

**Euro Bölgesi'nde sorunlar devam ediyor...**

Euro Bölgesi'nin mali durumuna yönelik endişeler son dönemde risk algılamaları üzerinde temel belirleyici olurken, özellikle Yunanistan'ın yeni bir yardım paketine ihtiyaç duyabileceği yönündeki kaygılar, Yunanistan ve İspanya'nın ard arda notlarının indirilmesi ve İtalya'nın görünümünün düşürülmesi piyasalarda sert hareketlere yol açmıştır. Bununla birlikte seçim sürecinde olan İspanya'da yüksek işsizliğe karşın uygulanan kemer sıkma politikaları, beraberinde sosyal bir takım sorunları ve bu sorunlara tepkileri de getirirken, sendikal hareketlerin gelişmiş olduğu Yunanistan ve İtalya'da da benzer tepkiler dikkat çekmektedir. Öncül rakamlar ışığında Euro Bölgesi ekonomilerindeki toparlanmanın hız kesmesi ise, Bölge'nin büyüme performansı açısından olumsuz bir görünüme işaret ederek büyüme yönlü endişeleri artırmaktadır. Yukarıdaki değerlendirmeler ışığında, bu haftaki çalışmamızda Euro Bölgesi'ne ilişkin son gelişmeler ve riskler değerlendirildikten sonra, söz konusu gelişmelerin ve risklerin piyasalara etkisi detaylı bir şekilde incelenecektir.

**Uluslararası Ekonomide Geçtiğimiz Haftanın Önemli Gelişmeleri****ABD**

- ABD ekonomisi ilk çeyrekte %1.8 büyüdü.
- ABD'de dayanıklı mal siparişleri Nisan'da beklentilerin üzerinde %3.6 düşüş kaydetti.
- Yeni konut satışları Nisan ayında önceki aya göre % 7.3 artışla yıllık bazda 323.000 ile beklentilerin üzerinde açıklandı.
- Haftalık işsizlik maaşı başvuruları beklentilerin üzerinde 10 bin artışla 424 bin oldu.

**AVRUPA**

- İtalya'da Mart ayında perakende satışlar beklentilerin üzerinde yıllık %2 düştü.
- Almanya'da 2011 yılı ilk çeyreği GSYH büyümesi %1.5 ile beklentilere paralel olarak gerçekleşti.
- Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's, dört İtalyan bankasının görünümünü negatife düşürdüğünü açıkladı.
- Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Bulgaristan'ın kredi notunu "BBB-" olarak teyit ederken, görünümü ise "negatif"ten "pozitif"e revize etti.
- Fitch, Belçika'nın kredi görünümünü "durağan"dan "negatif"e revize etti ve AA+ olan yerel ve yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu yineledi. Fitch ayrıca, Belçika'nın kısa vadeli kredi notunu F1+ ve Ülke Tavanı notunu da AAA olarak teyit etti.
- Euro bölgesinde yeni sanayi siparişleri Mart'ta %1.8 ile beklentilerin üzerinde düşüş kaydetti.

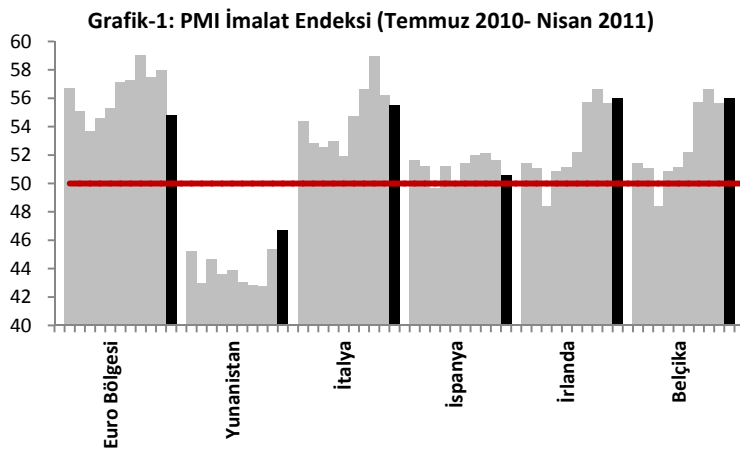
**Diğer Ülkeler**

- İsrail Merkez Bankası, faiz oranlarını 25 baz puan artırdı. Bankadan yapılan açıklamaya göre, faiz oranları önümüzdeki ay boyunca yüzde 3.25 olarak uygulanacak.
- Japonya'da ticaret dengesi, Nisan ayında son üç ayda ilk kez düştü ve Nisan'daki ihracat bir yıl öncesine kıyasla %12.5 azalırken, ithalat %8.9 yükseldi. Böylece, ülkenin ticaret açığı 5.7 milyar dolara yükselmiş oldu.
- Brezilya'da Nisan ayında Cari açık/GSYİH oranı %2.25 oldu.
- Belarus Merkez Bankası, Belarus Rublesi'nin değerini dün %36 oranında devalüe etti.
- S&P, Brezilya'nın yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunun görünümünü "durağan"dan pozitif'e yükseltti. Yerel para cinsinden uzun vadeli notun görünümünü ise "durağan" olarak bıraktı.
- Japonya'da tüketici fiyatları, Nisan ayında 2008 yılından bu yana ilk kez arttı ve bir önceki yılın aynı dönemine göre % 0.6 artış kaydetti.
- Moody's, Yeni Zelanda'nın 4 büyük bankasının kredi notlarını bir kademe düşürerek Aa2'den Aa3'e indirdi.

## Euro Bölgesi'nde sorunlar devam ediyor...

Euro Bölgesi'nin mali durumuna yönelik endişeler son dönemde risk algılamaları üzerinde temel belirleyici olurken, özellikle Yunanistan'ın yeni bir yardım paketine ihtiyaç duyabileceği yönündeki kaygılar, Yunanistan ve İspanya'nın ard arda notlarının indirilmesi ve İtalya'nın görünümünün düşürülmesi piyasalarda sert hareketlere yol açmıştır. Bununla birlikte seçim sürecinde olan İspanya'da yüksek işsizliğe karşı uygulanan kemer sıkma politikaları, beraberinde sosyal bir takım sorunları ve bu sorunlara tepkileri de getirirken, sendikal hareketlerin gelişmiş olduğu Yunanistan ve İtalya'da da benzer tepkiler dikkat çekmektedir. Öncül rakamlar ışığında Euro Bölgesi ekonomilerindeki toparlanmanın hız kesmesi ise, Bölge'nin büyüme performansı açısından olumsuz bir görünüme işaret ederek büyüme yönlü endişeleri artırmaktadır. Yukarıdaki değerlendirmeler ışığında, bu haftaki çalışmamızda Euro Bölgesi'ne ilişkin son gelişmeler ve riskler değerlendirildikten sonra, söz konusu gelişmelerin ve risklerin piyasalara etkisi detaylı bir şekilde incelenecektir.

## Öncül göstergeler büyümede olumsuz bir görünüme işaret ediyor...



Kaynak: Bloomberg

2011 yılının Mayıs ayında Euro Bölgesi PMI İmalat endeksinin 2010 yılının Aralık ayından beri en düşük seviyesine gerilemesi, ikinci çeyrekte daha düşük bir büyüme yaşanabileceği yönündeki endişelerin hızlanmasına neden olmuştur. Büyüme ile daha yüksek ilişkisi olduğu bilinen kompozit PMI endeksinde de Mayıs ayında yaşanan düşüş dikkat çekerken, söz konusu rakamlar ışığında ikinci çeyrekte Euro Bölgesi'nin sınırlı bir şekilde çeyreklik bazda %0.7 oranında büyümesi öngörülmektedir. Söz konusu rakam birinci çeyrek büyümesinin altında bir rakama işaret ederek Euro Bölgesi açısından olumsuz bir görünüm sergilemektedir. PMI imalat endeksinde diğer bir dikkat edilmesi gereken nokta ise ülkeler bazında en son açıklanan Nisan ayı rakamlarında İtalya, İspanya gibi ülkelere endeksin düşüşünü devam ettirmesidir. Yunanistan'da ise görüldüğü gibi endeksin iki aydır yükselmesine karşın, hali hazırda kritik seviye olan 50 seviyesinin altında kalmaya devam etmesi tam bir toparlanmanın yaşanmadığına işaret ederek birtakım riskleri de beraberinde getirmektedir. Özellikle ECB'nin faiz artırımına geçtiği bir ortamda büyüme yönlü endişelerin artması ve bununla birlikte bölge içindeki ülke ekonomileri arasındaki farkların açılması ECB'nin bundan sonraki dönemde faiz kararı açısından önemli olabilecektir.

## Euro Bölgesi'nde borçlanma sorunlarının devam etmesi ile arda arda gelen not indirimleri dikkat çekiyor...

**Tablo-1: Ülke Not Değişimleri**

	Moody's		Standart & Poors		Fitch	
	Kredi Notu	Görünüm	Kredi Notu	Görünüm	Kredi Notu	Görünüm
İspanya	Aa2 ↓ (10.03.2011)	Negatif ↓ (10.03.2011)	AA ↔	Negatif ↔	AA+ ↔	Negatif ↓ (04.03.2011)
İtalya	Aa2 ↔	Durağan ↔	A+ ↔	Negatif ↓ (04.03.2011)	AA- ↔	Durağan ↔
Yunanistan	B1 ↓ (09.05.2011)	Negatif ↓ (09.05.2011)	B ↓ (09.05.2011)	Negatif ↔	B+ ↓ (14.01.2011)	Negatif ↓ (20.05.2011)

Kaynak: Bloomberg

Son dönemde Euro Bölgesi'nde yaşanan kamu açıkları ve bu açıkların milli hasılaya olan oranında ki artışlar ile Yunanistan'la başlayan not indirim süreçlerinin yeni ülkeler eklenmeye başlanmıştır.

Yunanistan'ın yaşadığı iflas tehlikesi dolayısıyla devam eden not indirimleri Yunanistan'ın ardından bankacılık sektörünün yaşadığı sorunlar ve sektörün sermaye ihtiyacı nedeniyle İspanya'ya ve artan borç yükü dolayısıyla İtalya'ya yansımıştır. Yakın zamanda Moody's'in ve Fitch'in İspanya'nın

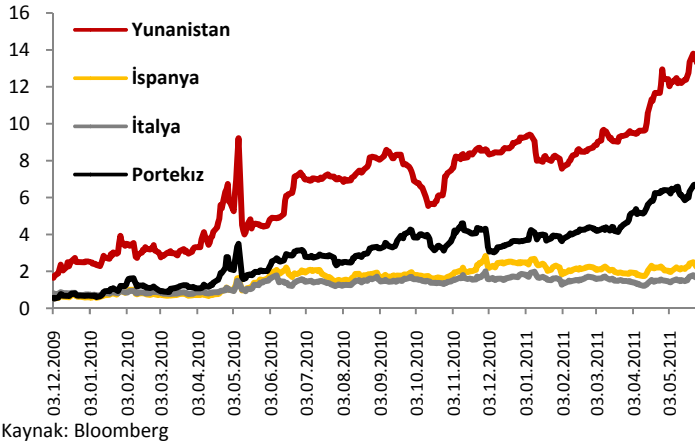
notunu indirmesi Euro Bölgesi'nin borçlanma maliyetlerinde artışa neden olmaktadır. Geçen yıl AB ve IMF'nin 110 milyar Euro'luk yardımını kabul eden Yunanistan'ın daha fazla finansal yardıma ihtiyaç duyacağı piyasalarda konuşulurken, S&P'nin İtalya'nın görünümünü değiştirmesi Euro Bölgesi borçlanma maliyetleri üzerindeki baskıyı arttırmıştır. Söz konusu görünüm indiriminin altında İtalya'ya ilişkin zayıf büyüme beklentisi ve Euro Bölgesi'nin birincil problemi olan artan borç yükü olduğunu vurgulayan S&P, İtalya hükümetinin kamu borcunu azaltma sözüne ilişkin risklerin de arttığını vurgulamıştır. İtalya'nın negatif görünümüne karşın piyasalarda genel beklenti İtalya'nın kredi notunda bir değişiklik olmayacağı yönünde olmuştur. İspanya'da ise yaklaşan seçim süreci ve ülkenin 2010 yılı Mayıs ayından bu yana uyguladığı ve daha da sertleşmesi olası görünen kemer sıkma politikaları sonucu büyüme oranının düşeceği beklentisi, ülkenin kredi notunda yapılan indirimin nedenleri olarak gösterilmiştir. Tüm bunların yanında Nisan 2010'dan bu yana yapılan dördüncü not indirimiyle kredi notu Avrupa'nın en düşük notuna sahip Belarus ile aynı düzeye gelen Yunanistan için S&P'nin en son olarak yaptığı iki kademe not indirimi de ülkenin kurtarma paketindeki kağıtların vadelerinin uzatılması durumunda özel yatırımcıların risk altında kalabileceği olasılığına dayandırılmıştır. Yukarıda değindiğimiz olumsuz gelişmeler, Euro Bölgesi borçlanma krizinin başladığı ülke olan Yunanistan'ın Euro'dan çıkabileceği yönünde ki tartışmaları da desteklerken bu durum ülkenin kredi notunda olabilecek yeni değişimlerin habercisi olarak karşımıza çıkabilmektedir. Son olarak Euro Bölgesi borç krizinin diğer ülkelere de yayılma kaygıları devam ederken Fitch'in Belçika'nın kredi görünümünün mali konsolidasyonu hızlandırma kapasitesine yönelik endişeler dolayısıyla negatife çevirmesi de Euro Bölgesi'ne yönelik risklerin canlı kalmasına neden olmuştur.

### ***Yaşanan son gelişmelerin sosyal yansımaları...***

Euro Bölgesi'nde devam eden ekonomik kriz, birlik üyelerini sosyal açıdan da etkilemektedir. Özellikle borç kriziyle başa çıkabilmek için başta Yunanistan, İspanya ve İtalya olmak üzere ciddi kemer sıkma tedbirleri alan ülkelerde sosyal patlamalar yaşanmaktadır. Hatırlanacağı gibi Yunanistan'daki bütçe krizinin aşılması amacıyla ülkede oldukça sert kemer sıkma politikalarının uygulanmaya başlamasıyla konulan yüksek vergi oranları halk isyanlarına neden olmuştu. Son zamanlarda ise ülkede haliz hazırda uygulanmaya devam edilen kemer sıkma politikalarının daha da sertleştirileceğinin sinyallerinin verilmesi, ülkede ayaklanmaların da yeniden başlayacağı endişelerine yol açmıştır. Yunanistan'daki karışıklıkların yanı sıra, hem İspanya hem de İtalya'nın Almanya ile arasındaki 10 yıllık tahvil spreadinin sırasıyla %2.52 ve %1.8 oranlarında artması dikkat çekmiştir. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, yaşanan borç krizinin Yunanistan ve Portekiz'den sonra bölgenin üçüncü büyük ekonomisine sahip olan İtalya'ya sıçrama endişelerinin olması nedeniyle ülkeyi kredi notunun görünümü açısından uyarırken, ülkenin 2011 yılının ilk çeyreğinde Almanya ve Fransa'nın aksine beklentilerin oldukça altında bir büyüme performansı sergilemesi, küresel krizden çıkış sürecinde ülkede ekonomik dengesizliklerin devam ettiğinin göstergesi olarak belirtilmiştir. Ayrıca ülkede gelecek yıllara dair büyümeye ilişkin beklentilerin aşağı, kamu borcuna ilişkin beklentilerin ise yukarı yönlü revize edilmesi, ülkedeki ekonomik krizin atlatılmasının uzun süreli olacağı beklentilerini güçlendirirken, borç krizinin İrlanda ve Portekiz'in yanı sıra Euro Bölgesi'ndeki diğer ülkelere de sıçrayacağı korkusunu gündeme getirmiştir. Öte yandan İspanya'da uygulanan sert kemer sıkma politikalarına ek olarak, işsizlik oranının, özellikle genç nüfusta, rekor seviyelere ulaşması 2008'de yaşanan ekonomik krizin neden olduğu protesto hareketinden bu yana gerçekleşen en yoğun katılımlı halk ayaklanmasının çıkmasına neden olmuştur. İşsizlik oranının 2011 yılının ilk çeyreğinde %21.2 seviyesine çıktığı ülkede, 25 yaş altı genç nüfusta işsizlik oranının %44.6'ya yükselmesi, protestocuların büyük çoğunluğunun genç nüfustan oluşmasının nedenini açıkça ortaya sermiştir. İspanya Başbakanı Jose Luis Rodriguez Zapatero'nun ülke ekonomisinin bu süreçten en az zararlı kurtulabilmesi için kemer sıkma politikalarının daha fazla kesinti yapılarak devam edeceğini açıklamasına ek olarak, işsizlikten isyan eden genç nüfusun çok büyük bir çoğunluğunun ilk kez bu dönem seçimlerinde oy kullanmış olması, geçtiğimiz hafta ülkede yapılan genel seçimde ana muhalefet partisinin iktidara gelmesinde etkili olmuştur.

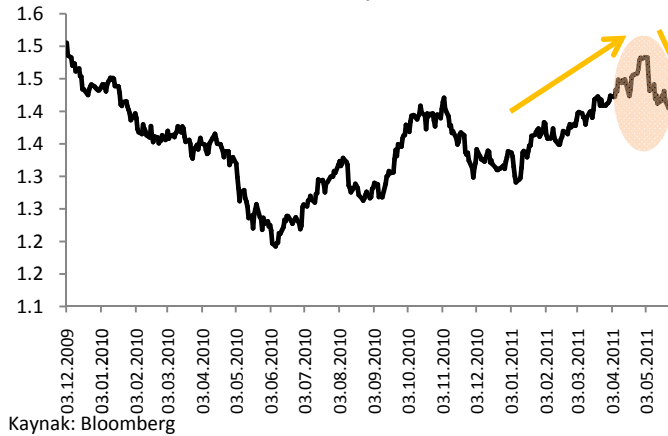
## Euro Bölgesi'nde devam eden sorunların piyasalara etkisi...

Grafik-2: Almanya 10 Yıllık Tahvili İle Getiri Farkı (%)



ödeyemeyeceğine dair endişelerin canlı olması bu ülkenin 10 yıllık devlet tahvili getirisinin rekor seviyelere ulaşmasına neden olmuştur. Gerek ekonomik gerekse sosyal tartışmaların bulunduğu Portekiz'de getiri farkı önemli ölçüde yükselmiştir. Son günlerde tartışmaların yoğunlaştığı İspanya'da ise henüz Yunanistan ve Portekiz kadar bir ayrışma görülmesi de önümüzdeki dönemde ülkenin kredi görünümüne ilişkin tablonun daha da netleşmesi ile bir bozulma söz konusu olabilecektir.

Grafik-3: EUR/USD Paritesi



edeceği tahvilleri alabileceğini açıklaması euronun güçlenmesine neden olmaktadır.

Euro Bölgesi'nde ciddi kamu açıkları ve finansal kırılmalıkların kaynaklık ettiği sorunlar yaşayan ülkelerin mevcut görünümünün ağırlaşarak devam etmesi finans piyasalarında da önemli yansımalar yaratmaktadır. Öncelikle olarak söz konusu ülkelere yönelik artan risk algılamaları risk primlerinin yükselmesine neden olurken, bu durum borçlanma maliyetlerinde de kendini göstermektedir. 2009 yılında Birliğin en güçlü ekonomisi konumunda bulunan Almanya ile benzer maliyetlerle borçlanabilen ülkelerdeki sorunların derinleşmesi önemli bir ayrışmayı da beraberinde getirmiştir. Yunanistan yüksek borçluluk oranı ve bu borçları geri ödeyip

Euro Bölgesi'nde sorun yaşayan ülkelerin durumu ve söz konusu ülkelere karşı olası politikalara ilişkin beklentiler EUR/USD paritesi üzerinde etkili olmaktadır. 2011 yılının başından itibaren ECB'nin faiz artırımına gidebileceğine dair beklentiler ve ardından gelen faiz artırımı euronun dolar karşısında değer kazanmasına neden olmuştur. 1.4830 seviyesine kadar yükselen parite Bölge ekonomilerine ilişkin endişelerin artmasıyla düşüşe geçmiştir ve 1.40 seviyelerine bir geri çekilme yaşanmıştır. Son günlerde Çin Merkez Bankası'nın Avrupa Kurtarma Fonu'nun ihraç

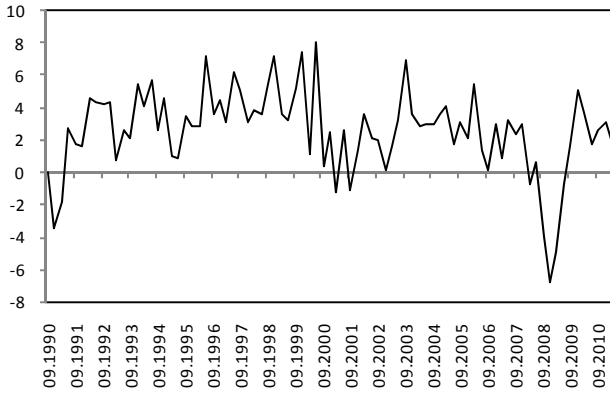
### Açıklanacak Veriler (30 Mayıs-06 Haziran 2011)

		<b>Ekonomi Gündemi</b>	<b>Önceki</b>	<b>Beklenti</b>	
30.05.2011	ABD	Tatil			
	İngiltere	Tatil	--	--	
31.05.2011	ABD	Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Mart)	-%3.3	-%3.2	
		Chicago PMI Endeksi (Mayıs)	67.6	65	
		Conference Board Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	65.4	65.8	
	Euro Bölgesi	TÜFE (Mayıs)	%2.8	%2.8	
		İşsizlik Oranı (Nisan)	%9.9	%9.9	
	Almanya	Perakende Satışlar (Nisan)	-%2.1	-%1.8	
		İşsizlik Oranı (Nisan)	%3.1	%2.9	
	İtalya	İşsizlik Oranı (Nisan)	%8.3	%8.3	
		TÜFE (Nisan)	%2.9	%3.0	
	Japonya	PMI İmalat Endeksi (Nisan)	45.7	--	
Hanehalkı Harcamaları (Nisan)		-%8.5	-%2.9		
İşsizlik Oranı (Nisan)		%4.6	%4.7		
01.06.2011	ABD	Sanayi Üretimi (Nisan)	-%15.5	%2.8	
		ADP Özel İstihdam (Mayıs)	179	175	
	İngiltere	ISM İmalat Endeksi	60.4	59.0	
		Para Arzı (Nisan)	0.10	--	
		PMI İmalat Endeksi	58.2	58.2	
	02.06.2011	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	424 bin	--
			Dayanıklı Mal Siparişleri (Revize, Nisan)	%-3.6	--
			Fabrika Siparişleri	%3.4	%0.5
	03.06.2011	ABD	Tarımdışı İstihdam	244 bin	191 bin
			İşsizlik (Mayıs)	%9.0	%9.0
Euro Bölgesi		ISM Hizmetler Endeksi (Mayıs)	52.8	53	
		PMI Hizmetler Endeksi (Mayıs)	55.4	55.4	
Almanya		PMI Hizmetler Endeksi (Mayıs)	54.9	54.9	
		İtalya	PMI Hizmetler Endeksi (Mayıs)	52.2	51.5

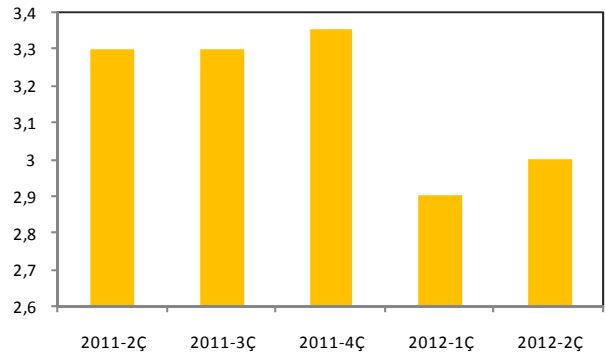
## ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

### EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

#### ABD Büyüme

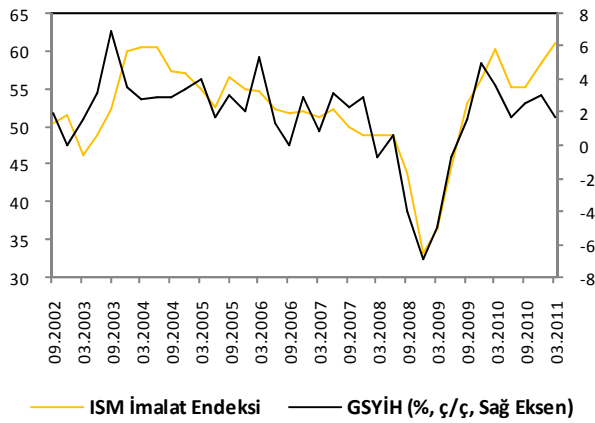


#### ABD Büyüme Beklentisi

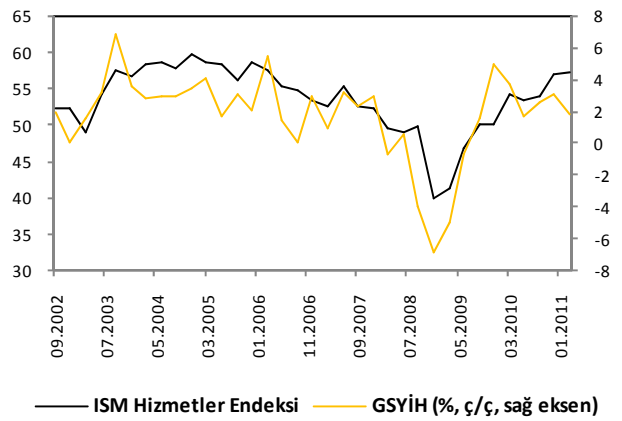


#### ABD Büyüme Beklentisi (% ç/ç)

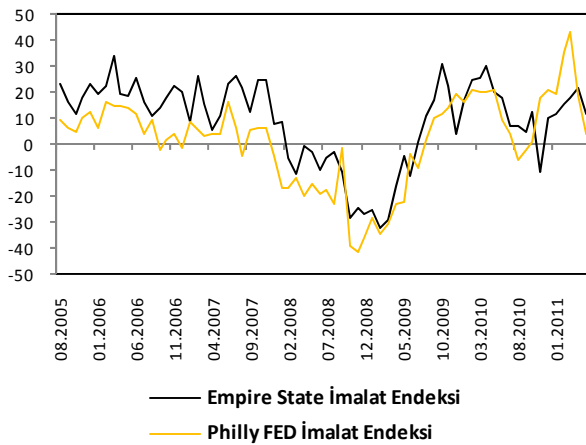
#### ISM İmalat ve Büyüme



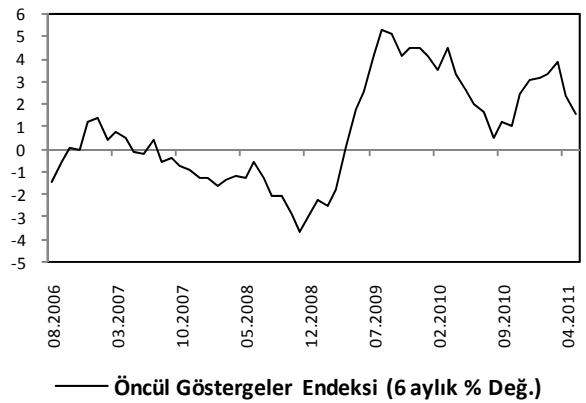
#### ISM Hizmetler ve Büyüme



#### Bölgesel Aktivite Endeksleri

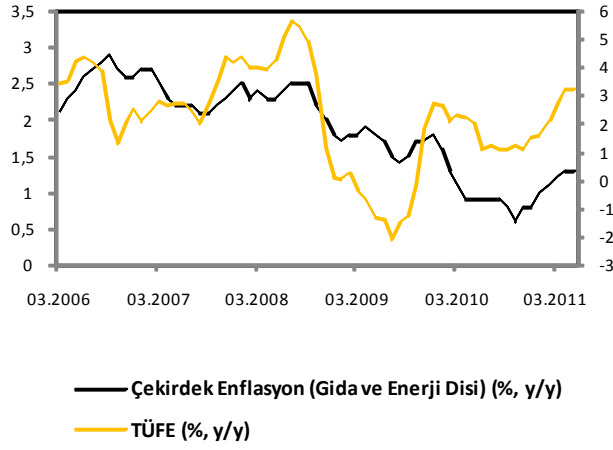


#### Öncül Göstergeler Endeksi

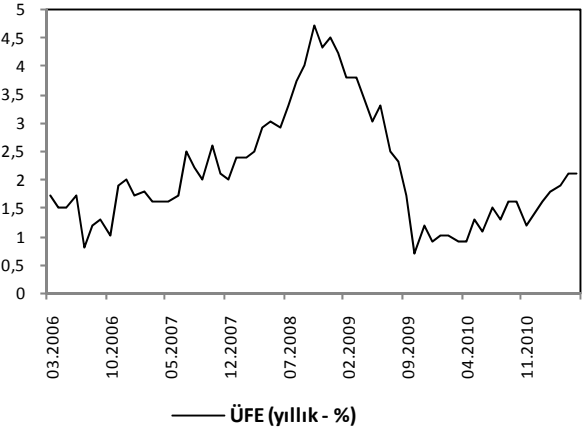


## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

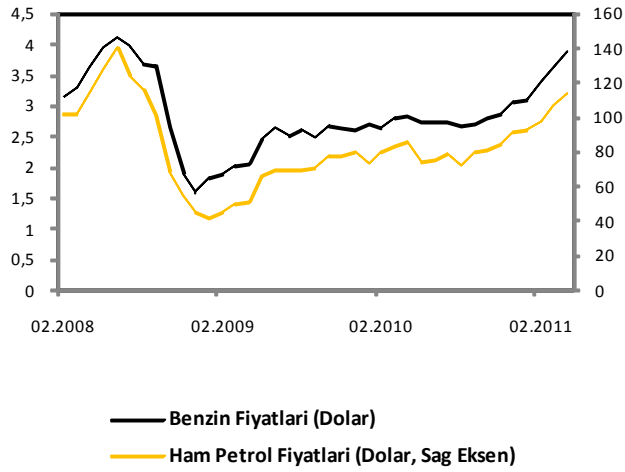
### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



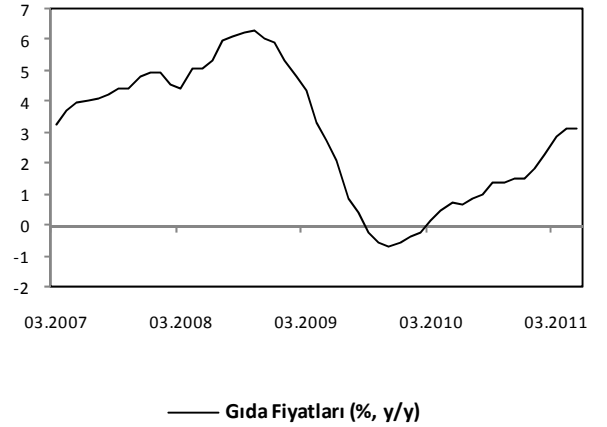
### ÜFE



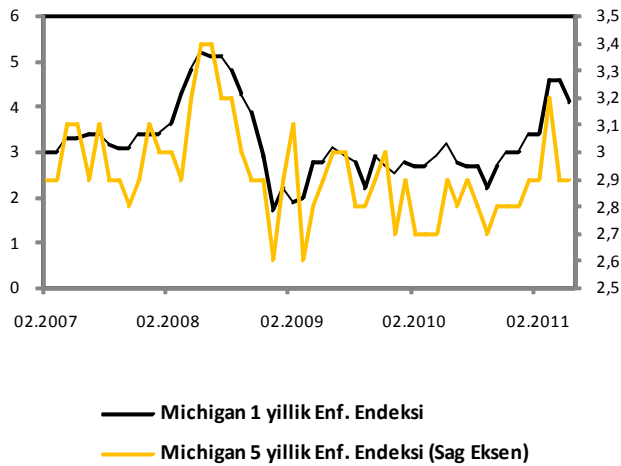
### Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



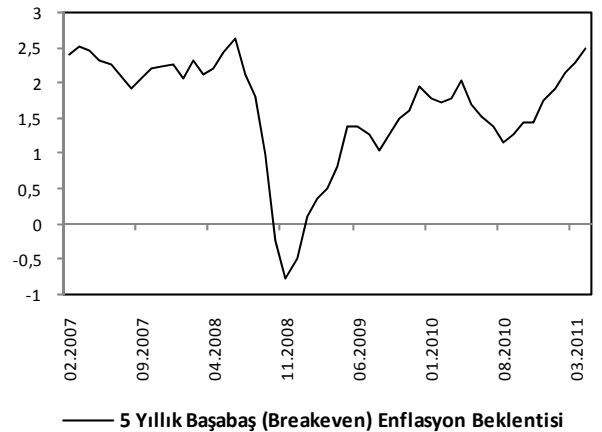
### Gıda Enflasyonu



### Michigan Enflasyon Beklentisi

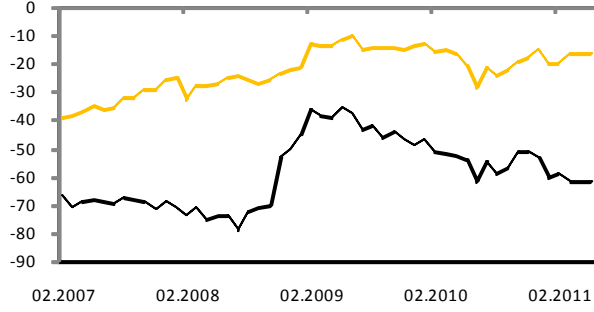


### Piyasa Enflasyon Beklentisi



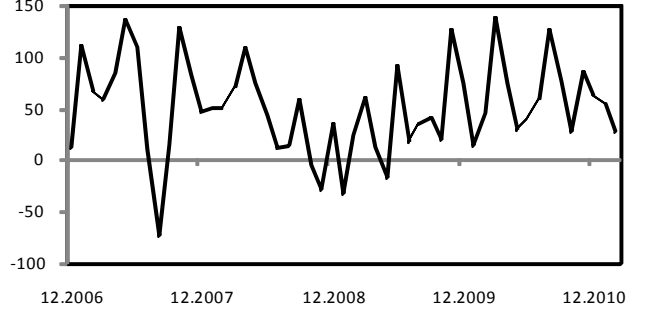
## DIŐ TİCARET GÖSTERGELERİ

### ABD Dis Ticaret Dengesi



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

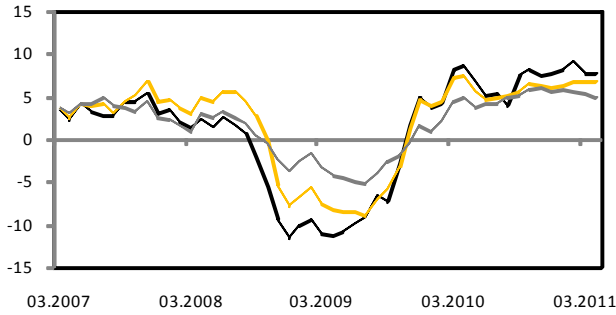
### ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı



— ABD Net Menkul Kıymet Yatırımı (Milyar \$)

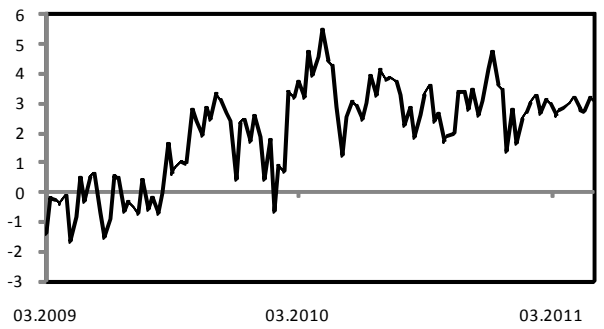
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Perakende Satışlar



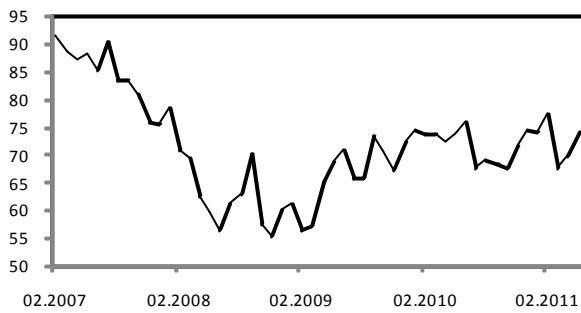
— Perakende Satışlar (% y/y)  
— Perakende Satışlar (Oto Hariç, % y/y)  
— Perakende Satışlar (Gaz Hariç, % y/y)

### Haftalık Perakende Satış Verileri



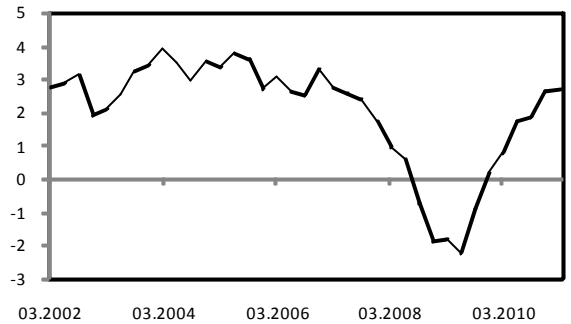
— ICSC Magaza Zinciri Satışları (% y/y)

### Michigan Tüketici Güven Endeksi



— Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi

### Tüketim Harcamaları

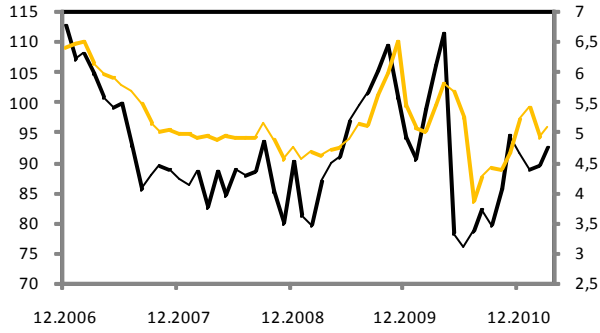


— Reel Tüketim Harcamaları (% y/y)



## KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

### Konut Satislari



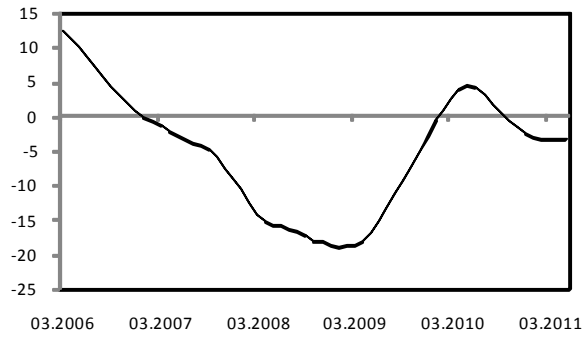
— Bekleyen Konut Satislari Endeksi  
— İkinci El Konut Satislari (Milyon, Sağ Eksen)

### Yeni Konut Arzi



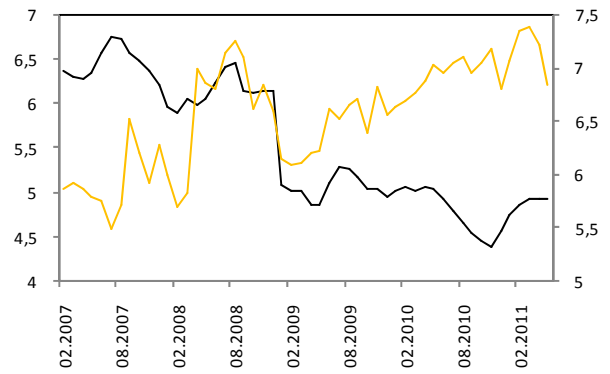
— Yeni Konut Arzi (milyon adet)

### Konut Fiyatları



— Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

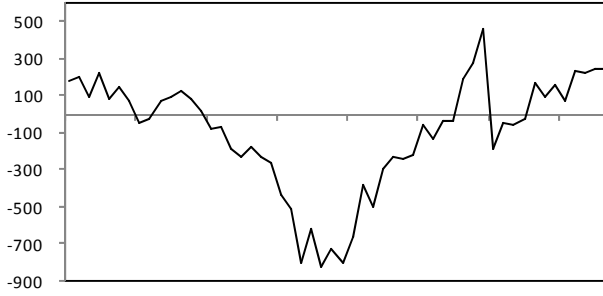
### İpotekli Konut Kredisi Faizleri



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

## İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

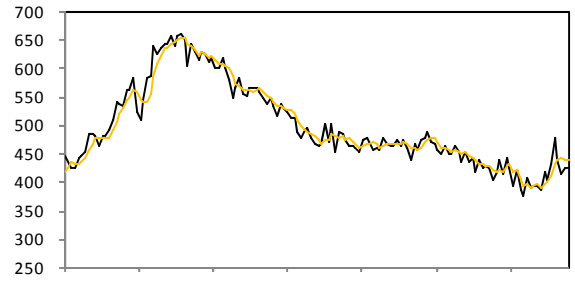
### Tarım Dışı İstihdam



12.2006 07.2007 02.2008 09.2008 04.2009 11.2009 06.2010 01.2011

— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

### İşsizlik Başvuruları

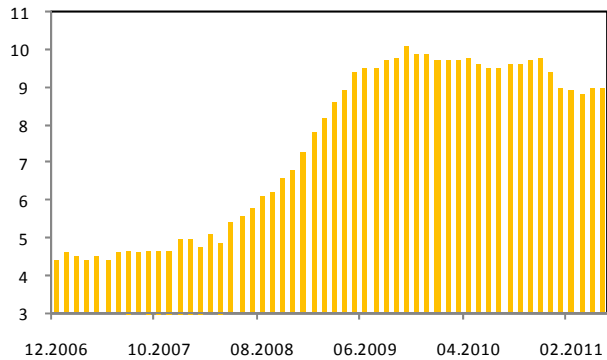


08.2008 01.2009 06.2009 11.2009 04.2010 09.2010 02.2011

— Haftalık İşsizlik Başvuruları (Bin)

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

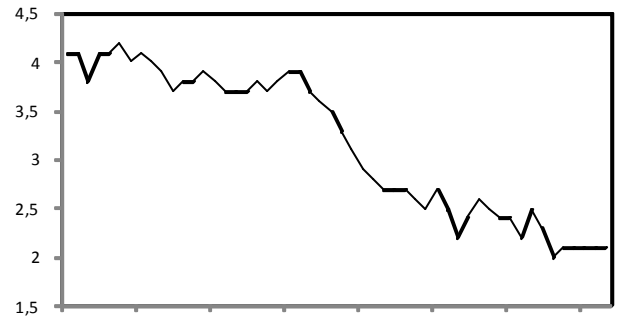
### İşsizlik Oranı



12.2006 10.2007 08.2008 06.2009 04.2010 02.2011

■ İşsizlik Oranı (%)

### Ortalama Saatlik Ücret

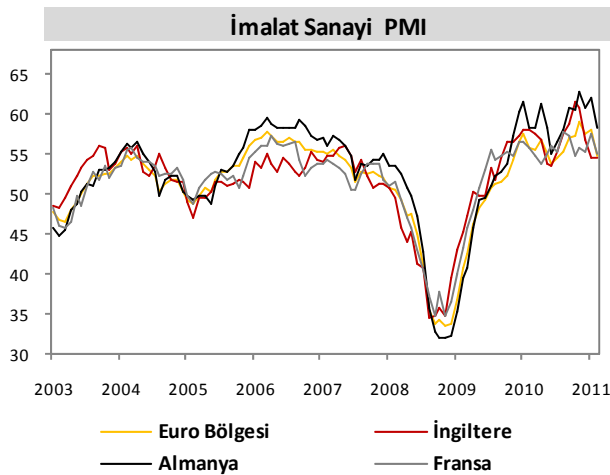
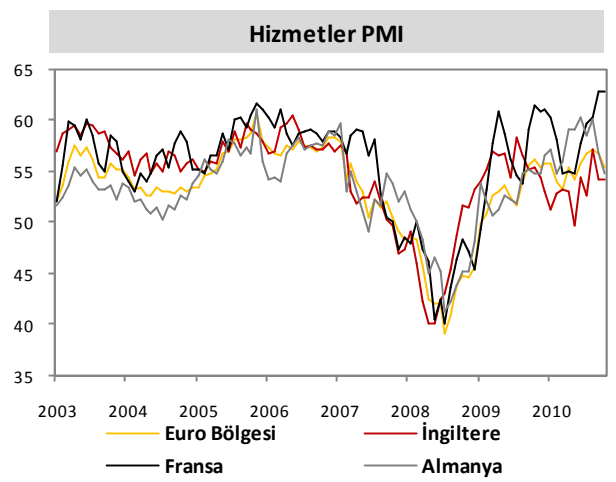
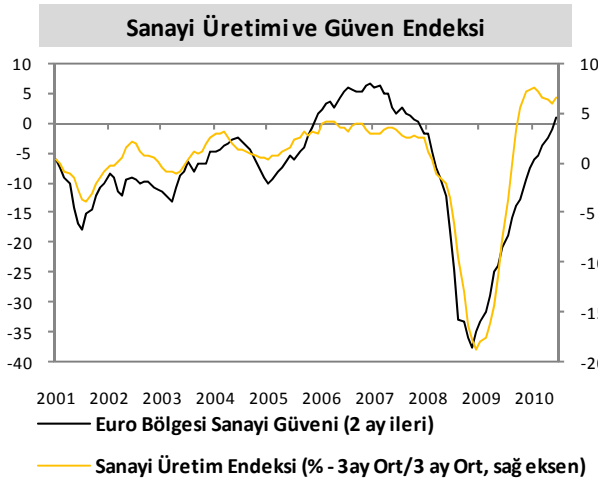
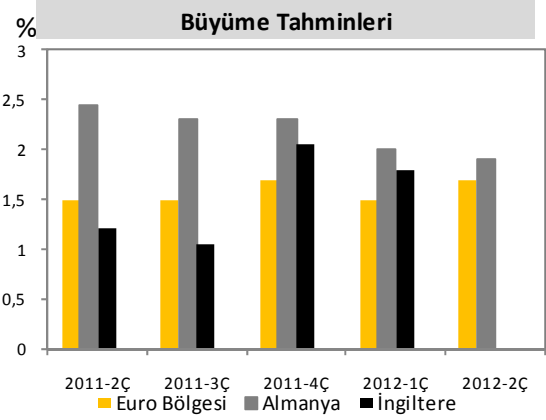
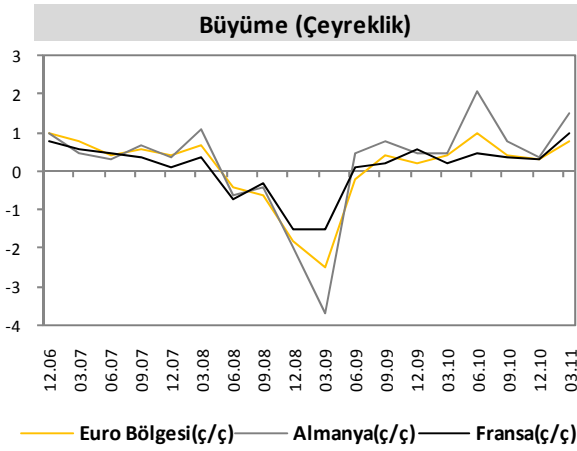


02.2007 09.2007 04.2008 11.2008 06.2009 01.2010 08.2010 03.2011

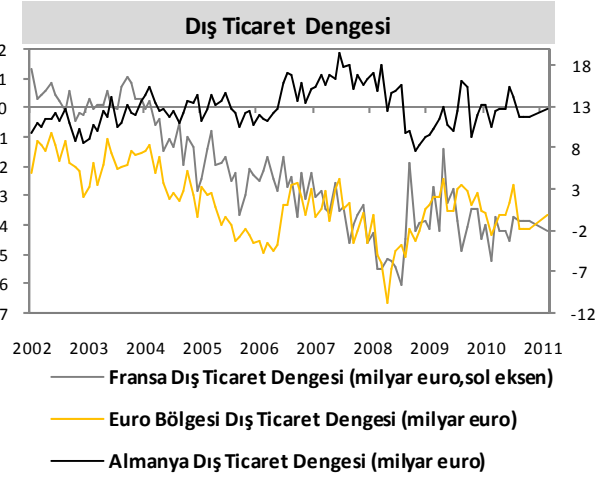
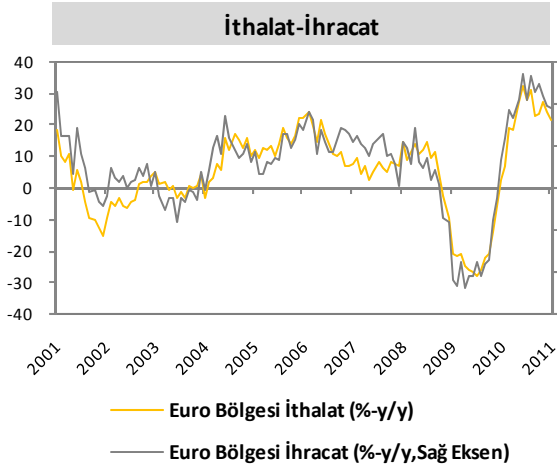
— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

## EURO BÖLGESİ

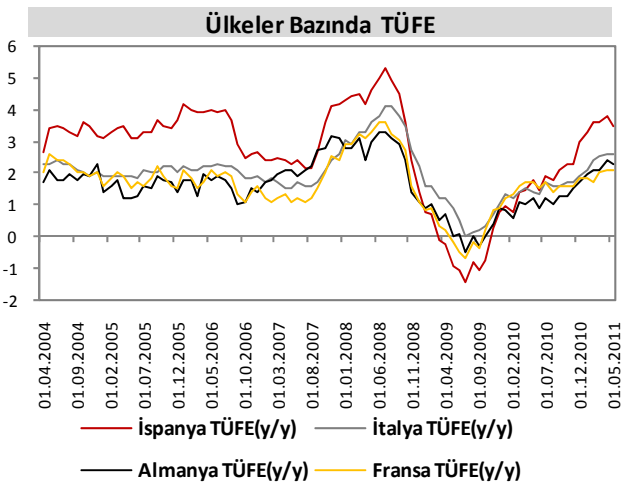
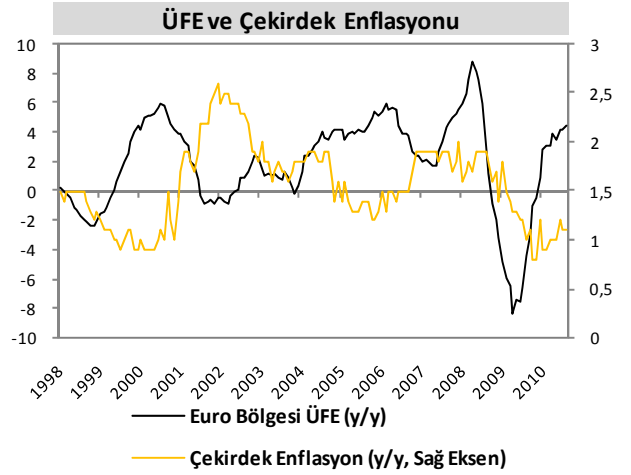
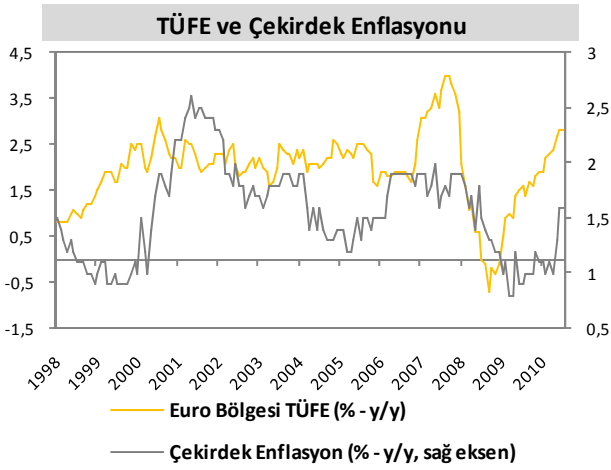
### AKTİVİTE GÖSTERGELERİ



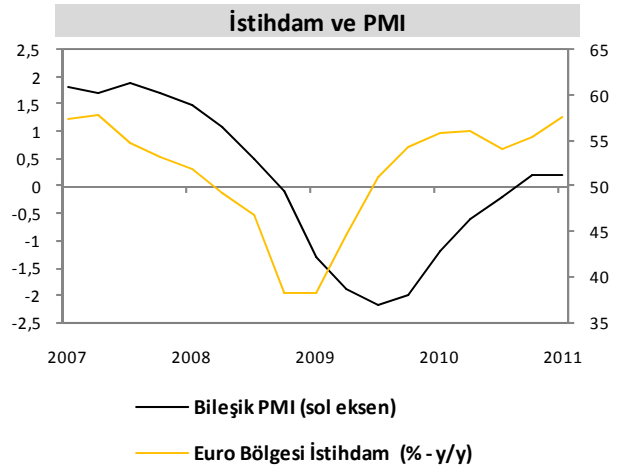
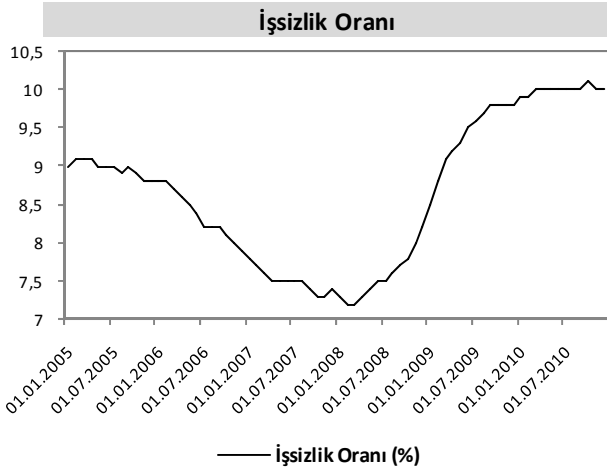
## DIŐ TİCARET GÖSTERGELERİ



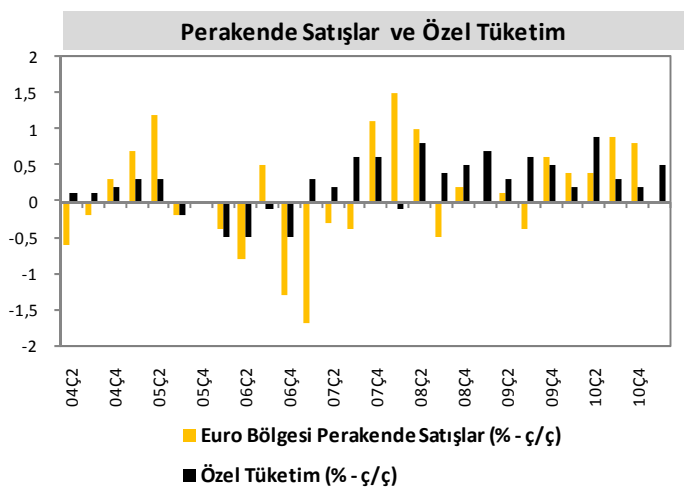
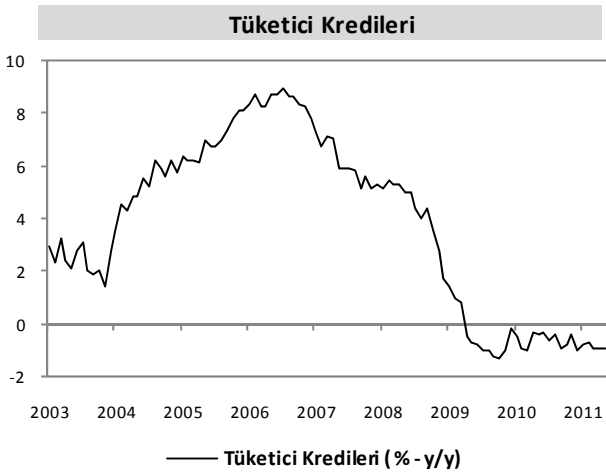
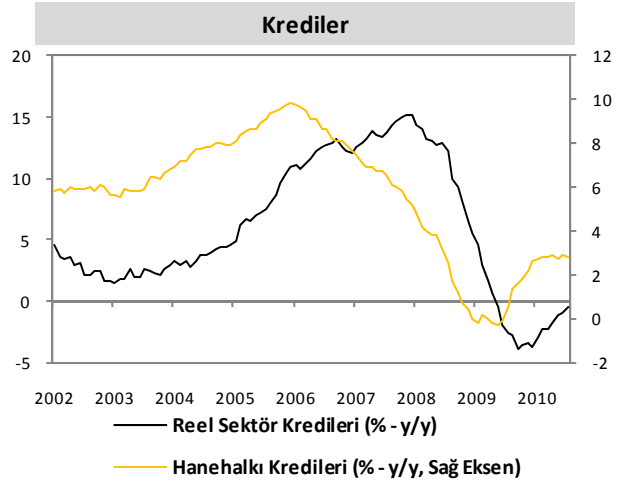
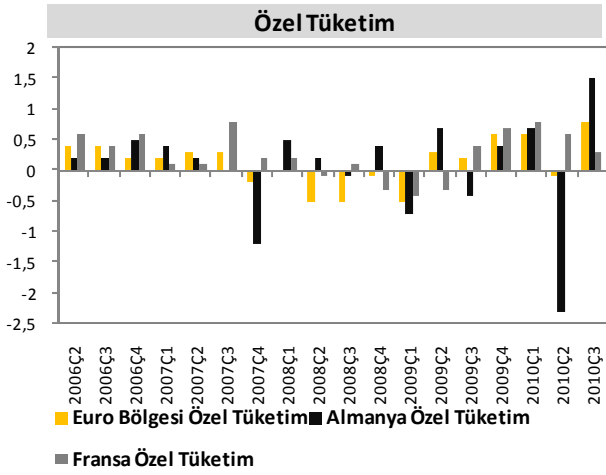
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ



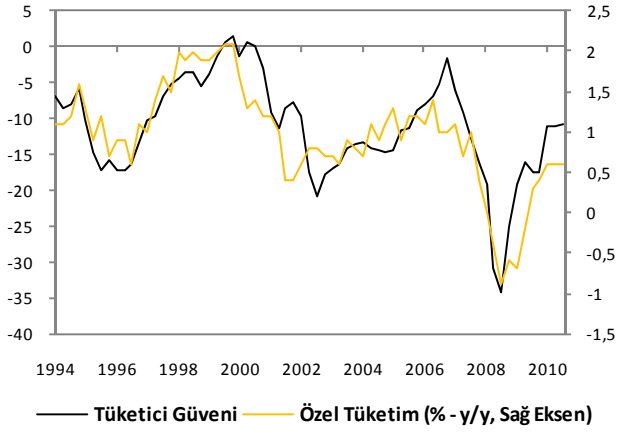
## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ



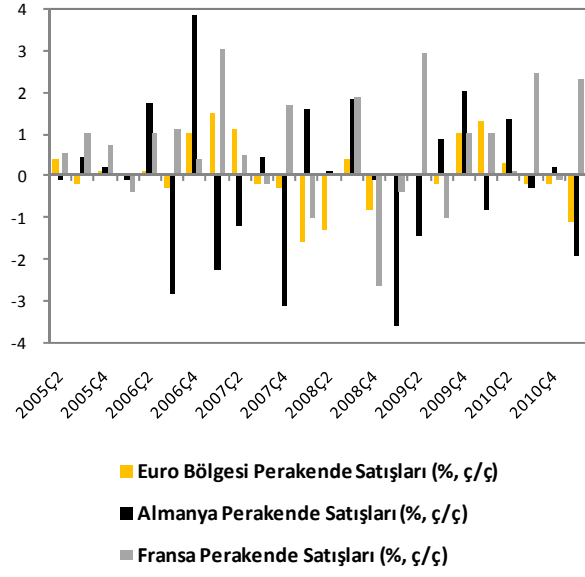
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ



**Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim**

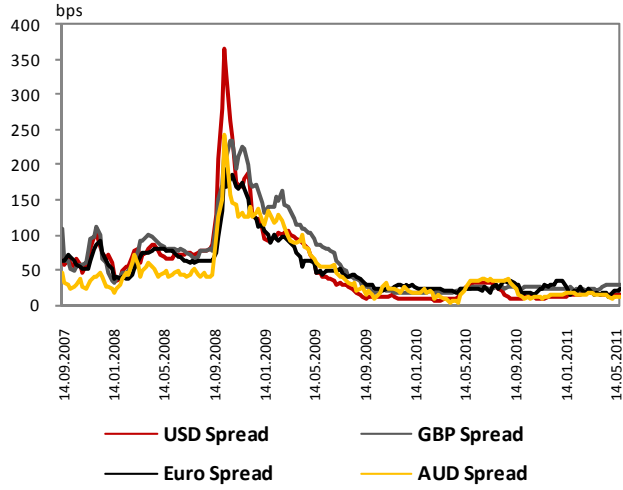


**Perakende Satışlar**

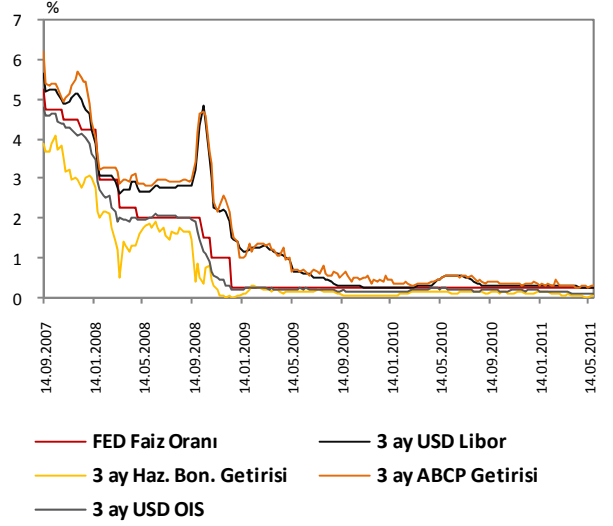


## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

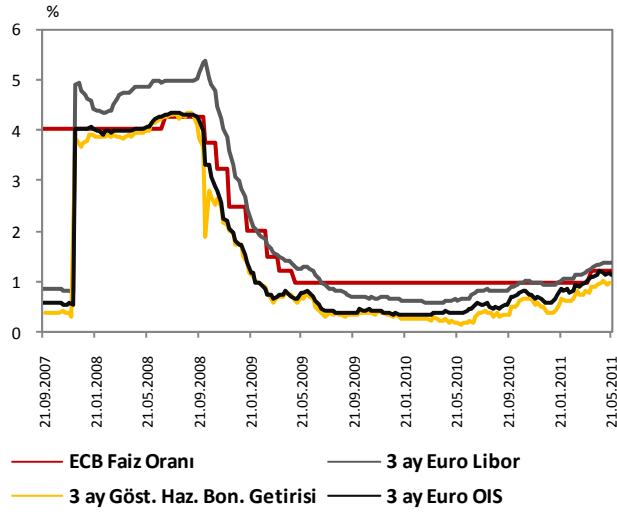
### LIBOR ve OIS Spreadleri



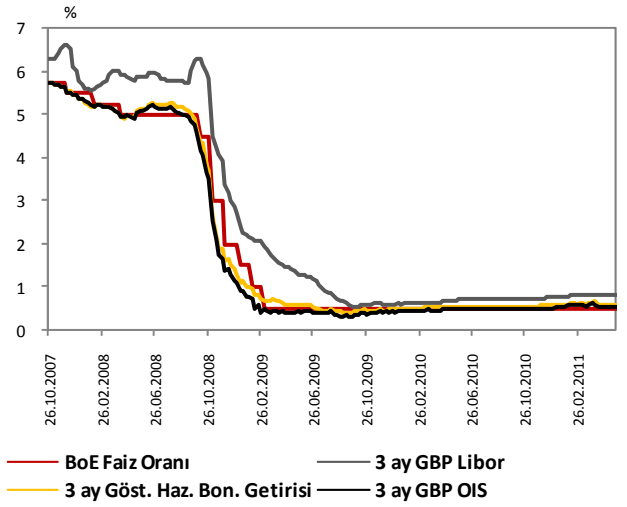
### ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



### Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



### İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	<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
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.