

Türkiye ve Dünya Ekonomi Gündemi (15 – 21 Kasım)

Türkiye

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Kasım ayı toplantısında beklentilere paralel olarak politika faizini 100 baz puan indirimle %15 seviyesine indirdi. TCMB'nin karar metninde faiz indiriminde "sınırlı alanın kullanımının tamamlanmasını" Aralık ayında değerlendireceği bildirildi.
- 2021 yılı Ekim ayında bütçe dengesi 17.4 milyar TL açık verdi. 2020 yılı Ekim ayında açık 4.9 milyar TL gerçekleşmişti. Faiz dışı açık ise 2021 yılı Ekim ayında 3.1 milyar TL olarak açıklanırken, 2020 yılı Ekim ayında 6.9 milyar TL faiz dışı fazla verilmişti. Ekim ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %22.9 artarak 114 milyar TL, bütçe giderleri ise %34.6 oranında artarak 131.4 milyar TL oldu.

ABD

- Fed Başkan Yardımcısı Richard Clarida, enflasyon için risklerin yukarı yönlü olduğunu ve ekonominin çok güçlü bir pozisyonda bulunduğunu belirterek, bu ortamda varlık alımlarının azaltılmasına hız verilebileceğini, Fed'in varlık alımlarının azaltılmasının hızlandırılmasını gelecek Fed toplantısında konuşmasının çok uygun olabileceğini söyledi.
- Sanayi üretimi, Ekim'de aylık bazda %1.6 artarak piyasa beklentilerinin üzerinde yükseliş gösterdi.
- Perakende satışlar Ekim'de aylık bazda %1.7 ile üçüncü ayda da yükselişini korudu ve beklentilerin üzerinde artış gösterdi.

Avrupa

- Euro Bölgesi ekonomisi 3. çeyrekte beklentilere paralel bir önceki çeyreğe göre %2.2, yıllık bazda ise %3.7 büyüdü.
- Macaristan Merkez Bankası, politika faizini beklentilere paralel 30 baz puan artışla %2.10 seviyesine çıkardı.
- Euro Bölgesi'nde TÜFE Ekim'de beklentiye paralel yıllık %4.1 oldu.

Asya

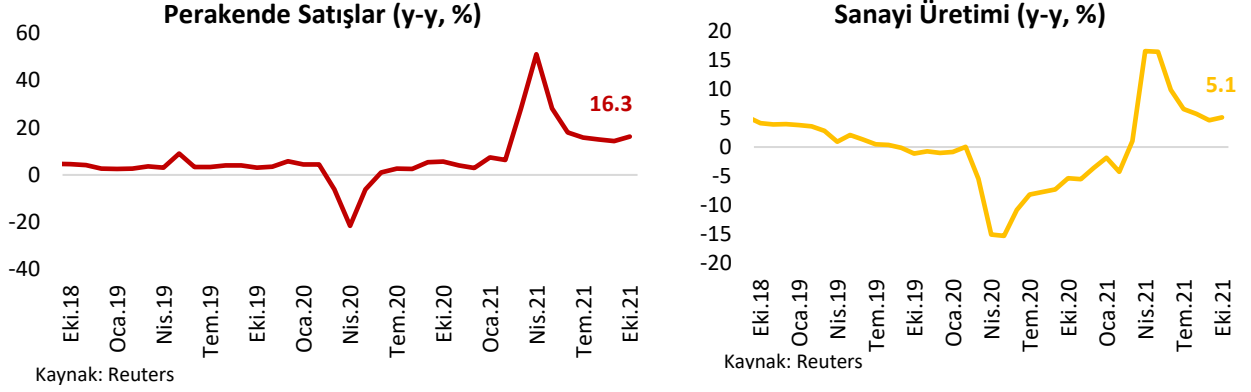
- Japonya'da TÜFE Ekim ayında yıllık bazda %0.1 oldu. Japonya'da çekirdek tüketici fiyatları ise Eylül ayının ardından Ekim ayında da artış gösterdi. Bu yükselişte, enerji maliyetlerinin son 13 yılın en hızlı artışını yaşamaları, ham madde yetersizliklerinin yarattığı maliyet baskılarının kademeli olarak tüketicilere yansıtılması rol oynadı. Ekim ayında çekirdek TÜFE geçen yılın aynı ayına göre %0.1 yükseldi.
- Çin Merkez Bankası (PBoC), Kasım ayında, beklentilere paralel, şirketler ve hanehalkı için gösterge borç verme faiz oranını (LPR) sabit tuttu. Banka, gösterge faiz oranını 19 aydır sabit tutuyor. Buna göre, 1 yıl vadeli kredi ana faiz oranı (LPR) %3.85'te, beş yıllık LPR de %4.65'te sabit kaldı. PBoC, son çeyrek para politikası raporunda, "normal para politikasına" bağlı kalınacağı da dâhil olmak üzere, önceki raporlarında yer alan birkaç önemli söylemi kaldırdı.

Diğer

- Güney Afrika Merkez Bankası politika faizini beklentiler dahilinde 25 baz puan artışla %3.75'e yükseltti. Banka, 3 yıl sonra ilk kez faiz artırımına gitti.
- Endonezya ve Filipinler, 18 Kasım'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini sabit tutma kararı aldı. Endonezya Merkez Bankası politika faizini %3.5, Filipinler Merkez Bankası ise %2 seviyesinde bıraktı.
- Pakistan Merkez Bankası toplantısını planlananın bir hafta öncesinde gerçekleştirdi ve politika faizini 150 baz puan artışla %8.75 seviyesine çıkardı.

Ayrıntılar...

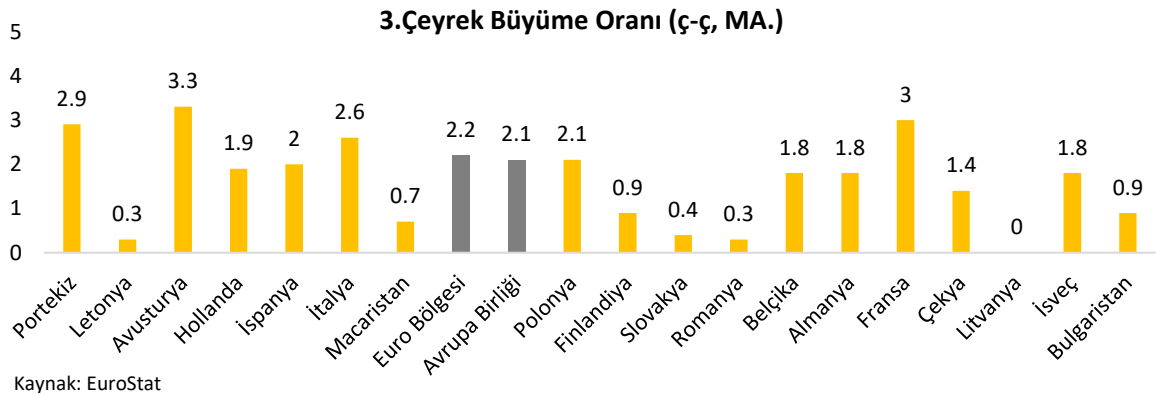
ABD'de perakende satışlar ve sanayi üretimi verileri Ekim ayında güçlendi.



ABD'de perakende satışlar Ekim'de geçen aya göre %1.7 ile üçüncü ayda da yükseldi. Böylece Mart ayından bu yana en yüksek artış gerçekleşti. Beklenti ise satışların %1.4 yükselmesi yönündeydi. Eylül ayı verisi %0.7'ye revize edildi. Perakende satışlar yıllık bazda ise %16.3 arttı. Veri, tüketici talebinin yüksek tasarruflar ve artan ücretlerin etkisiyle güçlü seyrettiğini gösterdi. Online satışlardaki artışın yanı sıra otomobil satışlarındaki yükseliş de veriyi destekledi. Öte yandan, benzin satışları da yükselen fiyatlar ile güçlendi.

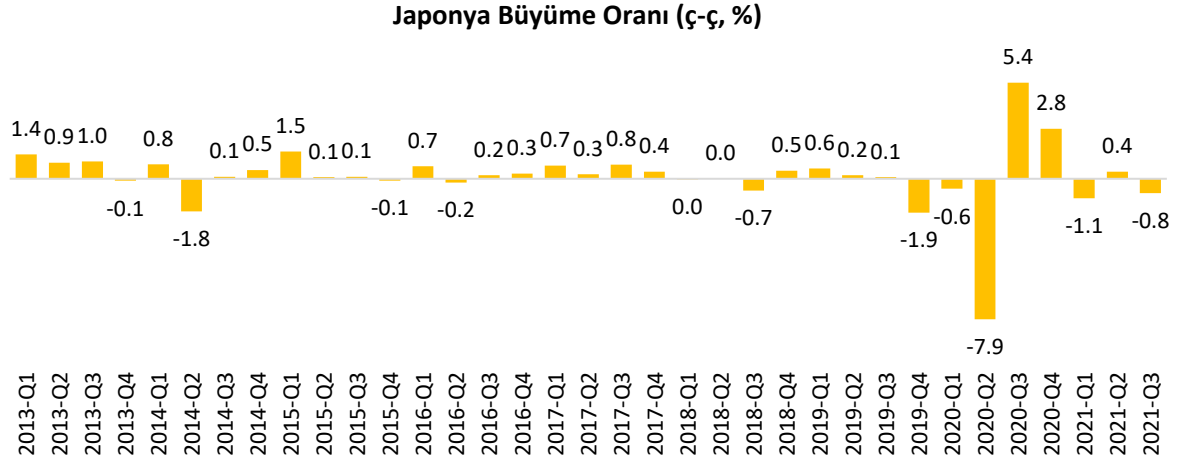
ABD'de sanayi üretimi aylık bazda %1.6 ile beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Eylül ayında veri %1.3 azalmıştı. İmalat sanayi üretimi ise aylık bazda beklentileri aşarak %1.2 yükseldi. İda kasırgasının etkisinden çıkılması, verinin yükselmesinde etkili oldu. Kapasite kullanım oranı artış gösterirken, yüksek teknoloji sektörü gücünü korudu.

Euro Bölgesi ekonomisi üçüncü çeyrek büyüme oranı %2.2 oldu.



Euro Bölgesi ekonomisi 3. çeyrekte önceki çeyreğe kıyasla %2.2, yıllık bazda da %3.7 ile tahminlere paralel büyüdü. Ekonomistlerin medyan tahmini de %2.2 büyüme idi. Aynı dönemde AB ekonomisi %2.1 büyüdü. Temmuz-Eylül döneminde en yüksek çeyreklik büyüme %3.3 ile Avusturya'da gerçekleşirken, onu %3 büyümeye Fransa ve %2.9'luk büyüme oranıyla Portekiz takip etti.

Japonya ekonomisi üçüncü çeyrekte yıllıklandırılmış olarak %3 daraldı.

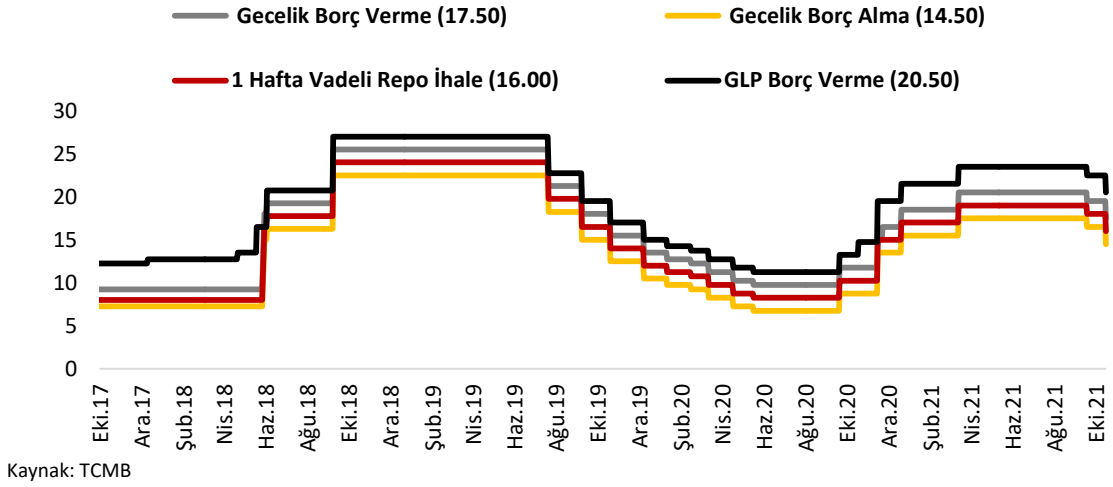


Kaynak: OECD

Japonya ekonomisi üçüncü çeyrekte yıllıklandırılmış olarak bir önceki çeyreğe göre %3 daraldı. Beklenti %0.7 daralma yönündeydi. Çeyreklik olarak ekonomi %0.8 küçüldü. Yılın üçüncü çeyreğinde, tüketicilerin evlerinde kalması ve fabrikaların üretimlerini azaltması beklenenden daha fazla daralmaya neden oldu. Tüketim, Covid-19 vakalarının yaz döneminde hızla artması ve bunun sonucu acil kısıtlamaların yeniden başlatılması ya da süresinin uzatılması ve alışveriş yapanların daha temkinli hareket etmesi ile birlikte düştü.

Tedarik zinciri sorunları, Japon firmaların çip ve diğer parça sıkıntısı çekmeleri ve bunun da aralarında Toyota Motor Corp.'un bulunduğu ülkenin en büyük imalatçı şirketlerini daha az üretmek zorunda bırakması ile birlikte üretimi olumsuz etkiledi. Bu sorunlar aynı zamanda şirketlerin yatırım planlarını askıya almaları için ilave sebepler oluşturdu. Veriler, yeni Başbakan Fumio Kishida'nın ekonomik toparlanmayı yeniden başlatma ve önümüzdeki yıl yapılacak seçimler öncesi iktidarını pekiştirme çabaları dahilinde teşvik paketi için beklentileri de artırdı.

TCMB, Kasım toplantısında politika faizini %15'e indirdi.



Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 18 Kasım'da yapılan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 100 baz puan düşürerek %15 seviyesine indirdi. Piyasada çoğunlukla, TCMB'nin 100 baz puanlık bir faiz indirimine gitmesi bekleniyordu.

TCMB'nin karar metninde faiz indiriminde "sınırlı alanın kullanımının tamamlanmasını" Aralık ayında değerlendirileceği bildirildi. Metinde, "Kurul, arz yönlü ve para politikası etki alanı dışındaki faktörlerin fiyat artışları üzerinde oluşturduğu geçici etkilerin 2022 yılının ilk yarısı boyunca da etkisini sürdürmesini beklemektedir" ifadesi yer aldı.

Ekim ayında bütçe 17.4 milyar TL açık verdi.

Merkezi Yönetim Bütçesi (milyar TL)									
	Ekim			Ocak-Ekim			2021 Bütçe Hedefi	2021 OVP Tahmini	Gerçekleşen/Hedef (%)
	2020	2021	% Değişim	2020	2021	% Değişim			
Giderler	97.7	131.4	34.6	967.7	1,183.1	22.3	1.346,1	1.506,3	87.9
Faiz Hariç Giderler	85.9	117.1	36.3	848.1	1,026.5	21.0	1.166,6	1.326,7	88.0
Faiz Giderleri	11.8	14.3	21.6	119.6	156.6	30.9	179.5	179.5	87.2
Gelirler	92.8	114.0	22.9	822.2	1,104.6	34.3	1.101,1	1.276,3	100.3
Vergi Gelirleri	76.6	96.1	25.5	655.3	904.5	38.0	922.7	1.057,9	98.0
Diğer Gelirler	16.2	17.9	10.5	166.9	200.1	19.9	178.4	218.4	112.2
Bütçe Dengesi	-4.9	-17.4	-255.8	-145.5	-78.5	46.0	-245	-230.0	32.0
Faiz Dışı Denge	6.9	-3.1	-145.2	-25.9	78.1	401.4	-65.5	-50.5	-119.3

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

*Rakamlar yukarı yuvarlanmıştır.

2021 yılı Ekim ayında bütçe dengesi 17.4 milyar TL açık verdi. 2020 yılı Ekim ayında açık 4.9 milyar TL gerçekleşmişti. Faiz dışı açık ise 2021 yılı Ekim ayında 3.1 milyar TL olarak açıklanırken, 2020 yılı Ekim ayında 6.9 milyar TL faiz dışı fazla verilmişti. Ekim ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %22.9 artarak 114 milyar TL, bütçe giderleri ise %34.6 oranında artarak 131.4 milyar TL oldu.

2021 yılı Ocak-Ekim döneminde bütçe açığı yıllık bazda %46 artarak 78.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. 2021 yılı Ocak-Ekim döneminde 78.1 milyar TL faiz dışı fazla verildi. 2020 yılının aynı döneminde 25.9 milyar TL faiz dışı açık verilmişti.

Bir önceki yıla kıyasla Ocak-Ekim toplamına bakıldığında faiz dışı açıktaki önemli ölçüde yavaşlama nedeniyle bütçe dengesinde baz etkisiyle önemli bir iyileşme kaydedildi. Kurda ve başta petrol ve doğalgaz olmak üzere emtia fiyatlarında beklenen artışın yapılması yerine maliyetin sübvansiyon yoluyla karşılanması, bütçe üzerine ek yük getirebilir.

D İ P N O T

Ekonomi Raporlarında Sıkça Karşılaştığımız Baz Etkisi Nedir?

Geçen yıl pandeminin etkisiyle büyüme ve ekonomik aktivitede çok sert düşüşler kaydedildi. Bu nedenle 2021 yılında özellikle ikinci çeyrekte rekor seviyelerde büyüme ya da üretim gibi oranlar açıklandı. Bu durum açıklanırken ekonomideki toparlanmanın yanı sıra baz etkisinden de sık sık söz edildi. Çünkü 2020 yılının ikinci çeyreğinde pandeminin etkileri yeni hissedildiği sıralarda ekonomik aktivitede çok sert düşüşler kaydedilmişti. Bu hafta baz etkisinin ne olduğuna değineceğiz.

Ekonomi raporlarında ve enflasyon ya da büyümeden bahsedilirken sıkça karşılaştığımız baz etkisi (base effect), iki dönem arasındaki değişim oranı hesaplanırken, değişime referans alınan dönemde sıra dışı bir şekilde artışların ya da azalışların yaşanması durumunda, değişimin hesaplandığı döneme yansıyan etkiyi ifade etmek için kullanılır. Baz etkisi genellikle enflasyon, büyüme ve ihracat gibi kavramlarla beraber ortaya çıkar. Baz etkisine önce büyüme rakamları üzerinden örnek vermek gerekirse; 2021 yılı ikinci çeyrek büyüme verisi hesaplanırken 2021 yılı ikinci çeyrek gayri safi yurt içi hasılasının (GSYİH) 2020 yılı ikinci çeyrek GSYİH verisine göre yüzdelik değişimi alınmaktadır. 2020 yılının ikinci çeyreğinde pandeminin etkisiyle %9.9 oranında daralan Türkiye ekonomisi, 2021 yılının ikinci çeyreğinde ise %21.7 oranında büyüdü. 2020 yılı ikinci çeyrek büyüme verisi ortalamaların çok altında geldiği için, 2021 yılı ikinci çeyrek büyüme verisi baz etkisiyle çok yüksek geldi. Dolayısıyla, bu yılın ikinci çeyreğinde büyümenin yüksek gelmesinde ekonomide açılmanın sağladığı toparlanma rol oynasa da, geçen yılın ikinci çeyreğindeki çok sert düşüşten kaynaklanan baz etkisi de belirleyici oldu.

Sanayi üretiminden örnek verecek olursak sanayi üretim endeksi Mayıs ayında arındırılmamış verilerle yıllık bazda %39.5 artarken, takvim etkisinden arındırılmış verilerle yıllık bazda %40.7 arttı. Pandemiden kaynaklı baz etkisinin yıllık bazda ağırlıklı olarak Nisan ayında görülmesinin ardından Mayıs ayında da baz etkisinin devam ettiği ve Mayıs ayında sanayi üretim endeksinin yıllık bazdaki yükselişinde baz etkisinin belirleyici olmaya devam ettiği görüldü.

Baz etkisini enflasyon rakamları üzerinden değerlendirdiğimizde 2020 yılı Kasım ayında, aylık enflasyon verisinde normal seyrin dışında bir artış yaşandı. Yıllık bazda bakıldığında, 2020 Kasım ayında enflasyonda normalin dışında gerçekleşen veriler (aylık bazda %2.3, yıllık bazda %14.03) 2021 yılı Kasım ayına gelindiğinde enflasyonun baz etkisinden kaynaklı bir düşüş trendine girebileceğine işaret ediyor.

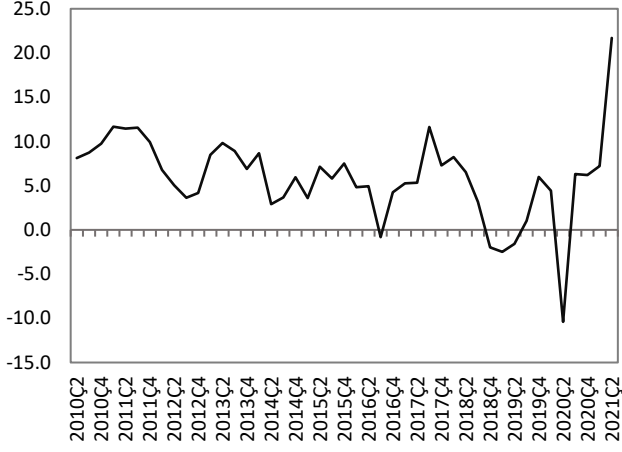
Haftalık Veri Takvimi (22 – 26 Kasım 2021)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti	
22.11.2021	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	76.8	71.1 (Açıklandı)	
		Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku (Ekim)	2.2 trilyon TL	--	
	ABD	Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi (Ekim)	--	--	
		İkinci El Konut Satışları (Ekim, a-a)	%7	--	
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	-4.8	--	
23.11.2021	ABD	İmalat PMI (Kasım)	58.4	--	
		Hizmet PMI (Kasım)	58.7	--	
		Richmond FED İmalat Endeksi (Kasım)	12	--	
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Kasım)	58.3	57.5	
		Hizmet PMI (Kasım)	54.6	54	
	Almanya	İmalat PMI (Kasım)	57.8	56.7	
		Hizmet PMI (Kasım)	52.4	51.8	
	Fransa	İmalat PMI (Kasım)	53.6	52.8	
		Hizmet PMI (Kasım)	56.6	55.9	
	İngiltere	İmalat PMI (Kasım)	57.8	--	
		Hizmet PMI (Kasım)	59.1	--	
	24.11.2021	Türkiye	Reel Kesim Güven Endeksi (Kasım)	109.6	--
			İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (Kasım)	%78	--
		ABD	Fed Toplantı Tutanakları	--	--
Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Kasım)			71.7	66.9	
Dayanıklı Mal Siparişleri (Ekim, a-a)			-%0.4	%0.2	
GSYH (3.çeyrek, ikinci, ç-ç)			%6.7	%2.2	
Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları			--	--	
Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (Ekim, y-y)			--	--	
Yeni Konut Satışları (Ekim, a-a)			%14	--	
Kişisel Gelirler (Ekim, a-a)			-%1	--	
Kişisel Harcamalar (Ekim, a-a)	%0.6	--			
Öncü Dış Ticaret Dengesi (Ekim)	-96.25 milyar \$	--			
Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Kasım)	97.7	96.5		
Japonya	İmalat PMI (Kasım)	53.2	--		
	Hizmet PMI (Kasım)	50.7	--		
25.11.2021	Türkiye	TCMB Toplantı Tutanakları	--	--	
	Almanya	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	0.9	0.5	
		GSYH (3.çeyrek, y-y)	%9.8	%2.5	
Japonya	Öncü Göstergeler Endeksi (Eylül)	101.3	--		
26.11.2021	Türkiye	TCMB Finansal İstikrar Raporu (2021-II)	--	--	
	Fransa	Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	99	--	
	İtalya	Tüketici Güven Endeksi (Kasım)	118.4	--	

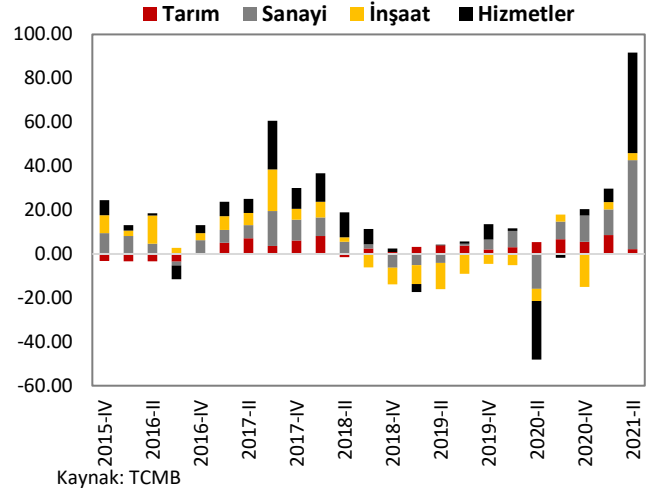
TÜRKİYE

Türkiye Büyüme Oranı

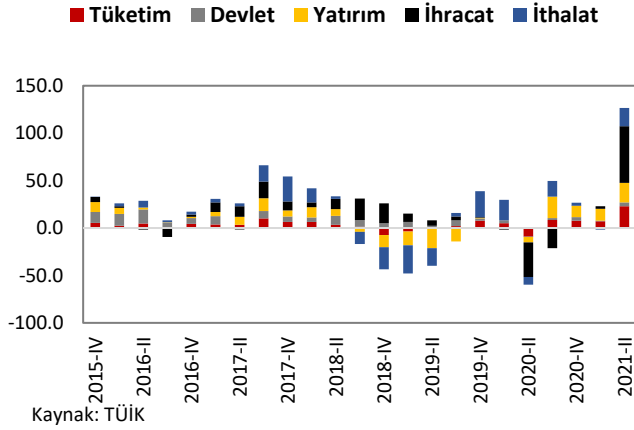
Reel GSYH (y-y, %)



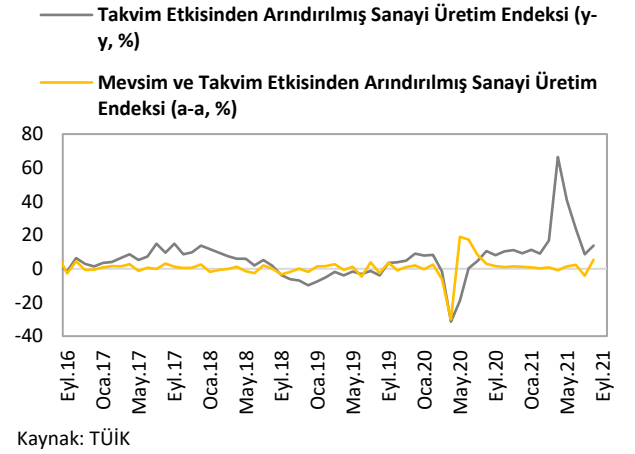
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



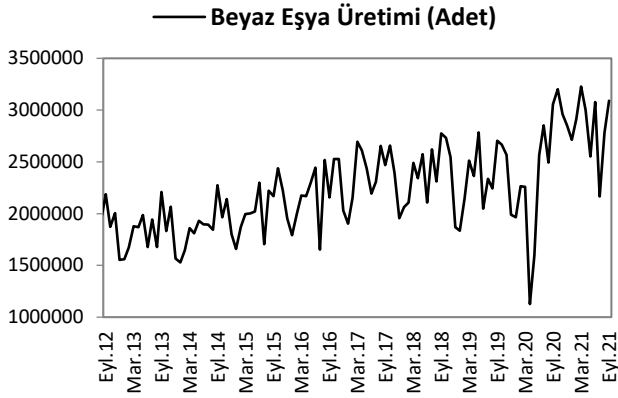
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)



Sanayi Üretim Endeksi

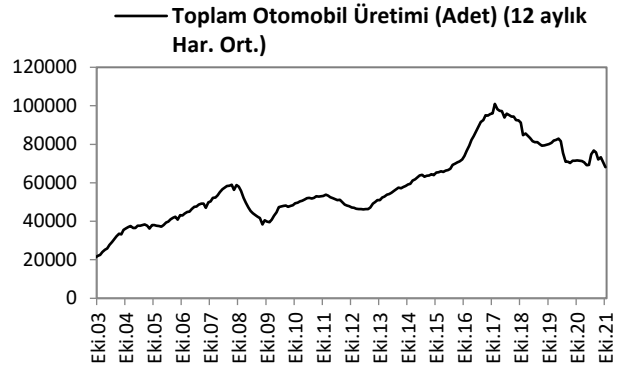


Beyaz Eşya Üretimi



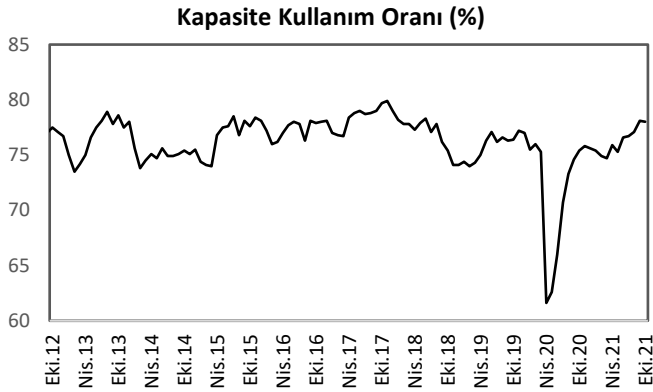
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Toplam Otomobil Üretimi



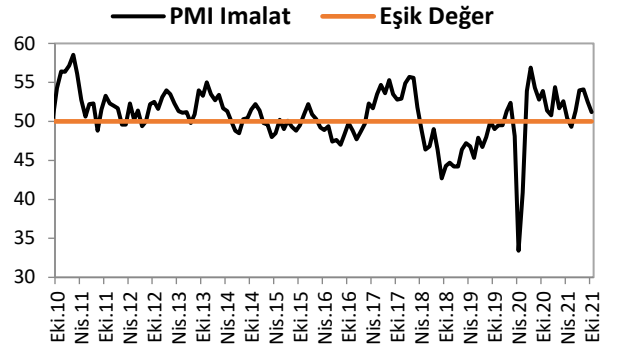
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

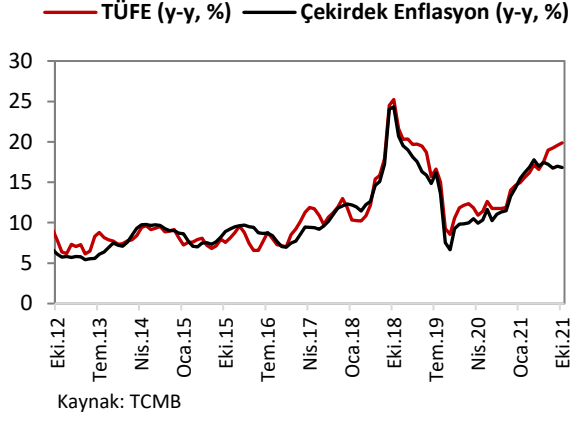
İmalat PMI



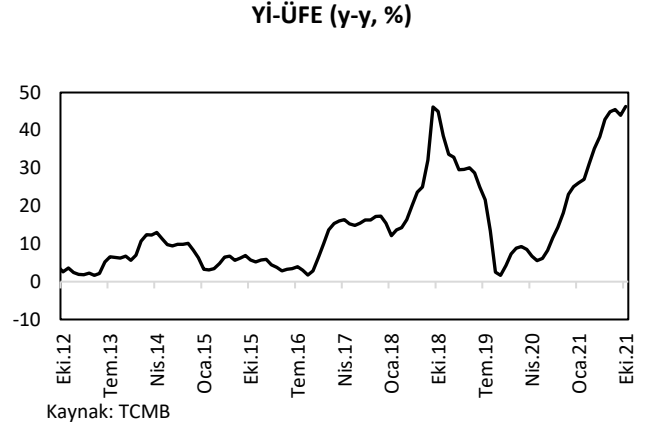
Kaynak: Bloomberg

ENFLASYON GÖSTERGELERİ

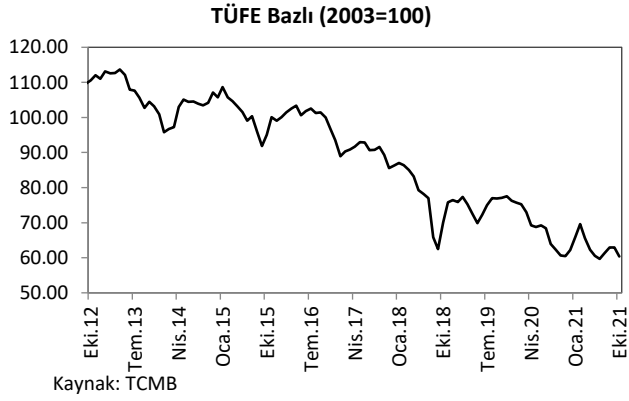
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



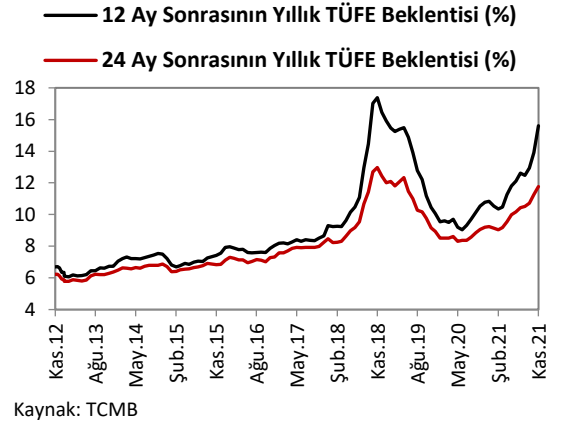
Yİ-ÜFE



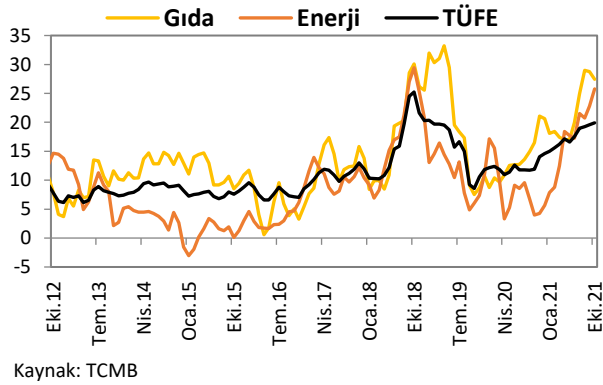
Reel Efektif Döviz Kuru



Enflasyon Beklentileri

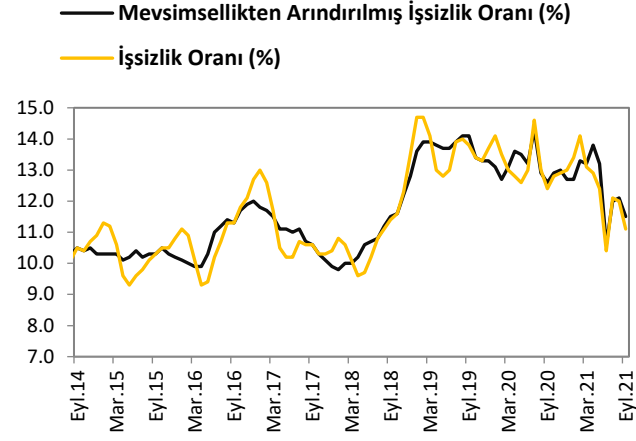


Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)

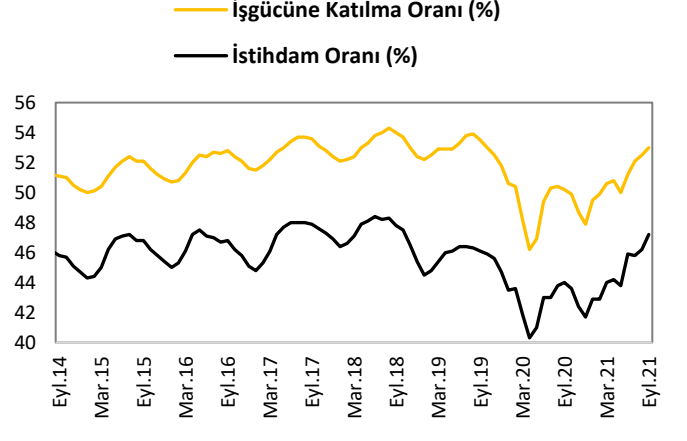


İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

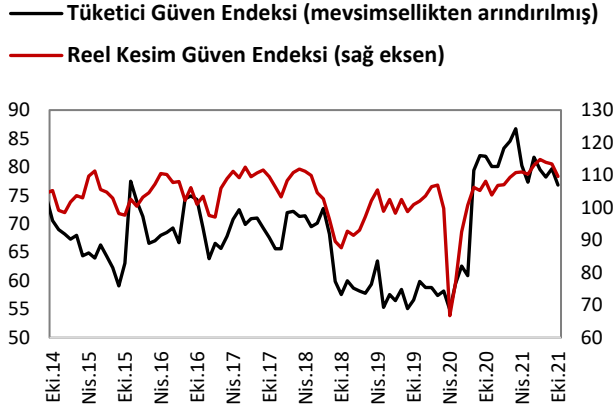


İşgücüne Katılım Oranı



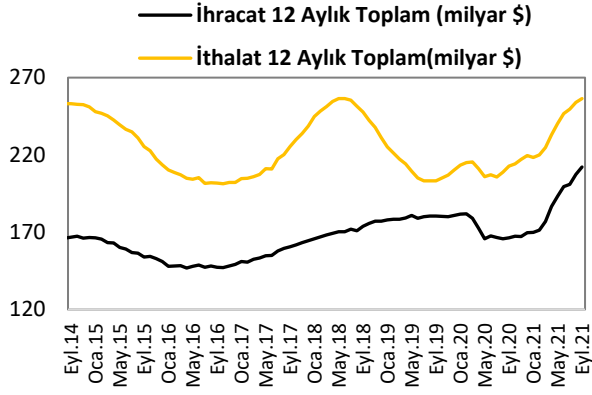
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



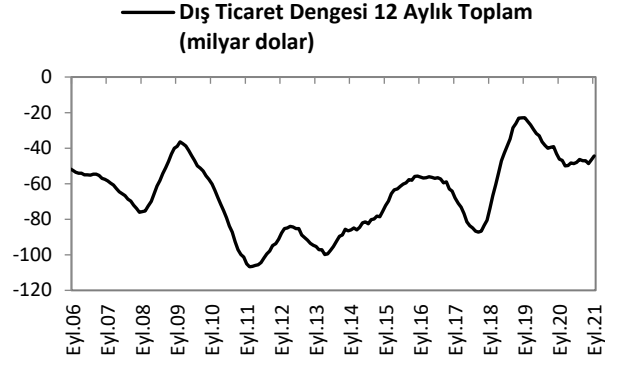
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

İthalat-İhracat



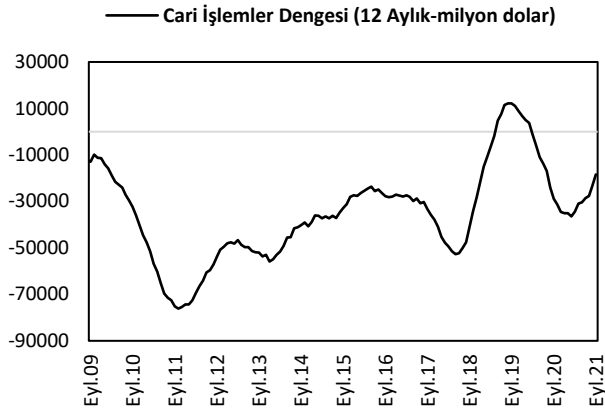
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Dengesi



Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Dengesi



Kaynak: TCMB

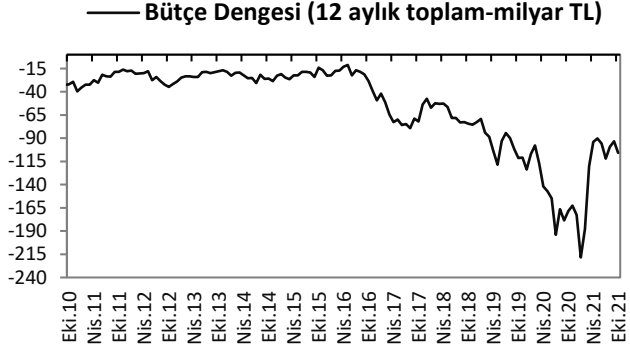
Sermaye ve Finans Hesabı



Kaynak: TCMB

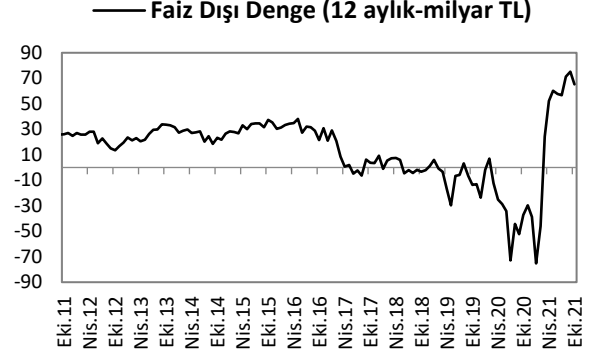
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



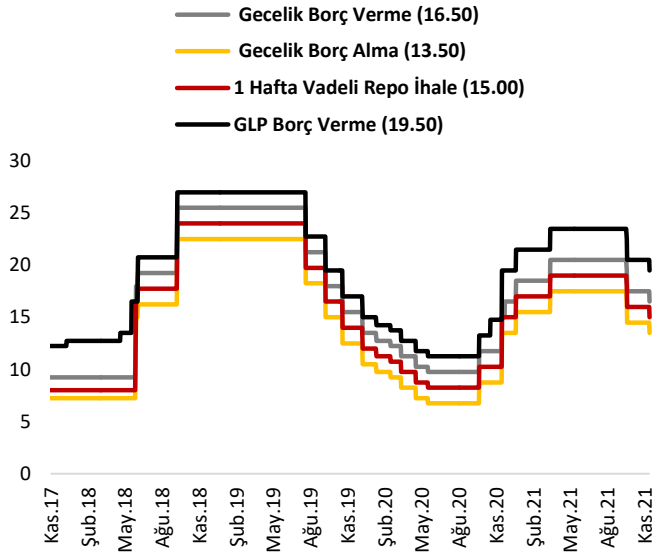
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



Kaynak:TCMB

TCMB Faiz Oranları



Kaynak: TCMB

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

Reel Ekonomi					
	GSYH (Cari Fiyatlarla, milyon TL)	GSYH Büyüme Oranı (zincirlenmiş hacim endeksi, y-y, %)	İşsizlik Oranı (%)	Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %) (takvim etkisinden arındırılmış)	Kapasite Kullanım Oranı (%)
2019	4,280,381	0.9	13.7	-0.5	75.9
2020	5,047,909	1.8	13.2	9.0	75.6
Son Yayınlanan	1,581,120 (2021-II)	21.7 (2021-II)	11.5 (Eylül 2021)	8.9 (Eylül 2021)	78 (Ekim 2021)
Fiyat Gelişmeleri (y-y, %)					
	TÜFE	Çekirdek TÜFE	Yİ – ÜFE		
2019	11.84	9.81	7.36		
2020	14.6	14.31	25.15		
2021 (Ekim)	19.89	16.82	46.31		
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
	M1	M2	M3	Emisyon	TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)
2019	712,833	2,457,543	2,575,195	145,007	81,240
2020	1,237,647	3,374,831	3,469,683	178,922	51,606
Son Yayınlanan (12.11.2021)	1,621,178	4,364,393	4,497,324	220,487	86,695
Faiz Oranları (%)					
	TCMB O/N (Borç Alma)	TCMB O/N (Borç Verme)	TCMB Haftalık Repo	TRLIBOR O/N	
2019	10.50	13.50	12.00	10.49	
2020	15.50	18.50	17.00	17.92	
Son Yayınlanan (22.11.2021)	13.50	16.50	15.00	15.64	
Mal Ticareti ve Cari Denge (Milyar \$)					
	Cari İşlemler Dengesi	İthalat	İhracat	Dış Ticaret Dengesi	
2019	6.8	210.3	180.8	-29.5	
2020	-36.7	219.5	169.7	-49.8	
Son Yayınlanan	1.7 (Eylül 2021)	23.3 (Eylül 2021)	20.8 (Eylül 2021)	-2.5 (Eylül 2021)	
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
	Merkezi Yön. İç Borç Stoku	Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku		
2019	755.1	573.8	700.0		
2020	1,060.4	751.8	967.3		
Son Yayınlanan	1,186.7 (Eylül 2021)	994.3 (Eylül 2021)	1,128.8 (2021-II)		
Kamu Maliyesi (Milyar TL)					
	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	Faiz Dışı Denge	
2019 (Ekim)	80.3	65.4	-14.9	-8.1	
2020 (Ekim)	97.7	92.8	-4.9	6.7	
2021 (Ekim)	131.4	114.0	-17.4	-3.1	
Rasyolar (%)					
	Bütçe Açığı/GSYH	AB Tanımlı Genel Yönetim Borç Stoku/GSYH	Cari Denge/GSYH		
	1.6 (2021-II)	38.4 (2021-II)	-3.8 (2021-II)		

Cem Erođlu	Müdüř	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0216-724 30 80
Fatma Özlüm Kanbur	Müdüř Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0216-724 30 83
Naime Dođan Eriş	Müdüř Yardımcısı	naimedogan.eriş@vakifbank.com.tr	0216-724 30 82
Bilge Pekçađlayan	Müdüř Yardımcısı	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0216-724 30 84
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0216-724 30 86
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr	0216-724 30 87
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, hiğbir 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.