



DÜNYA VE TÜRKİYE EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELER

İktisadi Araştırmalar Bölümü
Ekim 2011

► Eylül ayında, son zamanlarda piyasalarda sıklıkla gündeme gelen birçok riskin gerçekleşmeye başladığı görülmektedir. Yunanistan başta olmak üzere Euro Alanı'nda borç sorununun çözümüne ilişkin önemli bir ilerleme kaydedilememesi piyasaları baskı altında tutmaya devam ederken küresel piyasalardaki risk algılaması yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürmüştür.

► Küresel iktisadi faaliyetin yavaşlaması dünya genelinde merkez bankalarının politikalarını yeniden şekillendirmeye başlamalarına neden olmaktadır. Gelişmiş ülke merkez bankalarından Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin 2011 yılında iki kez faiz artırmasının ardından son toplantısıyla birlikte faiz artırım sürecine ara verdiği gözlenirken, gelişmekte olan ekonomilerin bir kısmında faizler yeniden düşürülmeye başlanmıştır.

► Gelişmiş ülkelere yönelik olumsuz değerlendirmelerin arttığı son dönemde, Türkiye'nin TL cinsi kredi notu güçlü büyüme ve kamu maliyesi göstergeleri gerekçe gösterilerek S&P tarafından 1 basamak artırılarak yatırım yapılabilir seviyenin ilk kademesine, BBB-'ye yükseltilmiştir.

► TCMB, yılın ilk yarısında %10,2 oranında büyüyen Türkiye ekonomisinde yılın ikinci yarısında küresel piyasalarda hızla bozulan risk algısının yol açabileceği aktivite kaybını yumuşatmaya yönelik tedbirler almaya devam etmektedir. TCMB, Ekim ayı başında döviz kurlarındaki yükselişe karşılık YP zorunlu karşılık oranlarını indirmiş, TL zorunlu karşılıkların YP cinsinden tutulabilecek bölümünü %10'dan %20'ye yükseltmiş ve döviz satım ihalelerindeki tutarı artırmaya başlamıştır. Ayrıca, bankacılık sektörünün likidite ihtiyacını karşılamak ve fonlama maliyetini düşürmek amacıyla TL zorunlu karşılık oranlarını da düşürmüştür.

İÇİNDEKİLER

Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler.....	2
Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler.....	5
Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler.....	9

DÜNYA VE TÜRKİYE EKONOMİSİNDEKİ GELİŞMELER

Piyasalardaki riskler realize oluyor.

Eylül ayında, son zamanlarda piyasalarda sıklıkla gündeme gelen birçok riskin gerçekleşmeye başladığı görülmektedir. Yunanistan başta olmak üzere Euro Alanı'nda borç sorununun çözümüne ilişkin önemli bir ilerleme kaydedilememesi piyasaları baskı altında tutmaya devam ederken küresel piyasalardaki risk algılaması yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürmüştür. Eylül ayı genelinde borsa endeksleri aşağı yönlü bir seyir izlerken, yatırımcıların güvenli ve likit yatırım araçlarına yöneldikleri görülmüştür. Nitekim, ABD Hazine tahvillerinin getirileri rekor düşük seviyeye gerilemiştir. Bu dönemde, Dolar gelişmekte olan ülkelerin para birimleri karşısında önemli ölçüde değer kazanmıştır. Ancak, ay sonunda Euro Alanı'ndaki borç sorununun çözümüne ilişkin atılan adımlar piyasalardaki risk algılamasını bir miktar olumlu yönde etkilemiştir.

Merkez bankası politikaları yeniden şekilleniyor.

Küresel iktisadi faaliyetin yavaşlaması dünya genelinde merkez bankalarının politikalarını yeniden şekillendirmeye başlamalarına neden olmaktadır. Gelişmiş ülke merkez bankalarından ECB'nin 2011 yılında iki kez faiz artırımının ardından son toplantısıyla birlikte faiz artırımı sürecine ara verdiği gözlenirken, gelişmekte olan ekonomilerin bir kısmında faizler yeniden düşürülmeye başlanmıştır. Önümüzdeki dönemde, global ekonomide yaşanabilecek olası bir ikinci dip senaryosunda ise özellikle gelişmiş ekonomilerde politika faizlerinin mevcut düşük seviyesi göz önünde bulundurulduğunda bu ülkelerde para politikasının faiz aracılığıyla gevşetilmesinde merkez bankalarının hareket alanının sınırlı kalabileceği düşünülmektedir.

Türkiye'nin TL cinsi kredi notu yükseltildi.

Gelişmiş ülkelere yönelik olumsuz değerlendirmelerin arttığı son dönemde, Türkiye'nin TL cinsi kredi notu güçlü büyüme ve kamu maliyesi göstergeleri gerekçe gösterilerek S&P tarafından 1 basamak artırılarak BBB-'ye yükseltilmiştir. Böylece, Türkiye'nin kredi notu 19 yıldan bu yana ilk kez yatırım yapılabilir seviyeye çıkmıştır. Uluslararası yatırımcılar tarafından yakından takip edilen yabancı para cinsi kredi notu ise BB seviyesinde bırakılmıştır. Önümüzdeki dönemde, Türkiye ekonomisine ilişkin en önemli kırılganlık unsuru olarak değerlendirilen cari açığın düşürülmesine yönelik yapılacak düzenlemeler ile elde edilecek sonuçlar Türkiye'nin yabancı para cinsi kredi notunda yapılabilecek artış açısından önem arz etmektedir.

Türkiye ekonomisinde yumuşak iniş beklentisi...

Global ekonomide öne çıkan ikinci dip endişesi paralelinde artan risk algılaması yurtiçi piyasaları da olumsuz yönde etkilemektedir. Bu dönemde, artan satış baskısına bağlı olarak gösterge tahvilin bileşik faizinin yükseliş eğiliminde olduğu görülmektedir. Ayrıca, global ölçekte Dolar'a yönelik talebin artması paralelinde \$/TL 1,90 seviyesine yaklaşmıştır. TCMB, yılın ilk yarısında %10,2 oranında büyüyen Türkiye ekonomisinde yılın ikinci yarısında küresel piyasalarda hızla bozulan risk algısının yol açabileceği aktivite kaybını yumuşatmaya yönelik tedbirler almaya devam etmektedir. TCMB, Ekim ayı başında döviz kurlarındaki yükselişe karşılık YP zorunlu karşılık oranlarını indirmiş, TL zorunlu karşılıkların YP cinsinden tutulabilecek bölümünü %10'dan %20'ye yükseltmiş ve döviz satım ihalelerindeki tutarı artırmaya başlamıştır. Ayrıca, bankacılık sektörünün likidite ihtiyacını karşılamak ve fonlama maliyetini düşürmek amacıyla TL zorunlu karşılık oranlarını da düşürmüştür. Son dönemde, açıklanan verilere bakıldığında TL'deki değer kaybının da etkisiyle Ağustos ayında ithalat artışının önemli ölçüde hız kaybettiği buna karşılık ihracat artışının devam ettiği dikkat çekmektedir. Ayrıca, Ağustos ayında gerileyen reel kesim güven endeksinin Eylül ayında yeniden yükselmesi ve mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranının son iki aydır artış kaydetmesi ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın ılımlı gerçekleşeceğine yönelik beklentileri artırmıştır.

Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler

IMF küresel büyüme tahminlerini düşürdü.

IMF Eylül ayında yayımlanan Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, küresel ekonomik aktivitenin son dönemde önemli ölçüde yavaşladığını belirtmiştir. Gelişmiş ülkelerde işgücü piyasalarındaki toparlanmanın oldukça yavaş gerçekleştiğini ifade eden IMF, özel tüketim harcamalarında iyileşme sağlanmasının uzun sürebileceğini açıklamıştır. Ayrıca, Euro Alanı'ndaki borç krizine yönelik gelişmelerin yoğunlaştığına atıfta bulunarak, bu durumun küresel ekonomik aktiviteyi tehdit eden bir boyuta ulaştığını vurgulamıştır. IMF yılın ilk yarısında genel olarak güçlü bir büyüme performansı sergileyen gelişmekte olan ülkelerde ise önümüzdeki dönemde daha yavaş bir büyüme beklendiğini ifade etmiştir. Bu çerçevede, IMF 2011 ve 2012 yılına ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize ederek %4'e düşürmüştür.

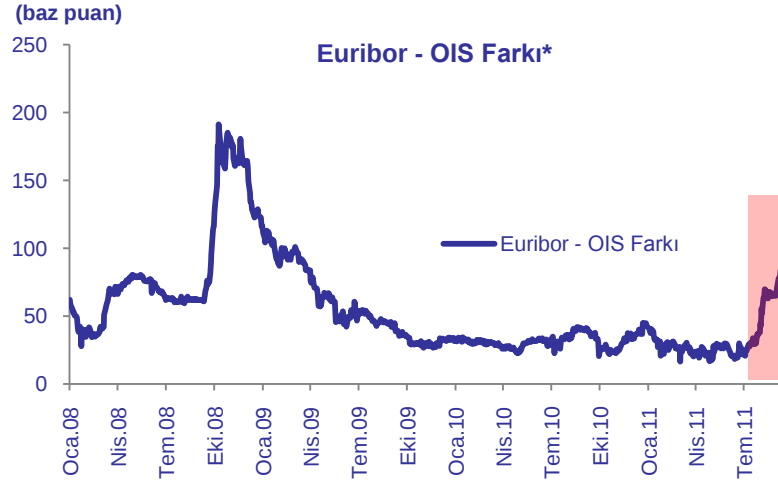
Türkiye ekonomisi için Eylül ayında 2011 yılı büyüme oranını %6,6 olarak öngören IMF bu tahminini %7,5'e yükseltmiştir. 2012 yılında ise ekonominin %2,5 büyüyeceğini, cari açığın milli gelire oranının ise %7,4'e gerileyeceğini tahmin etmektedir.

IMF Tahminleri (%)	Eylül Ayı Tahminleri		Haziran Ayı Tahminlerinden Farkı	
	2011	2012	2011	2012
Büyüme				
Dünya	4,0	4,0	-0,3	-0,5
Gelişmiş Ülkeler	1,6	1,9	-0,6	-0,7
ABD	1,5	1,8	-1,0	-0,9
Euro Alanı	1,6	1,1	-0,4	-0,6
Japonya	-0,5	2,3	0,2	-0,6
Gelişmekte Olan Ülkeler	6,4	6,1	-0,2	-0,3
Çin	9,5	9,0	-0,1	-0,5
Brezilya	3,8	3,6	-0,3	0,0
Türkiye	7,5	2,5	-1,2	0,0
Enflasyon				
Gelişmiş Ülkeler	2,6	1,4	0,0	-0,3
Gelişmekte Olan Ülkeler	7,5	5,9	0,6	0,3
Dünya Ticaret Hacmi Artışı	7,5	5,8	-0,7	-0,9

Kaynak: IMF – Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

Merkez bankalarından piyasalara ortak müdahale kararı...

Eylül ayında piyasalardaki olumsuz gelişmelerin yoğunlaşmasıyla birlikte, riskten kaçınmak isteyen Avrupa'daki bankalar arasındaki borçlanma eğilimi azalmıştır. Nitekim, bankalararası piyasadaki borçlanma eğilimini gösteren Euribor ile Gecelik Swap Getirisi (OIS - Overnight Indexed Swap) arasındaki getiri farkı Eylül ayında Mart 2009'dan bu yana en yüksek seviyeye çıkmıştır. Euro Alanı'ndaki bankacılık sistemi kaynaklı olası bir likidite krizinin aşılmasına yardımcı olmak amacıyla dünyanın önde gelen merkez bankaları (ABD, Euro Alanı, İngiltere, Japonya ve İsviçre) piyasalara fon sağlayacaklarını açıklamıştır. Ancak, piyasalarda Euro Alanı'ndaki krizin esas sorunlarına çözüm getirmeyen bu gelişmenin Yunanistan'ın "kontrollü bir şekilde iflas ettirileceği" süreç öncesinde zaman kazanmak adına atılmış olan bir adım olduğu yönündeki değerlendirmeler yoğunlaşmıştır.



*3 aylık Euribor ile gecelik swap getirisi farkı
Kaynak: Reuters

Fed, \$400 milyar tutarında uzun vadeli tahvil alacak.

ABD Merkez Bankası (Fed) 20-21 Eylül tarihlerindeki para politikası toplantısının ardından yaptığı açıklamada, işsizliğin yüksek seviyesini koruduğunu belirtirken iktisadi faaliyete ilişkin aşağı yönlü risklerin “önemli ölçüde” arttığına dikkat çekmiştir. Bu çerçevede Fed, 2012 Haziran ayı sonuna kadar 6 yıldan 30 yıla kadar değişen vadelerde \$400 milyar tutarında tahvil alınacağını, 3 yıl ve 3 yıldan az vadeli eşit miktarda tahvilin ise satılacağını belirtmiştir. Fed, böylece yeni para arzı yaratmadan borçlanma faizlerinin düşürülmesini ve mortgage faizlerindeki gerileme paralelinde özel tüketim harcamalarının artırılmasını amaçlamaktadır. Büyümeyi destekleyici yönde alınan bu kararlara rağmen, Fed’in ekonominin görünümüne yönelik olumsuz açıklamaları uluslararası piyasalarda risk algılamasını artırırken, küresel finans piyasalarında sert düşüşler yaşanmasına sebep olmuştur.

ECB gevşek para politikasını sürdürüyor.

ECB Başkanı Trichet 8 Eylül’deki para politikası toplantısının ardından yaptığı açıklamada Euro Alanı’nda iktisadi faaliyetin ikinci çeyrekle birlikte yavaşladığını belirtmiş, bölge ekonomisine ilişkin belirsizliklerin ve aşağı yönlü risklerin artış kaydettiğini vurgulamıştır. ECB’nin gevşek para politikasını sürdürdüğüne dikkat çeken Trichet, bu çerçevede Euro Alanı’nda faaliyet gösteren bankalara likidite kanalıyla destek sağlanmaya devam edileceğini belirtmiştir. Enflasyonun ise ECB’nin %2’lik hedefinin üzerinde seyrini sürdüreceğini ifade etmiştir. Nitekim, Euro Alanı’nda Eylül ayında enflasyon %3 düzeyinde gerçekleşmiştir.

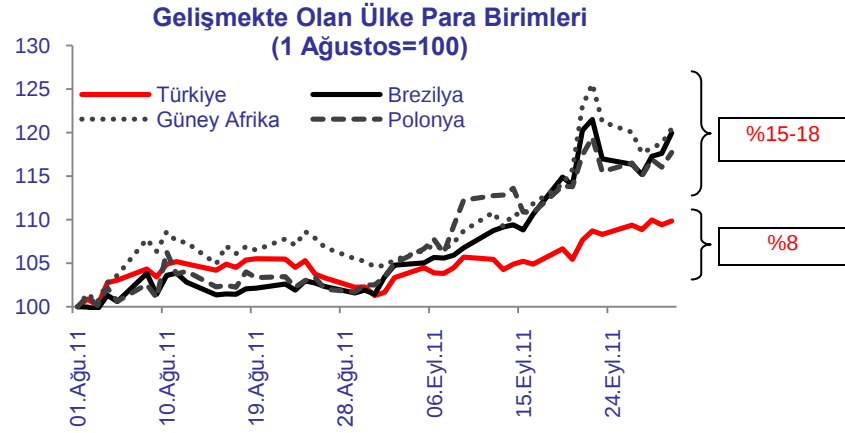
İtalya’nın kredi notu düşürüldü.

Ağustos ayında ABD’nin kredi notunu düşüren S&P Eylül ayında İtalya’nın kredi notunu bir basamak düşürerek A’ya indirmiştir. Not indirimi sonrasında yapılan açıklamada İtalya’daki düşük büyüme performansının kamu maliyesine ilişkin orta ve uzun vadeli riskleri artırdığı belirtilmiştir. Nitekim, 2000-2010 arasındaki dönemde yıllık ortalama %0,2 oranında büyüyen İtalya ekonomisinin 10 yıllık Hazine tahvillerinin getirisi son dönemde Euro Alanı’ndaki gelişmelerle birlikte %5’in üzerine çıkmıştır. S&P’nin ardından Moody’s de Ekim ayı başında İtalya’nın kredi notunu üç basamak birden indirerek Aa2’ye çekmiştir. Derecelendirme kuruluşu Euro Alanı’ndaki borç sorununun çözümüne ilişkin gelişme sağlanamaması ve İtalya’nın uzun vadeli borçlanmasının zorlaşması halinde kredi notunun daha da aşağı çekebileceği konusunda uyarıda bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinde değer kaybı...

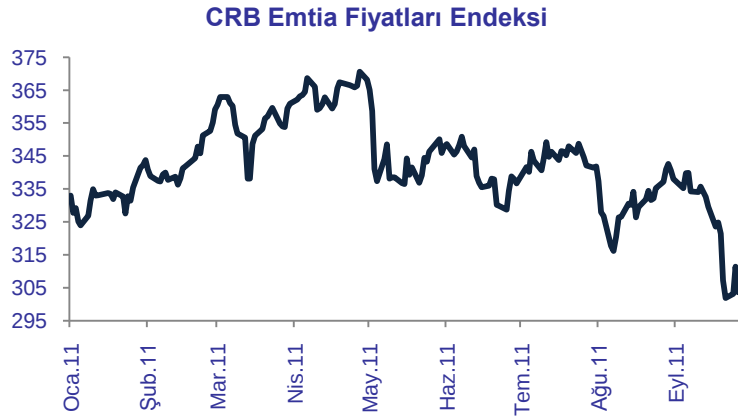
Küresel ekonomiye ilişkin artan endişeler paralelinde gelişmekte olan ülke ekonomilerinden çıkış ve yatırımcıların güvenli liman olarak Dolar’a yönelmesi sonucunda bu ülkelerin para birimleri Eylül ayında önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Daha önce bu ülke para birimlerinden ayrıışan TL’de ise değer kaybı %8 ile sınırlı düzeyde kalmıştır. Sorunların Euro Alanı kaynaklı olması Eylül ayında

Euro'nun da Dolar karşısında değer kaybetmesinde etkili olmuş, 30 Eylül itibarıyla €/ \$ paritesi 1,3384 ile son sekiz ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.



Emtia fiyatları geriliyor.

Küresel ekonomiye ilişkin endişelerin artması Eylül ayında emtia fiyatlarının seyri üzerinde de etkili olmuştur. Nitekim, CRB emtia fiyatları endeksi endüstriyel emtia fiyatlarındaki gelişmelere paralel düşerken, talebin kısıllacağı beklentisi nedeniyle petrol fiyatları da 30 Eylül itibarıyla \$/varil 105 düzeyine gerilemiştir. Eylül başında \$/ons 1.920 ile tarihi yüksek seviyelere ulaşan altın fiyatları da yatırımcıların likit varlıklara yönelmesi nedeniyle hızla gerilemiş, 30 Eylül itibarıyla \$/ons 1.623 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler

Türkiye yılın ikinci çeyreğinde beklentilerin üzerinde büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2011 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %8,8 ile beklentilerin oldukça üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Reuters anketine göre piyasa beklentisi %6,8 oranında büyüme yönündeydi. Ayrıca, ilk çeyreğe ilişkin büyüme verisi de %11'den %11,6'ya revize edilmiştir. Böylece, Türkiye ekonomisi yılın ilk yarısında 2010 yılının aynı dönemine göre %10,2'lik büyüme kaydetmiştir.



Hizmetler sektörü büyümeye en fazla katkıyı sağladı.

GSYH verisi iktisadi faaliyet kollarına göre incelendiğinde; yılın ikinci çeyreğinde ekonomik aktivitenin %9,3 arttığı hizmetler sektörünün büyümeye 5,4 puan ile en fazla katkıyı yaptığı görülmektedir. Hizmetler sektöründeki bu artış ikinci çeyrekte GSYH'nin beklentilerin üzerinde artmasında etkili olmuştur. Aynı dönemde, sanayi üretimindeki artış ise bir önceki çeyreğe göre ivme kaybederek %7,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kriz sonrasındaki dönemde oldukça hızlı bir şekilde büyüyen inşaat sektöründeki çift haneli artış eğilimi devam etmiştir. Nitekim, inşaat sektöründe ekonomik aktivite yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,2 oranında artmıştır. Aynı dönemde, %6,4 büyüyen tarım sektörü de, ekonomik aktivitenin beklentilerin üzerinde artmasında etkili olmuştur.

Özel yatırım ve tüketim harcamalarındaki güçlü performans devam ediyor.

Harcamalar yöntemiyle GSYH verisi incelendiğinde ise; yılın ikinci çeyreğinde özel yatırım ve tüketim harcamalarının büyümeye sırasıyla 6,6 ve 6,3 puan ile en fazla katkıyı sağladığı görülmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde yükselen petrol fiyatları ile güçlü iç talep koşulları ve en büyük ihracat pazarımız olan Euro Alanı'ndaki zayıflıkların devam etmesi net ihracatın büyümeyi sınırlamasında etkili olmuştur. Bu dönemde, net ihracat büyümeyi 5,2 puanlık azaltıcı yönde etkilemiştir.

	Harcamalar Yöntemiyle Katkı (% puan)					2011	
	2010					Ç1	Ç2
	Ç1	Ç2	Ç3	Ç4	Yıllık	Ç1	Ç2
Tüketim	6,1	2,8	4,4	6,7	5,0	9,7	7,1
Özel	6,0	2,3	4,5	6,2	4,7	9,0	6,3
Kamu	0,1	0,5	-0,1	0,4	0,2	0,7	0,8
Yatırım	3,5	5,8	5,3	8,8	6,0	7,4	6,9
Özel	3,1	5,2	4,8	8,0	5,4	7,1	6,6
Kamu	0,4	0,6	0,5	0,8	0,6	0,2	0,3
Stok Değişimi	8,4	3,4	-0,1	-0,6	2,4	0,0	0,0
Net İhracat	-5,7	-1,9	-4,3	-5,6	-4,4	-5,4	-5,2
İhracat	-0,2	3,1	-0,4	1,1	0,9	1,9	0,1
İthalat	5,5	4,9	3,9	6,7	5,2	7,4	5,2
GSYH	12,2	10,2	5,3	9,2	9,0	11,6	8,8

Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK verilerinden hesaplanmıştır.

Üçüncü çeyrekte yavaşlama işaretleri...

Yılın ikinci çeyreğinde, Türkiye ekonomisi politika yapıcıların ekonomik aktiviteyi kontrol altına almayı amaçlayan düzenlemelerine rağmen oldukça güçlü bir büyüme performansı sergilemiştir. Öte yandan, yılın üçüncü çeyreğinde küresel piyasalardaki belirsizliklerin artmasının büyüme üzerinde etkili olduğunu düşünüyoruz. Ayrıca, bu döneme denk gelen Ramazan ayının da ekonomik aktivitede yavaşlamaya neden olduğunu tahmin ediyoruz.

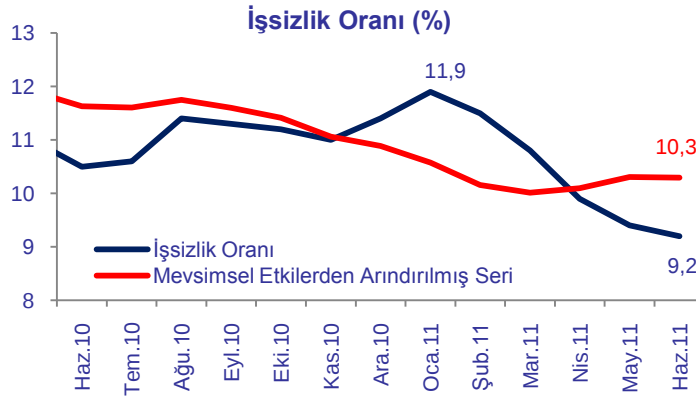
Bu çerçevede, yılın ilk yarısında çift haneli büyüme kaydeden Türkiye ekonomisinin, yılın üçüncü çeyreğinde daha ılımlı bir büyüme sergilediğini öngörüyoruz. Nitekim, yurtdışı piyasalardaki belirsizliklerin artmasının etkileri yurtiçinde tüketici ve reel kesim güven endekslerine yansımaya başlamıştır. Bu kapsamda, Türkiye’de büyümeye en fazla katkıyı sağlayan özel tüketim ve yatırım harcamalarının önümüzdeki dönemlerde daha sınırlı artışlar kaydedeceğini düşünüyoruz. Ayrıca, yurtdışı piyasalardaki gelişmeler doğrultusunda yurtiçinde politika yapıcıların alacağı önlemlerin ekonomik aktivitenin seyri üzerinde etkili olacağını öngörüyoruz. Bu çerçevede, Türkiye ekonomisinin yılın üçüncü çeyreğinde %4,5 civarında büyüdüğünü tahmin ediyoruz. Yılsonu itibarıyla da büyümenin %7,0 civarında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

Temmuz ayında sanayi üretim beklentilerin üzerinde arttı.

Temmuz ayında sanayi üretimi bir önceki yılın aynı ayına göre %6,9 oranında artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre %2,7 yükselmiştir. Açıklanan sanayi üretim verileri Türkiye’de ekonomik aktivitenin yılın üçüncü çeyreğine güçlü bir başlangıç yaptığını gösterse de öncü göstergeler Ağustos ayından itibaren ekonominin yavaşladığına işaret etmektedir.

İşsizlik oranı gerilemeye devam ediyor.

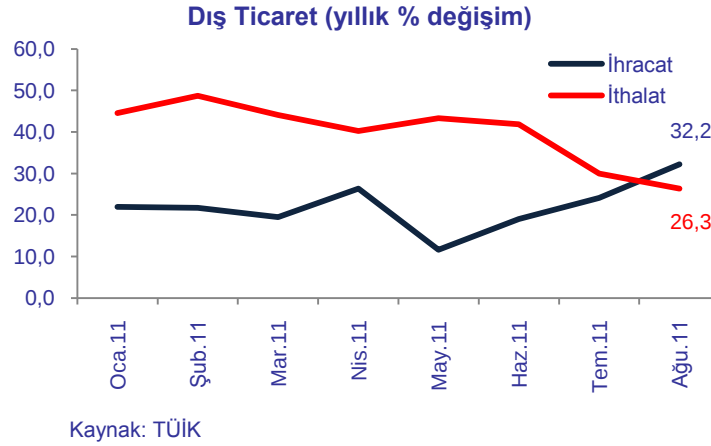
Hanehalkı İşgücü Anketi’ne göre Haziran ayında işsizlik oranı bir önceki yılın aynı ayına göre 1,3 puanlık düşüş kaydederek %9,2’ye gerilemiştir. Aynı dönemde, mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı %10,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Önümüzdeki dönemde, ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın yanı sıra mevsimsel faktörlerin işsizliği düşürücü yöndeki etkisinin azalmasıyla birlikte, işgücü piyasalarındaki toparlanmanın ivme kaybedebileceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, hükümetin işsizliği azaltmak amacıyla açıklayacağı önlemler önem arz etmektedir.



Kaynak: TÜİK

İthalatın artış hızında yavaşlama...

Ağustos ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı ayına göre %19 artış kaydederek \$8,2 milyar seviyesine yükselmiştir. Dış ticaret açığı yüksek seviyesini korumakla birlikte Ağustos ayında TL’deki değer kaybı paralelinde ithalatın artış hızının yavaşladığı görülmektedir. Bu çerçevede, ihracatın ithalatı karşılama oranı sınırlı bir artış kaydederek %58 seviyesine yükselmiştir. Ancak, Ocak-Ağustos dönemi itibarıyla incelendiğinde bir önceki yılın aynı döneminde %63 düzeyinde olan söz konusu oranın %55 gibi düşük düzeylerde gerçekleştiği görülmektedir.



TL'deki değer kaybının ithalat üzerindeki etkilerinin sürmesi bekleniyor.

TL'deki değer kaybının yanı sıra iç talepteki yavaşlamanın etkisiyle önümüzdeki dönemde ithalatın artış hızındaki ivme kaybının sürmesi beklenmektedir. Öte yandan, Türkiye'nin ihracatının büyük bir bölümünün gerçekleştirildiği Euro Alanı'nda sorunların daha geniş bir bölgeye yayılması, son dönemde hızlanan ihracat artışının sürdürülebilirliğine ilişkin riskleri artırabilecektir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde uluslararası piyasalardaki gelişmelerin dış ticaret açığının seyri üzerinde belirleyici olacağı düşünülmektedir.

Yıllıklandırılmış cari açık \$75 milyar seviyesinde...

Son dönemde hızlı artış kaydeden dış ticaret açığı cari işlemler dengesini olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Nitekim, cari işlemler açığı Temmuz'da bir önceki yılın aynı ayına göre %49 artış kaydederek \$5,3 milyar düzeyine yükselmiştir. Ocak-Temmuz döneminde ise cari açıktaki genişleme %113 oranında gerçekleşmiştir. Kümülatif olarak ise 12 aylık dönem itibarıyla cari açık \$75 milyara yükselmiştir.

(milyon \$)	Temmuz 2011	Ağu.10 - Tem.11	Ocak-Temmuz 2010(I)	2011(II)	Değişim (III/I) (%)
Cari İşlemler Dengesi	-5.319	-74.564	-23.791	-50.662	112,9
Dış Ticaret Dengesi	-7.951	-84.564	-26.341	-54.460	106,7
Hizmetler Dengesi	3.155	16.751	6.069	8.075	33,1
Turizm Gelirleri (net)	2.858	17.773	7.016	8.808	25,5
Gelir Dengesi	-603	-8.234	-4.151	-5.063	22,0
Cari Transferler	80	1.483	632	786	24,4
Sermaye ve Finans Hesapları	3.877	59.499	23.563	40.059	70,0
Sermaye Hesapları	0	-30	-26	0	-
Finans Hesapları	3.877	59.529	23.589	40.059	69,8
Doğrudan Yatırımlar (net)	2.636	12.048	3.452	7.684	122,6
Portföy Yatırımları (net)	2.033	24.010	11.453	19.370	69,1
Hisse Senetleri	114	1.474	1.322	-672	-
Borç Senetleri	1.725	23.077	10.355	17.283	66,9
Diğer Yatırımlar (net)	-1.457	38.690	15.365	22.096	43,8
Varlıklar	-4.348	13.259	2.607	8.817	238,2
Efektif ve Mevduat	-4.010	16.050	2.909	10.180	249,9
Yükümlülükler	2.891	25.431	12.758	13.279	4,1
Krediler	886	24.083	-1.186	14.370	-
Bankacılık Sektörü	243	19.152	2.670	8.927	234,3
Bankacılık Dışı Sektörler	457	4.019	-4.711	5.081	-
Mevduat	1.490	-2.700	13.427	-3.061	-
Yurtdışı Bankalar	1.517	1.500	8.778	-3.755	-
Yabancı Para	1.289	2.170	5.937	2.338	-60,6
Türk Lirası	228	-670	2.841	-6.093	-
Rezerv Varlıklar (net)	665	-15.219	-6.681	-9.091	36,1
Net Hata ve Noksan	1.442	15.065	228	10.603	-

Kaynak: TCMB

Temmuz ayında doğrudan yatırımlar arttı.

Alt kalemler itibarıyla incelendiğinde, doğrudan yatırımların Temmuz ayında cari açığın finansmanına önemli katkı sağladığı görülmektedir. Nitekim, bu dönemde

doğrudan yatırımlar aracılığıyla kaydedilen sermaye girişi \$2,6 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, portföy yatırımları da yüksek seviyesini korumaktadır. Temmuz ayında hisse senetlerinde girişin sınırlı düzeyde kaldığı, borç senetlerine olan talebin ise sürdüğü gözlenmiştir. Öte yandan, net hata ve noksan kaleminde aynı dönemde kaydedilen \$1,4 milyar giriş ile birlikte yılın ilk 7 ayında kaynağı belirlenemeyen sermaye girişi \$10,6 milyara ulaşmıştır.

Cari açığa ivme kaybı bekleniyor.

2011 yılının ilk yarısında TCMB'nin almış olduğu sıkılaştırıcı yöndeki önlemlere rağmen hızlı yükselişini sürdüren cari işlemler açığındaki artışın yılın son çeyreğine doğru bir miktar yavaşlayacağı tahmin edilmektedir. Bu gelişmede, iç talep artış hızındaki yavaşlama yanında özellikle son dönemde TL'deki değer kaybı kanalıyla dış ticaret dengesindeki gelişmeler etkili olabilecektir. Buna rağmen, yılsonunda cari açığın GSYH'ye oranının %9'un üzerinde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Özellikle Orta Vadeli Program'da çizilecek olan çerçeve ile birlikte önümüzdeki döneme ilişkin olası yapısal reformların cari açığın seyrinde etkili olabileceği düşünülmektedir.

Yılın ilk sekiz ayında bütçe fazla verdi.

Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan veriler bütçe performansındaki olumlu görünümün devam ettiğine işaret etmektedir. Ocak-Ağustos dönemi itibarıyla bütçe fazlası TL2,1 milyar düzeyinde gerçekleşmiştir. Faiz dışı denge ise Ağustos ayında TL8,4 milyar fazla vermiştir. Böylece, yılın ilk sekiz ayında geçen yılın aynı dönemine göre faiz dışı fazla %62 oranında artış kaydederek TL33,8 milyara ulaşmıştır.

(milyon TL)	Temmuz 2011	Yıllık % Değişim	Ağustos 2011	Yıllık % Değişim	Ocak-Ağustos 2010	Ocak-Ağustos 2011	Yıllık % Değişim	Bütçe Hedefi	Gerç./Hedef (%)
Harcamalar	24.226	1,9	29.495	27,3	183.432	196.937	7,4	312.573	63,0
Faiz Harcamaları	3.626	-21,6	5.682	83,1	35.286	31.742	-10,0	47.500	66,8
Faiz Dışı Harcamalar	20.600	7,6	23.814	18,7	148.146	165.195	11,5	265.073	62,3
Gelirler	20.714	-4,7	32.256	22,9	169.045	199.042	17,7	279.026	71,3
Vergi Gelirleri	17.216	1,5	29.515	27,2	138.789	169.460	22,1	232.220	73,0
Diğer Gelirler	3.498	-26,7	2.741	-10,0	30.256	29.581	-2,2	46.807	63,2
Bütçe Dengesi	-3.512	71,7	2.761	-10,6	-14.387	2.105	-	-33.546	-
Faiz Dışı Denge	114	-95,6	8.443	36,4	20.899	33.847	62,0	13.954	242,6

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Maliye Bakanlığı

Vergi gelirlerinde belirgin artış...

Temmuz ayında bütçe harcamaları ve gelirlerinde bir önceki yılın aynı ayına göre önemli bir değişiklik gözlenmezken, Ağustos ayında her iki kalemtedeki artışlar dikkat çekmektedir. Öte yandan, her iki ayda da ithalde alınan katma değer vergileri ve motorlu taşıt vergilerinin artış kaydettiği ve bu gelişmenin vergi gelirlerine olumlu yansıdığı görülmektedir. Yılın ilk sekiz ayında ise güçlü iç talebe bağlı olarak vergi gelirlerinin harcamalara kıyasla daha hızlı artış kaydetmesi faiz dışı dengede yılsonu hedefinin yaklaşık 2,5 katına ulaşılmasını sağlamıştır. Yılın geri kalan kısmında ise ekonomik aktivitede beklenen yavaşlama paralelinde vergi gelirlerindeki artışın bir miktar ivme kaybedebileceği düşünülmektedir. Ancak, bu durumun yılsonu bütçe hedeflerine ulaşılması açısından önemli bir baskı unsuru olmayacağı öngörülmektedir.

TCMB, Eylül ayındaki toplantısında politika bileşiminde değişiklik yapmadı.

20 Eylül tarihinde toplanan TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), politika bileşiminde piyasa beklentileri paralelinde herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı %5,75'te tutulurken, faiz koridorunda da değişiklik yapılmamıştır.

Toplantının ardından yapılan açıklamada, TCMB son dönemdeki verilerin yılın ikinci yarısında ekonomik aktivitede önemli düşüşe işaret ettiğini belirtmiştir. Bu çerçevede, TCMB cari açığa önümüzdeki dönemde belirgin iyileşme beklemektedir. Kurlarda yaşanan yükselişin enflasyonda dalgalanmalara yol açabileceğini belirten TCMB, bu durumun geçici olacağını tahmin edildiğini

vurgulamıştır. Kurul, daha önceki açıklamalarında olduğu gibi “önümüzdeki dönemde küresel ekonomideki sorunların daha da derinleşmesi ve yurt içi iktisadi faaliyetlerdeki yavaşlamanın belirginleşmesi halinde” bütün politika araçlarının genişletici yönde kullanılmasının söz konusu olabileceğinin altını çizmiştir.

TCMB'den yeni önlemler...

TCMB, Ekim ayı başında döviz kurlarındaki yükselişe karşılık YP zorunlu karşılık oranlarını indirmiş, TL zorunlu karşılıkların YP cinsinden tutulabilecek bölümünü %10'dan %20'ye yükseltmiş ve döviz satım ihalelerindeki tutarı artırmaya başlamıştır. Ayrıca, bankacılık sektörünün likidite ihtiyacını karşılamak ve fonlama maliyetini düşürmek amacıyla TL zorunlu karşılık oranlarını da düşürmüştür. TCMB, bu hareketlerin ardından piyasaya yaklaşık TL3,2 milyar ve \$1,3 milyar likidite sağlanacağını ayrıca %13,1 olan ağırlıklı ortalama TP zorunlu karşılık oranlarının %12,5 seviyesinde gerçekleşeceğini belirtmiştir.

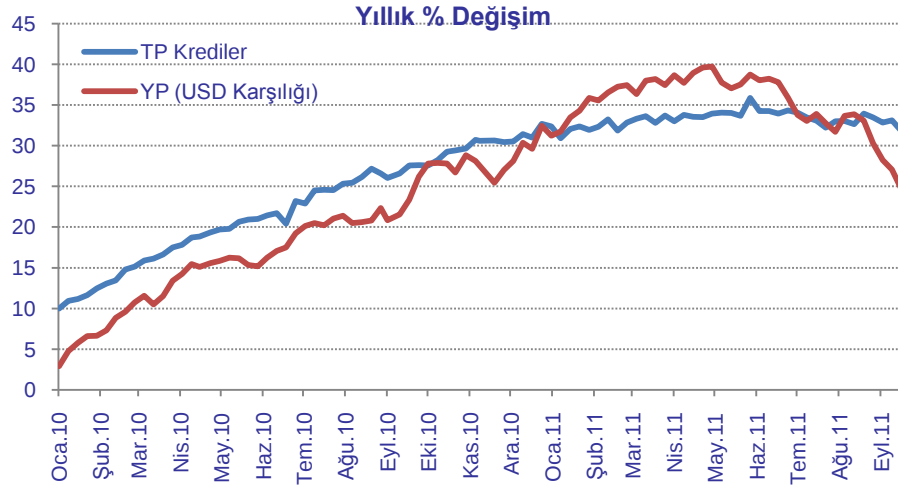
Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler

Kur etkisi nedeniyle YP mevduatta hızlı artış...

BDDK tarafından yayımlanan haftalık bülten verilerine göre 23 Eylül 2011 itibarıyla toplam mevduat hacmi yılsonuna göre %10,5 oranında artmıştır. Ancak, söz konusu artışın büyük bölümü son dönemde kurlardaki yükselişe paralel olarak YP mevduatın TL karşılığındaki hızlı genişlemeden kaynaklanmaktadır. Nitekim, yıl sonuna göre bakıldığında TP mevduattaki artış %4,7 ile sınırlı iken, YP mevduatın TL karşılığı %23,8 artmıştır. \$ bazında YP mevduat artışı ise %4,8 olmuştur.

Yılsonuna göre kredi hacmi artışı %23,2...

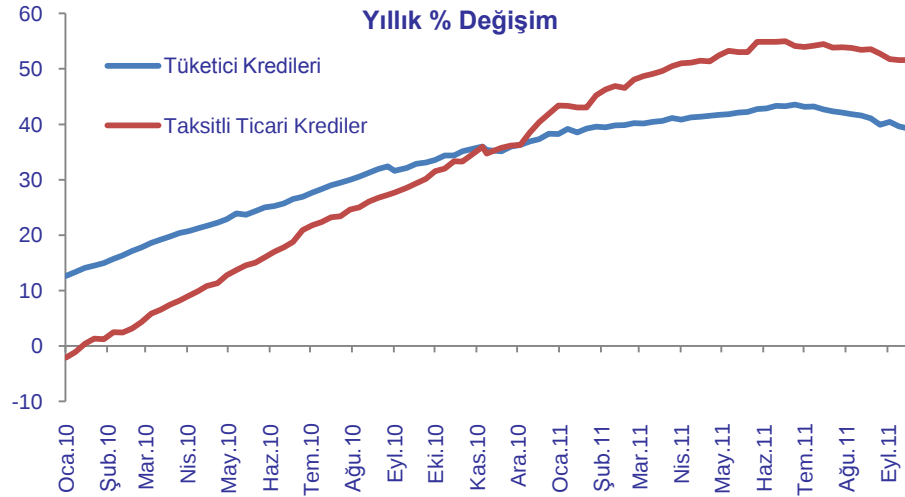
23 Eylül 2011 itibarıyla toplam kredi hacmi yılsonuna göre %23,2 oranında artış kaydetmiştir. Kur etkisinden arındırıldığında artış oranı %17,6'ya gerilemektedir. Bu dönemde, TP krediler %19,2 artış kaydederken, YP kredilerin USD karşılığı %13,3 artmıştır. Özellikle, son dönemde kurlarda yaşanan oynaklığın da etkisiyle YP kredilerin USD karşılığındaki haftalık bazda gerileme dikkat çekmektedir.



Kaynak: BDDK Haftalık Bülten

Tüketici kredilerinin artış hızı yavaşladı.

Alt kalemler itibarıyla kredi hacmi incelendiğinde, tüketici kredilerindeki artışın devam ettiği görülse de artış hızında son haftalarda belirgin bir yavaşlama göze çarpmaktadır. Taksitli ticari kredilerde de benzer bir eğilim görülmektedir.



Menkul kıymetler portföyü...

Bankacılık sektörü menkul kıymetler portföyü 23 Eylül 2011 itibarıyla yılsonuna göre %0,6 azalmıştır. Yılsonuna göre satılmaya hazır menkul kıymetler portföyü %30,2, vadeye kadar elde tutulacak menkul kıymet portföyü %61,1 oranında gerilemiştir. Diğer taraftan, repo konusu menkul değerler %108,2 artmıştır.

Emanet menkul kıymetler portföyü...

23 Eylül 2011 itibarıyla bankalar emanetindeki menkul kıymetler portföyü yılsonuna göre %23,5 artarak TL158,1 milyara ulaşmıştır. Bu dönemde, yurtiçi yerleşiklerin menkul kıymetler portföyü %5,2 artarken, yurtdışı yerleşiklerin menkul kıymetler portföyü %62,9 oranında artış kaydetmiştir. Yurtdışı yerleşiklerin portföyünün yılsonuna göre hızla artmasına rağmen, son haftalarda azalma eğiliminde olduğu görülmektedir. Nitekim, 12 Ağustos haftasında TL71,1 milyar ile yılın en yüksek seviyesine ulaşan yurtdışı yerleşiklerin portföyü 23 Eylül itibarıyla TL5 milyar gerileyerek TL66,1 milyar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yabancı para net genel pozisyonu (-) \$499 milyon düzeyinde...

23 Eylül 2011 itibarıyla bankacılık sektörünün yabancı para net genel pozisyonu (-) \$499 milyon düzeyinde gerçekleşmiştir. Yabancı para net genel pozisyonu bilanço içi kalemlerde (-) \$17.453 milyon, bilanço dışında ise (+) \$16.954 milyon seviyesindedir. Bankacılık sektörünün döviz açık pozisyonundaki ihtiyatlı tutumu son dönemde TL'deki değer kaybının sektöre etkisini azaltmaktadır.

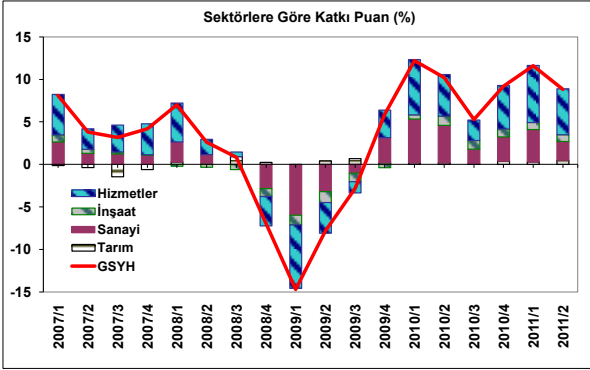
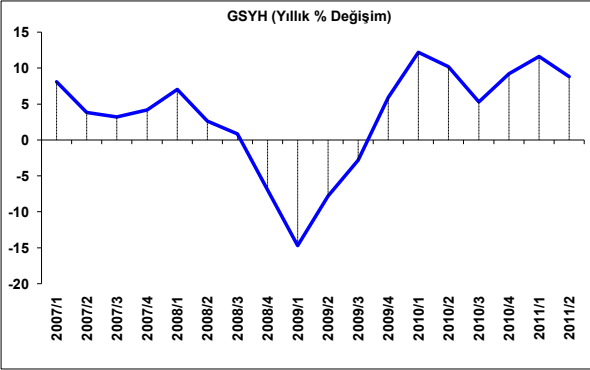
Beklentiler...

Euro Alanı ekonomilerine ilişkin endişelerin devam etmesi global ekonomik görünümü bozmakta ve risk algısının yüksek seyretmesine neden olmaktadır. Riskten kaçış ABD tahvillerinin getirilerini aşağı çekmekte ve Dolar birçok para birimi karşısında değer kazanmaktadır. Global ekonomide giderek yoğunlaşan sorunların yurtiçi ekonomik aktiviteyi de tehdit etmesi nedeniyle TCMB tüm politika araçlarını genişletici yönde kullanmaya başlamıştır. Ayrıca, ekonomi otoriteleri tarafından bankalara yönelik yılın başında dile getirilen kredi artışı tavanı uygulaması ile ilgili olarak banka özelinde bir yaptırım uygulanmayacağı ve %25'lik yılsonu kredi büyüme hedefini aştıkları için bankaların sorgulanmayacağı ifade edilmiştir. Bu çerçevede, Türkiye ekonomisinde yılın son çeyreğinde, ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın ılımlı bir şekilde devam edeceği tahmin edilmektedir.

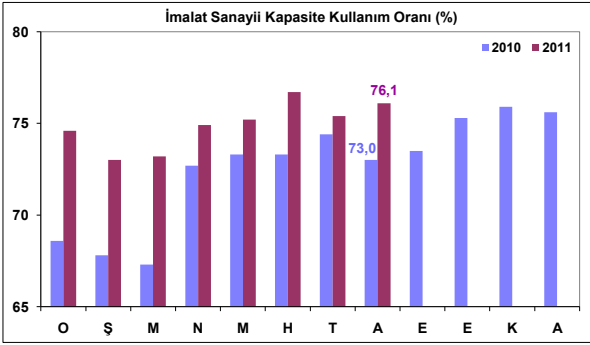
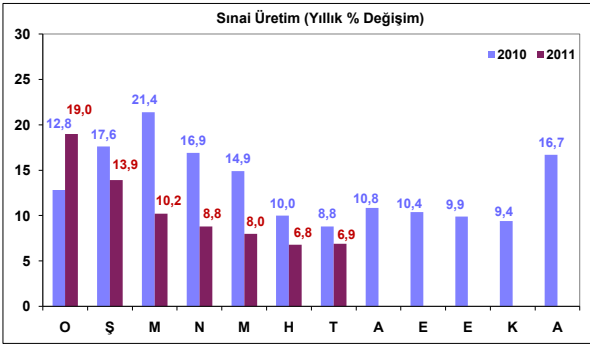
EK- GÖSTERGELER

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

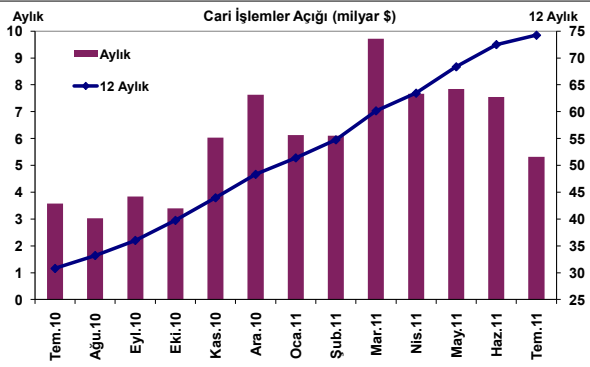
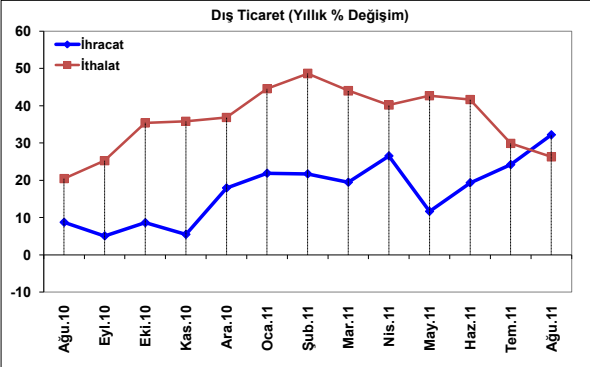
BÜYÜME



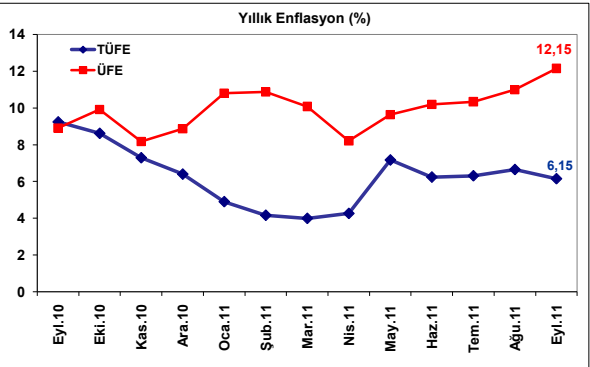
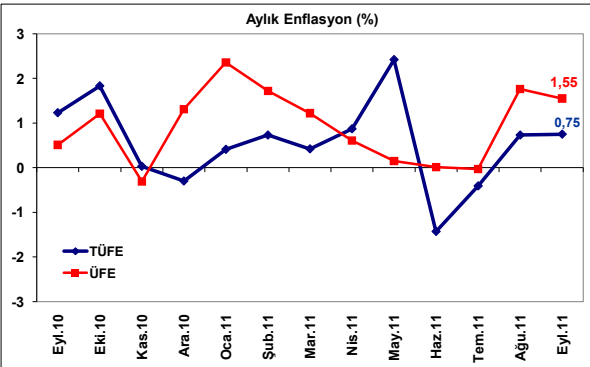
SINAI ÜRETİM



DIŞ TİCARET

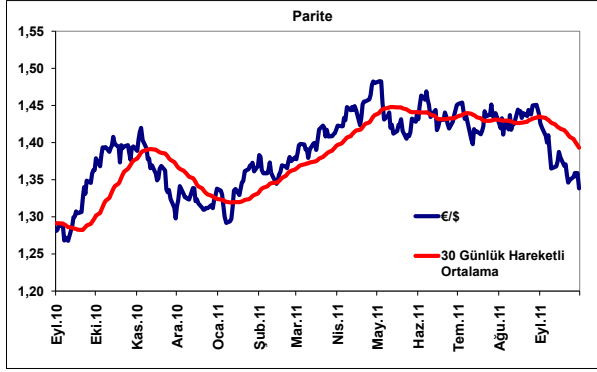
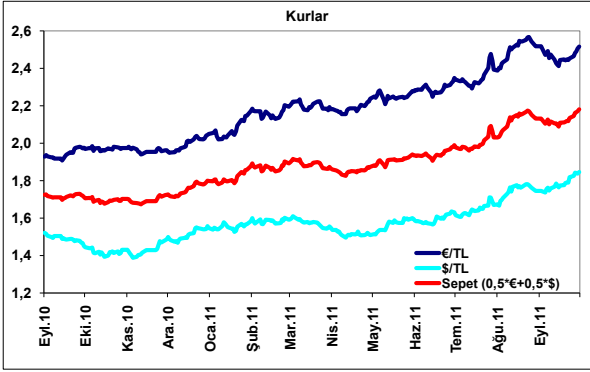


ENFLASYON

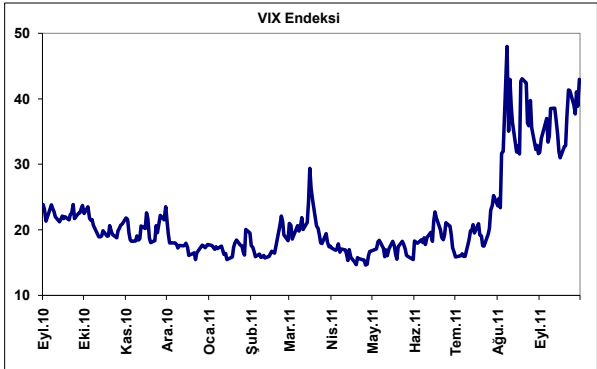
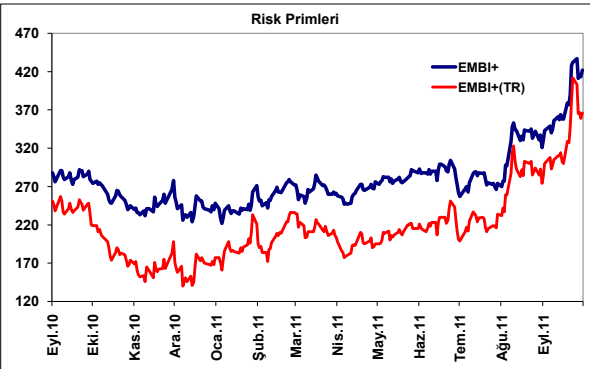
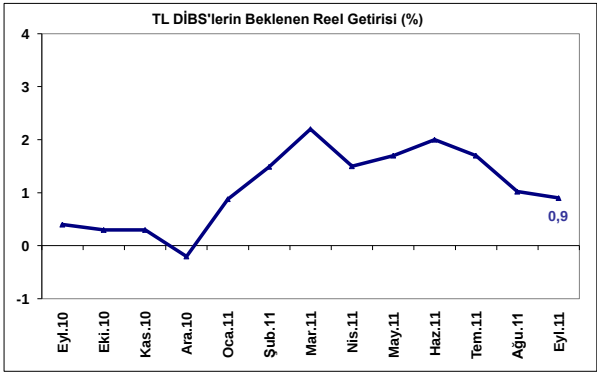
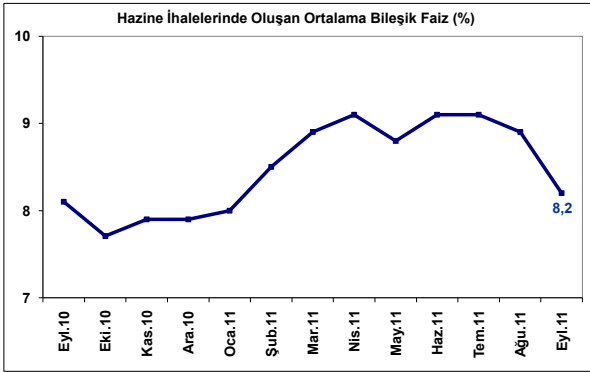


Kaynak: TCMB, TÜİK, İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümü

DÖVİZ

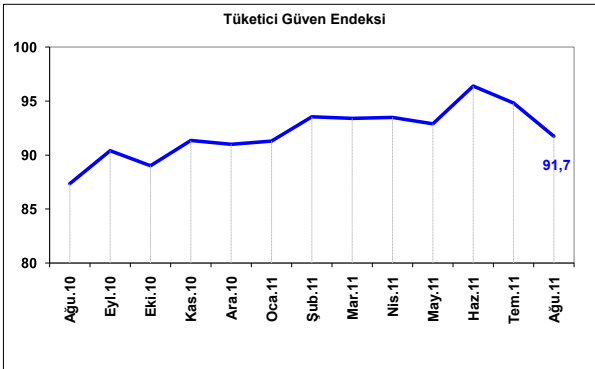
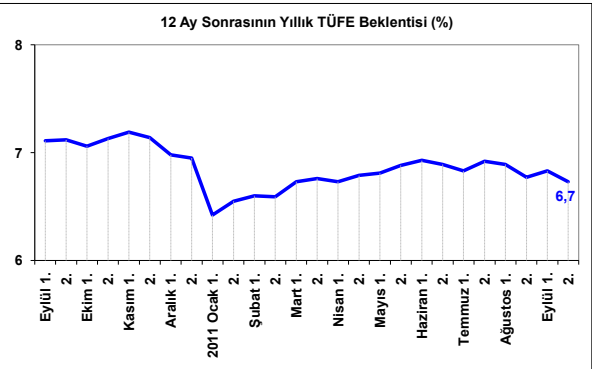
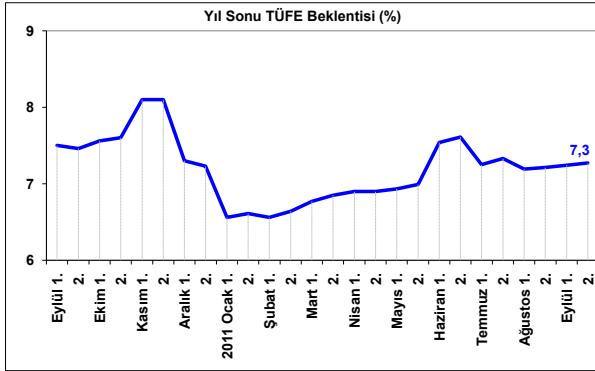
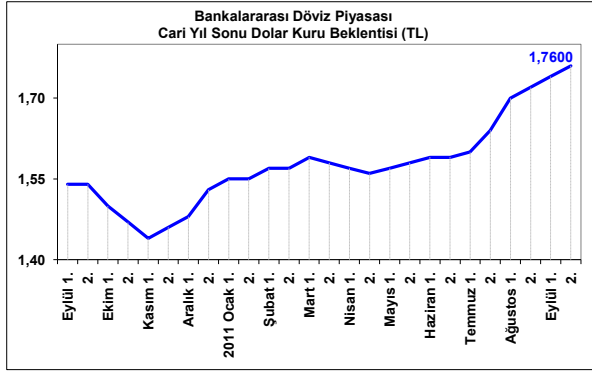
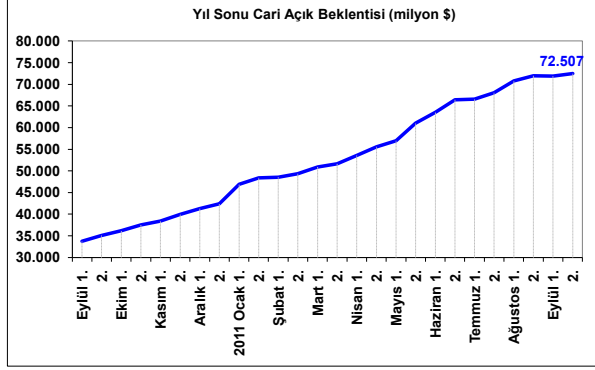
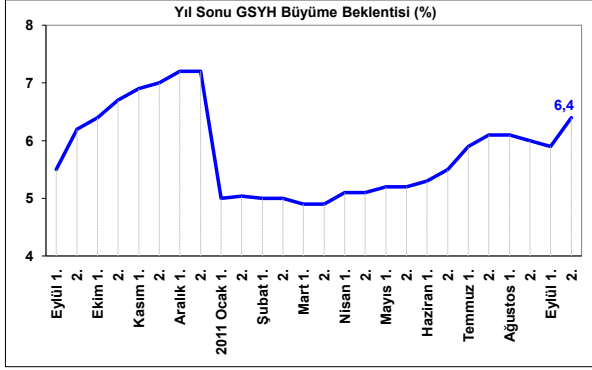


BONO-TAHVİL



Kaynak: TCMB, Reuters, DPT, İMKB, JP Morgan, Chicago Board Options Exchange, İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümü

BEKLENTİ ANKETİ VE DİĞER ÖNCÜ GÖSTERGELER



Kaynak: TCMB, TÜİK

EKONOMİK GÖSTERGELER TABLOSU

BÜYÜME	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011/Ç1	2011/Ç2	
GSYH (milyon \$)	481.497	526.429	648.754	742.094	616.703	734.929			
Büyüme Oranı (%)	8,4	6,9	4,7	0,7	-4,8	9,0	11,6	8,8	
ENFLASYON (%)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Tem.11	Ağu.11	Eyl.11
ÜFE (yıllık)	2,66	11,58	5,94	8,11	5,93	8,87	10,34	11,00	12,15
TÜFE (yıllık)	7,72	9,65	8,39	10,06	6,53	6,40	6,31	6,65	6,15
DÖVİZ KURLARI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Tem.11	Ağu.11	Eyl.11
TÜFE Bazlı Reel Kur Endeksi	121,1	111,9	131,3	115,0	116,8	126,2	110,4	104,5	106,2
\$/TL	1,3430	1,4131	1,1647	1,5123	1,5057	1,5460	1,6702	1,7454	1,8453
Euro/TL	1,5904	1,8586	1,7102	2,1408	2,1603	2,0491	2,3928	2,5186	2,5157
Euro/\$	1,1840	1,3196	1,4589	1,3978	1,4316	1,3377	1,4395	1,4508	1,3384
ÖDEMELER DENGESİ (milyon \$)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Tem.11 ⁽¹⁾		
Toplam Mal İhracatı	78.365	93.613	115.361	140.800	109.647	120.902	81.253		
Toplam Mal İthalatı	111.445	134.669	162.213	193.821	134.497	177.347	135.713		
Dış Ticaret Dengesi	-33.080	-41.056	-46.852	-53.021	-24.850	-56.445	-54.460		
Cari İşlemler Dengesi	-22.309	-32.249	-38.434	-41.959	-13.991	-47.693	-50.662		
YURTDIŞINDAN SAĞLANAN KREDİLER (milyon \$)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Tem.11 ⁽¹⁾		
Bankalar	9.248	5.814	5.609	3.267	-4.450	12.895	8.927		
Uzun Vade	6.544	9.766	7.272	928	-1.662	881	2.482		
Kısa Vade	2.704	-3.952	-1.663	2.339	-2.788	12.014	6.445		
Diğer Sektörler	9.875	18.812	26.025	23.258	-10.375	-5.773	5.081		
Uzun Vade	9.508	18.317	25.811	22.739	-9.673	-7.209	3.436		
Kısa Vade	367	495	214	519	-702	1.436	1.645		
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ (milyon TL) ⁽¹⁾⁽²⁾	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Tem.11	Ağu.11	
Harcamalar	159.687	178.126	204.068	227.031	268.219	293.628	167.442	196.937	
Faiz Harcamaları	45.680	45.963	48.753	50.661	53.201	48.296	26.061	31.742	
Faiz Dışı Harcamalar	114.007	132.163	155.315	176.369	215.018	245.332	141.381	165.195	
Gelirler	152.784	173.483	190.360	209.598	215.458	254.028	166.785	199.042	
Vergi Gelirleri	119.628	137.480	152.835	168.109	172.440	210.532	139.945	169.460	
Diğer Gelirler	33.156	36.003	37.525	41.490	43.018	43.496	26.840	29.581	
Bütçe Dengesi	-6.903	-4.643	-13.708	-17.432	-52.761	-39.600	-656	2.105	
Faiz Dışı Denge	38.777	41.320	35.045	33.229	440	8.697	25.404	33.847	
MERKEZİ YÖNETİM TOPLAM BORÇ STOKU (milyar \$)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Tem.11	Ağu.11	
İç Borç Stoku	182,4	178,9	219,2	181,7	219,2	228,2	217,5	210,1	
Dış Borç Stoku	64,6	66,6	67,1	69,8	74,1	78,1	82,2	81,7	
Toplam	247,1	245,5	286,3	251,5	293,2	306,3	299,6	291,8	

Kaynak: TÜİK, TCMB, Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı, Reuters.

(1) Ödemeler dengesi ve bütçe verileri kümülatiftir.

(2) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

BANKACILIK SEKTÖRÜ							
MEVDUAT	2008	2009	2010(I)	Tem.11	Ağu.11	23 Eyl.11(II)	Değişim* (%) (II/I)
Toplam Mevduat (milyon TL)	464.234	531.492	644.583	694.603	712.212	712.575	10,5
TL	299.270	348.167	447.551	470.683	476.307	468.683	4,7
YP	164.965	183.325	197.032	223.920	235.905	243.892	23,8
YP (Milyon \$)	111.321	123.185	128.610	134.272	136.109	134.814	4,8
YP Mev./Toplam Mev. (%)	35,5	34,5	30,6	32,2	33,1	34,2	-
MÜŞTERİLER ADINA BANKALAR EMANETİNDE TUTULAN MENKUL KIYMETLER (milyon TL) (piyasa değeri)	2008	2009	2010(I)	Tem.11	Ağu.11	23 Eyl.11(II)	Değişim* (%) (II/I)
Toplam	96.779	115.255	127.965	160.738	159.149	158.051	23,5
Yurtiçi Yerleşikler	69.739	88.363	87.372	90.302	91.487	91.942	5,2
Yurtdışı Yerleşikler	27.040	26.892	40.593	70.436	67.663	66.109	62,9
MENKUL KIYMETLER PORTFÖYÜ (milyon TL)	2008	2009	2010(I)	Tem.11	Ağu.11	23 Eyl.11(II)	Değişim* (%) (II/I)
Toplam	192.834	262.852	287.902	279.195	285.070	286.077	-0,6
KREDİLER (milyon TL)	2008	2009	2010(I)	Tem.11	Ağu.11	23 Eyl.11(II)	Değişim* (%) (II/I)
Kredi Hacmi	373.862	400.510	535.336	636.621	658.553	659.510	23,2
TL	267.093	293.425	389.329	453.675	466.250	464.145	19,2
YP	106.770	107.085	146.007	182.945	192.303	195.365	33,8
Bireysel Krediler	156.029	168.693	227.985	280.087	283.375	285.665	25,3
Tüketici ve Taksitli Ticari Krediler	121.799	131.213	182.794	227.502	230.682	231.959	26,9
Tüketici Kredileri	83.219	93.319	129.041	158.467	160.667	161.882	25,5
Konut	39.278	44.896	60.800	71.705	72.333	72.483	19,2
Taşıt	5.530	4.421	5.666	6.668	6.762	6.744	19,0
İhtiyaç	33.206	38.396	45.843	59.781	60.009	60.621	32,2
Bireysel ve Kurumsal Kredi Kartları	34.230	37.480	45.191	52.585	52.693	53.706	18,8
Bireysel Krd./Toplam Krediler (%)	41,7	42,1	42,6	44,0	43,0	43,3	-
TASFİYE OLUNACAK ALACAKLAR ORANI (%)	2008	2009	2010	Tem.11	Ağu.11	23 Eyl.11	
Toplam Krediler	3,4	5,1	3,6	2,9	2,8	2,8	
Bireysel Krediler	3,8	6,6	4,4	3,4	3,3	3,3	
Tüketici ve Taksitli Ticari Krediler	2,9	5,4	3,5	2,5	2,5	2,5	
Tüketici Kredileri	2,2	4,1	2,7	2,0	2,0	2,0	
Bireysel ve Kurumsal Kredi Kartları	6,7	10,4	7,9	6,8	6,8	6,7	
YABANCI PARA NET GENEL POZİSYONU (milyon \$)	2008	2009	2010	Tem.11	Ağu.11	23 Eyl.11	
Toplam	16	408	41	1.259	255	-499	
Bilanço içi	-3.015	-11.528	-13.917	-16.765	-15.990	-17.453	
Bilanço dışı	3.032	11.936	13.958	18.024	16.245	16.954	

Kaynak: BDDK

(*) Yılsonuna göre değişim

İletişim Bilgileri

İsim-Soyadı	Unvan	Tel	E-mail
İzlem Erdem	Bölüm Müdürü	+90 (212) 316 16 52	izlem.erdem@isbank.com.tr
Mehtap Bingöl	Birim Müdürü	+90 (212) 316 16 58	mehtap.bingol@isbank.com.tr
Kıvılcım Eraydın	İktisat Uzmanı	+90 (212) 316 16 86	kivilcim.eraydin@isbank.com.tr
H. Erhan Gül	İktisat Uzmanı	+90 (212) 316 16 72	erhan.gul@isbank.com.tr
A. Göksun Şat	İktisat Uzman Yrd.	+90 (212) 316 16 94	goksun.sat@isbank.com.tr
Bora Çevik	İktisat Uzman Yrd.	+90 (212) 316 16 83	bora.cevik@isbank.com.tr
Eren Demir	İktisat Uzman Yrd.	+90 (212) 316 16 73	eren.demir@isbank.com.tr

Bu rapor Türkiye İş Bankası A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerin doğru ve tam olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.