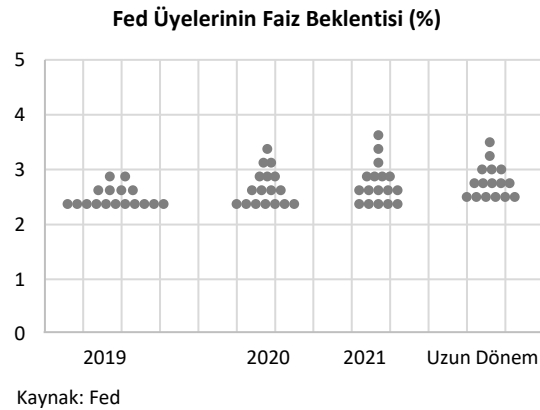
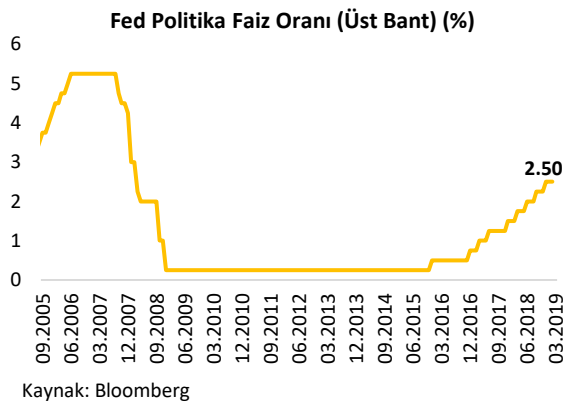


## Fed'in Politikaları Yeni Varlık Balonları Mı Yaratıyor?

Piyasalar tarafından yakından takip edilen Fed toplantısı geçen hafta yapıldı. Beklendiği gibi bu toplantıda faiz oranlarını değiştirmede ve 2019 yılı boyunca da değiştirmeyeceğini açıkladı. Ayrıca Fed bu toplantıda bilanço küçültme programının devamına ilişkin de ayrıntılar açıkladı. Peki Fed neden faiz artırımlarını durdurdu ve bundan sonra ne olacak? Küresel ekonomiyi yeni bir kriz mi bekliyor? Küresel ekonomi yeni bir krizle karşılaşarsa sebebi ne olacak? Bu haftaki raporumuzda söz konusu sorulara yanıt arayacağız.

### Fed'in Mart Ayı Toplantısında Alınan Kararlar



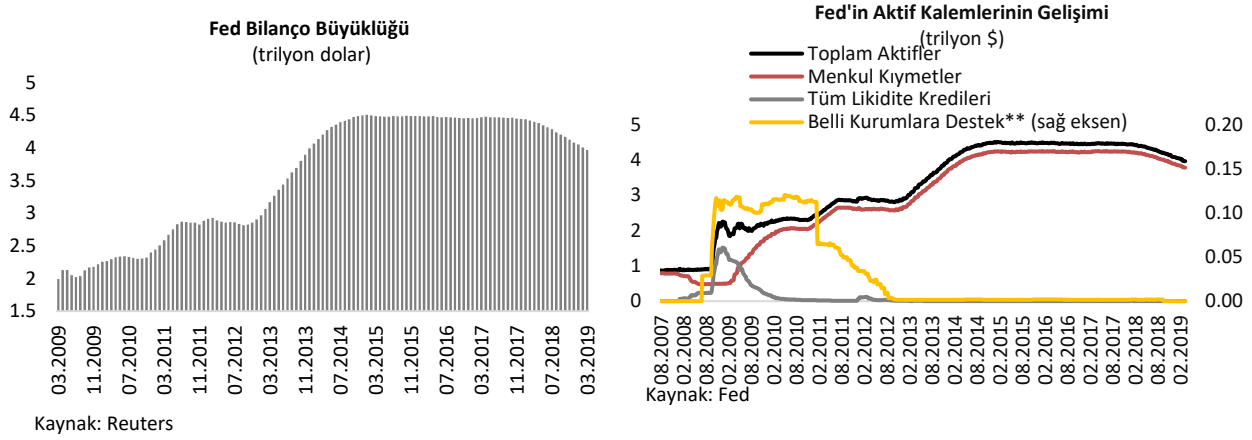
ABD Merkez Bankası (Fed)'nin piyasalarda merakla beklenen toplantısı 19-20 Mart tarihlerinde gerçekleştirildi. Fed söz konusu toplantıda faiz oranlarında değişikliğe gitmedi ve faiz oranlarının en az bu yıl boyunca mevcut seviyesi olan %2.25 ile %2.50 arasında kalacağını açıkladı. Faizi sabit tutma kararı oybirliğiyle alındı. Toplantının ardından açıklama yapan Fed Başkanı Jerome Powell, ekonomiye ilişkin verilerin faiz patikasına yönelik net bir sinyal vermemesi nedeniyle para politikası adımlarında sabırlı olunması gerektiğini açıkladı. Bu açıklamaya sebep olarak enflasyon hedefinin yakalanamamasını gösterdi. ABD bankacılık sisteminin güçlü olduğunu vurgulayan Powell, Brexit ve ABD ile Çin arasındaki ticaret görüşmelerinin ekonomik görünüm için devam eden riskler olduğunu belirtti.

Fed Makro Ekonomik Beklentiler						
	2019		2020		2021	
	Aralık	Mart	Aralık	Mart	Aralık	Mart
GSYH (y-y,%)	2.3	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8
İşsizlik Oranı (%)	3.5	3.7	3.6	3.8	3.8	3.9
Kişisel Tük. Harc. Endeksi	1.9	1.8	2.1	2.0	2.1	2.0
Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Faiz Oranı (Medyan) (%)	2.9	2.4	3.1	2.6	3.1	2.6

Kaynak: Fed

Mart ayı toplantısında Fed büyüme ve enflasyon beklentisinde aşağı yönlü güncellemeye giderken, işsizlik oranı beklentisini ise yukarı yönlü güncelledi. Fed'in 2019 için GSYH artışı tahmini %2.3'ten %2.1'e geriledi. 2020 yılı GSYH artışı tahmini %2'den %1.9'a indi. 2021 yılı GSYH tahmini %1.8'de kaldı. 2019 işsizlik tahmini %3.5'ten %3.7'ye yükseldi. 2020 işsizlik tahmini 3.6'dan %3.8'e yükseldi. 2021 işsizlik tahmini %3.8'den %3.9'a çıktı. 2019 enflasyon tahmini %1.9'dan %1.8'e geriledi. Çekirdek enflasyon tahmini %2'de değişmedi. 2020 yılı için enflasyon tahmini %2.1'den %2'ye geriledi. Çekirdek enflasyon tahmini %2'de kaldı. 2021 yılı enflasyon tahmini de %2.1'den %2'ye indi. Çekirdek tahmini %2'de değişmedi.

Fed Başkanı Jerome Powell, büyümenin beklenenden fazla yavaşladığını söylerken, sıkılaştıran finansal koşulların ekonomiyi daha az desteklediğini ifade etti. Perakende satışların toparladığını belirten Powell, "2019 büyümesinin %2 seviyelerinde olacağını öngörüyoruz." dedi. Powell, petrol fiyatlarının manşet enflasyonu geçici olarak %2'nin altına çekeceğini belirtti.



Fed'in Mart ayı toplantısına dair en çok bilanço küçültme adımlarının nasıl devam edeceğine ilişkin yapılacak açıklama merak ediliyordu. Ocak ayı toplantısında Fed, bilanço küçültme operasyonuna ilişkin değişikliğe gidileceğini ve ayrıntıların daha sonra açıklanacağını belirtmişti. Fed bu toplantıda, Mayıs ayından itibaren Fed bilançosunda yer alan Hazine kâğıtlarından aylık yapılan 30 milyar dolarlık azaltımın miktarını 15 milyar dolara indirdi. Eylül ayının sonunda azaltımı sonlandırarak. Uzun vadede sadece Hazine tahvili tutma amacı doğrultusunda Fed, hazine tahvili dışındaki kâğıtlardan (mortgage dayalı kâğıtlar ve diğer şirket tahvilleri) yapılan 20 milyar dolarlık indirimini devam ettirecek. Ekim ayı itibarıyla hazine tahvili dışındaki kâğıtlardaki azaltım sonucu elde edilen ana para ödemelerini yine Hazine tahviline yatıracak. Ancak bu miktar 20 milyar doları aşmayacak. 20 milyar doları aşan kısım ise yine mortgage dayalı tahvil alınacak. Fed bu süreçte toplam bilanço büyüklüğünü 3.5 trilyon dolarda tutacak. Böylece Fed 2017'den bu yana faizler dışındaki bir araçla yaptığı sıkılaştırmayı sonlandırmış oldu. Öte yandan Fed, Eylül ayı sonunda tahvil azaltımını bitirdiği dönemde ortalama rezerv seviyesinin etkili bir para politikası uygulaması için gerekli olan rezerv miktarının üzerinde olabileceğini belirtti. Böyle bir durumda Fed bilançosunun aktif kısmını sabit tutarken dolaşımdaki para miktarının büyümesine izin vererek rezerv dengesini düşürebileceğine işaret etti.

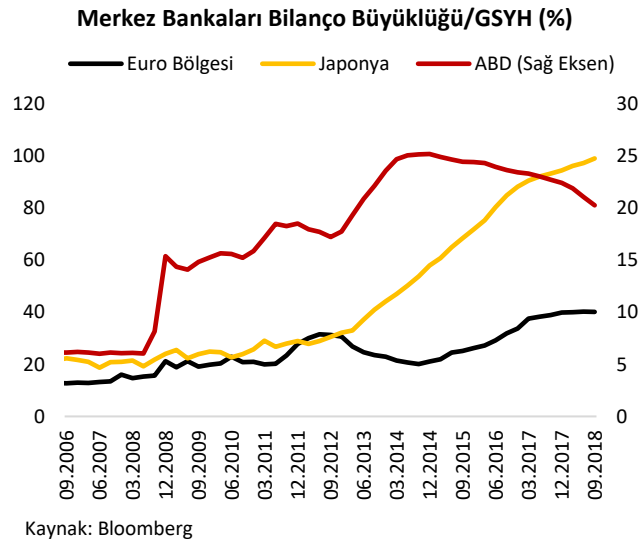
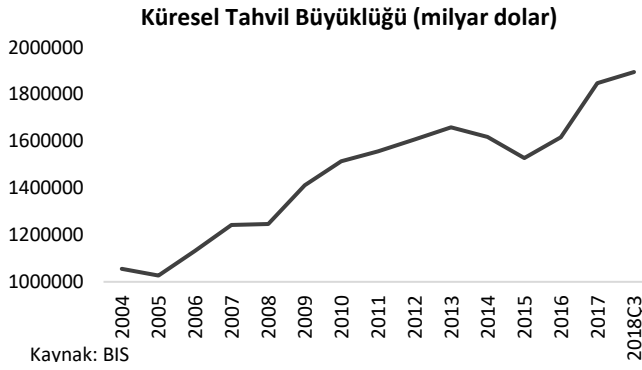
### **Fed'in faiz artırımlarını durdurması uzun vadede nelere yol açabilir?**

Son dönemde ABD Merkez Bankası (Fed)'nin, ekonominin kötü gittiği dönemlerde faiz indirimine giderek ekonomik toparlanmayı desteklemesi anlamına gelen "Fed Put" aksiyonunu tekrar aldığı görülüyor. Fed Mart toplantısında, ekonomiye ilişkin verilerin net bir sinyal vermemesi ve enflasyon hedefinin yakalanamaması nedeniyle faiz oranlarının en az bu yıl boyunca mevcut seviyesinde kalacağını açıklayarak faiz artırımlarına ara verdi.

Yasal olarak "dual mandate (ikili görev)" yani bir taraftan fiyat istikrarını sağlama bir yandan da istihdamı azami seviyeye çıkarma görevine sahip Fed'in son yıllarda hisse senedi ve konut piyasasının yeni bir krize girmemesi amacını ön plana çıkardığı görülüyor. Fed'in 1980'lerdeki enflasyonla mücadele konusundaki başarısından sonra faiz oranlarının hızla aşağıya gelmesi sonucunda menkul ve gayrimenkul varlık piyasalarındaki balonların ABD'de krize yol açtığı göz önüne alındığında, 2008 ABD Mortgage krizi sonrasında enflasyonun hala istenilen düzeyde olmasa da kısmen yükselmiş olması ve faizlerin hala düşük seviyelerde seyrediyor olması varlık piyasalarında tekrar bir balon oluşma ihtimalinin ortaya çıkıp çıkmayacağı sorusunu akla getiriyor.

2008 küresel krizinde olduğu gibi gayrimenkullerin sebep olduğu krizlerin daha uzun süreli olduğunu biliyoruz. Fed'in faiz artırımlarının ardından piyasa faizlerinin yükselmesiyle birlikte konut sektöründe bir yavaşlama yaşandı. Fed faiz artırımlarını durdurarak konut kaynaklı yeni bir krizi engellemiş olabilir. Ancak faizlerdeki düşüş varlık fiyatlarında da yeni balonların önünü açmış oldu. Konut fiyatları geçmiş yılların bir hayli üzerinde olsa da özellikle hisse senedi piyasasındaki şişme daha fazla tehlike arz ediyor. ABD 3 aylık bono faizinin 10 yıllık tahvil faizinin üzerine çıkmasıyla pozitif eğimli getiri eğrisinin tersine dönmeye başlaması resesyon ihtimalinin arttığına işaret ediyor. Getirisi eğrisi önemli bir öncül gösterge olarak görülüyor. Bazı analistler Fed'in tahvil alım programını uyguladıktan sonra 10 yıllık ve üzeri tahvilleri satın almasıyla yapay bir etki oluştuğunu ve getiri eğrisinin güvenilir bir gösterge olmadığını düşünse de getiri eğrisi hala yakından takip ediliyor.

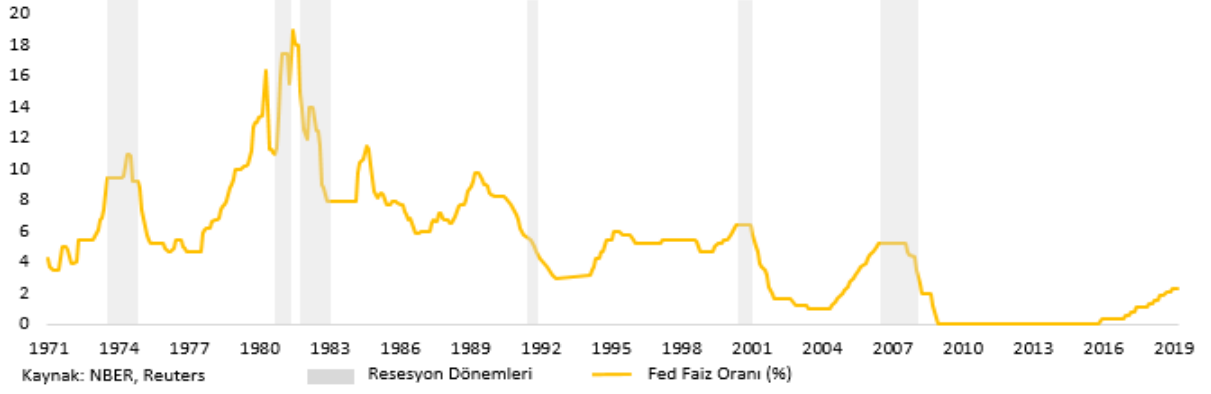
### Acaba bono piyasası göz ardı mı ediliyor?



Resesyon beklentisi olduğunda ilk önce hisse senedi piyasalarına satış geldiğinden hisse senedi piyasalarının yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Bununla birlikte bono ve tahvil piyasalarındaki tehlikelerin de göz ardı edilmemesi gerekiyor. Gelişmiş ülke merkez bankalarının 2008 küresel krizi sonrası geleneksel olmayan para politikası adımları atmaları gelişmekte olan ülkeler de dâhil olmak üzere bono ve tahvil piyasalarının tarihi büyüklüğe ulaşmasına sebep oldu. Uzun yıllardır enflasyonda yukarı yönlü hareketler yaşanmadığı için Fed'in artık enflasyonu gözardı ettiğini görüyoruz. Ancak ticaret savaşları sonucu tedarik zincirinde yaşanabilecek bozulma yani üretimin ucuz olduğu ülkelerden ABD'ye kaymasıyla birlikte enflasyonda da beklenmedik bir yükseliş yaşanabilir. Ayrıca bu noktada para politikasındaki etkisizleşme de önemli. Gelişmiş ülke merkez bankalarının faizleri yukarı çekebilme imkânı giderek azalıyor. Merkez bankalarının faizle ekonomiyi kontrol edebilme yeteneğinin azaldığı ve ekonomideki iyileşmenin gelir adaletsizliğini artırdığı bir ortamda daha popülist maliye politikaları öne çıkıyor. Bu da enflasyonun yükselmesinde rol oynayacaktır. Bu durumda Fed faizlerde hızlı bir artışa gitmek zorunda kalabilir.

Fed'in faiz indirimine gitmesinin fiyatlandığı bir ortamda bahsettiğimiz sebeplerle enflasyonda hızlı bir artış yaşanması halinde, Fed'in faiz indirimi yerine artırımına gitmesi piyasalarda daha büyük bir şok etkisi yaratabilir.

### Fed Faiz Oranları ve Resesyon Dönemleri



ABD ekonomisi tarihinin en uzun ekonomik döngüsünü (genişleme ve daralma periyotları arasında ekonominin doğal dalgalanması) geçiriyor ve döngüde son döneme girildiği tahmin ediliyor. Yani yaşanan kriz ardından başlayan toparlanma döneminin sonuna gelindiği düşünülüyor. ABD ekonomisinin geçmiş ekonomik döngüleri incelendiğinde Fed'in döngülerin son döneminde faiz artırımını bıraktığı ve hemen hemen geçmiş tüm döngülerin sonunda faiz indirimi yaptığı görülüyor. Bu nedenle Fed'in bir sonraki adımının faiz indirimi olabileceğini düşünüyoruz. Ancak yukarıda saydığımız nedenlerle Fed beklenmedik bir faiz artırımına giderse büyüklüğü tarihi yüksek seviyelere ulaşan bono piyasasında ani bir patlama olabilir. Böyle bir durumda yüksek borç oranlarıyla Avrupa'da tehlike arz eden İtalya, İspanya gibi ülke ekonomileri bono faizlerindeki yükselişten oldukça olumsuz etkilenecektir. Japonya'da da oldukça yüksek bir bono stoku var ve faiz oranlarının nerdeyse eksi seviyelerde seyretmesi nedeniyle faizlerde ani bir yükseliş Japonya ekonomisinde de olumsuzluğa yol açacaktır. Bir diğer ifadeyle uzun zamandır devam eden düşük faiz ortamında bono piyasasında oluşan şişmenin küresel ekonomi için önemli bir risk unsuru olduğunu ve dikkatle takip edilmesi gerektiğini düşünüyoruz.

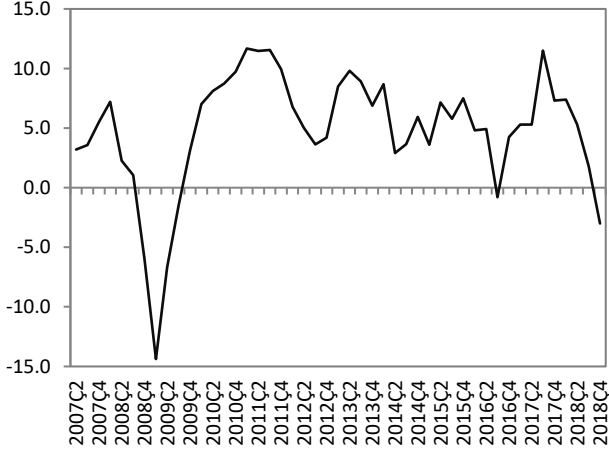
## Haftalık Veri Takvimi (25 – 29 Mart 2019)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
25.03.2019	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Mart)	97.2	102.1(Açıklandı.)
		İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Mart)	%74	%74.3(Açıklandı.)
	ABD	Chicago Fed Aktivite Endeksi (Şubat)	-0.43	-0.25
		Dallas Fed İmalat Endeksi (Mart)	13.1	9.6
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Mart)	98.5	98.5
		26.03.2019	ABD	Tüketici Güven Endeksi (Mart)
	Konut Başlangıçları (Şubat, a-a)	%18.6		-%0.8
		İnşaat İzinleri (Şubat, a-a)	%1.4	-%1.3
		Case Shiller Konut Fiyat Endeksi (Ocak, y-y)	%4.72	--
		Richmond FED İmalat Endeksi (Mart)	16	12
	Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Nisan)	10.8	10.8
	Fransa	GSYH (4. çeyrek, y-y)	%0.9	%0.9
27.03.2019	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Ocak)	-59.8 milyar \$	-57.5 milyar \$
28.03.2019	ABD	GSYH (4. çeyrek, yıllıklandırılmış, ç-ç)	%2.6	%2.4
		Kişisel Tüketim Harcamaları (4. çeyrek)	%2.8	%2.6
		Haftalık İşsizlik Başvuruları (Mart)	221 bin kişi	225 bin kişi
		Bekleyen Konut Satışları (Şubat, y-y)	-%3.2	--
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	-7.2	-7.2
	Almanya	TÜFE (Mart, öncül, y-y)	%1.5	%1.5
	Japonya	Sanayi Üretim Endeksi (Şubat, öncül, y-y)	%0.3	-%1.2
		İşsizlik Oranı (Şubat)	%2.5	%2.5
29.03.2019	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (Şubat)	-2.5 milyar \$	--
		ABD	Yeni Konut Satışları (Şubat, a-a)	-%6.9
		Michigan Ü. Tüketici Güven Endeksi (Mart)	97.8	97.8
		Chicago PMI (Mart)	64.7	61
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (Ocak, y-y)	%1.9	%1.9
		Kişisel Gelirler (Şubat)	-%0.1	%0.3
		Kişisel Harcamalar (Ocak)	-%0.5	%0.3
	Almanya	İşsizlik Oranı (Mart)	%5	%4.9
		Perakende Satışlar (Mart)	%2.6	%2.2
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Mart)	-13	-14
		GSYH (4. çeyrek, y-y)	%1.3	%1.3

## TÜRKİYE

### Türkiye Büyüme Oranı

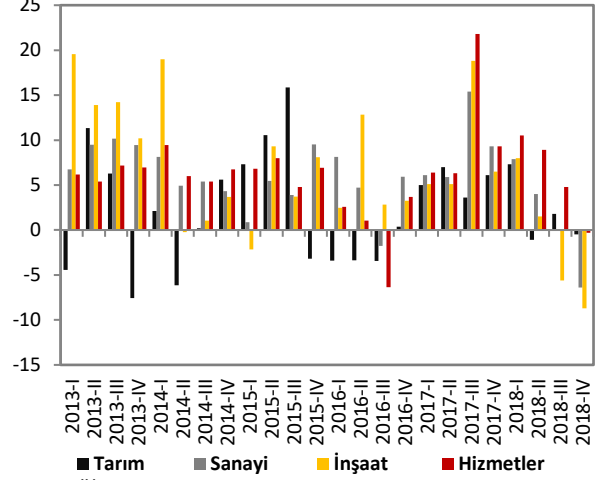
#### Reel GSYH (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

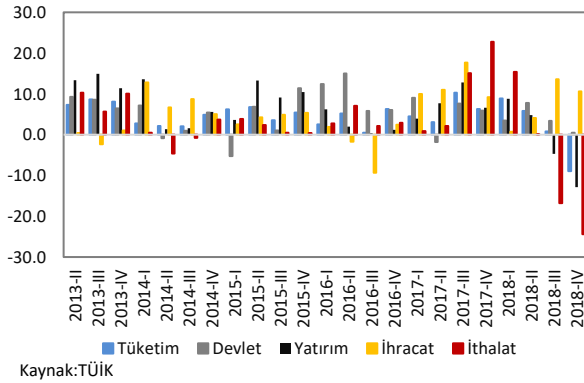
#### Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Kaynak:TÜİK

### Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

#### Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)

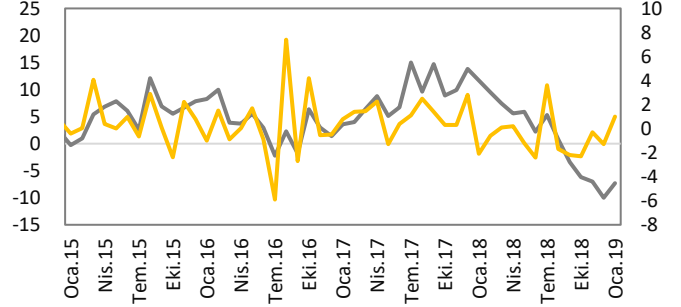


Kaynak:TÜİK

### Sanayi Üretim Endeksi

#### Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

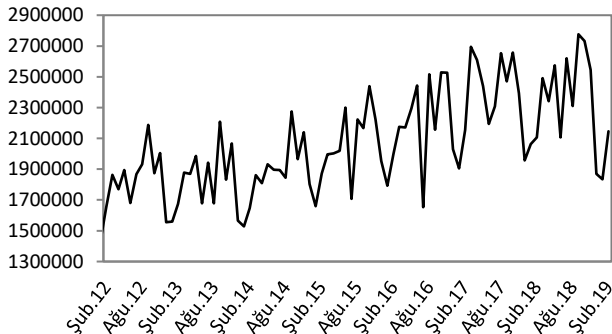
#### Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



Kaynak: TÜİK

### Beyaz Eşya Üretimi

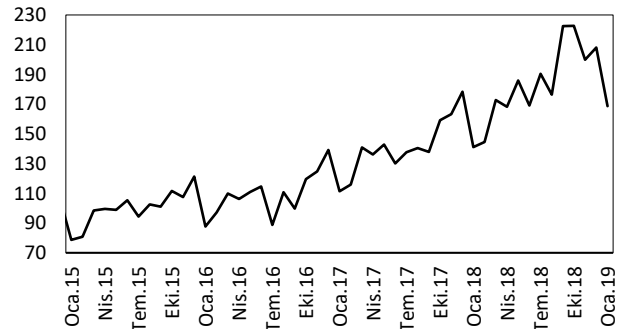
#### Beyaz Eşya Üretimi (Adet)



Kaynak:Hazine Müsteşarlığı

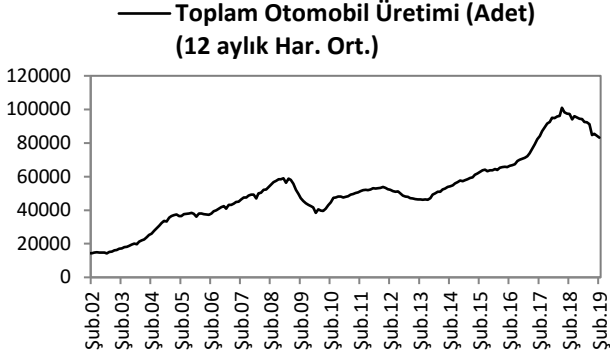
### Sanayi Ciro Endeksi

#### Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2015=100)



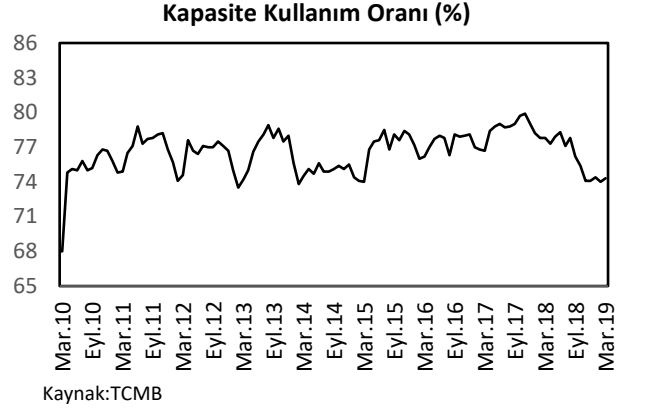
Kaynak: TÜİK

## Toplam Otomobil Üretimi



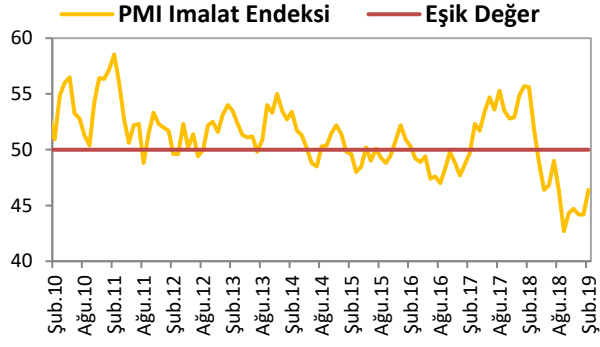
Kaynak: OSD, VakıfBank

## Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

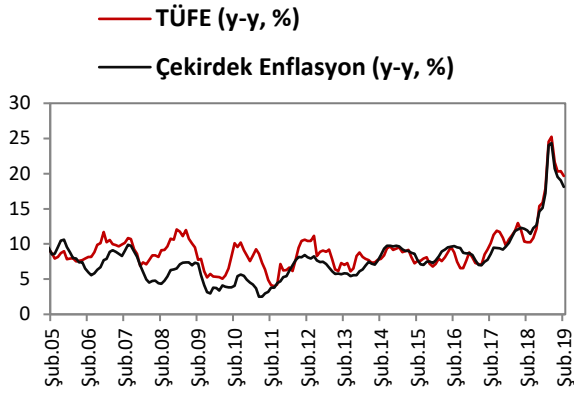
## PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

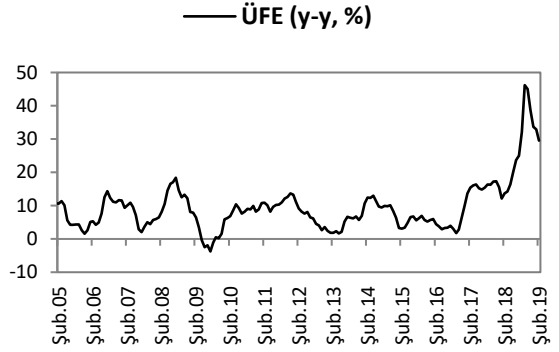
## ENFLASYON GÖSTERGELERİ

### TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



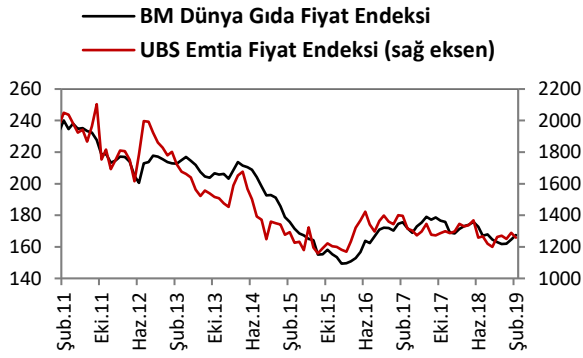
Kaynak: TCMB

### ÜFE



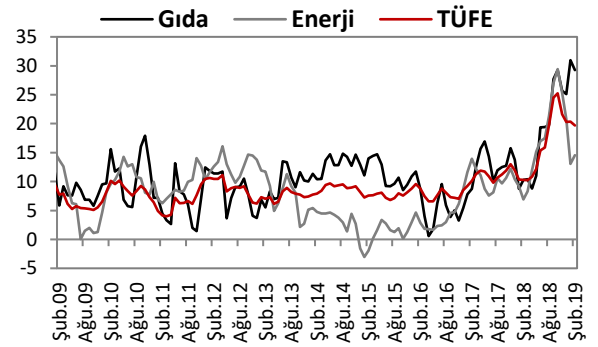
Kaynak: TCMB

### Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



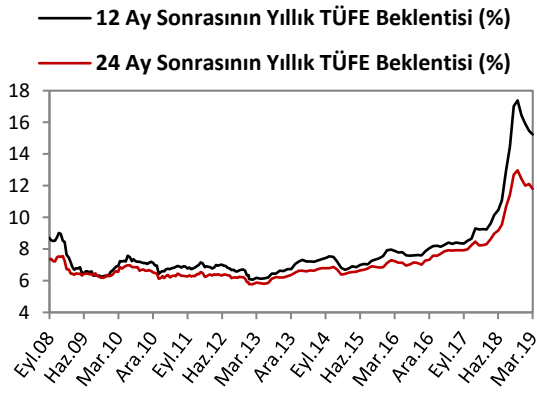
Kaynak: Bloomberg

### Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



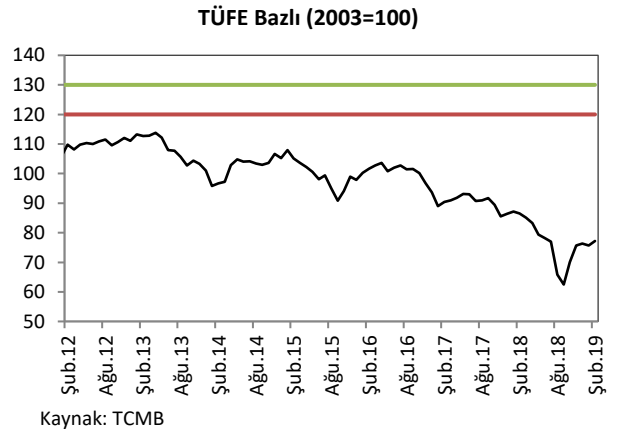
Kaynak: TCMB

### Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

### Reel Efektif Döviz Kuru



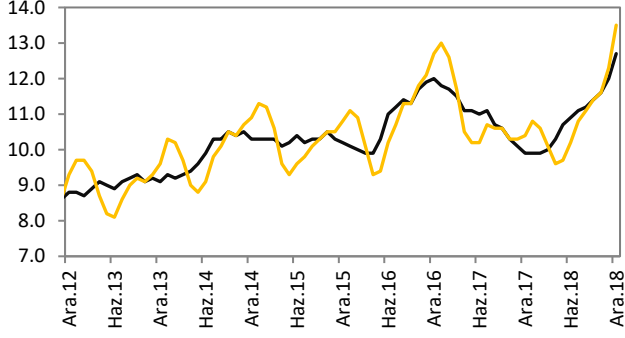
Kaynak: TCMB



## İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

### İşsizlik Oranı

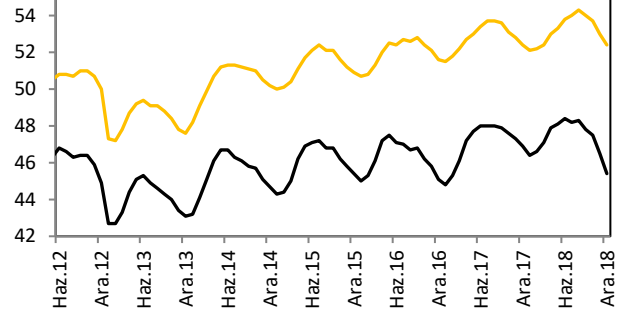
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)  
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

### İşgücüne Katılım Oranı

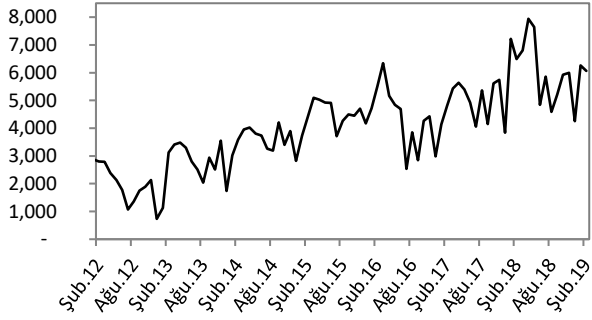
— İşgücüne Katılma Oranı (%)  
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

### Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

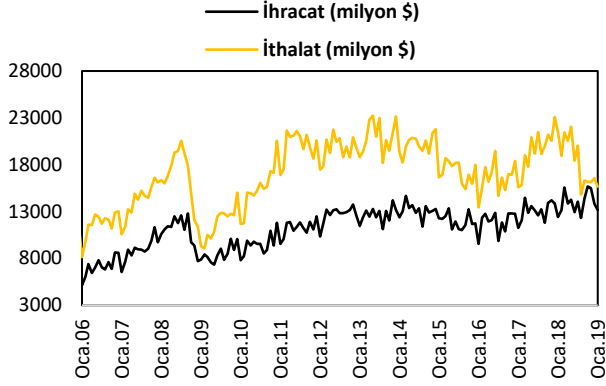
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



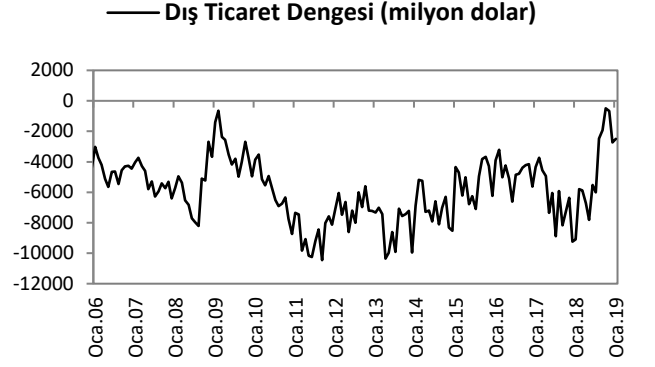
Kaynak: TOBB

## DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

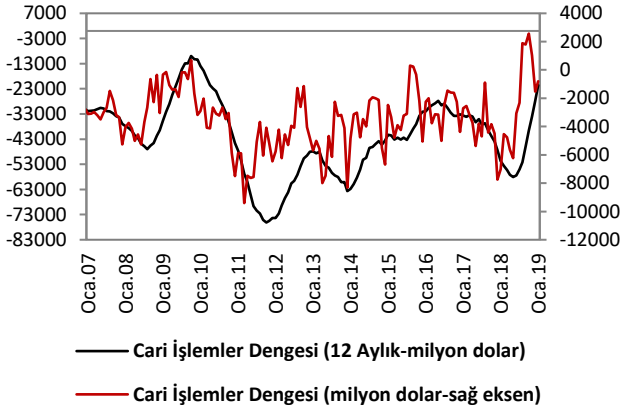
### İthalat-İhracat



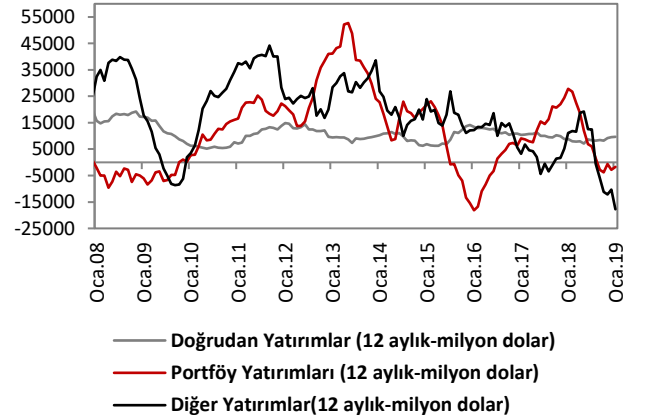
### Dış Ticaret Dengesi



### Cari İşlemler Dengesi

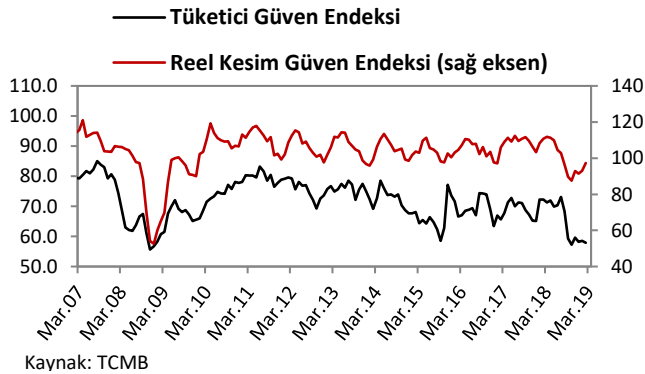


### Sermaye ve Finans Hesabı



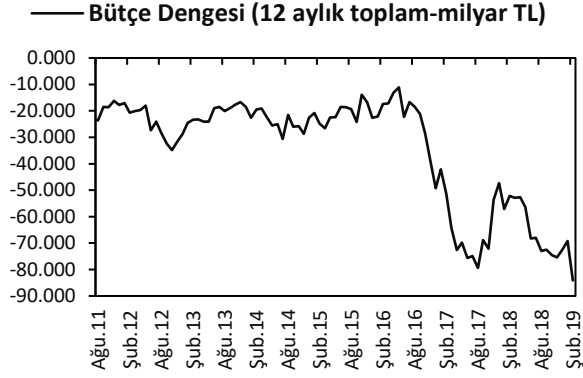
## TÜKETİM GÖSTERGELERİ

### Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

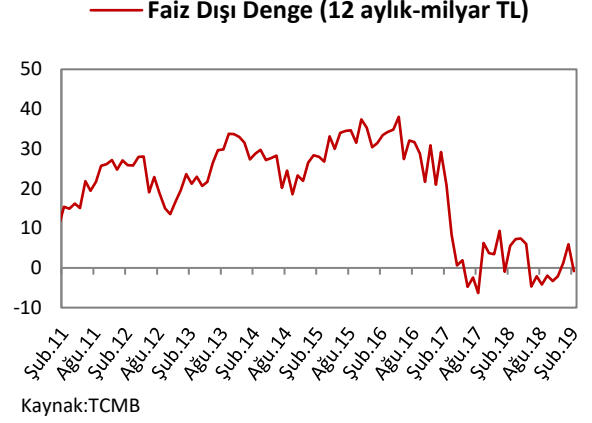


## KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

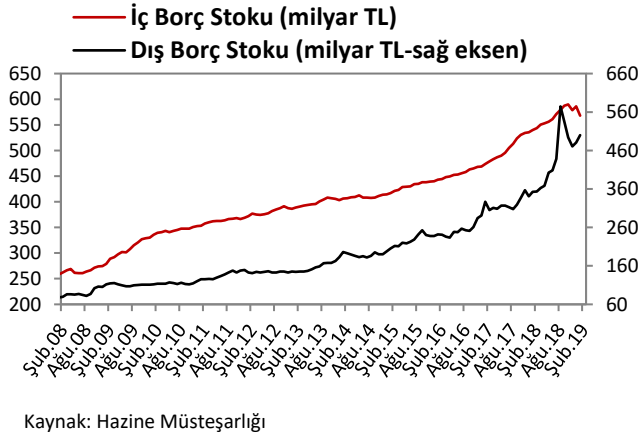
### Bütçe Dengesi



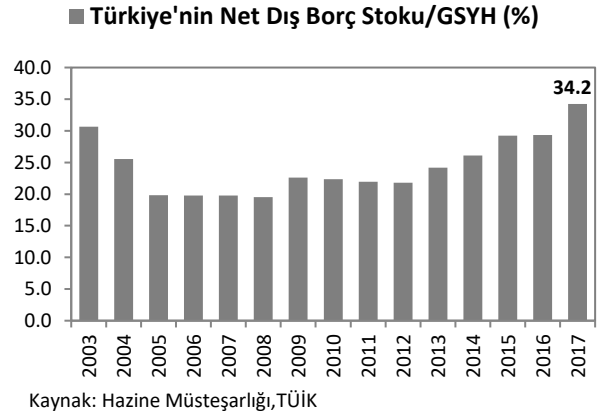
### Faiz Dışı Denge



### İç ve Dış Borç Stoku

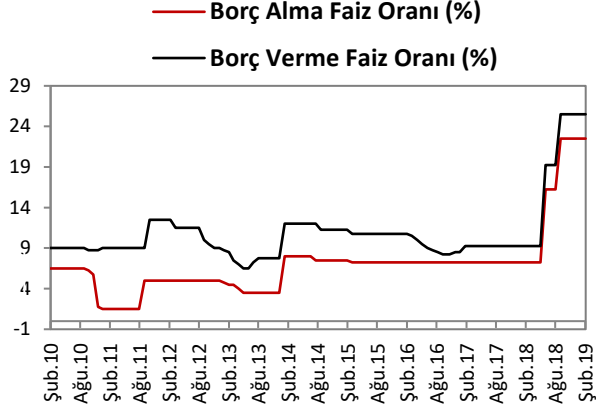


### Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



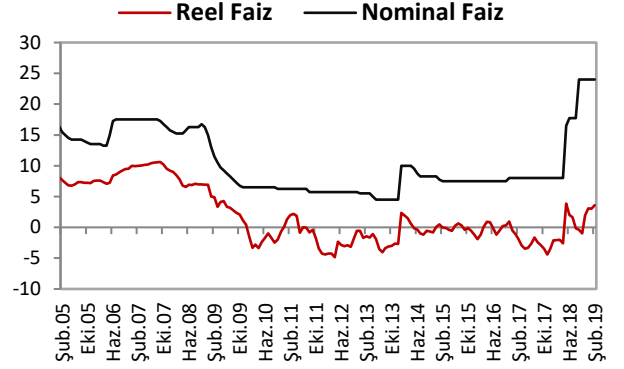
## LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

### TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

### Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

## Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	3.1	1.5	-2.30	2.5	131.4
Euro Bölgesi	1.1	1.5	3.50	0.00	-7.20
Almanya	0.6	1.70	8.05	0.00	103
Fransa	0.90	1.60	-1.42	0.00	-11.60
İtalya	0.49	1.10	2.80	0.00	112.40
Macaristan	5.10	3.10	3.58	0.90	-10.70
Portekiz	1.70	0.90	0.46	0.00	-9.90
İspanya	2.40	1.10	1.90	0.00	-5.40
Yunanistan	1.60	0.80	-0.82	0.00	-33.30
İngiltere	1.30	1.90	-4.07	0.75	-13.00
Japonya	0.30	0.20	4.01	0.10	41.50
Çin	6.40	1.50	1.37	4.35	123.00
Rusya	1.50	5.20	2.64	14.00	--
Hindistan	5.30	6.60	-1.96	6.00	--
Brezilya	1.07	3.89	-0.48	6.50	114.30
G. Afrika	1.10	4.10	-2.50	6.75	7.00
Türkiye	3.09	19.67	-5.60	24.00	59.48

Kaynak: Bloomberg. \*Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2017 yılı verileridir.

## Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirleşmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2016	2,608,526	3.2	10.9	1.6	78.1
2017	3,106,537	7.4	10.9	8.7	79.0
Son Yayınlanan	1,010,114 (2018Ç4)	-3.0 (2018Ç4)	13.5 (Aralık)	-7.3 (Ocak)	74.3 (Mart)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2017	11.92	12.30	15.47		
2018	20.30	19.53	33.64		
(2019 Şubat)	19.67	18.12	29.59		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2017	449,632	1,624,675	1,675,831	119,198	84,110
2018	521,524	1,940,590	1,988,305		71,980
Son Yayınlanan (15.03.2019)	541,741	2,039,449	2,123,549	121,952	73,782
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2017	7.25	9.25	8.00	13.38	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
Son Yayınlanan (22.03.2019)	22.50	25.50	24.00	24.15	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2017	-47.3	233.8	157.0	-76.8	
2018	-27.8	223.0	168	-55.1	
Son Yayınlanan	-0.81 (Ocak)	15.7 (Ocak)	13.2 (Ocak)	-2.5 (Ocak)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2016	468.6	291.3	219.2		
2017	563.4	341.0	262.2		
Son Yayınlanan	615.2 (Şubat)	511.1 (Şubat)	488.9 (2018Ç3)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2017 (Şubat)	53.7	46.9	-6.8	-1.8	
2018 (Şubat)	62.9	61.0	-1.9	4.8	
2019 (Şubat)	83.7	67.0	-16.7	-2.1	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Açık/GSYH		
	1.9 (2018 Ç3)	53.4 (2018 Ç3)	5.6 (2018 Ç3)		

	GSYH (yıllık, %)	TÜFE (y-y, %)	Cari Açık (yıllık, milyar \$)	İşsizlik (%)
2019 Beklentilerimiz	2.30	15.90	18.80	12.1

Cem Erođlu	Müdüř	<a href="mailto:cem.eroglu@vakifbank.com.tr">cem.eroglu@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 80
Fatma Özlüm Kanbur	Müdüř Yardımcısı	<a href="mailto:fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr">fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Uzman	<a href="mailto:naimedogan.eris@vakifbank.com.tr">naimedogan.eris@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Uzman	<a href="mailto:bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr">bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 84
Elif Engin	Uzman	<a href="mailto:elif.engin@vakifbank.com.tr">elif.engin@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 85
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	<a href="mailto:sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr">sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	<a href="mailto:pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr">pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 87
Seval Çelik	Yetkili Yardımcısı	<a href="mailto:seval.celik@vakifbank.com.tr">seval.celik@vakifbank.com.tr</a>	0216-724 30 88

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.