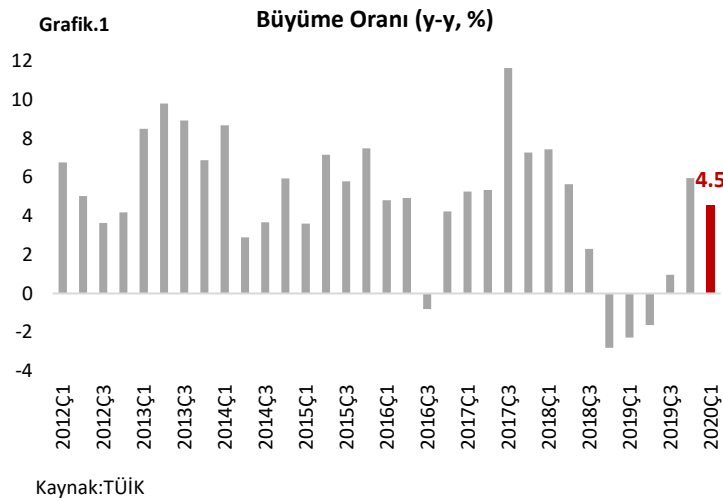


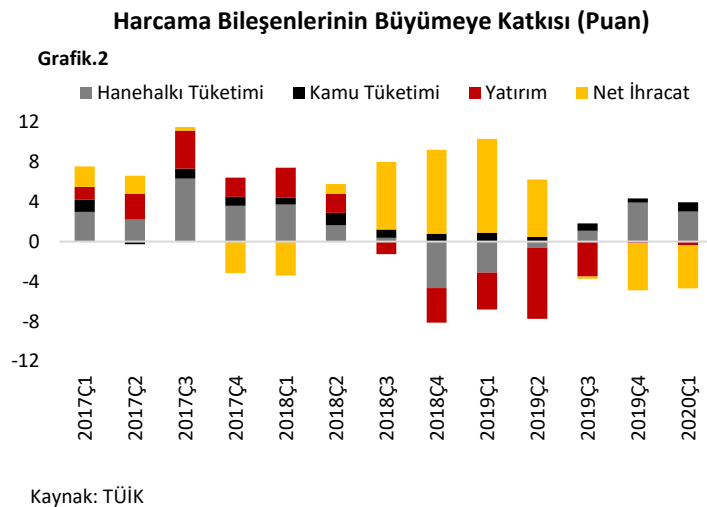
Türkiye ekonomisi 2020 yılının ilk çeyreğinde yıllık bazda %4.5 büyüdü.

2020 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi, beklentilerin bir miktar altında büyüdü. Haziran ayı itibariyle normalleşme süreci kapsamında atılan adımlar; başta TCMB'nin faiz indirimi olmak üzere kamu bankalarının yeni kredi paketleriyle ekonomiyi desteklemesi ve BDDK tarafından alınan tedbirler yılın ikinci çeyreğindeki daralmayı sınırlayacak olsa da ilk çeyrek büyümesinin beklentilerden düşük gelmesi pandeminin etkilerinin sert olduğuna işaret ediyor. Özellikle birinci çeyrekte büyümeyi destekleyen hizmetler sektörünün ve sanayi sektörünün yaşadığı ani daralmanın (sudden-stop) ikinci çeyrekteki küçülmede belirleyici olacağı görülüyor. Hazirandaki normalleşme adımları ile birlikte üçüncü çeyrekte ise tekrar dengelenme görüleceğini ancak asıl toparlanmanın pandemi krizinde yeni bir dalga yaşanmaz ise son çeyrekte yaşanacağını düşünüyoruz. Bu bağlamda önümüzdeki dönemde Covid-19 kaynaklı gelişmeler takip edilmeye devam edilecek.

2020 Yılıının İlk Çeyrek Büyümesine İlişkin Değerlendirmeler

Türkiye ekonomisi 2020 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre baz etkisinin yanı sıra tüketim harcamalarının ve stokların katkısıyla %4.5 büyüdü (Grafik.1). Mart ayının ortasından itibaren Türkiye'de etkisini gösteren Covid-19 salgını ile birlikte özel tüketim harcamalarının beklentilerin bir miktar altında kalması 2020 yılının ilk çeyreğinde büyümenin %5.2 olan beklentilerin altında kalmasında etkili oldu. Gayrisafi Yurt İçi Hasıla büyüklüğü 2020 yılının ilk çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %16.2 artarak 1 trilyon 71 milyar 98 milyon TL

oldu. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH, 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4.2 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %0.6 arttı.

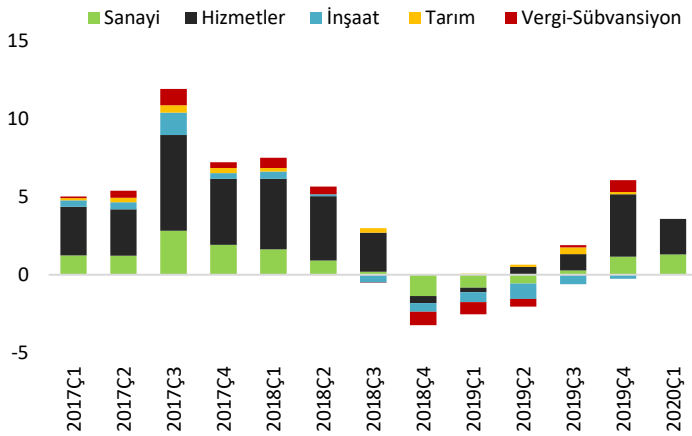


Harcama bileşenlerine göre yılın ilk çeyreğinde büyümede yaşanan yükselişte tüketici harcamalarındaki artış belirleyici oldu. GSYH içindeki harcama bileşenleri arasında %60 paya sahip olan tüketici harcamaları geçen yılın aynı çeyreğinde büyüme katkısında bulunmuştu, baz etkisiyle bu çeyrekte katkının pozitifte döndüğü ancak bir önceki çeyrek ile karşılaştırıldığında bu katkının düştüğü görülüyor. Bununla birlikte faiz oranlarındaki düşüş, geçen yılın son çeyreğinden beri devam eden kredi genişlemesi ve tüketici güvenindeki artış

sonucu tüketim harcamaları ilk çeyrekte yıllık bazda %5.1 artış gösterdi. Büyüme katkısı pozitif yönlü en yüksek ikinci

katkı 0.93 puan ile kamu tüketiminden geldi. Mart ayı ortasında küresel çaptaki salgının Türkiye’de de görülmesi ile birlikte koronavirus tedbirleri kapsamında teşvik benzeri ödemelerin yapılmaya başlanmasının da etkisiyle kamu tüketimi yıllık bazda %6.2’lik belirgin bir yükseliş yaşadı. Yatırım harcamalarının ekonomik büyümeye negatif katkısı ise 2018 yılı Ağustos ayında yaşanan kur krizinden beri devam ediyor. Geçen yılın ilk çeyreğinde ithalatta yaşanan belirgin düşüşün etkisiyle net ihracatın büyümeye pozitif yönlü yaptığı 9.4 puanlık katkının yerini bu yıl ilk çeyrekte 4.3 puanlık negatif katkının almış olması harcama kalemlerinde görülen en önemli gelişmelerden oldu. Net ihracatın ilk çeyrekteki negatif katkısının arkasındaki dinamiklere bakıldığında ithalatın yıllık bazda %22.1’lik artış gösterirken, ihracatın %1’lik gerileme yaşadığı görülüyor. İhracat 2016 yılı 3.çeyreğinden bu yana ilk defa yıllık bazda gerileme göstermiş oldu. Yılın ilk çeyreğinde stok birikimindeki yükseliş ise büyümeyi 5.3 puan yukarı yönlü destekledi.

Grafik.3 Sektörlerin Büyümeye Katkısı (Puan)



Kaynak: TÜİK

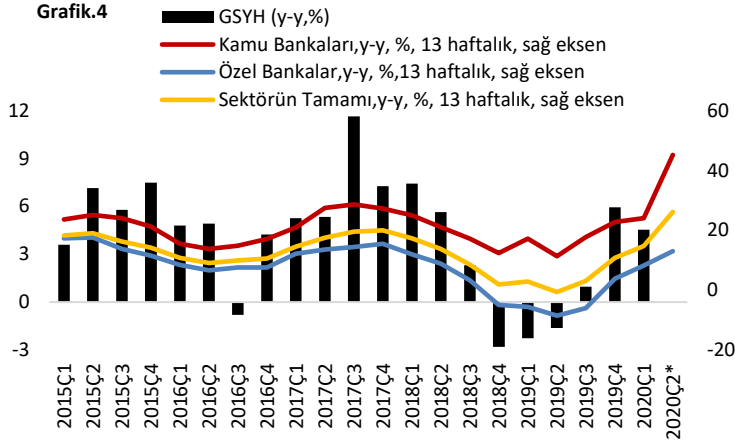
Sektörlere göre değerlendirme yapıldığında geçmiş dönemlerde olduğu gibi büyümede hizmetler sektörü belirleyici oldu. Büyüme içinde %59 ile en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3.9 büyüdü ve büyümeye katkısı 2.3 puan oldu. Hizmetler sektörü içinde yer alan diğer hizmet faaliyetleri %12.1, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10.7, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %4.6, hizmetler %3.4, gayrimenkul faaliyetleri %2.4, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1.9 ve finans ve sigorta faaliyetleri %1.6 arttı. Dünya

geneline paralel olarak Covid-19 salgınından en fazla etkilenen sektörün hizmetler sektörü olduğu göz önünde bulundurulduğunda hizmetler sektörü yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek negatif katkısı yapan sektör olacaktır. Hizmetler sektörünün ardından büyümeye en yüksek ikinci katkısı sağlayan sektör sanayi sektörü oldu. Sanayi sektörü 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6.2 arttı ve büyümeye katkısı 1.3 puan oldu. Böylece 2019 yılının ilk yarısında büyümeye negatif katkıda bulunan sanayi sektöründe 2019 yılının ikinci yarısından itibaren başlayan pozitif katkı 2020 yılının ilk çeyreğinde artarak devam etti. Ancak Covid-19 salgınının Mart ayının ortalarından itibaren Türkiye’de görülmesinin fabrikaları durma noktasına getirmiş olması sebebiyle yılın ikinci çeyreğinde sanayi üretiminin büyümeye negatif katkıda bulunması bekleniyor. Kur ve faize duyarlılığı yüksek olan inşaat sektörü büyümeye negatif katkı yapan tek sektör oldu. 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1.5 daralan inşaat sektörünün büyümeye negatif katkısı 0.1 puan oldu. Yılın ilk çeyreğinde tarım sektörünün büyümeye katkısı ise çok sınırlı kaldı ve bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3.0 artan sektör, büyümeye 0.1 puan katkıda bulundu.

Ekonomik Büyüme ve Kredi Büyümesi Arasındaki İlişki ve Önümüzdeki Döneme İlişkin Beklentiler

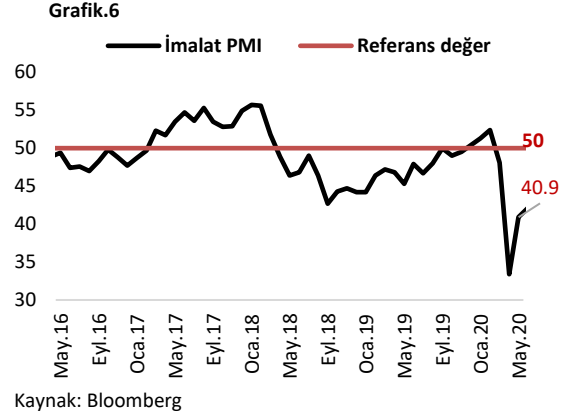
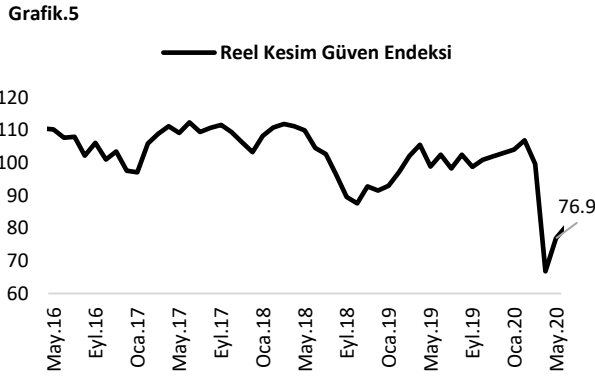
Ekonomik büyüme ile kredi büyümesi arasında yüksek korelasyon olduğu görülüyor (Grafik.4). Aradaki korelasyonun yüksek olduğu göz önüne alındığında kamu bankaları öncülüğünde yeni kredi paketleriyle atılan adımların önümüzdeki dönemde büyümeyi desteklemesi bekleniyor.

Ekonomik Büyüme ile 13 Haftalık Kredi Büyümesinin İlişkisi



Ekonomik büyüme ile 13 haftalık kredi büyümesinin ilişkisi değerlendirildiğinde, 15 Mayıs itibariyle 13 haftalık kredi büyümesinin yıllık değişiminin kamu bankaları için %45.25, özel sektör için %13.10 ve sektörün tamamında ise oran %26.15 olarak görünüyor (Grafik.4). Haziran ayı itibariyle normalleşme süreci kapsamında atılan adımlar, başta TCMB'nin faiz indirimi olmak üzere kamu bankalarının yeni kredi paketleriyle ekonomiyi desteklemesi ve BDDK tarafından alınan tedbirler yılın ikinci çeyreğindeki daralmayı sınırlayacak olsa da ilk çeyrek büyümesinin beklentilerden düşük gelmesinin pandeminin etkilerinin

sert olduğuna işaret etmesi ikinci çeyrekteki daralmanın da beklentilerden daha sert olacağı ihtimalinin arttığını gösteriyor.



Mart ayının ortasından itibaren Türkiye'de etkisini gösteren pandeminin yarattığı olumsuzlukların etkisiyle ekonominin öncül göstergelerinde de tarihi sert düşüşler kaydedildi. Reel kesim güven endeksi Nisan ayında 66.8'e geriledikten sonra Mayıs ayında biraz toparlanarak 76.9 seviyesine yükseldi (Grafik.5). İmalat sektörü satın alma yöneticileri endeksi (imalat PMI) ise Nisan ayında 33.4'e geriledikten sonra Mayıs ayında hafif toparlanmayla 40.9 seviyesine yükseldi (Grafik.6). Pandeminin olumsuz etkisiyle bu yılın ikinci çeyreğinin bu seneki en kötü çeyrek olacağını ancak başta imalat sektörü PMI olmak üzere reel kesim güven endeksi, tüketici güven endeksi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranında Nisan ayında yaşanan sert düşüşlerin ardından Mayıs ayı itibariyle toparlanma yaşandığı görülüyor. Bu bağlamda Nisan ayında ekonomide en kötüsünün geride kaldığını Mayıs ayında ekonomik göstergelerde başlayan iyileşmenin ikinci çeyrekte yaşanması beklenen düşüşü bir miktar telafi etmesini bekliyoruz.

Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi 2020 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre baz etkisinin yanı sıra tüketim harcamalarının ve stokların katkısıyla %4.5 büyüdü. Mart ayının ortasından itibaren Türkiye'de etkisini gösteren koronavirüs kaynaklı olumsuz gelişmeler büyümenin beklentilerin altında gerçekleşmesinde etkili oldu. İlk çeyrekte büyüme içindeki payı %60 olan tüketim harcamaları kaleminde yaşanan %5.1'lik artış

büyümeye en yüksek pozitif katkıda bulunan kalem oldu. Söz konusu kalemi ikinci sırada kamu tüketimi izledi. Tüketim harcamalarının yılın ilk çeyreğinde büyümeye pozitif katkısı olsa da Mart ayının ortası itibariyle Kovid-19 salgınının başlaması özel sektör tüketim harcamalarının göreceli olarak düşük kalmasında etkili oldu. Geçen yılın aynı döneminde büyümeye pozitif yönlü katkıda bulunan net ihracat kalemi ise ithalatta yaşanan ciddi artışın yanı sıra ihracatta yıllık bazda düşüş yaşanması sonucu bu yıl büyümeye negatif yönlü katkıda bulunmuş oldu. Öncül göstergeler, net ihracatın yılın ikinci yarısında da büyümeye negatif katkıda bulunacağını gösteriyor. Ancak emtia fiyatlarındaki düşüşünde desteğiyle net ihracatın yılın üçüncü çeyreğinde büyümeye pozitif katkısı olabilir. Geçmiş dönemlerde olduğu gibi büyüme içindeki payı en yüksek olan hizmetler sektörü büyümede 2.3 puanlık katkı ile belirleyici oldu. Hizmetler sektörünün ardından büyümeye en yüksek ikinci katkısı yapan sektör ise 1.3 puanlık katkı ile sanayi sektörü oldu. Sanayi üretiminin büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olduğu göz önünde bulundurulduğunda, Mart ayında sanayi üretiminde yaşanan düşüşe karşın, Ocak ve Şubat aylarındaki yüksek performans yılın ilk çeyreğinde ekonomik büyümeyi destekledi. Özellikle birinci çeyrekte büyümeyi destekleyen hizmetler sektörünün ve sanayi sektörünün yaşadığı ani daralmanın ikinci çeyrekteki küçülmede belirleyici olacağını düşünüyoruz. Kur ve faize duyarlılığı yüksek olan inşaat sektörü ise büyümeye negatif katkıda bulunan tek sektör oldu. Son dönemde faizlerdeki aşağı yönlü hareketin etkisiyle yılın üçüncü çeyreği ile birlikte inşaat sektörünün büyümeye pozitif katkısının artmasını bekliyoruz. Nisan ayında dip seviyelerin görülmesinin ardından Mayıs ayı itibariyle ekonomideki öncül göstergelerin toparlanma sinyali vermiş olması ve Haziran ayı itibariyle normalleşme süreci kapsamında atılan adımlar, başta TCMB'nin faiz indirimi olmak üzere kamu bankalarının yeni kredi paketleriyle ekonomiyi desteklemesi ve BDDK tarafından alınan tedbirler büyümedeki daralmayı sınırlayacaktır. Önümüzdeki dönemde koronavirüs pandemisinde ikinci bir dalga yaşanmaması durumunda kur ve faizlerde beklenmedik yukarı yönlü bir hareket yaşanmadığı sürece, Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreği itibariyle toparlanmaya başlayabilir. Yılın son çeyreğinde ise yılın ikinci çeyreğindeki daralmayı telafi edecek güçlü bir büyüme olabilir. Bu açıdan, önümüzdeki günlerde koronavirüs kaynaklı gelişmeler büyümedeki seyir açısından piyasanın yakın takibinde olmaya devam edilecek.

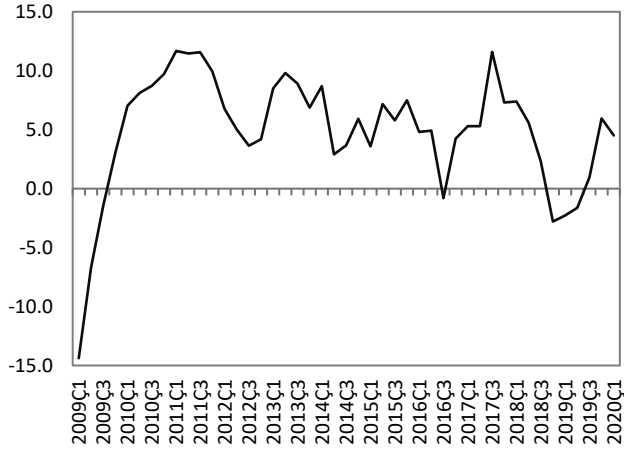
Haftalık Veri Takvimi (01 – 05 Haziran 2020)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
1.06.2020	Türkiye	İmalat PMI (Mayıs)	33.4	40.9 (Açıklandı)
	ABD	İmalat PMI (Mayıs)	36.1	39.8
		ISM İmalat (Mayıs)	41.5	43
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Mayıs)	33.4	39.5
	Almanya	İmalat PMI (Mayıs)	34.5	36.8
	Fransa	İmalat PMI (Mayıs)	31.5	40.3
	İtalya	İmalat PMI (Mayıs)	31.1	--
	İngiltere	İmalat PMI (Mayıs)	32.6	40.7
	Japonya	İmalat PMI (Mayıs)	41.9	38.4
2.06.2020	Fransa	Bütçe Dengesi (Nisan)	-52.5 milyar €	--
3.06.2020	Türkiye	TÜFE (Mayıs, a-a)	%10.94	--
		Yİ-ÜFE (Mayıs, a-a)	%6.71	--
	ABD	ADP Özel Sektör İstihdamı (Mayıs)	-20.2 milyon kişi	-9 milyon kişi
		Hizmet PMI (Mayıs)	26.7	36.9
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Nisan, a-a)	-%17.2	--
		Fabrika Siparişleri (Nisan, a-a)	-%10.3	-%14
		ISM Hizmet (Mayıs)	41.8	44
	Euro Bölgesi	İşsizlik Oranı (Nisan, y-y)	%7.4	%8.2
		ÜFE (Nisan, y-y)	-%2.8	-%4
		Hizmet PMI (Mayıs)	12.0	28.7
	Almanya	İşsizlik Oranı (Mart, y-y)	%5.8	%6.2
		Hizmet PMI (Mayıs)	16.2	31.4
	Fransa	Hizmet PMI (Mayıs)	10.2	29.4
	İtalya	Hizmet PMI (Mayıs)	10.8	26.5
		İşsizlik Oranı (Nisan, y-y)	%8.4	%9.5
	İngiltere	Hizmet PMI (Mayıs)	13.4	28
	Japonya	Hizmet PMI (Mayıs)	21.5	25.3
4.06.2020	Türkiye	TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (Mayıs,a-a)	68.88	--
	ABD	Dış Ticaret Dengesi (Nisan)	-44.4 milyar \$	-49 milyar \$
		Haftalık İşsizlik Maaş Başvuruları	2.1 milyon kişi	1.8 milyon kişi
	Euro Bölgesi	Avrupa Merkez Bankası (ECB) Faiz Kararı	%0	%0
		Perakende Satışlar (Nisan, y-y)	-%9.2	-%22.3
	Fransa	Perakende Satışlar (Nisan, y-y)	-%16	--
5.06.2020	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (Mayıs)	-46.2 milyar ₺	--
	ABD	Tarımdışı İstihdam (Mayıs)	-20.5 milyon kişi	-8 milyon kişi
		İşsizlik Oranı (Mayıs)	%14.7	%19.7
		Ortalama Saatlik Kazançlar (Mayıs, a-a)	%4.7	%1
	Almanya	Fabrika Siparişleri (Nisan, a-a)	-%15.6	-%19.7
	İtalya	Perakende Satışlar (Nisan, y-y)	-%18.4	--
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Mayıs)	-33	-34
	Japonya	Hanehalkı Harcamaları (Nisan, y-y)	-%6	-%15.4
		Öncül Göstergeler Endeksi (Nisan)	84.7	--

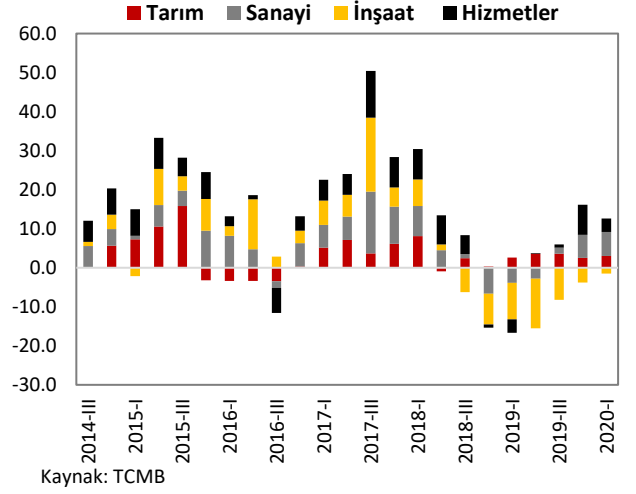
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)

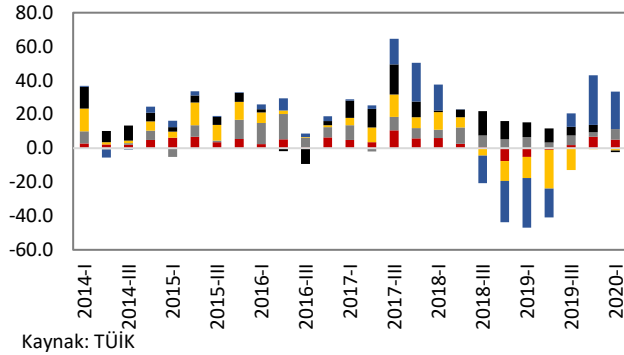


Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

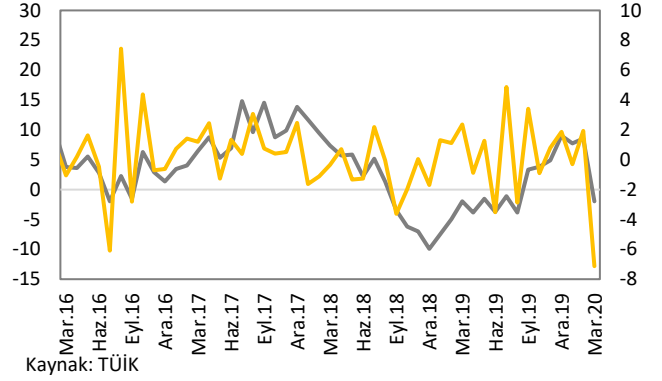
Tüketim Devlet Yatırım İhracat İthalat



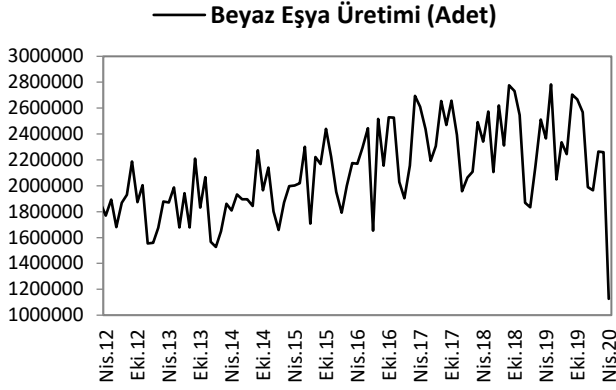
Sanayi Üretim Endeksi

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

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

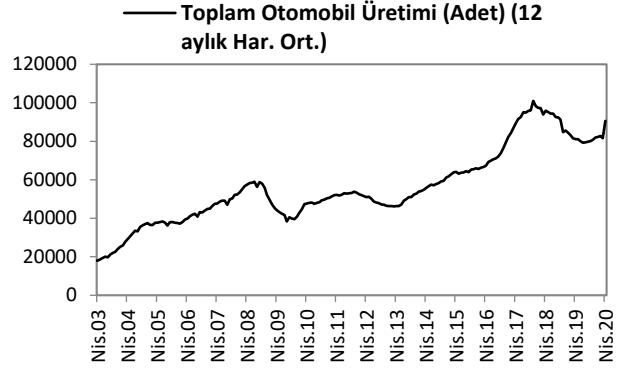


Beyaz Eşya Üretimi



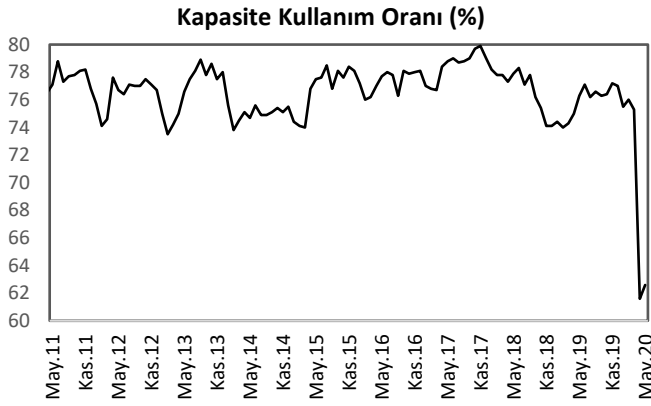
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



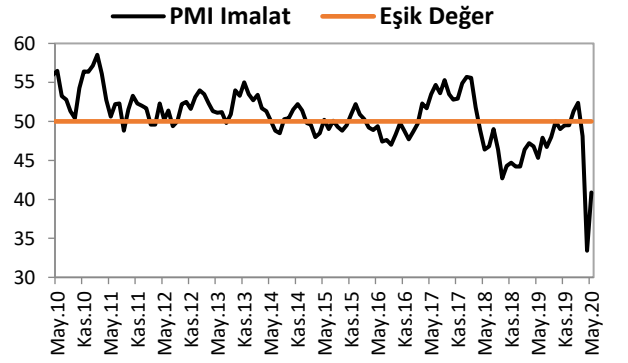
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

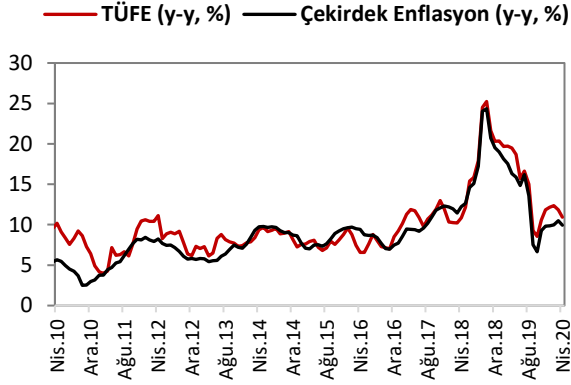
İmalat PMI



Kaynak: Bloomberg

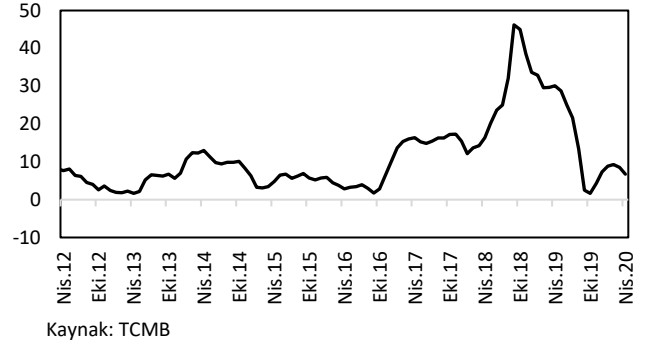
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



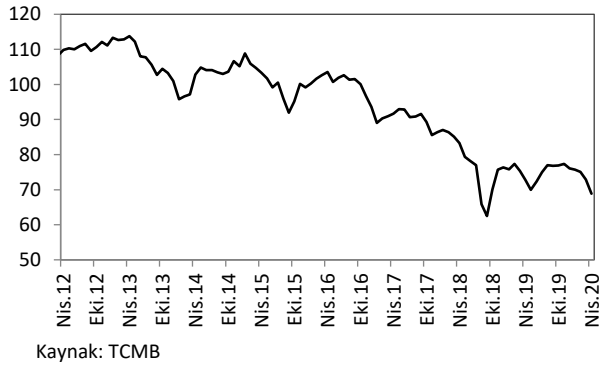
Yİ-ÜFE

Yİ-ÜFE (y-y, %)



Reel Efektif Döviz Kuru

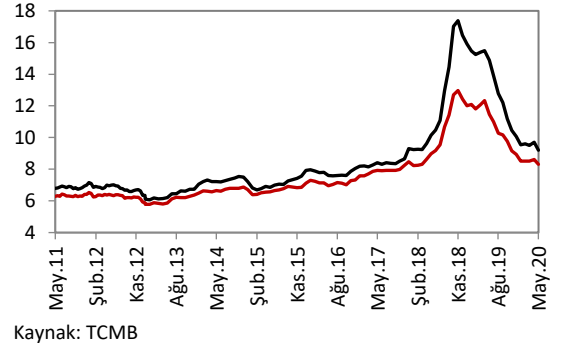
TÜFE Bazlı (2003=100)



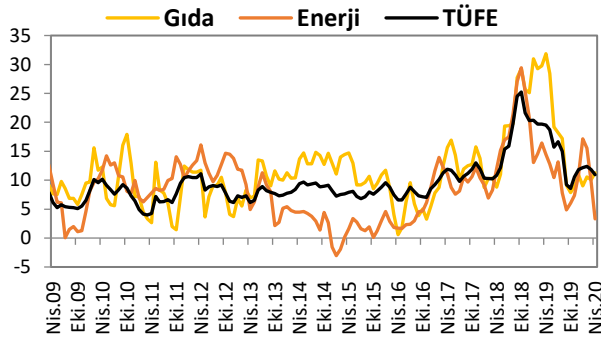
Enflasyon Beklentileri

— 12 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi (%)

— 24 Ay Sonrasının Yıllık TÜFE Beklentisi (%)

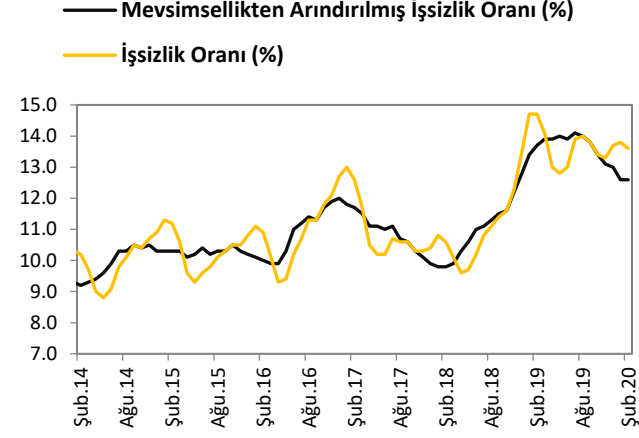


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

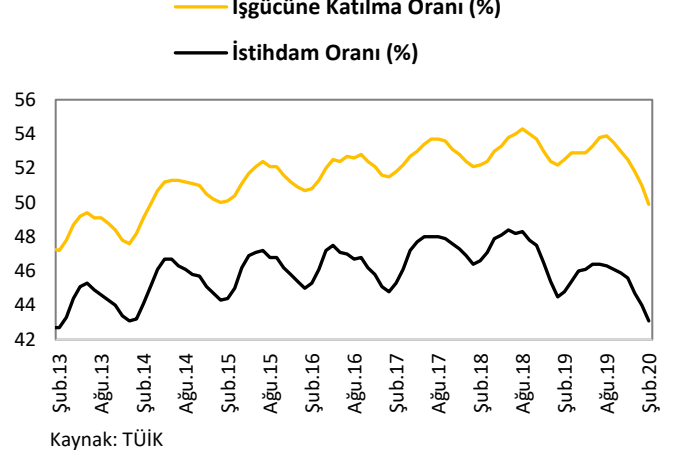


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

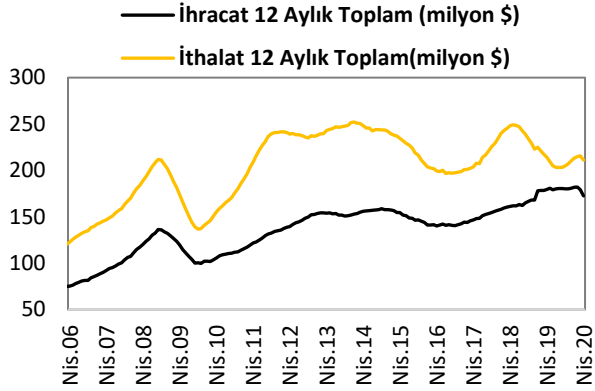


İşgücüne Katılım Oranı



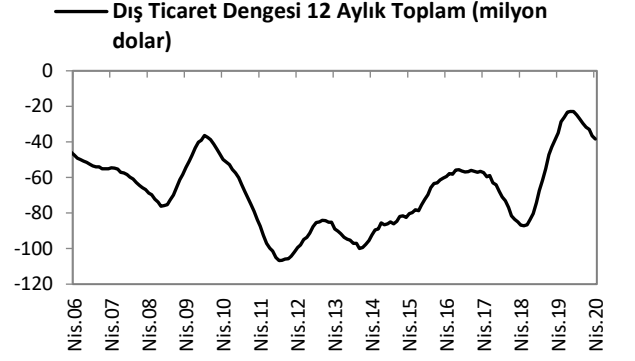
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



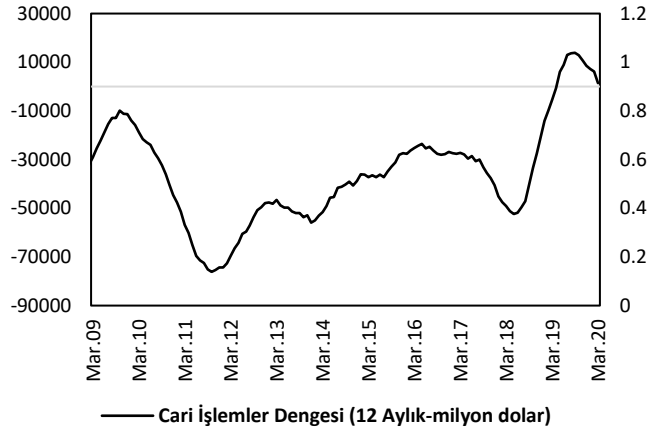
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



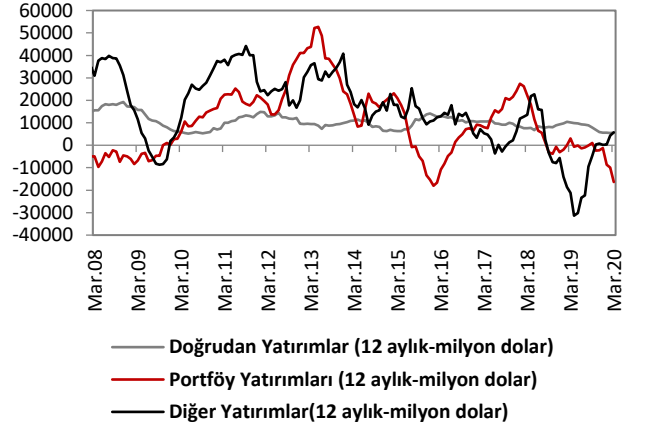
Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

Sermaye ve Finans Hesabı



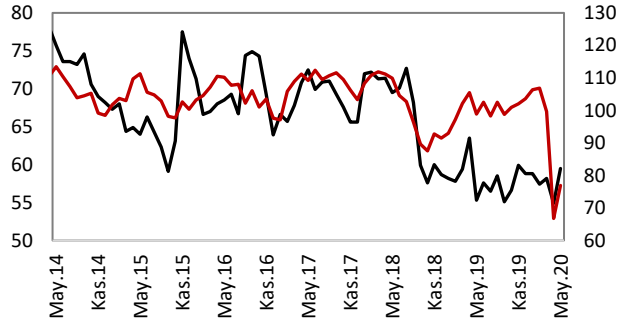
Kaynak: TCMB

TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

— Tüketici Güven Endeksi (mevsimsellikten arındırılmış)

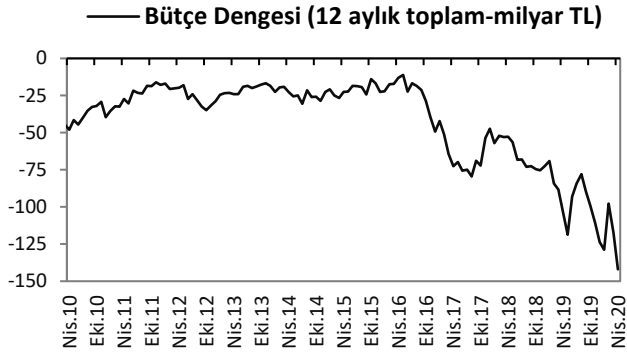
— Reel Kesim Güven Endeksi (sağ eksen)



Kaynak: TCMB

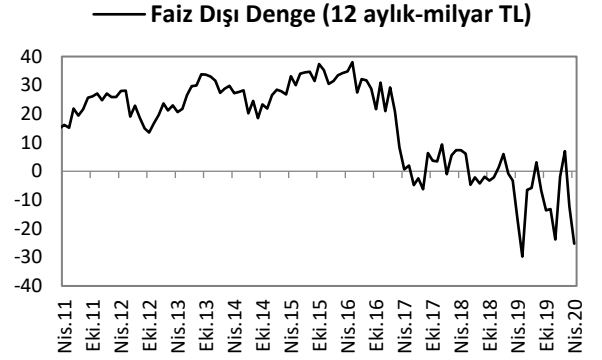
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



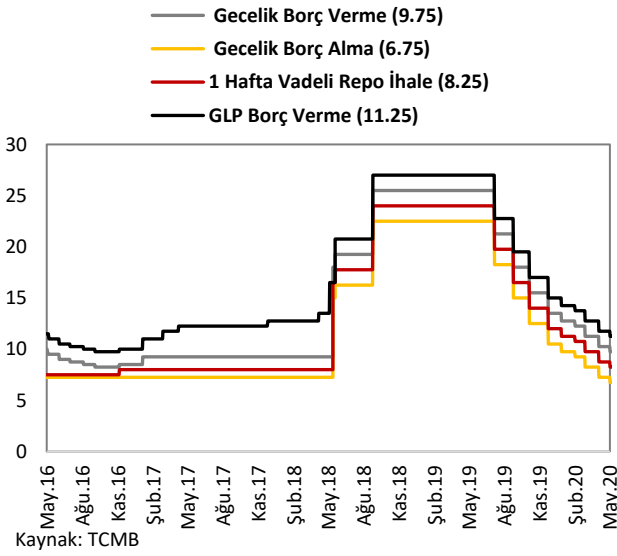
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

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 (%)
2018	792,691	7.4	11.0	1.3	76.8
2019	914,699	-2.6	13.7	-0.6	75.9
Son Yayınlanan	1,071,098 (2020 Ç1)	4.5 (2020 Ç1)	13.6 (Şubat)	-2.0 (Mart)	62.6 (Mayıs)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ - ÜFE		
2018	20.30	19.53	33.64		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020 (Nisan)	10.94	9.93	6.71		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2018	512,524	1,940,589	1,988,304	123,370	71,980
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
Son Yayınlanan (15.05.2020)	1,054,662	2,949,095	3,090,833	209,244	51,149
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2018	22.50	25.50	24.00	24.38	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
Son Yayınlanan (02.06.2020)	6.75	9.75	8.25	7.6209	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2018	-20.7	231.1	177.2	-53.9	
2019	8.7	210.3	180.9	-29.4	
Son Yayınlanan	-4.92 (Mart)	13.5 (Nisan 2020)	8.98 (Nisan 2020)	-4.56 (Nisan 2020)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2018	586.1	480.9	507.2		
2019	755.0	573.7	693.1		
Son Yayınlanan	739.5 (Nisan 2020)	836.1 (Nisan 2020)	693.1 (Ç4 2019)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2018 (Nisan)	67.4	64.6	-20.2	-95.2	
2019 (Nisan)	76.0	57.7	-24.4	-13.5	
2020 (Nisan)	108.4	65.2	-43.2	-26.2	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	2.64 (Ç1)	58.0 (Ç4)	0.2 (Ç1)		

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlem Kanbur	Müdü Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriř	Müdü Yardımcısı	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdü Yardımcısı	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Selin Mumcu	Uzman Yardımcısı	selin.mumcu@vakifbank.com.tr	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, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.