

#### ECB faiz artırdı, Fed faiz artırımına ne zaman başlayacak?

Geçen hafta Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) faiz artırımına gitmesinin ardından Amerikan Merkez Bankası'nın (Fed) faiz artırımına ne zaman başlayacağı piyasalarda tartışılmaya başlanmıştır. Bu çalışmada, geçmişte para politikalarında paralellik gösteren iki merkez bankasının son faiz kararıyla ayrışmasının arkasındaki nedenler büyüme, enflasyon ve işsizlik oranları kapsamında incelenerek, Fed'in ne zaman faiz artırımına gidebileceği sorusuna cevap aranmıştır.

#### Uluslararası Ekonomide Geçtiğimiz Haftanın Önemli Gelişmeleri

##### ABD

- ABD Şubat ayı dış ticaret açığı 45.8 milyar dolar ile beklentinin üstünde gerçekleşti.
- ABD'de Mart ayında perakende satışlar % 0.4 yükseldi. Perakende satışlar dokuz aydır yükselişte fakat Mart ayındaki dokuz ayın en küçük artışı oldu.
- Piyasa araştırma şirketi RealtyTrac'ın verilerine göre ABD'de icra davası ile karşı karşıya kalan konut sayısı 2011 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %27 düştü.
- ABD'de işsizlik maaş başvuruları 9 Nisan'da sona eren haftada 412.000 ile beklentilerin üzerinde açıklandı. Önceki hafta için 382.000
- olarak açıklanan başvuru sayısı 385.000'e revize edildi.
- ABD'de üretici fiyatları Mart'ta %0.7 ile beklentilerin altında arttı, çekirdek endeks %0.3 yükseldi.
- ABD'de tüketici fiyatları endeksi Mart'ta %0.5 ile beklentiler seviyesinde arttı. Enerji ve gıda fiyatlarındaki değişimleri içermeyen çekirdek endeks ise %0.1 ile beklentilerin (%0.2) altında arttı.
- ABD'de sanayi üretimi Mart'ta %0.8 ile beklentilerin (%0.5) üzerinde artarken, kapasite kullanım oranı %76.9'dan %77.4'e yükseldi.
- ABD'nin New York eyaletindeki ekonomik aktiviteyi yansıtan New York FED imalat endeksi Nisan ayında 17.5'ten 21.7'ye yükselerek beklentilerin (16.9) üzerinde açıklandı.
- ABD'de Michigan tüketici güven endeksi Nisan'da 69.6 ile beklentilerin (68.5) üzerinde açıklandı. Endeks Mart'ta 67.5 değerini almıştı.
- ABD'ye uzun vadeli swap harici sermaye girişi Şubat'ta 26.9 milyar dolara düşerken, net toplam sermaye girişi 97.7 milyar dolara yükseldi.

##### AVRUPA

- Euro Bölgesi'nde Şubat ayında sanayi üretimi % 0.4 yükseldi. Geçen yılın aynı dönemine göre üretim % 7.3 arttı.
- Euro Bölgesi Mart ayı enflasyonu nihai olarak yıllık bazda %2.7 ile beklentilerin (%2.6) ve öncü verinin üzerinde gerçekleşti. Çekirdek enflasyon ise %1.5 (%1.1) ile yine beklentilerin üzerinde yükseldi.
- Almanya'da Mart ayında enflasyon oranı yıllık bazda %2.1 ile beklentiler seviyesinde arttı.
- Almanya ZEW Ekonomik Beklenti Endeksi 7.6 ile beklentinin altında gerçekleşti.
- Politika Araştırmaları Merkezi (CPS) verilerine göre, İngiltere'nin gerçek kamu borcu 3,167 milyar euro (5.930 milyar dolar), olurken, güncellenen rakamlar kamu sektörü borcunun GSYH'nin %240'ına ulaştığını gösteriyor.
- İngiltere TÜFE %0.3 ile beklentinin altında artış gösterdi.
- İngiltere Ticaret Dengesi 2.4 milyar GBP ile beklentinin altında açık verdi.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, İrlanda'nın kredi notunu BAA1'den BAA3'e düşürdü, not görünümünü ise negatifte bıraktı.
- S&P, İzlanda'nın kredi notunu negatif izlemeye aldı.

##### DiĞER ÜLKELER

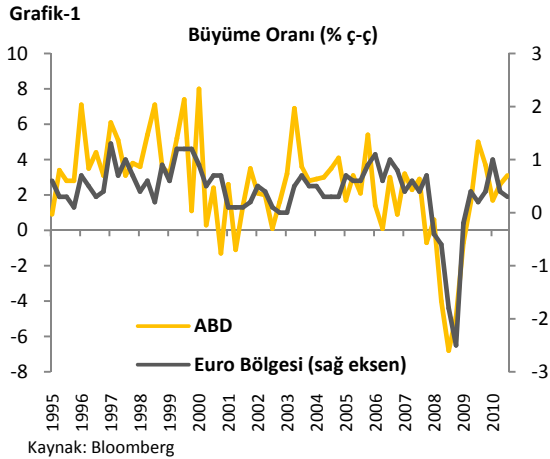
- Çin'de bugün ayrıca ilk çeyrek büyüme rakamları açıklandı. Çin ekonomisinin yılın ilk çeyreğinde % 9.7 büyüdüğü bildirildi. Çin ekonomisi, geçen yılın son çeyreğinde % 9.8 büyümüştü.
- Fitch Çin'in kredi notunu teyit etti, yuan cinsi notunun görünümünü durağandan "negatife" çevirdi.
- Çin Merkez Bankası büyük ölçekli bankalar için zorunlu karşılık oranını 50 baz puan artırarak %20.50'ye yükseltti.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Libya'nın kredi notunu düşürdü. Fitch yaptığı açıklamada, Libya'daki siyasi istikrarsızlık ve hayati öneme sahip petrol sektöründe üretimin neredeyse durmasını gerekçe göstererek bu ülkenin kredi notunu "BB"den "B"ye indirdi.

## ECB faiz artırdı, Fed faiz artırımına ne zaman başlayacak?

Geçen hafta Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) faiz artırımına gitmesinin ardından Amerikan Merkez Bankası'nın (Fed) faiz artırımına ne zaman başlayacağı piyasalarda tartışılmaya başlanmıştır. Bu çalışmada, geçmişte para politikalarında paralellik gösteren iki merkez bankasının son faiz kararıyla ayrışmasının arkasındaki nedenler büyüme, enflasyon ve işsizlik oranları kapsamında incelenerek, Fed'in ne zaman faiz artırımına gidebileceği sorusuna cevap aranmıştır.

Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) son toplantıda faiz oranlarını artırmasıyla, ECB ile FED arasındaki farklı politika çizgisi kalınlaşmış, Fed'in faiz artırımına ne zaman başlayacağı piyasalarda tartışılmaya başlanmıştır. Geçen haftaki "Faiz Artırımlarının Piyasalar Üzerindeki Etkileri: FED ve ECB Faiz Artırımları" başlıklı raporumuzda da değindimiz üzere, ABD'nin Euro Bölgesi'ne kıyasla daha düşük bir enflasyon oranına sahip olması, bunun yanısıra istihdam ile konut piyasasındaki kırılganlıkların sürmesi Fed'in faiz artırımını beklentilerini ötelemektedir. Bu çerçevede Fed'in gevşek para politikasını bir süre daha sürdürmesi ve 2012 yılından önce faiz artırımına gitmesi beklenmezken, bu öngörünün gerekçeleri 3 ana başlık altında incelenmiştir;

- **ABD'de ekonomik büyümedeki daha olumlu görünüme karşın kırılganlıklarının devam ediyor olması..**

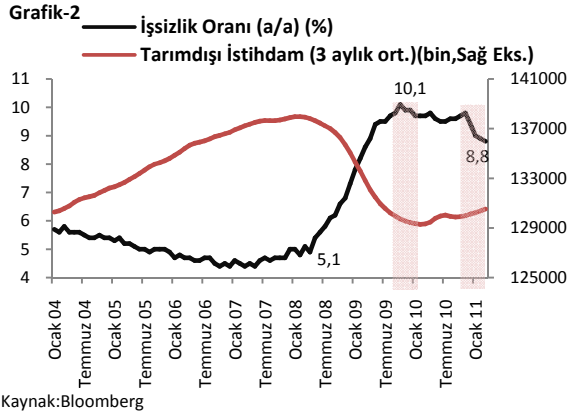


ABD ile Euro Bölgesi büyüme oranlarına bakıldığında çoğunlukla birbirlerine paralel bir seyir izledikleri görülürken, ayrıştıkları zamanların ise kendi bölgeleri ile sınırlı kalan kriz dönemlerinde yaşandığı gözlenmektedir. Son dönemde ise Euro Bölgesi'nde yaşanan bütçe ve borç problemleri nedeni ile ekonomik büyümede Euro Bölgesi'nin daha fazla sıkıntı içinde olduğu dikkati çekerken, ABD'de büyüme çok daha olumlu bir görünüm çizmektedir. Büyümedeki daha olumlu görünüme karşın Fed faiz artırımını konusunda öncelikli olarak işsizlik oranına ve büyümenin sürdürülebilirliğine vurgu yaparken, ECB enflasyon oranına dikkat çekmektedir. Yaşanan enflasyonist

baskılar nedeni ile Euro Bölgesi'nde faiz artırımına gidilmesi normal karşılanırken, ABD ekonomisinde yaşanan belirsizlikler nedeni ile faiz artırımının bu kadar çabuk gerçekleşmeyeceği düşünülmektedir.

ABD ekonomisi 2010 yılında %2.9 oranında büyüyerek 2005'ten bu yana gerçekleşen en yüksek büyüme oranını kaydederken, ekonominin kırılganlığının devam etmesi nedeni ile 2011 yılında büyümenin aynı seyri sürdürülebilmesi zor görünmektedir. Yüksek seyreden petrol fiyatları ve işsizlik oranları, kriz öncesi seviyelerden çok daha düşük kalan hanehalkı servet değeri, hanehalkı harcamalarının zayıf seyri ve konut sektöründeki toparlanmanın henüz sağlanamaması bu görüşün temel nedenlerini oluşturmaktadır. Son olarak kırılganlığı devam ettiren bir diğer belirsizlik olarak kamu açığı gündemde bulunurken, yüksek seyreden kamu açığı uzun vadede ABD büyümesini olumsuz etkileyecek etkenlerden biri olarak dikkati çekmektedir. Söz konusu bu nedenlerle ABD'de ekonomik büyümenin sürdürülebilirliği konusundaki belirsizlik devam etmekte ve faiz artırımını bir süre daha gündeme gelmeyecek gibi görünmektedir.

➤ **ABD'de işsizlik oranının hala krizden önceki seviyelerin oldukça üzerinde olması...**

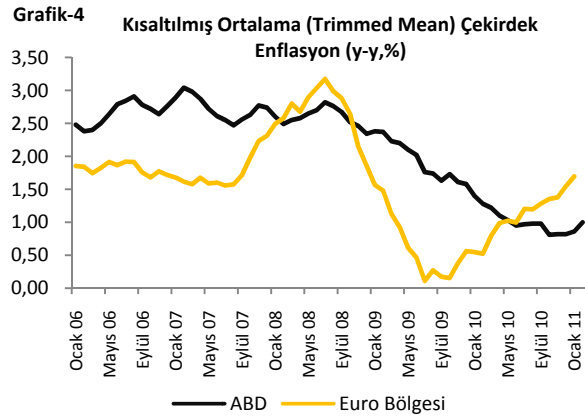
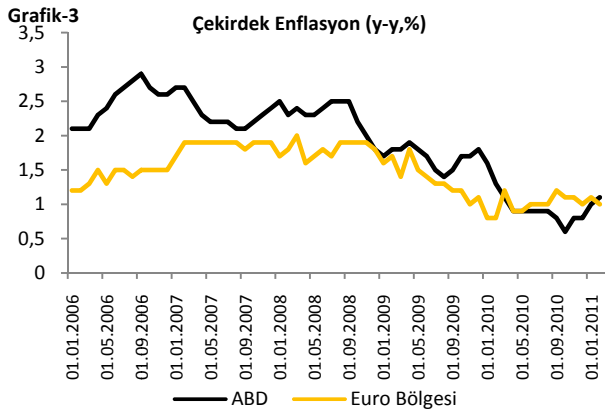


Geçmiş resesyon dönemleri incelendiğinde, istihdam piyasalarındaki iyileşmenin GSYİH'da yaşanan toparlanmaya rağmen çok daha yavaş olduğu görülmektedir. Bu doğrultuda yapılan incelemelerde işsizlik oranının kriz öncesi seviyelerine ulaşmasının yaklaşık 5-6 yıl gibi bir süreç aldığı dikkati çekerken, işsizlik oranındaki gerilemeye rağmen ABD'de işsizlik oranının hala krizden önceki seviyelerin oldukça üzerinde olduğu izlenmektedir. 2009 yılında %10.1 ile tarihi en yüksek seviyelere çıkan işsizlik oranı, 2009 yıl sonundan itibaren gerilemeye başlayarak Mart 2011'de %8.8 seviyesine düşmüştür. İstihdam

piyasalarındaki iyileşme tarım dışı istihdam verisinin 3 aylık ortalamasında görülen toparlanmadan da yakından takip edilebilmektedir. İstihdam piyasasına ilişkin veriler toparlanmaya işaret etmekle beraber, işsizlik oranındaki görece yüksek seviyeler ekonomik kırılganlığın devam ettiğinin bir göstergesi olarak yorumlanabilir. Bu nedenle en önemli indikatör olan işsizlik oranında belirgin bir düzelme olmaksızın Fed'in faiz artırımına gitmesi olası gözükmemektedir.

1954 yılından itibaren kriz dönemlerinde işsizlik oranı ve Fed'in faiz artırımları arasındaki ilişki incelendiğinde; işsizlik oranında %0.7 seviyesinde bir gerileme meydana geldikten, ortalama 6 ay sonra Fed'in parasal sıkılaştırmaya gittiği görülmektedir. 1970'li yılların başından 1980'li yıllara kadar devam eden stagflasyon sürecinde (yüksek işsizlik oranı-yüksek enflasyon) ise Fed'in işsizlikteki yükselişe karşın zaman zaman faiz artırımına gittiği görülmektedir. Bu gibi dönemlerde ise Fed'in faiz artırımını, o dönemlerde enflasyonun yüksek seviyelerde gerçekleşmesinden dolayı işsizlik oranının zirveyi görmesinden hemen sonra yaşadığı gerilemenin ardından gerçekleştirmiştir. Çekirdek enflasyonun son dönemde yaşanan yükselişe karşın hala oldukça düşük seviyelerde olduğu göz önüne alındığında, işsizlik oranının zirve seviyesi olan %10.1'den ortalama %0.7'nin üzerinde bir düşüş kaydettiği 2010 yılının Aralık ayı baz alındığında (işsizlik oranının %9.4 olduğu ay) Fed'in düşüşün 6 ay sonrasında yani 2011'in Haziran ayında faiz artırımına gitme olasılığının hala oldukça düşük olduğu söylenebilir. Diğer taraftan son açıklanan yeni konut satışları verisinin Mart ayında 1962 yılından bu yana görülen en yüksek düşüşü kaydederek konut sektöründeki toparlanmaya yönelik hayal kırıklığı yaratması, Fed'in ekonomiyi desteklemeye devam edeceği beklentilerini artırarak faiz artırımını ötelemektedir.

➤ **Enflasyonda elinin Euro Bölgesi'ne göre rahat olması...**



ABD ve Euro Bölgesi enflasyon oranlarını karşılaştırmak için gıda ve enerji çıkarılarak hesaplanan çekirdek göstergeler incelendiğinde, endekslerin yıllık değişiminin Şubat ayı itibariyle ABD’de %1.1, Euro Bölgesi’nde ise %1 ile birbirine yakın seyrettiği görülmektedir. Ancak gıda ve enflasyon çıkartılarak hesaplanan klasik çekirdek göstergeleri, ECB Başkanı Trichet’in de söylediği gibi son dönemde enflasyonist baskıları ölçmek için kullanılabilir iyi bir tahmin edici olmayabilir. Kısaltılmış ortalama (trimmed mean) ile çekirdek enflasyon hesaplanması ise, kullanılan güncel çekirdek göstergelere göre daha düşük volatiliteye sahip olması nedeniyle çekirdek enflasyon hesaplamalarında önerilen bir yöntemdir. Klasik çekirdek enflasyon enerji ve gıda hariç hesaplanırken, kısaltılmış ortalama yönteminde sürekli aynı grupları manşet enflasyondan çıkarmak yerine seri içinde belirlenen frekanslarda maksimum ve minimum değerlerinin atılmasıyla çekirdek enflasyon hesaplanmaktadır. Grafik-4 detaylı incelendiğinde, Euro Bölgesi için hesapladığımız kısaltılmış ortalamanın, Dallas FED’in ABD için hesapladığı kısaltılmış ortalamanın oldukça üzerinde seyrettiği görülmektedir. Bu durum çekirdek göstergelerde paralel bir seyir izlenmesine rağmen aslında Euro Bölgesi’nde enflasyonist baskıların ABD’ye göre çok daha güçlü olduğunu yansıtmaktadır. Özellikle Mayıs ayından itibaren artışını sürdüren kısaltılmış ortalama ile hesapladığımız çekirdek gösterge ECB’nin neden faiz arttırdığını açıklamaktadır. ABD’de ise Şubat ayında göstergede yaşanan artış dikkat çeken bir gelişmeyken, bu artışın sürmesi surumunda FED’in faiz arttırmalarına başlaması gündeme gelebilecektir. Ancak Fed yetkililerinden bazılarının da söylediği gibi genel beklenti, son dönemde enflasyonda yaşanan artışın geçici olacağı yönündedir.

### **Fed Söylemleri ve Sonuç:**

FED’in Haziran ayına kadar yapmayı planladığı QE2 kapsamındaki tahvil alım programı sonrasında yeni bir parasal gevşeme politikasına gitmeyeceği yönündeki beklentiler giderek ağırlık kazanırken, son dönemde Bölgesel Fed Başkanları tarafından yapılan söylemler, Fed’in bu sene içinde faiz artırımını yapabileceği yönündeki beklentileri az da olsa kuvvetlendirmeye başlamıştır. Chicago FED Başkanı Evans; daha fazla harcama yapmaya gerek olmadığını söylerken; Minneapolis Fed Başkanı Kocherlakot, daha fazla harcama yapmak için Amerikan ekonomisinde ciddi bir kötüye gidiş yaşanması gerekliliğine vurgu yapmıştır. Philadelphia FED Başkanı Plosser ise daha sert bir söylem ile; çok beklemeden para politikasını tersine çevirme gerekliliğinden ve Fed’in 2011 yılından önce faiz oranlarını artırma gereği duyacağından bahsederken, Richmond Fed Başkanı Lacker bu sene enflasyonun çok daha büyük bir risk olduğunu ve 2011 yılından önce faizleri artırmanın sürpriz olmayacağına değinmiştir. Para politikasını sıkılaştırma yanlısı olan bu Bölgesel Fed Başkanlarına karşın Fed Başkanı Bernanke, San Francisco Fed Başkanı Yellen ve New York Fed Başkanı Dudley ise son dönemde ekonomik aktivitenin sürdürülebilirliğinden ve istihdam piyasalarındaki toparlanmanın kalıcı olduğundan emin olabilmek için çıkış stratejisi kapsamında herhangi bir adım atmadan önce sabırlı olup beklemek gerektiği fikrini savunmaktadır.

Ancak son dönemde açıklanan veriler incelendiğinde, bir çok sektörde yaşanan olumlu gelişmeye karşın konut sektörünün kırılganlığını sürdürdüğü dikkati çekerken, enerji ve gıda fiyatlarındaki yükselişin enflasyon üzerindeki yukarı yönlü etkilerinin geçici olması beklenmektedir. 2011 yılının ilk çeyreğinde ABD’de ekonomik büyümenin %2 seviyelerine gerileyeceği dikkate alındığında, büyümenin önümüzdeki dönemlerde toparlanamaması durumunda çıkış stratejisi kapsamında aktif politika uygulamalarının bir süre daha ertelenmesi ve faiz artırımının 2012’nin ilk aylarında yapılması gündeme gelebilecektir. Aksi takdirde enflasyonun beklentilerin üzerinde sert bir yükseliş göstermesi durumunda ise 2011 yılının ikinci yarısında Fed’in faiz artırımına gitmesi beklenirken, genel beklenti 2012 yılı olmaya devam etmektedir.

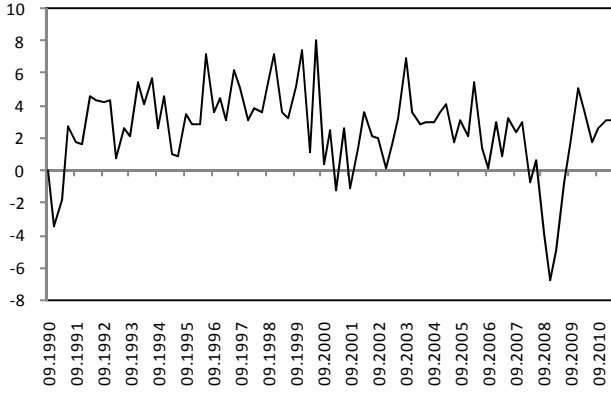
## Açıklanacak Veriler (18-21 Nisan 2011)

		<b>Ekonomi Gündemi</b>	<b>Önceki</b>	<b>Beklenti</b>
18.04.2011	Euro Bölgesi	Tüketici Güveni (Nisan)	-10.6	--
19.04.2011	ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Mart)	0.479 mlyn	0.525 mlyn
		İnşaat İzinleri (Mart)	-%5.2	--
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Şubat)	-19.6 mlyr	--
		PMI İmalat Endeksi (Nisan)	57.5	57.0
	Almanya	PMI İmalat Endeksi (Nisan)	60.9	60.0
	Fransa	PMI İmalat Endeksi (Nisan)	55.4	55.0
20.04.2011	ABD	Haftalık Mortgage Verileri	444.0	--
		İkinci El Konut Satışları (Mart)	4.88 mlyn	5.0 mlyn
	Almanya	ÜFE (Mart)	%6.4	%6.6
	İtalya	Sanayi Siparişleri (Şubat)	%17.50	--
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Mart)	654.1 mlyr	493.6 mlyr
21.04.2011	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	412 bin	393 bin
		Öncül Göstergeler Endeksi (Mart)	%0.8	%0.2
		Philadelphia FED Endeksi (Nisan)	43.4	37.0
22.04.2011	İtalya	Perakende Satışlar (Şubat)	-%1.20	--

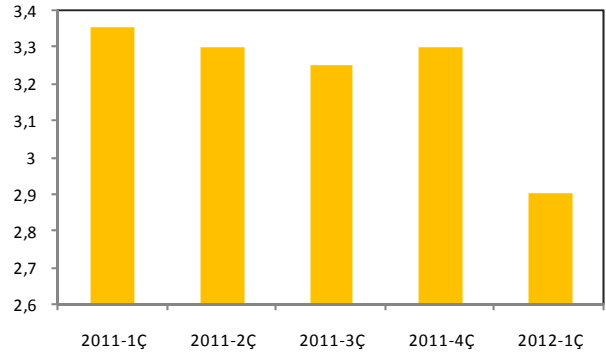
## ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

### EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

#### ABD Büyüme

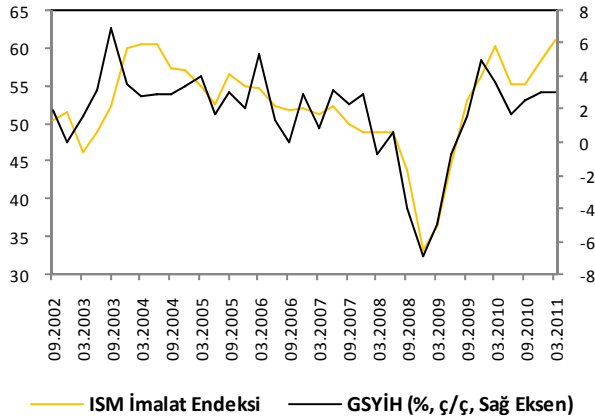


#### ABD Büyüme Beklentisi



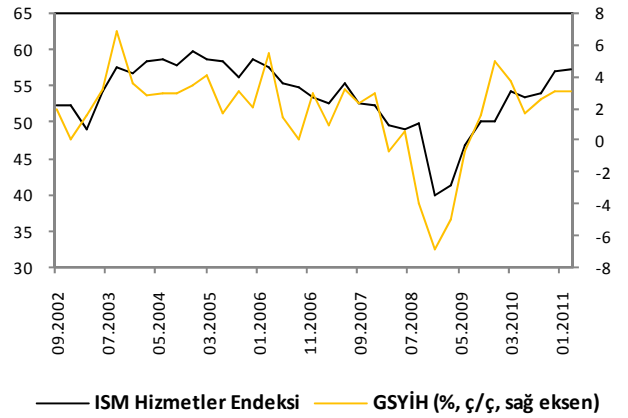
#### ABD Büyüme Beklentisi (% ç/ç)

#### ISM İmalat ve Büyüme



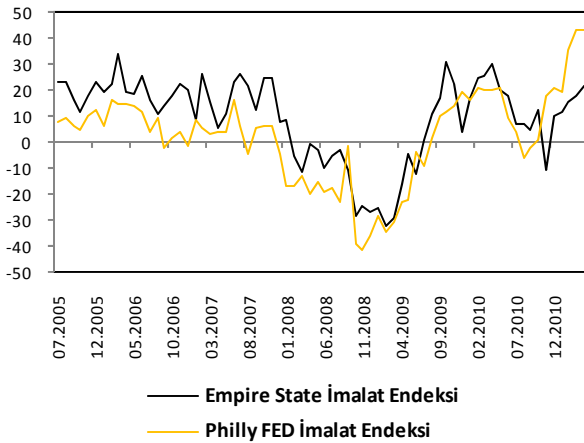
— ISM İmalat Endeksi — GSYİH (% ç/ç, Sağ Eksen)

#### ISM Hizmetler ve Büyüme



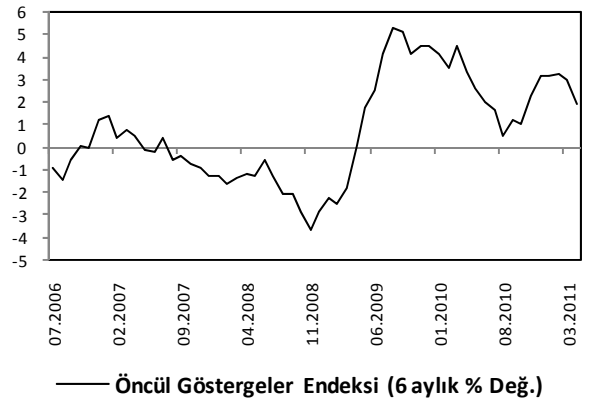
— ISM Hizmetler Endeksi — GSYİH (% ç/ç, sağ eksen)

#### Bölgesel Aktivite Endeksleri



— Empire State İmalat Endeksi  
— Philly FED İmalat Endeksi

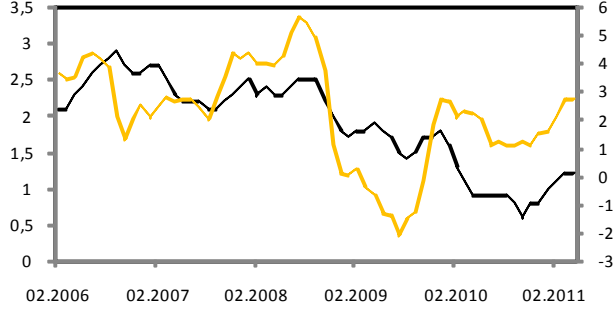
#### Öncül Göstergeler Endeksi



— Öncül Göstergeler Endeksi (6 aylık % Değ.)

## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



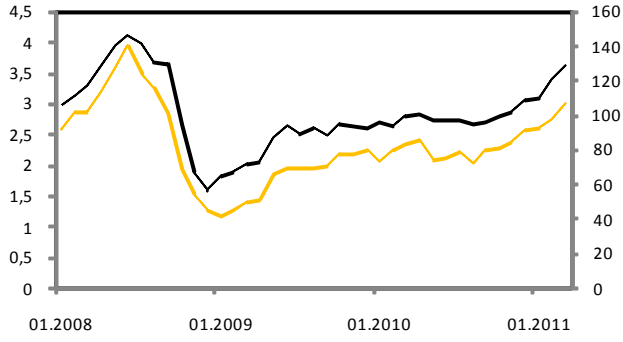
— Çekirdek Enflasyon (Gıda ve Enerji Disi) (% y/y)  
— TÜFE (% y/y)

### ÜFE



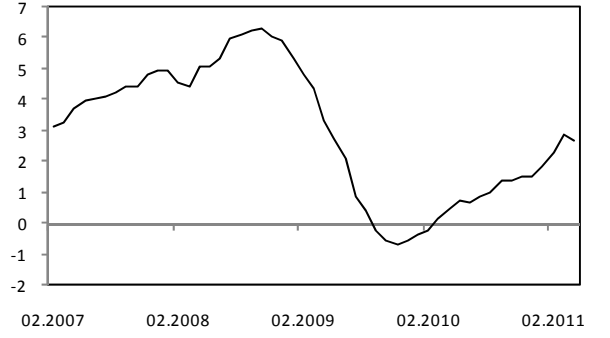
— ÜFE (yıllık - %)

### Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



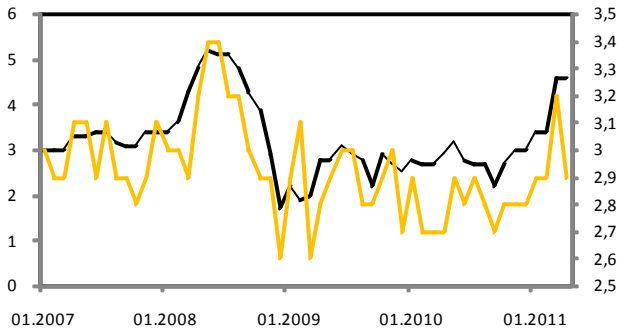
— Benzin Fiyatları (Dolar)  
— Ham Petrol Fiyatları (Dolar, Sag Eksen)

### Gıda Enflasyonu



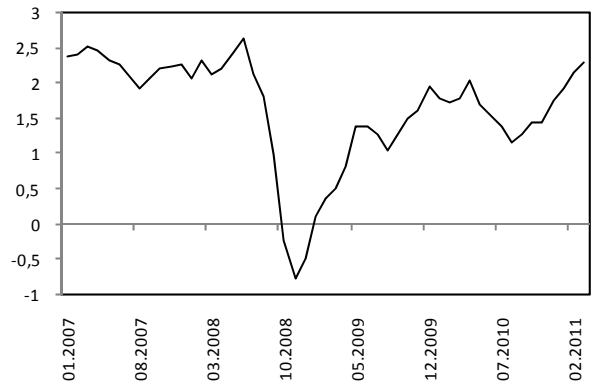
— Gıda Fiyatları (% y/y)

### Michigan Enflasyon Beklentisi



— Michigan 1 yıllık Enf. Endeksi  
— Michigan 5 yıllık Enf. Endeksi (Sag Eksen)

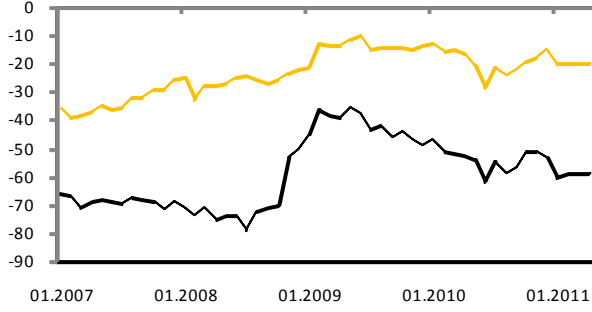
### Piyasa Enflasyon Beklentisi



— 5 Yıllık Başabaş (Breakeven) Enflasyon Beklentisi

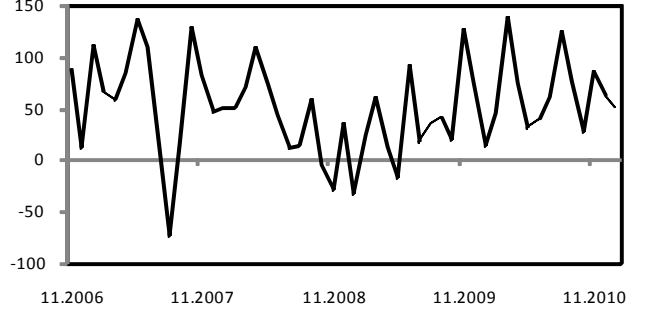
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

### ABD Dis Ticaret Dengesi



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

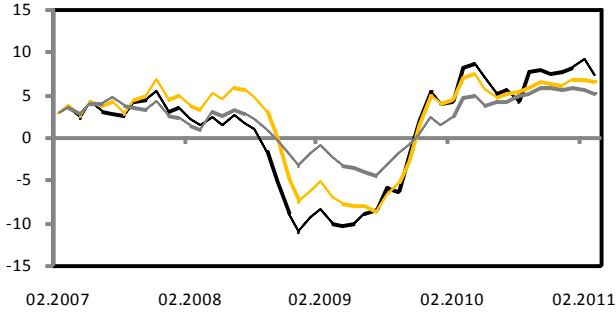
### ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı



— ABD Net Menkul Kıymet Yatırımı (Milyar \$)

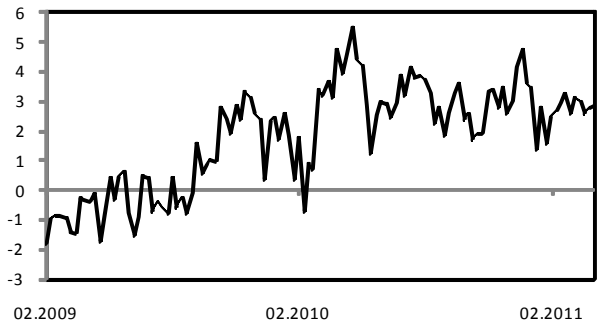
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Perakende Satışlar



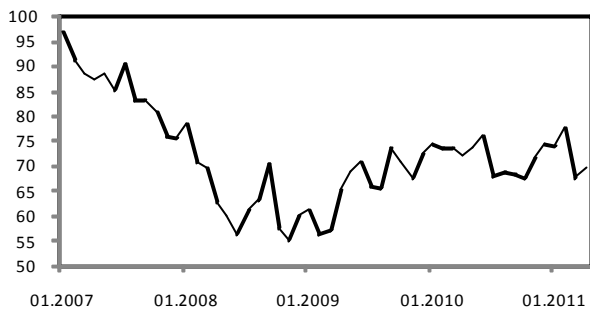
— Perakende Satışlar (% y/y)  
— Perakende Satışlar (Oto Hariç, % y/y)  
— Perakende Satışlar (Gaz Hariç, % y/y)

### Haftalık Perakende Satış Verileri



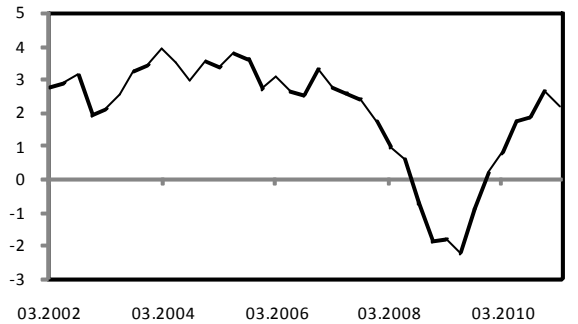
— ICSC Magaza Zinciri Satışları (% y/y)

### Michigan Tüketici Güven Endeksi



— Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi

### Tüketim Harcamaları

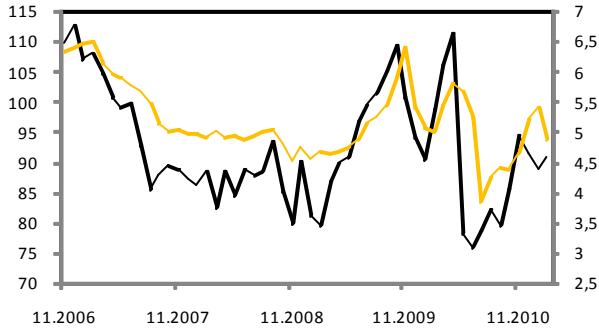


— Reel Tüketim Harcamaları (% y/y)



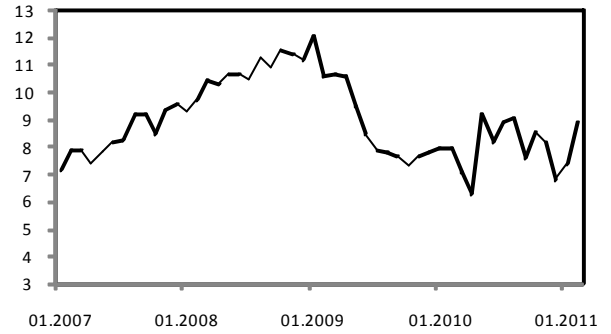
## KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

### Konut Satislari



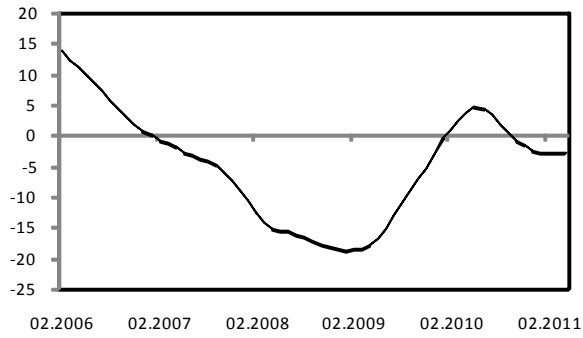
— Bekleyen Konut Satislari Endeksi  
— İkinci El Konut Satislari (Milyon, Sag Eksen)

### Yeni Konut Arzi



— Yeni Konut Arzi (milyon adet)

### Konut Fiyatlari



— Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

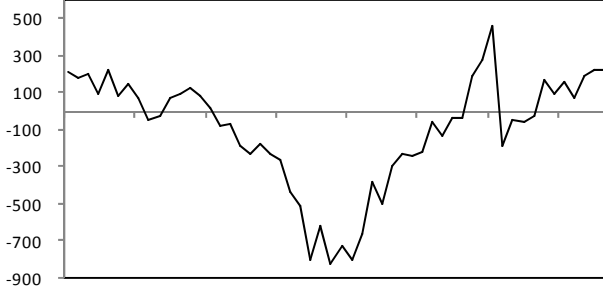
### İpotekli Konut Kredisi Faizleri



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

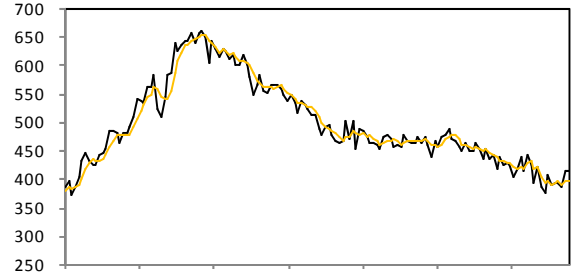
## İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

### Tarım Dışı İstihdam



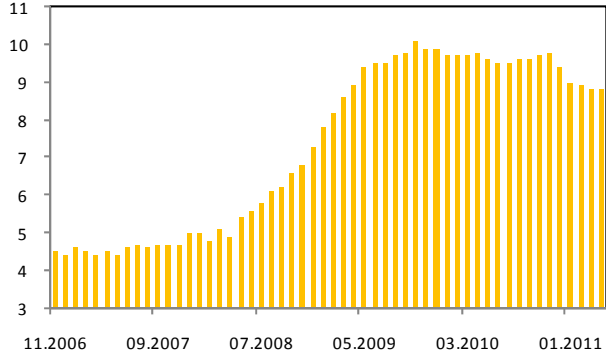
— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

### İşsizlik Başvuruları



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

### İşsizlik Oranı



■ İşsizlik Oranı (%)

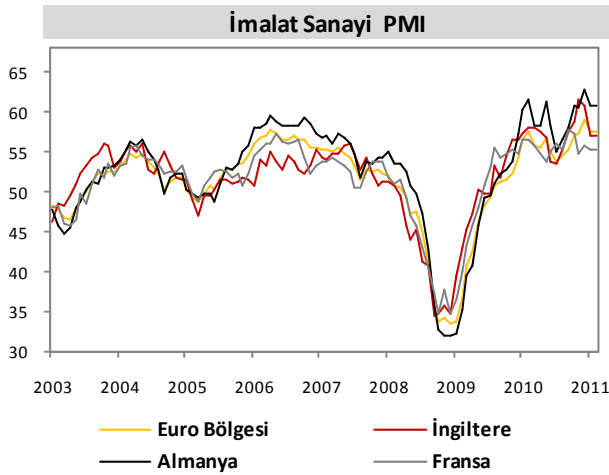
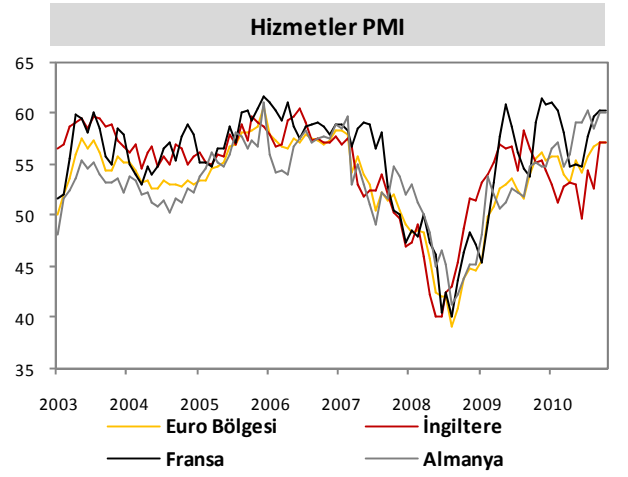
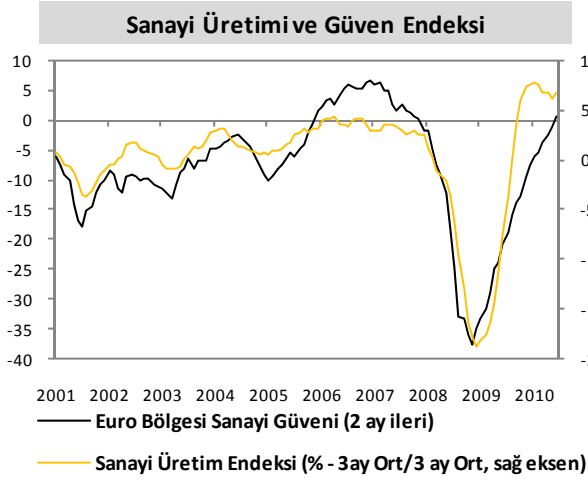
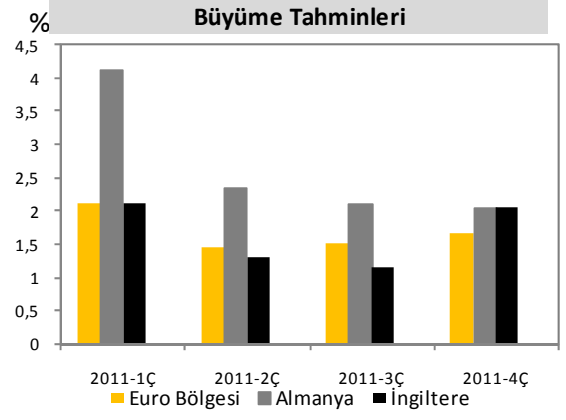
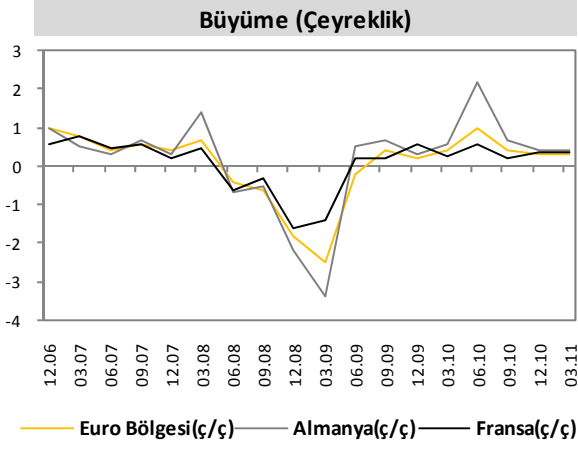
### Ortalama Saatlik Ücret



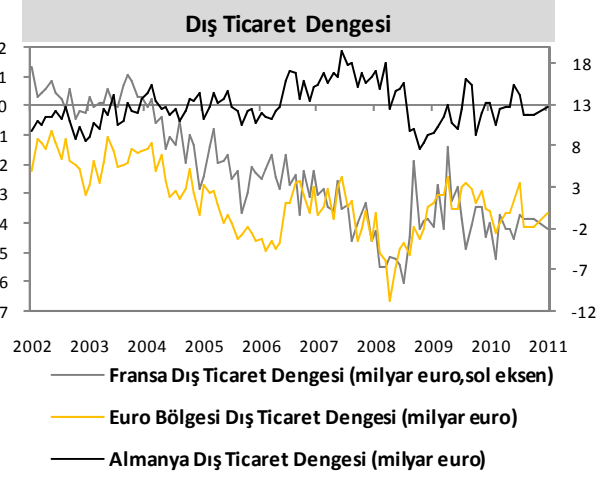
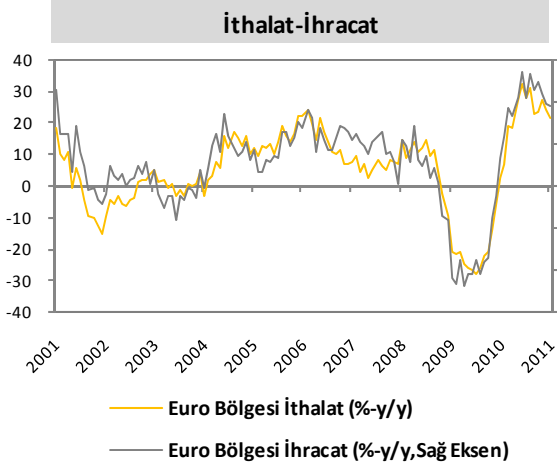
— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

## EURO BÖLGESİ

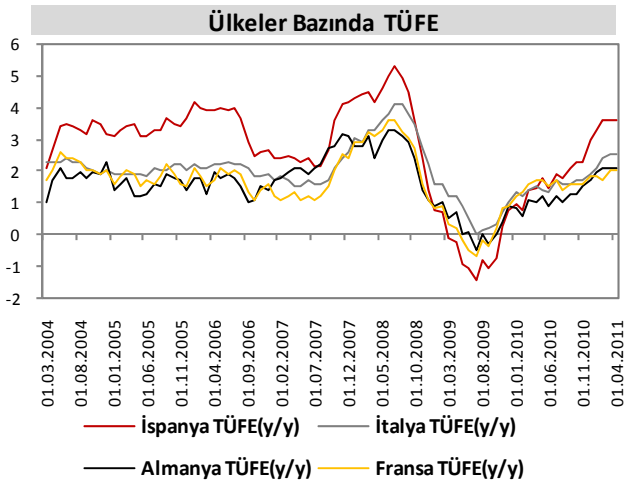
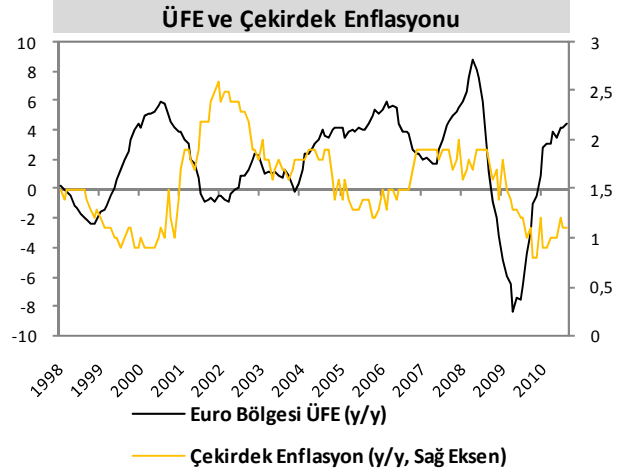
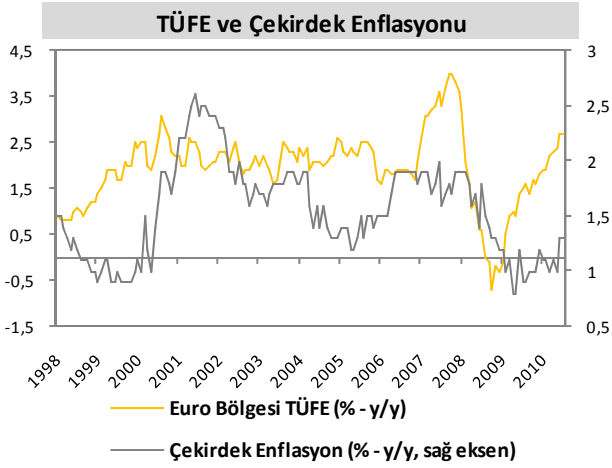
### AKTİVİTE GÖSTERGELERİ



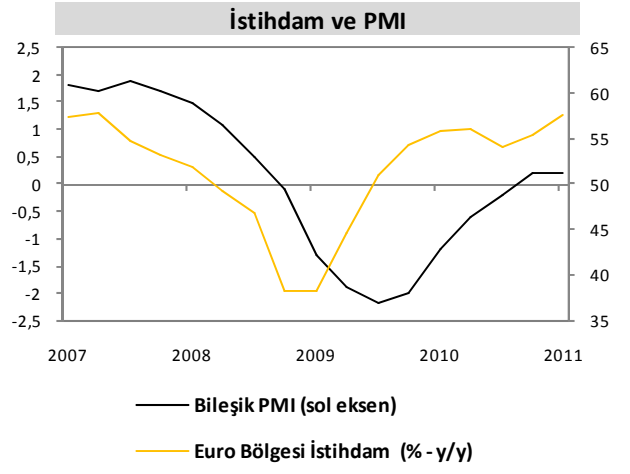
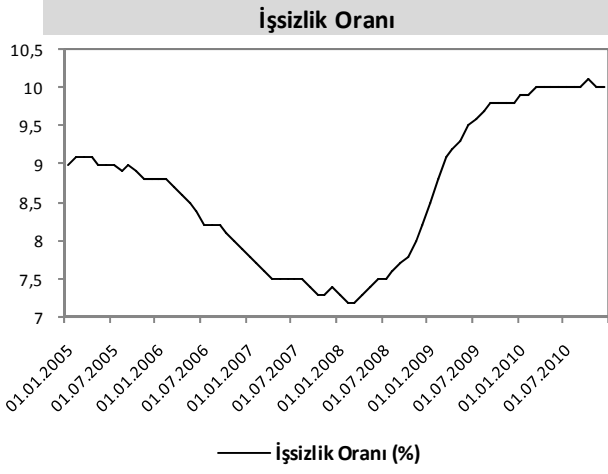
## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ



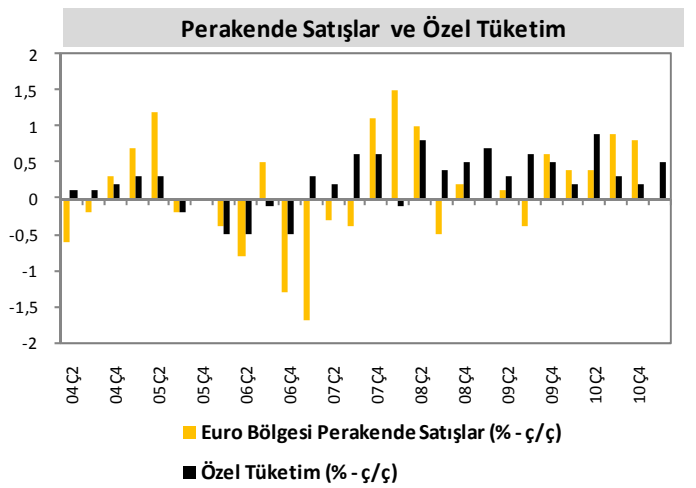
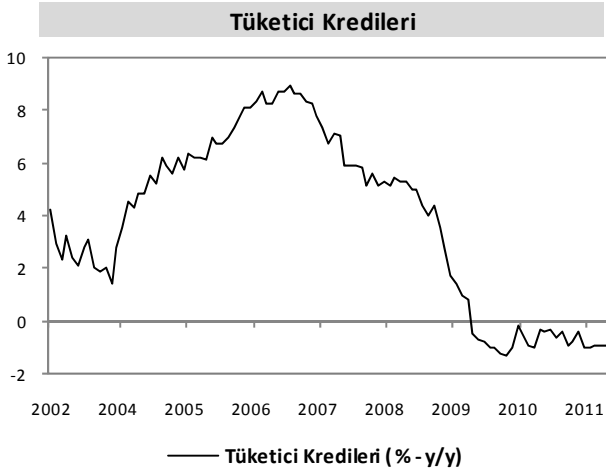
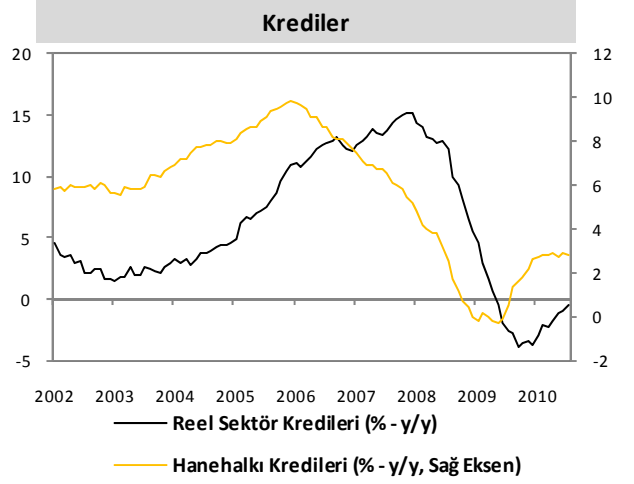
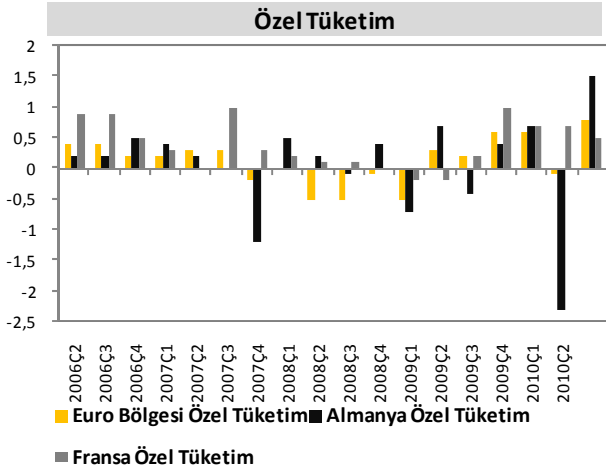
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ



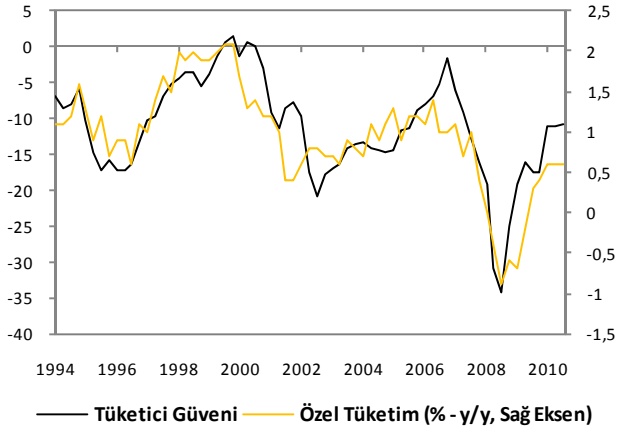
## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ



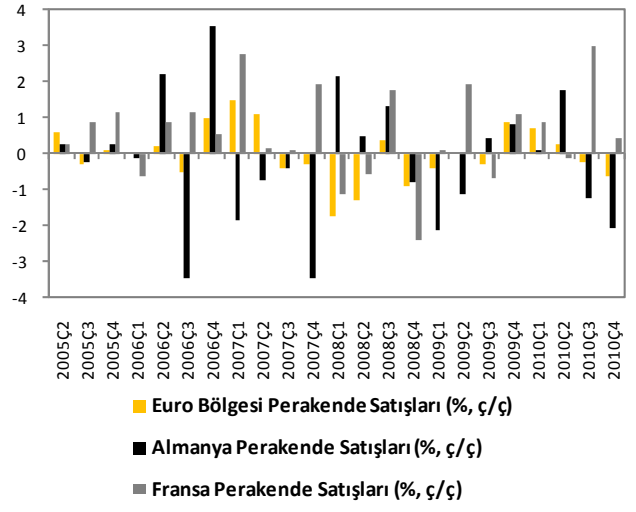
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ



### Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

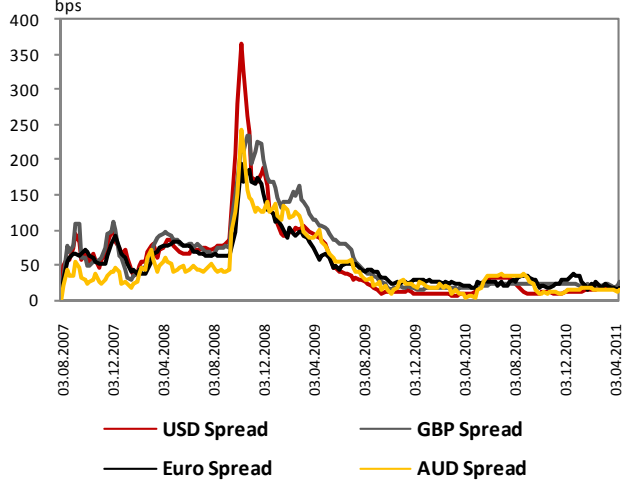


### Perakende Satışlar

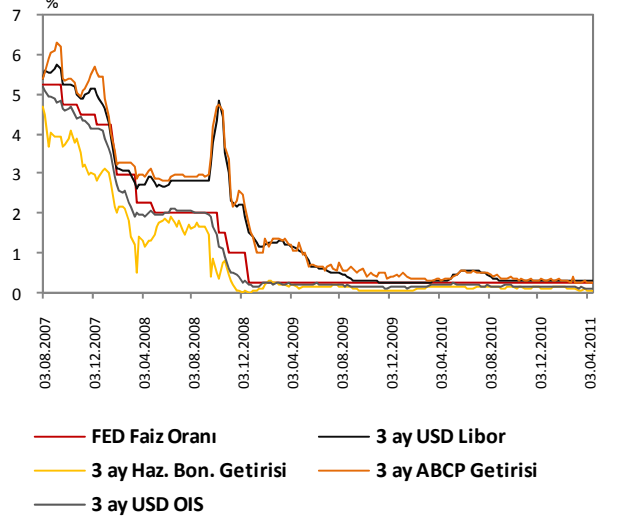


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

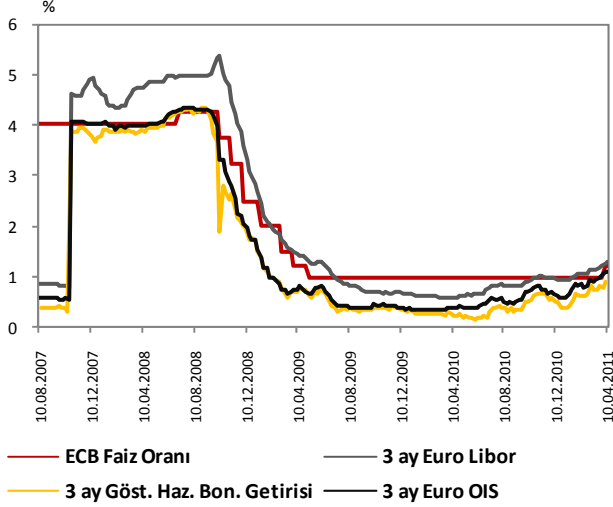
### LIBOR ve OIS Spreadleri



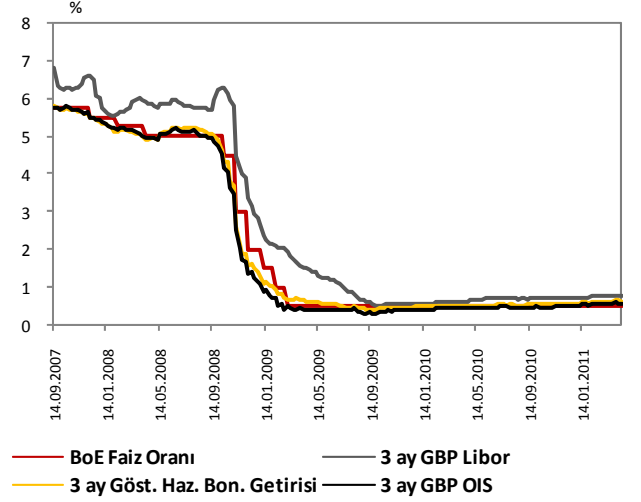
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



### 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	Ekonomist	<a href="mailto:seda.meyveci@vakifbank.com.tr">seda.meyveci@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 85
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	<a href="mailto:emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr">emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 87
Naime Dođan	Araştırmacı	<a href="mailto:naime.dogan@vakifbank.com.tr">naime.dogan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 86
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
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	<a href="mailto:halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr">halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr</a>	0312-455 84 83

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, 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.