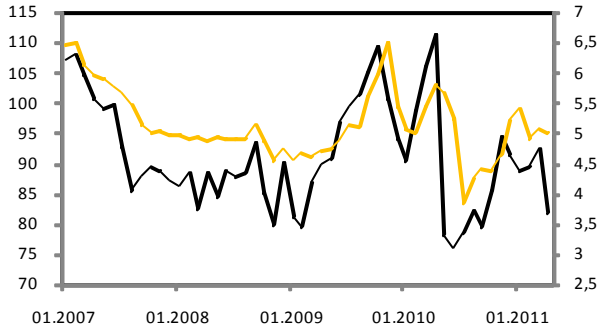
Tüketim Harcamaları



— Reel Tüketim Harcamaları (% y/y)

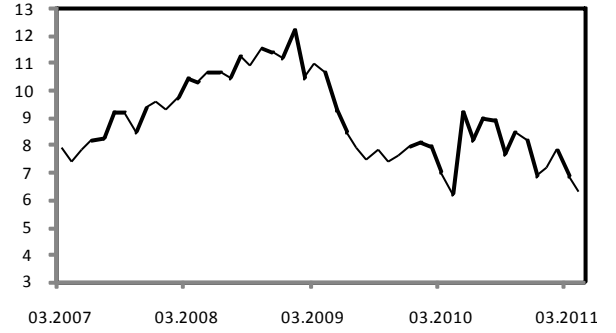
KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

Konut Satislari



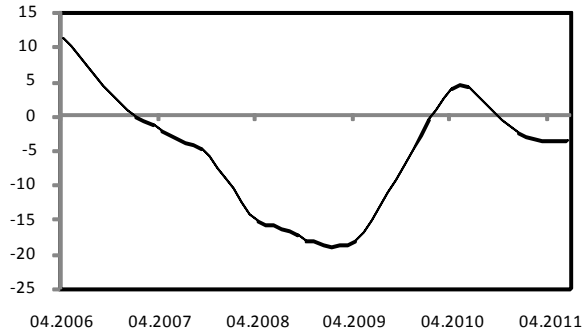
— Bekleyen Konut Satislari Endeksi
— İkinci El Konut Satislari (Milyon, Sağ Eksen)

Yeni Konut Arzi



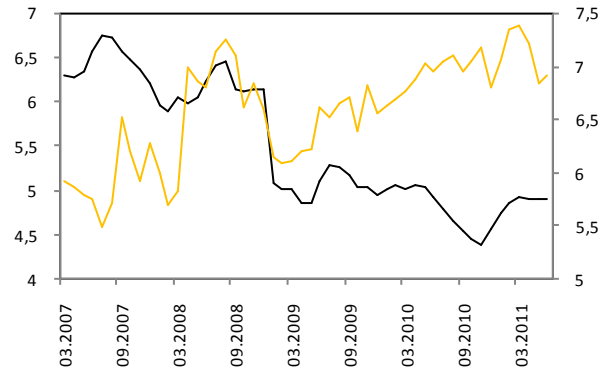
— Yeni Konut Arzi (milyon adet)

Konut Fiyatları



— Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

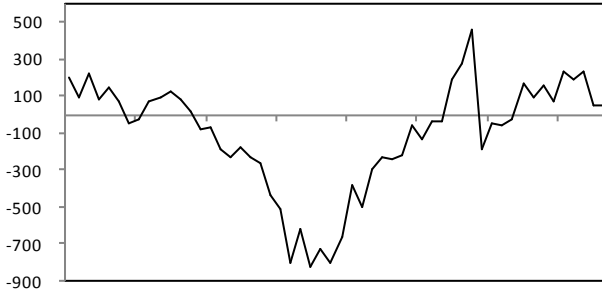
İpotekli Konut Kredisi Faizleri



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

İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

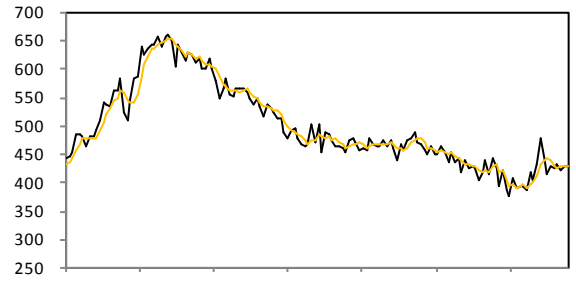
Tarım Dışı İstihdam



01.2007 08.2007 03.2008 10.2008 05.2009 12.2009 07.2010 02.2011

— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

İşsizlik Başvuruları

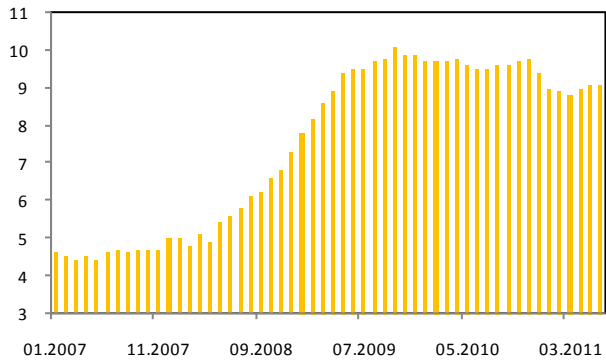


08.2008 01.2009 06.2009 11.2009 04.2010 09.2010 03.2011

— Haftalık İşsizlik Başvuruları (Bin)

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

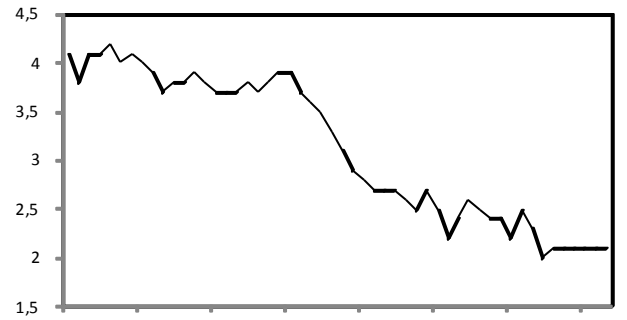
İşsizlik Oranı



01.2007 11.2007 09.2008 07.2009 05.2010 03.2011

■ İşsizlik Oranı (%)

Ortalama Saatlik Ücret

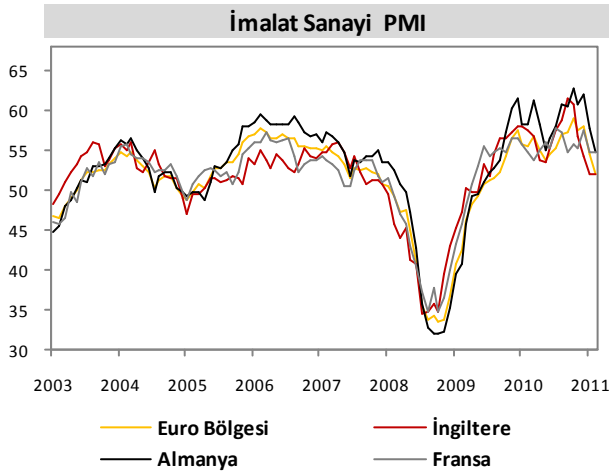
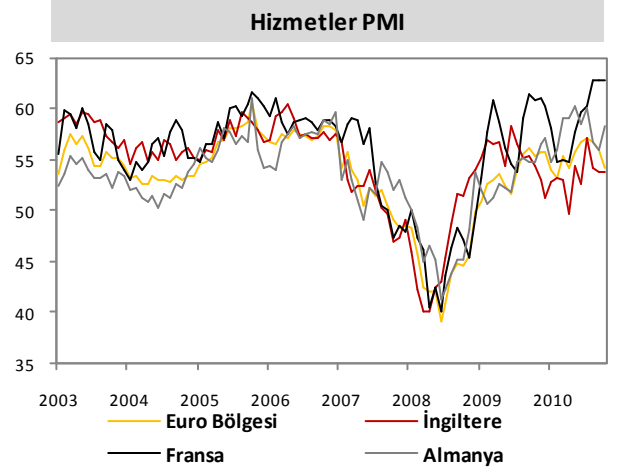
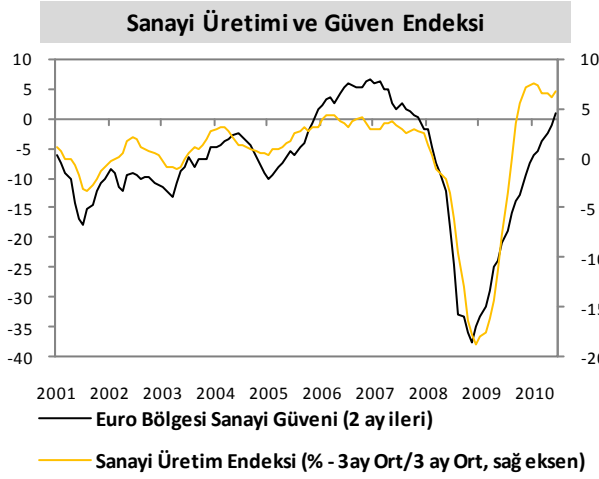
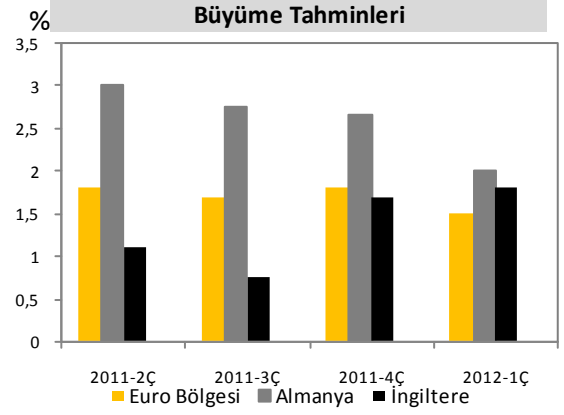
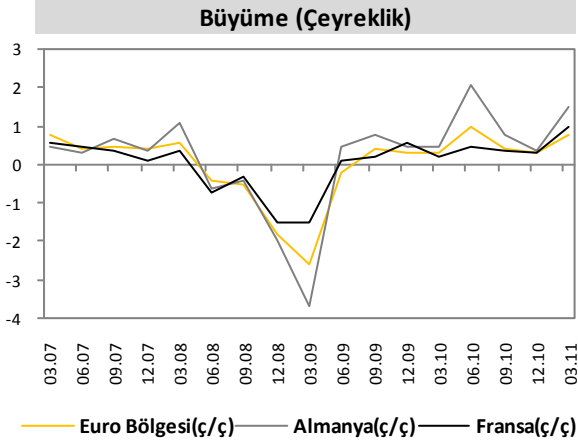


03.2007 10.2007 05.2008 12.2008 07.2009 02.2010 09.2010 04.2011

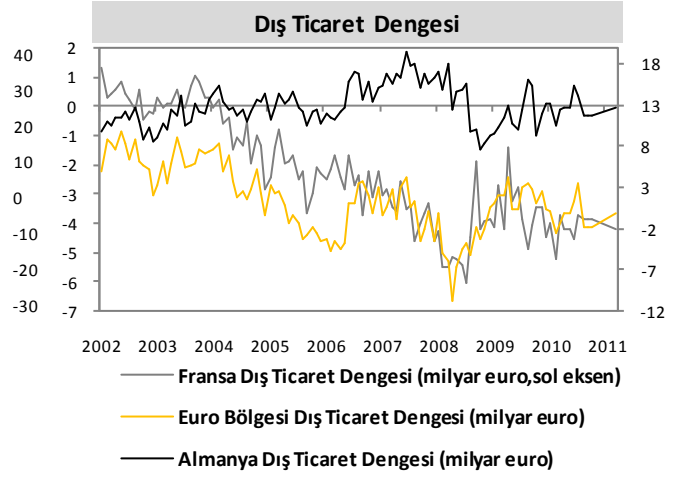
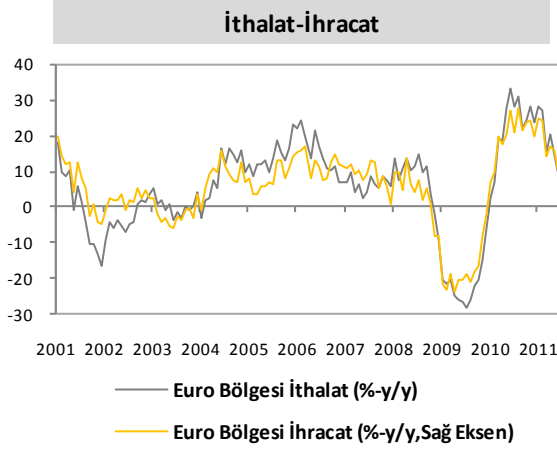
— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

EURO BÖLGESİ

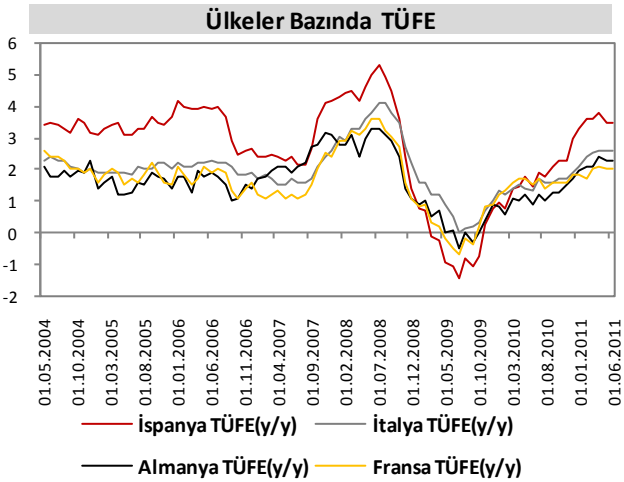
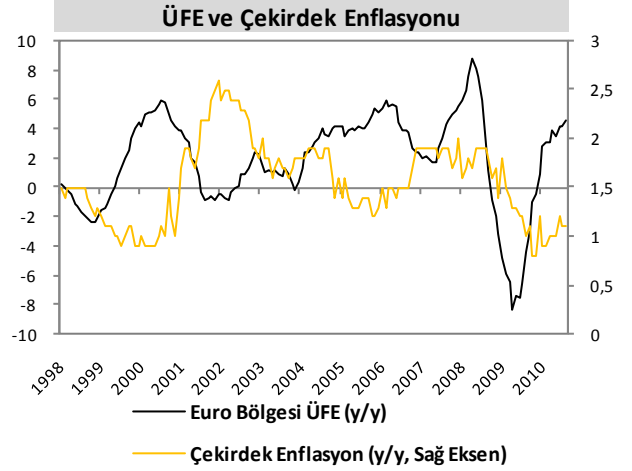
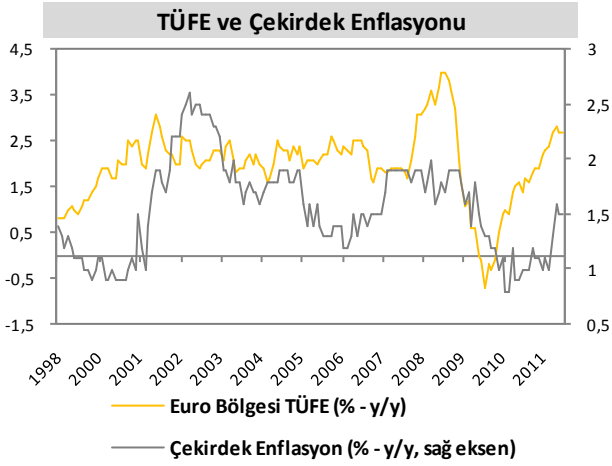
AKTİVİTE GÖSTERGELERİ



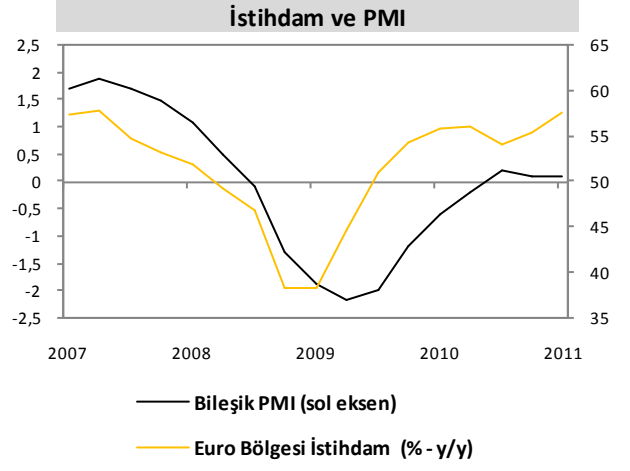
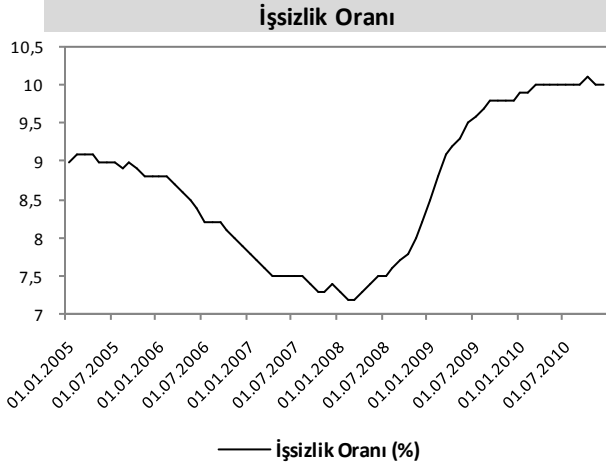
DIŐ TİCARET GÖSTERGELERİ



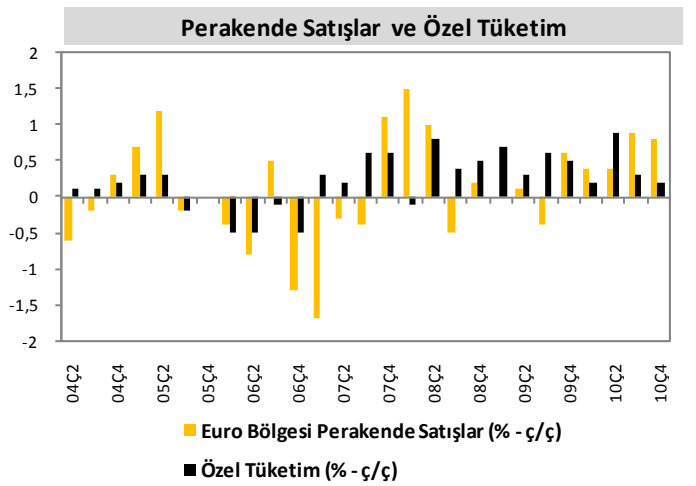
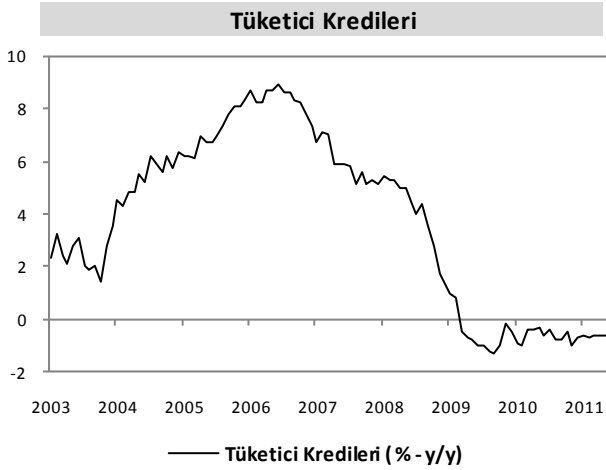
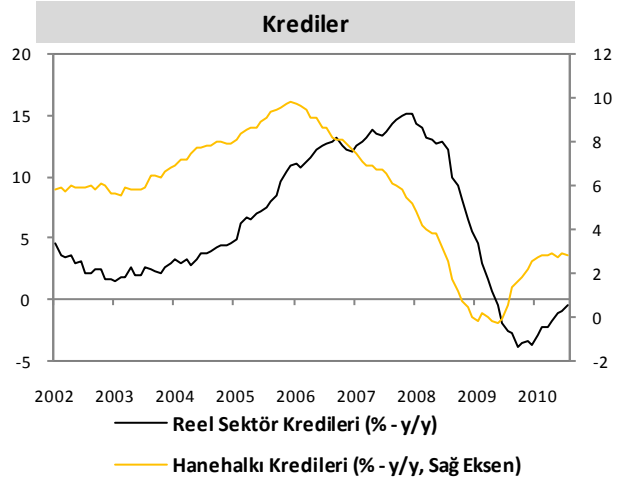
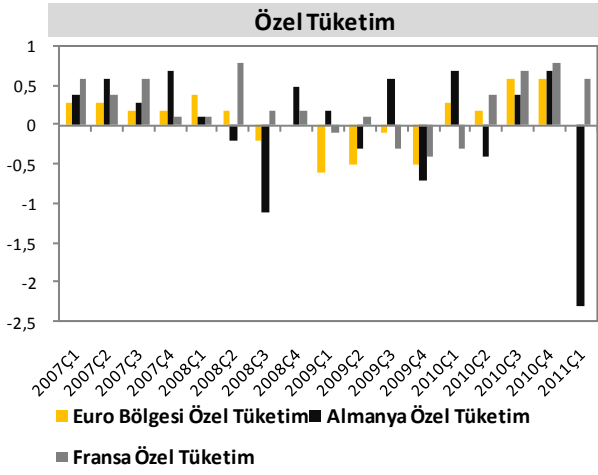
ENFLASYON GÖSTERGELERİ



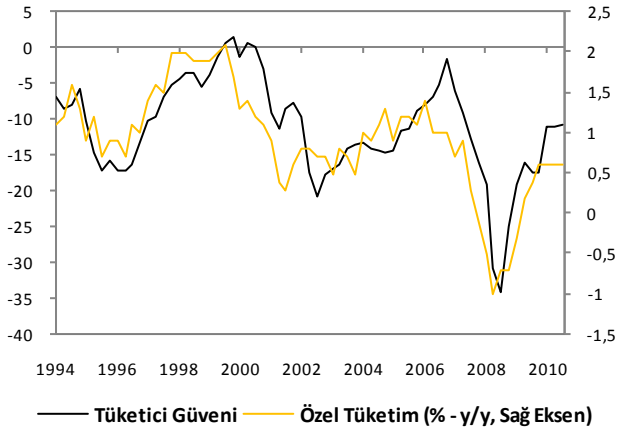
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ



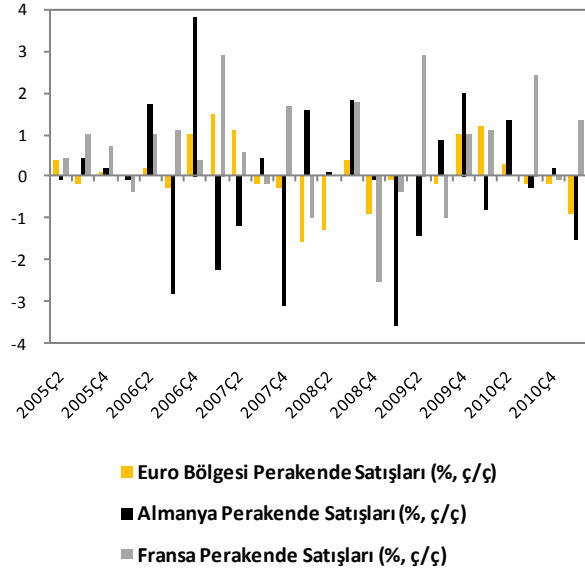
TÜKETİM GÖSTERGELERİ



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

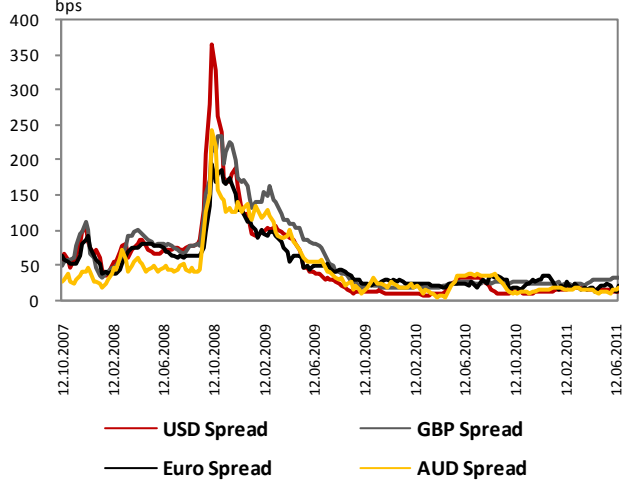


Perakende Satışlar

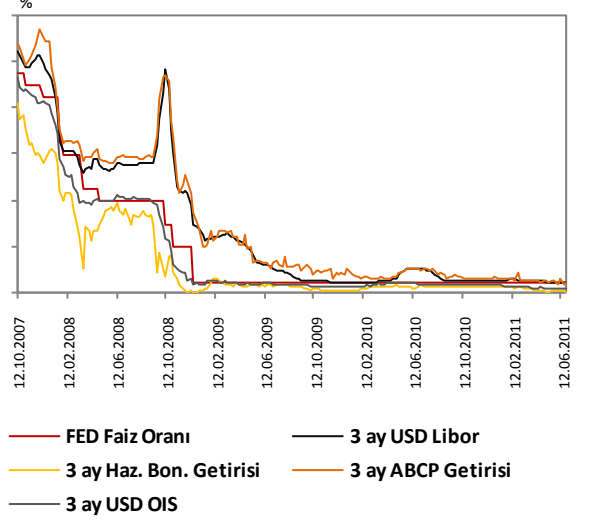


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

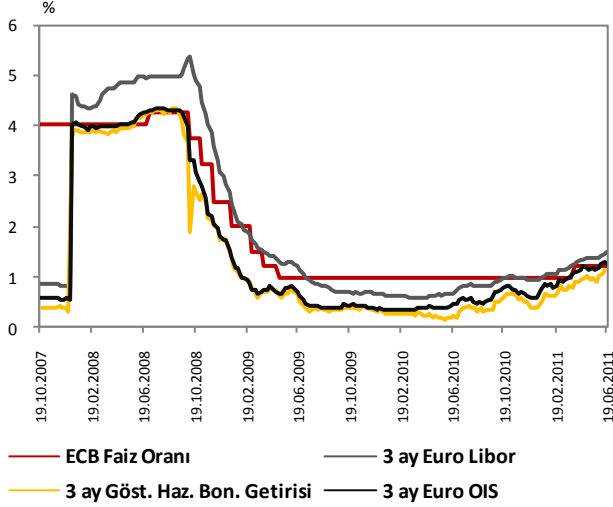
LIBOR ve OIS Spreadleri



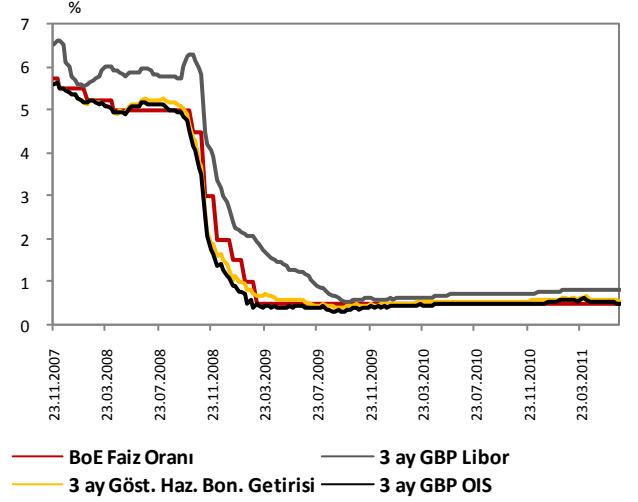
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	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.ozalpturkarıslan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0312-455 84 18
Seda Meyveci Dođanay	Ekonomist	sedameyveci.doganay@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 83
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
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
Senem Güder	Araştırmacı	senem.guder@vakifbank.com.tr	0312-455 84 76
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr	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.