

Küresel ekonomiye ilişkin tahminler olumsuz yönde revize ediliyor...

2010 yılında kriz sonrası toparlanma sürecinin daha da belirginleşmesinin ardından son dönemdeki gelişmeler ekonomilere ilişkin endişelerin yeniden canlanmasına neden olmaktadır. Gerek ABD’de büyümeye yönelik olumsuz verilerin gelmesi, gerekse Avrupa’da büyük borç sorunu ile karşı karşıya olan ülkelerdeki makro ekonomik ve sosyal sorunlar küresel ekonomiye ilişkin risk unsurlarının hala canlı olduğunu hatırlatmaktadır. Küresel ekonomilerde canlanan risk algılamaları geleceğe yönelik tahminlerde de bir takım değişiklikleri beraberinde getirmiştir. Bu bağlamda, IMF tarafından yayımlanan Dünya Ekonomik Görünüm Raporu’nun (World Economic Outlook) tahmin revizyonlarını içeren bölümü dünya ekonomisine ilişkin beklentileri yansıtmaya açısından önem kazanmaktadır.

Uluslararası Ekonomide Geçtiğimiz Haftanın Önemli Gelişmeleri ABD

- Mayıs ayında kişisel gelirler beklentilere paralel olarak aylık %0.3 arttı.
- Conference Board tüketici güveni Haziran’da 62 olan beklentilerin altında 58.5 seviyesinde gerçekleşerek son yedi ayın en düşük seviyesine geriledi
- Mayıs ayında bekleyen konut satışları yüksek bir artış gösterdi, ancak beklentilerin altında kaldı. Mayıs ayında bekleyen konut satışları endeksi %8.2 artışla 88.8 puana yükseldi. Yıllık bazda artış ise %13.8 oldu.
- Uluslararası Para Fonu (IMF), ABD Kongre üyelerine, ülkenin 14.3 trilyon dolar olan borç limitini artırmaları çağrısında bulundu.
- Standard and Poor’s, ABD’nin borçlanma tavanının Kongre’de artırılmaması halinde ülkenin kredi notunu AAA’dan en düşük derece olan “D” ye indireceğini açıkladı.
- Haziran ayında Chicago PMI %56.6’dan %61.1’e sürpriz şekilde yükseldi.
- Haftalık işsizlik başvuruları bin kişi azalsa da beklentilerin üzerinde 428 bin oldu.
- Amerikan Merkez Bankası’nın (Fed) QE2 olarak bilinen 600 milyar dolarlık tahvil alım programı geçtiğimiz hafta sona erdi.
- ISM imalat endeksi Haziran’da 55.3 ile beklentilerin üstünde açıklandı.
- Michigan tüketici güven endeksi Haziran’da nihai olarak 71.5 oldu.

AVRUPA

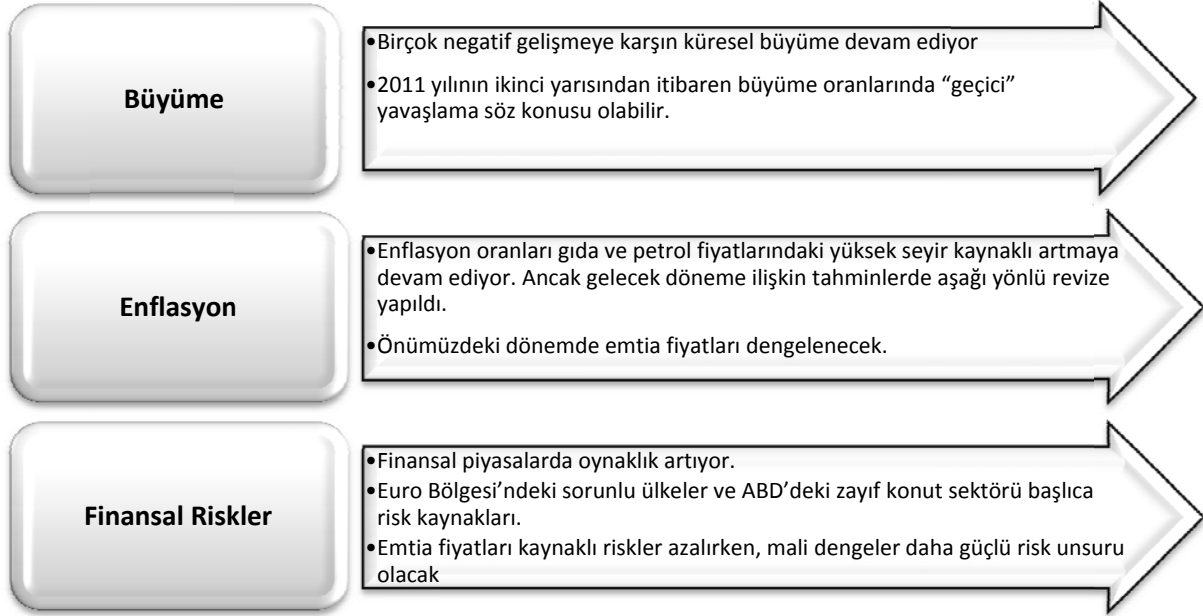
- Euro Bölgesi maliye bakanları, Yunanistan’a verilecek 12 milyar euro tutarındaki kredi dilimini onayladılar. IMF yürütme kurulunun da imzalaması sonrası, kredi diliminin 15 Temmuz tarihinde serbest bırakılması bekleniyor.
- Euro Bölgesi Haziran ayı tüketici güven endeksi -10’luk beklentinin üstünde -9.8 olarak açıklandı. Hizmet sektörü güven endeksi 9.0 olan beklentinin üstünde 9.9 olarak gerçekleşti.
- Euro Bölgesi’nde Haziran ayında tüketici fiyatları %2.7 yükseldi.
- Euro Bölgesi’nde işsizlik oranı Mayıs’ta %9.9 ile beklentilere paralel açıklandı.
- Euro Bölgesi imalat sanayi PMI Haziran’da 52 ile beklentiler seviyesinde açıklandı.
- Almanya’da enflasyon Haziran ayında yıllık bazda %2.3 ile beklentiler seviyesinde açıklandı ve geçen aya göre değişim kaydetmedi.
- IFO, Almanya’da 2011’de %3.3, 2012’de %2.3 büyümeye beklediğini belirtti.
- Almanya’da perakende satışlar Mayıs ayında beklentilerin üzerinde %2.8 azaldı.
- Almanya’da işsizlik 24.ayında da geriledi ve Haziran ayında mevsimsellikten arındırılmış işsiz sayısı 8 bin kişi azalarak 2.97 milyon oldu.
- S&P, Yunanistan’ın uzun vadeli kredi notunu B’den CCC seviyesine indirdi.
- İngiltere’de Q1’de GSYH büyümesi nihai %0.5 olarak teyit edildi.
- Fransa’da 1.çeyrekte GSYİH %0.9 olarak gerçekleşti.

DİĞER ÜLKELER

- Japonya’da Nisan Ayında yıllık bazda %4.8 gerileyen perakende satışlar Mayıs ayında %2.2 olan beklentinin altında gerileyerek %1.3 düştü.
- Japonya’da Mayıs’ta sanayi üretimi yıllık -%5.9 ile beklenenden daha yavaş düştü.
- Japonya’da fabrika üretimi, mayıs ayında bir önceki aya göre %5.7 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetti.
- Çin Başbakanı Wen Jiabao, gelecek 5 yılda ithalatın toplam 8 trilyon doları geçmesinin beklediğini ve bunun dünya için daha fazla iş fırsatı yaratacağını bildirdi.
- Çin’de üretim aktivitesi zayıf ihracat görünümü sebebiyle hız kesti. Çin PMI Haziran’da beklentilerin altında 50.9 oldu.
- Fitch Mısır’ın notunu BB olarak teyit etti, görünümü negatif olarak açıkladı.
- Romanya Merkez Bankası(BNRO), faiz oranlarını değiştirmeyerek %6.25 olarak bıraktı.
- Rusya MB politika faizini beklediği gibi %8.25’te tuttu.
- İsrail Merkez Bankası, faiz oranlarını 25 baz puan artırdı.

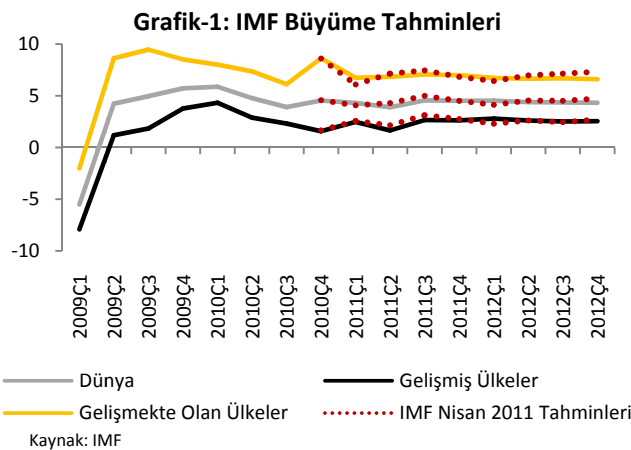
Küresel ekonomiye ilişkin tahminler olumsuz yönde revize ediliyor...

2010 yılında kriz sonrası toparlanma sürecinin daha da belirginleşmesinin ardından son dönemdeki gelişmeler ekonomilere ilişkin endişelerin yeniden canlanmasına neden olmaktadır. Gerek ABD’de büyümeye yönelik olumsuz verilerin gelmesi, gerekse Avrupa’da büyük borç sorunu ile karşı karşıya olan ülkelerdeki makro ekonomik ve sosyal sorunlar küresel ekonomiye ilişkin risk unsurlarının hala canlı olduğunu hatırlatmaktadır. Küresel ekonomilerde canlanan risk algılamaları geleceğe yönelik tahminlerde de bir takım değişiklikleri beraberinde getirmiştir. Bu bağlamda, IMF tarafından yayımlanan Dünya Ekonomik Görünüm Raporu’nun (World Economic Outlook) tahmin revizyonlarını içeren bölümü dünya ekonomisine ilişkin beklentileri yansıtmaları açısından önem kazanmaktadır.



Raporumuzda gelecek döneme dair dünya ekonomisine ilişkin tahminler yukarıdaki şekilde görülen eksende incelenmektedir. İlk olarak büyümeye ilişkin genel tablo ortaya konulup, daha sonra emtia ve petrol fiyatlarındaki son gelişmeler ekseninde enflasyona ilişkin beklentiler ele alınacaktır. Son olarak ise finansal piyasalardaki risk unsurlarındaki değişim temel nedenleri ile birlikte incelenecektir.

1. Büyüme



	Haziran 2011		Nisan 2011	
	2011	2012	2011	2012
Dünya	4.3	4.5	4.4	4.5
Gelişmiş Ülkeler	2.2	2.6	2.4	2.6
Gelişmekte Olan Ülkeler	6.6	6.4	6.5	6.6
ABD	2.5	2.7	2.8	2.9
Japonya	-0.7	2.9	1.4	2.1
Euro Bölgesi	2.0	1.7	1.6	1.8
Brezilya	4.1	3.6	4.5	4.1

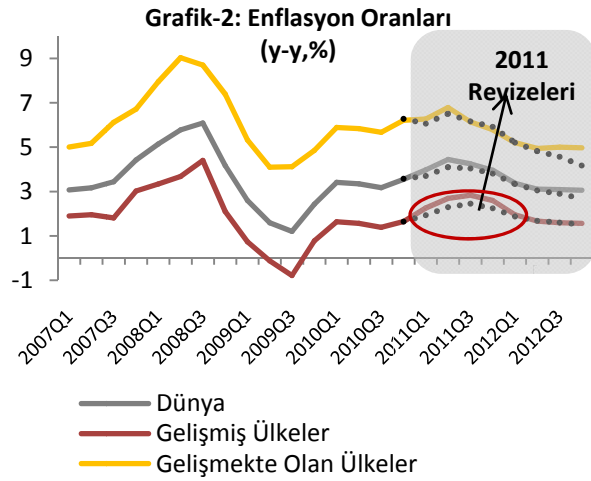
Kaynak: IMF

Nisan ayında yayınladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporunun ardından IMF, Haziran ayında büyüme, enflasyon, işsizlik ve emtia fiyatlarına dair tahminlerinde revizeye gitmiştir. IMF’nin küresel büyümeye ilişkin tahminlerini revize etmesinde genel olarak Japonya’da yaşanan deprem felaketinin sanayi üretimini, arz zincirini ve tüketim

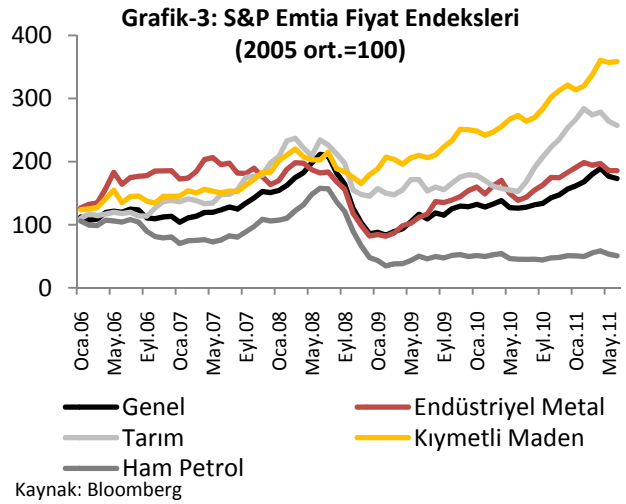
harcamalarını olumsuz etkilemesi etkili olmuştur. IMF, 2011 yılına ilişkin küresel büyüme tahminini %4.3'e indirirken, 2012 yılına ilişkin tahmininde ise değişikliğe gitmemiştir. IMF, gelişmiş ülkeler (GÜ) ve gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) arasındaki farkların önümüzdeki dönemde de devam edeceğini ve bu nedenle küresel büyümenin dengesiz olacağını vurgulamış, GÜ'lere yönelik 2011 yılı büyüme tahminini %2.2'ye düşürmüştü, GOÜ'ler içinse %6.6'ya yükseltmiştir. Tahminlerdeki en dikkat çekici değişiklik deprem ve ardından nükleer felaket yaşayan Japonya için yapılmış ve Nisan'da Japonya'nın 2011 yılında %1.4 büyüyeceği tahmin edilirken, Haziran'da %0.7 küçüleceği yönünde değişikliğe gidilmiştir. ABD için ise yüksek emtia fiyatları, kötü hava koşulları ve Japonya'daki deprem sonucu arz zincirinin kesintiye uğramasının etkisiyle hem 2011 hem de 2012 yılı büyüme beklentileri %2.5 ve %2.7'ye indirilmiştir. Aynı dönemde Amerika Merkez Bankası da (FED) ABD ekonomisine dair beklentilerinde değişikliğe gitmiş ve büyüme beklentilerini %2.7-2.9 aralığına çekmiştir. FED de yaptığı açıklamada yüksek gıda fiyatları ve enerji fiyatlarının tüketim harcamalarını olumsuz etkilemesini ve Japonya'da yaşanan depremin arz zinciri üzerindeki etkilerini beklenti değişikliklerine sebep olarak göstermiştir. Bunun yanında konut sektöründeki kırılganlığın hala devam ediyor olması da FED'in beklentileri üzerinde rol oynamıştır.

Finansal sorunlarla karşı karşıya olan GOÜ'ler için büyüme beklentileri düşürülürken, Euro Bölgesi içinse güçlü Almanya ve Fransa'nın etkisiyle artırılmış ve %2'ye çıkarılmıştır. Ancak IMF, Euro Bölgesi de dahil olmak üzere GÜ'lerin finans sektöründeki kırılganlıklara karşın önlemlerini artırmaları gerektiği uyarısında da bulunmuştur. Bunun yanında IMF, büyüme oranlarında yaşanacak yavaşlamaların geçici olacağını, 2011 yılının 2.çeyreğinde ekonomilerde yavaşlama görüleceğini çünkü Japonya depremi kaynaklı küresel arz zincirindeki bozulmanın 2.çeyrekte tam olarak etkisini göstereceğini fakat 2011 yılının ikinci yarısında büyümenin yeniden hızlanacağını da belirtmiştir. Bu çerçevede 2012'ye dair büyüme tahminlerinde genel olarak bir değişikliğe gitmemiş hatta Japonya'nın küçülmeden sonra hızla toparlanacağını ve %2.9 oranında büyüebileceğini belirtmiştir.

2. Enflasyon



Kaynak: IMF



Kaynak: Bloomberg

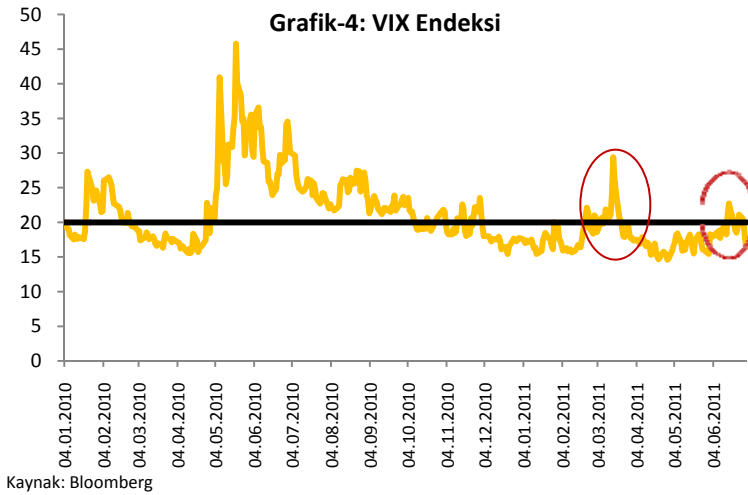
2008 yılında emtia fiyatlarındaki artışa bağlı olarak dünya genelinde hızla artan enflasyon oranları 2007 yılının ikinci yarısında başlayan finansal krizin ardından daralan talebe bağlı olarak sert bir şekilde gerilemiştir. Ekonomilerdeki yavaşlamanın toplam talebi daraltması sonucu tüm dünyada düşüş eğilimine giren enflasyon 2009 yılında ABD, Euro Bölgesi, Japonya gibi GÜ'lerde düşük seviyelerde bulunurken, aynı dönemde GOÜ'lerin enflasyon oranı GÜ'lerin üzerinde gerçekleşmiştir.

Son dönemlerde Ortadoğu ülkelerinde yaşanan sosyal ve ekonomik çatışmaların etkisiyle hızla artan emtia fiyatları, dünya ekonomisinde ciddi boyutta dengesizliklere neden olurken, özellikle petrol fiyatlarındaki artışlar hem GÜ'ler de hem de GOÜ'lerde enflasyon riskinin artmasına neden olmuştur. 2010 yılı başında dünya ekonomisinde görülen toparlanma enflasyon beklentilerinde artışa yol açsa da, Avrupa'da ortaya çıkan yüksek kamu açığı sorunları ve ABD'nin öncü göstergelerindeki yavaşlama, enflasyon beklentilerinin yeniden değişmesine neden olmuştur. Emtia

fiyatlarında yaşanan sert artışların bir miktar yavaşlaması, IMF'nin yıl sonu petrol fiyatı beklentilerini düşürmesine neden olmuş ve bu durum ülkelerin yıl sonu enflasyon beklentileri üzerinde de etkili olmuştur. IMF'nin Haziran ayında yayınladığı son raporuna göre IMF'nin dünya, GÜ ve GOÜ'lerin enflasyon oranlarına ilişkin beklentilerinde aşağı yönlü revizeler meydana gelmiştir. Yapılan revizelerde GÜ ekonomilerine nazaran daha iyi bir büyüme performansı sergileyen GOÜ ekonomilerinde, son zamanlarda hızla artan emtia fiyatlarındaki artış ve söz konusu ülkelerde artan iç talebin de etkisiyle enflasyon riskleri artarken, GOÜ'lerde GÜ ekonomilerine nazaran daha sınırlı miktarda revizelerin meydana gelmesi dikkat çekmiştir. Böylece IMF, bir önceki Dünya Ekonomik Görünümü Raporu'nda 2011 4. çeyrek için %3.96 olarak belirlediği enflasyon beklentisini %3.8 artış yönünde revize etmiştir. IMF, GÜ'lerde ise yine 2011 4.çeyrek enflasyon oranı beklentisini %2.6 seviyesinden %2.2 seviyesine revize ederken, GOÜ ekonomilerinde ise söz konusu dönem enflasyon oranı beklentisini 1 puan artırarak %5.8 seviyesinden %5.9'a revize etmiştir. IMF'nin GOÜ enflasyon beklentilerinde 2011 ve 2012 yılları boyunca sadece 2011'in 4.çeyreği için beklentisini artış yönünde değiştirmesi ise dikkat çekmiştir.

3. Finansal Piyasalar

Son dönemde gerek ABD'de küresel kriz sonrası toparlanma sürecinin sekteye uğrayabileceğine ilişkin beklentiler gerekse Euro Bölgesi'ndeki sorunlu ülkelerin mali dengesizliklerinin derinleşmesi Mayıs ayından itibaren finansal piyasalardaki oynaklığın artmasına neden olmuştur. ABD'de hisse senedi piyasasında uzun süreli bir düşüş trendi oluşmuş, Avrupa'daki sorunlu ülkelerin risk düzeylerini yansıtan göstergeler rekor seviyelere ulaşmıştır.



Hisse senedi piyasasında oynaklığı gösteren ve piyasalardaki risk algılamalarını yansıtmaları açısından referans olarak kabul edilen VIX endeksi de finansal piyasalarda yatırımcıların endişelerinin arttığını göstermektedir. 2010 yılında istikrarlı bir şekilde gerileyen endeks, 2011 yılının ilk çeyreğinde 20 olarak kabul edilen uzun dönem ortalama değerinin üzerine çıkmıştır. Haziran ayı başında ise Yunanistan'daki olayların kaynaklık ettiği bir yükseliş görülmektedir. Son günlerde finansal piyasalarda hafif bir toparlanma görülmesine karşın, temel olarak sorun olarak algılanan konularda

ilerleme kaydedilmeden kalıcı bir düzelmeye söz etmek zor olacaktır. Özellikle ABD'de borç limitlerinin yükseltilmesine ilişkin tartışmalarda tıkanıklık yaşanması risk algılamalarının yeniden yükselmesine neden olabilecektir.

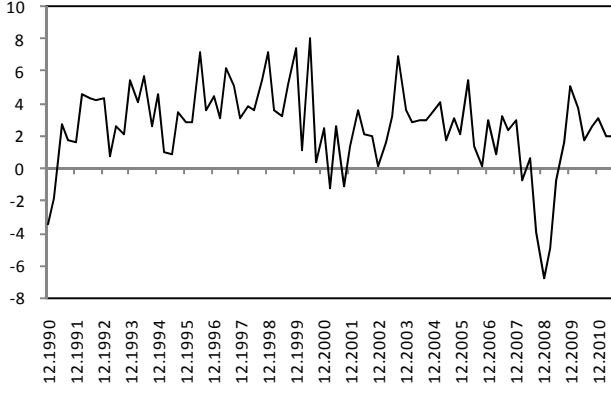
Açıklanacak Veriler (04-11 Temmuz 2011)

Ekonomi Gündemi			Önceki	Beklenti
04.07.2011	ABD	Tatil	--	--
	Euro Bölgesi	ÜFE (Mayıs, y-y)	%6.7	%6.3
05.07.2011	ABD	Fabrika Siparişleri (Mayıs)	-%1.2	%1.0
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Mayıs, revize)	%1.9	--
	Euro Bölgesi	PMI Hizmetler Endeksi (Haziran)	54.2	54.2
		Perakende Satışlar (Mayıs, y-y)	%1.1	-%0.4
	Almanya	PMI Hizmetler Endeksi (Haziran)	58.3	58.3
	İtalya	PMI Hizmetler Endeksi (Haziran)	50.1	49.9
06.07.2011	ABD	ISM Hizmetler Endeksi (Haziran)	54.6	54.3
		Haftalık Mortgage Verileri	534.9	--
	Euro Bölgesi	Büyüme (1.çeyrek, revize)	%0.8	--
	Almanya	Sanayi Siparişleri (Mayıs, a-a)	%2.8	-%0.7
07.07.2011	ABD	Haftalık İşsizlik Başvuruları	428 bin	--
		ADP Özel İstihdam (Haziran)	38 bin	60 bin
	Almanya	Sanayi Üretimi (Mayıs, a-a)	-%0.6	%0.5
	İngiltere	Merkez Bankası Toplantısı ve Faiz Kararı (Temmuz)	%0.5	%0.5
		Sanayi Üretimi (Mayıs, a-a)	-%1.7	%1.0
	Fransa	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	-7.1 mlyr	-6.0 mlyr
	Japonya	Öncül Göstergeler Endeksi (Mayıs)	-3.7	--
		Makine siparişleri (Mayıs, a-a)	-%3.3	%3.0
08.07.2011	ABD	İşsizlik Oranı (Haziran)	%9.1	%9
		Tarımdışı İstihdam (Haziran)	54 bin	90 bin
	Almanya	Dış Ticaret Dengesi (Mayıs)	12 mlyr euro	12.5 mlyr euro
	Fransa	Bütçe Dengesi (Mayıs)	-61.35 mlyr	--
	İtalya	Sanayi Üretimi (Mayıs, a-a)	%1.0	%0.1
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Mayıs)	405.6 mlyr	380 mlyr

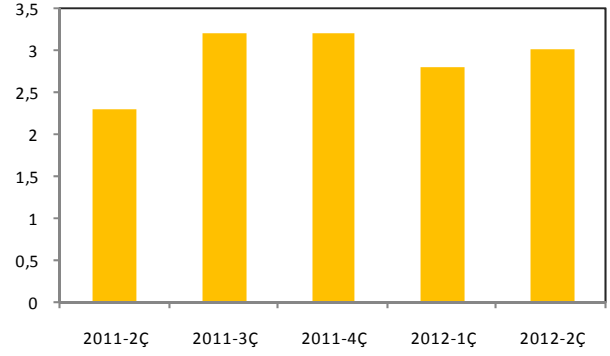
ABD EKONOMİK GÖSTERGELERİ

EKONOMİK AKTİVİTE GÖSTERGELERİ

ABD Büyüme

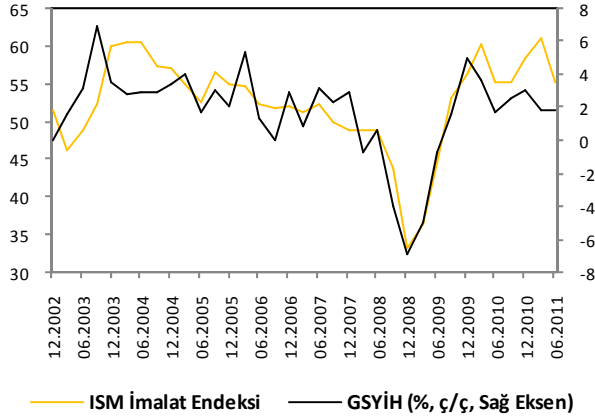


ABD Büyüme Beklentisi

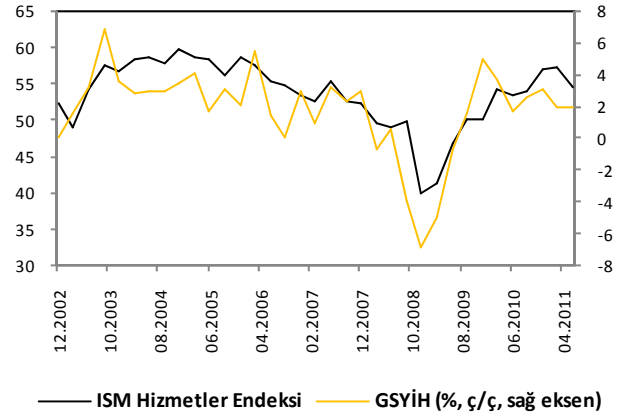


ABD Büyüme Beklentisi (% ç/ç)

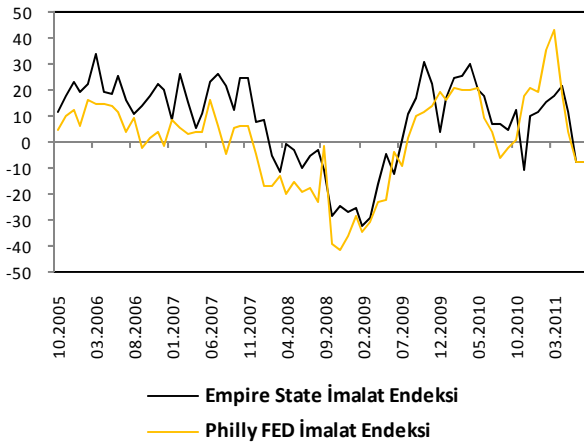
ISM İmalat ve Büyüme



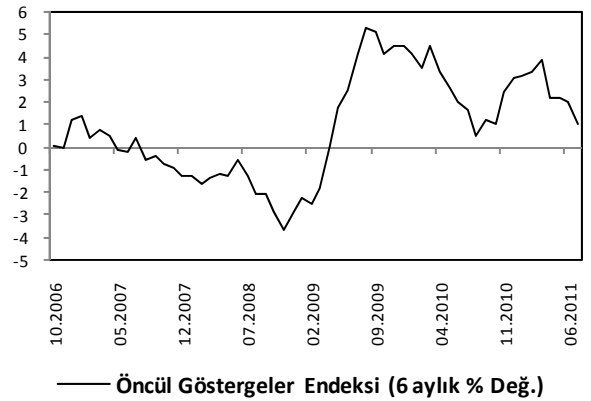
ISM Hizmetler ve Büyüme



Bölgesel Aktivite Endeksleri

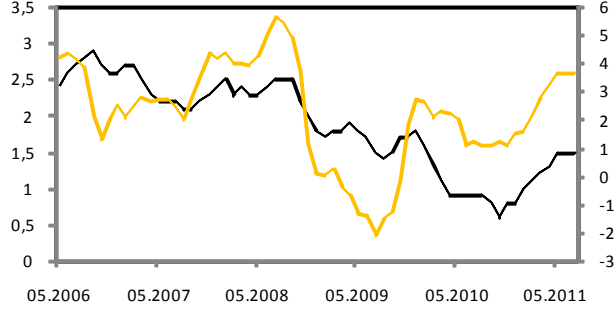


Öncül Göstergeler Endeksi

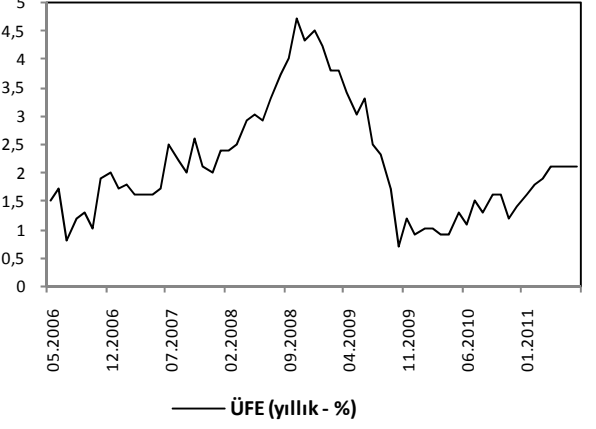


ENFLASYON GÖSTERGELERİ

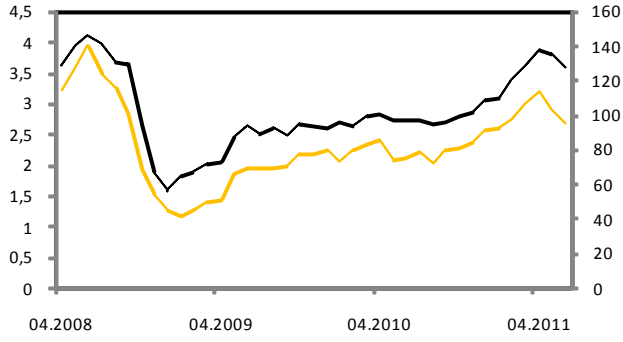
TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



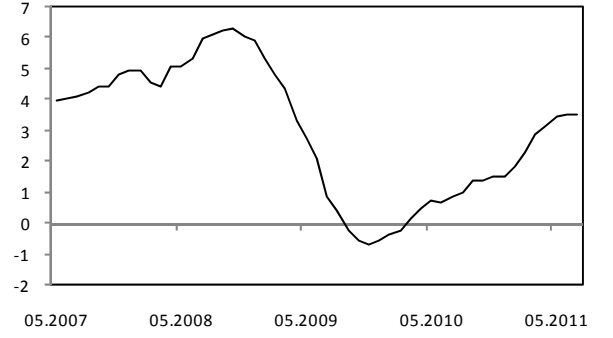
ÜFE



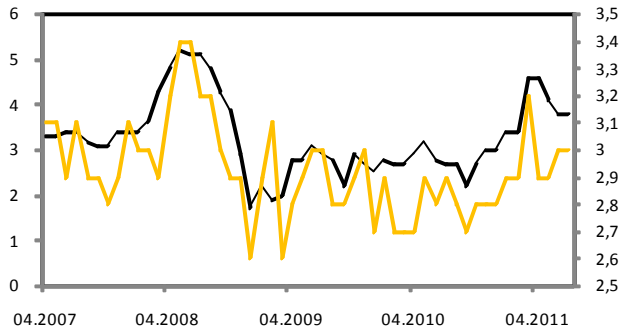
Petrol ve Petrol Ürünleri Enflasyonu



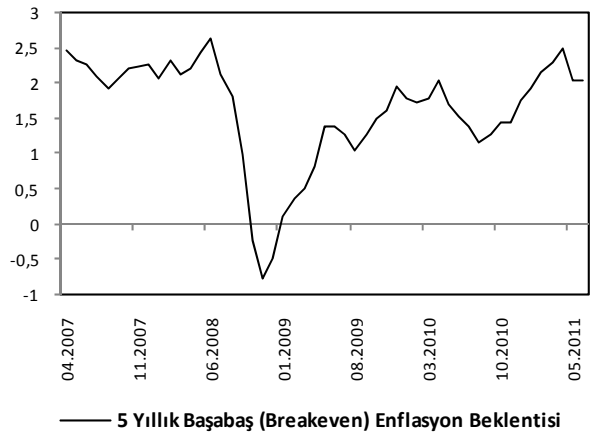
Gıda Enflasyonu



Michigan Enflasyon Beklentisi

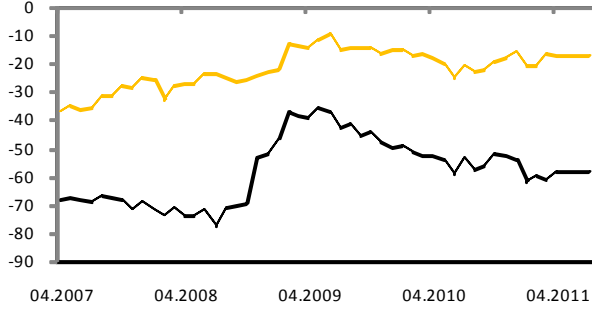


Piyasa Enflasyon Beklentisi



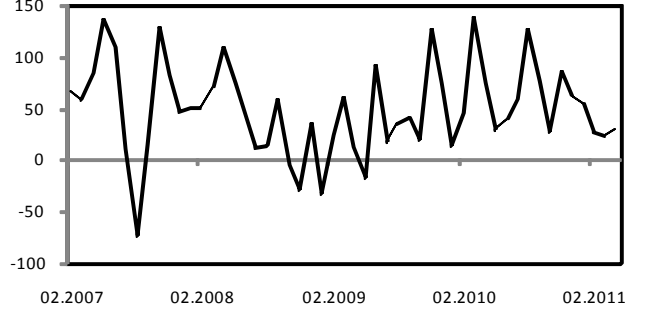
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

ABD Dis Ticaret Dengesi



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

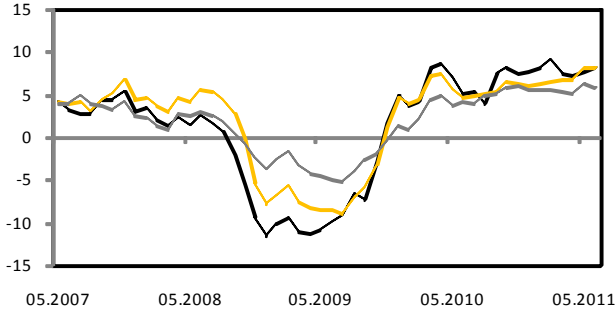
ABD Menkul Kıymetlerine Net Yabancı Yatırımı



— ABD Net Menkul Kıymet Yatırımı (Milyar \$)

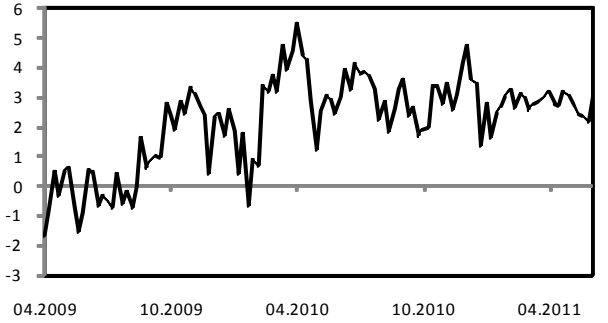
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Perakende Satışlar



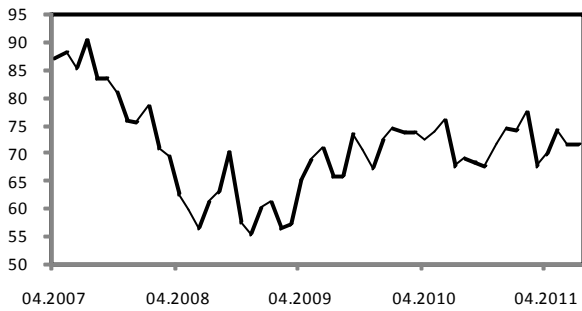
— Perakende Satışlar (% , y/y)
— Perakende Satışlar (Oto Hariç, % , y/y)
— Perakende Satışlar (Gaz Hariç, % , y/y)

Haftalık Perakende Satış Verileri



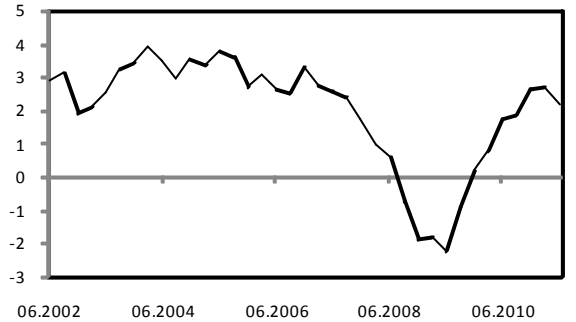
— ICSC Magaza Zinciri Satışları (% , y/y)

Michigan Tüketici Güven Endeksi



— Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi

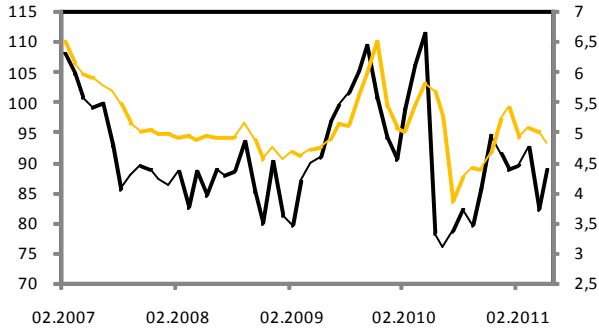
Tüketim Harcamaları



— Reel Tüketim Harcamaları (% , y/y)

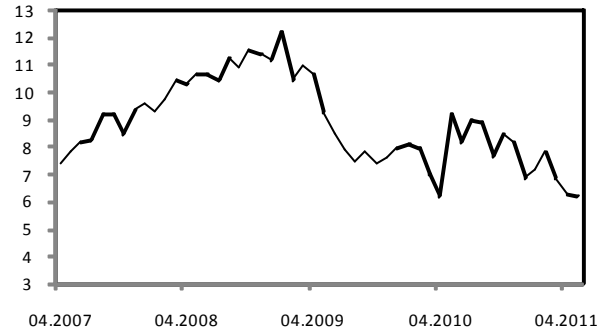
KONUT PİYASASI GÖSTERGELERİ

Konut Satislari



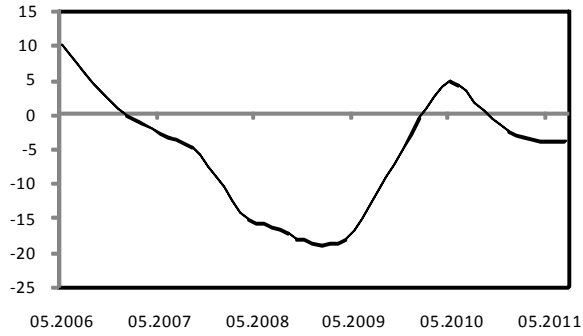
— Bekleyen Konut Satislari Endeksi
— İkinci El Konut Satislari (Milyon, Sag Eksen)

Yeni Konut Arzi



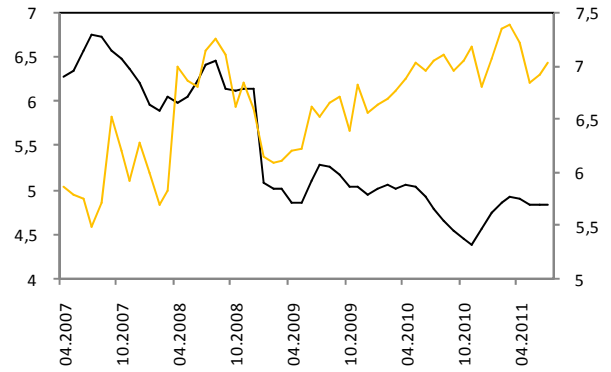
— Yeni Konut Arzi (milyon adet)

Konut Fiyatlari



— Case Shiller Konut Fiyat Endeksi

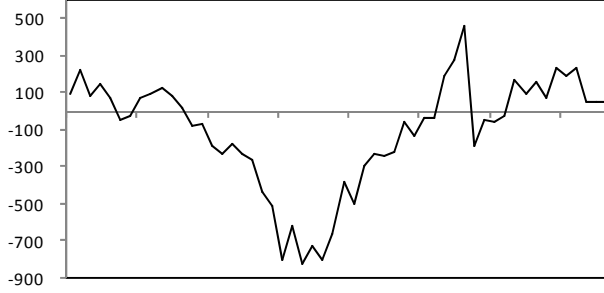
İpotekli Konut Kredisi Faizleri



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

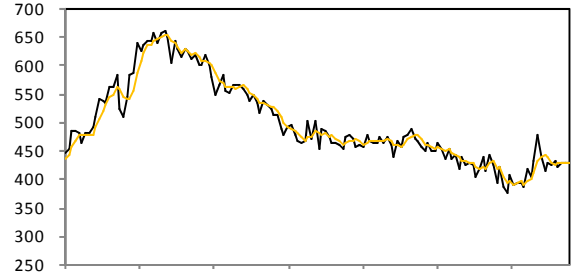
İŞGÜCÜ PİYASASI GÖSTERGELERİ

Tarım Dışı İstihdam



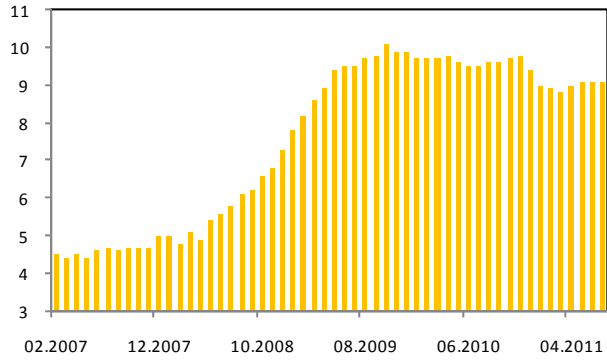
— Tarım Dışı İstihdam Aylık Değişim (Bin Kişi)

İşsizlik Başvuruları



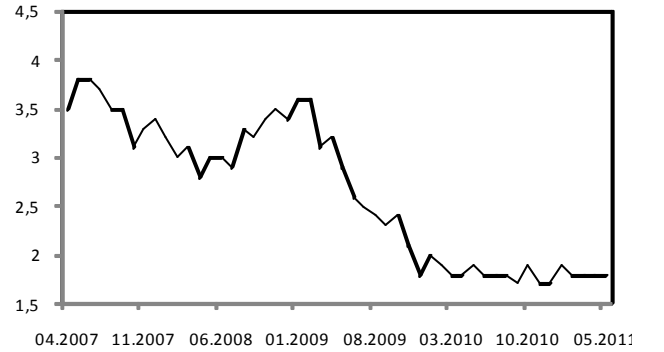
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (Bin)
— Haftalık İşsizlik Başvuruları (4 Haf. H.O.)

İşsizlik Oranı



■ İşsizlik Oranı (%)

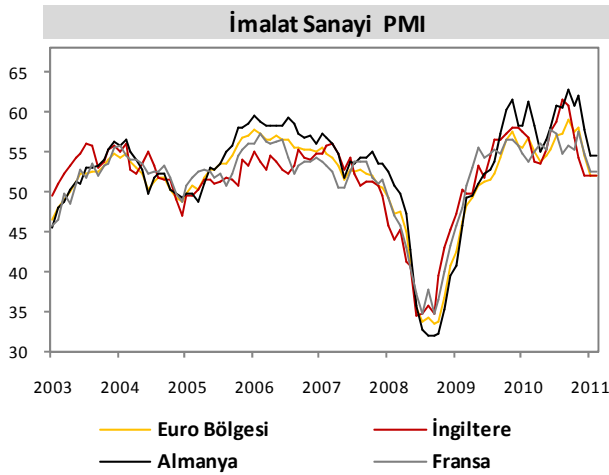
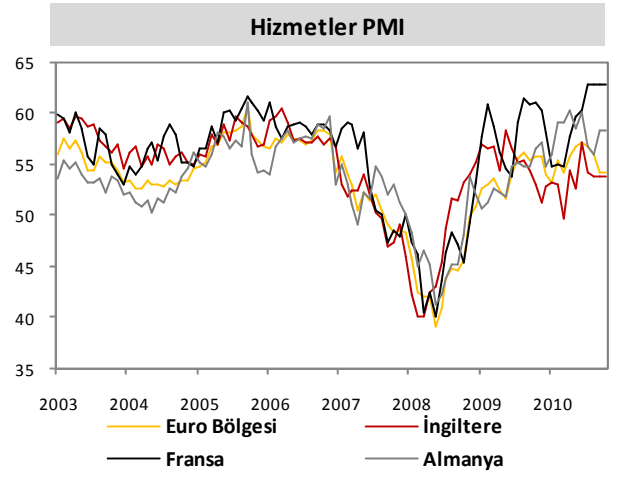
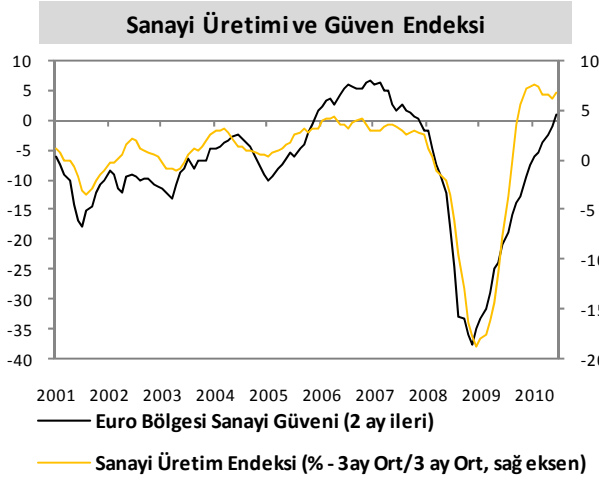
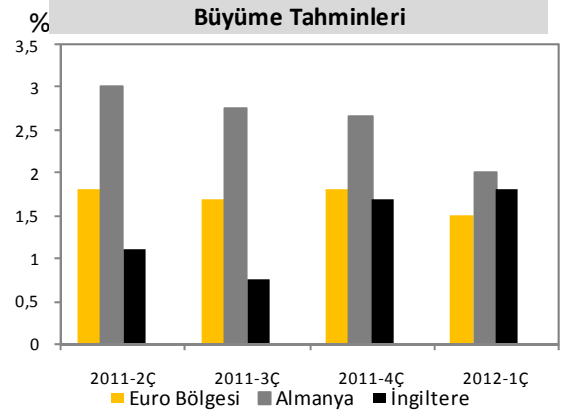
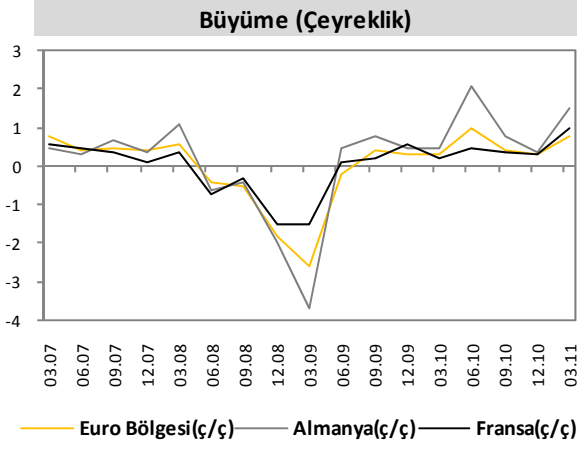
Ortalama Saatlik Ücret



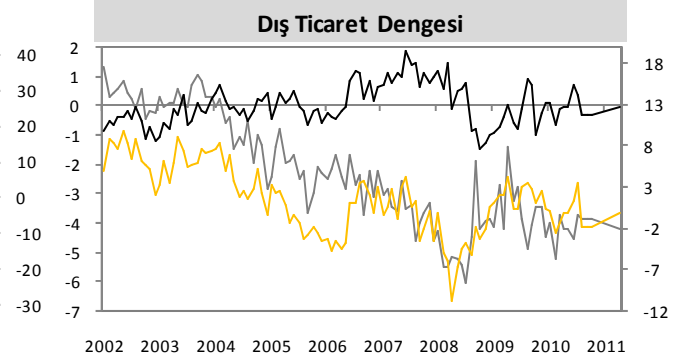
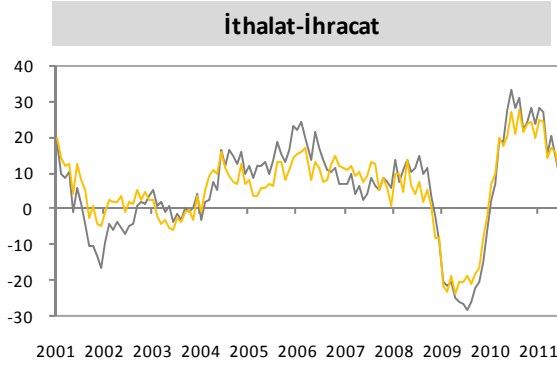
— Ortalama Saatlik Ücret (% y/y)

EURO BÖLGESİ

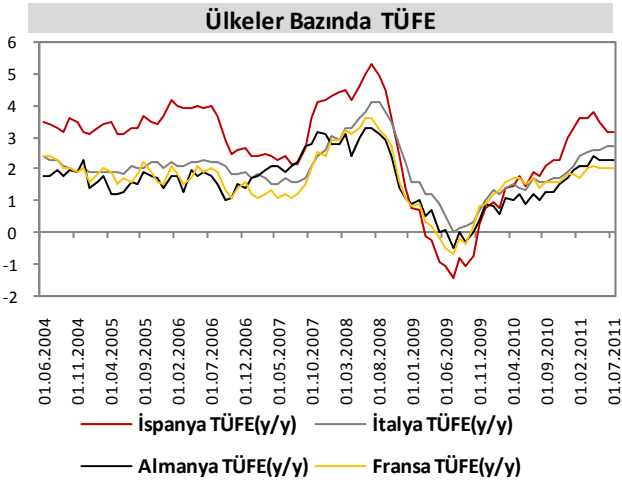
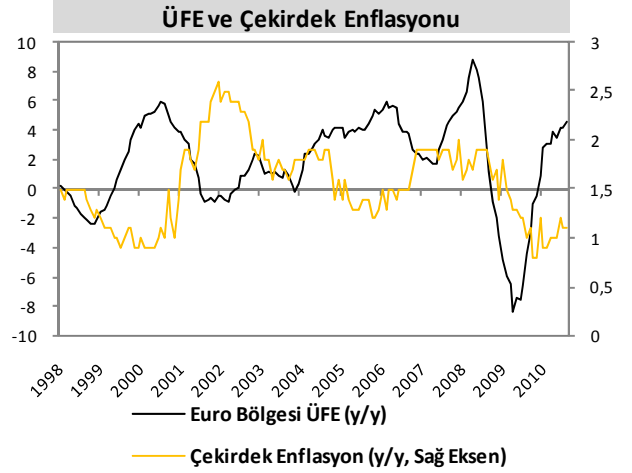
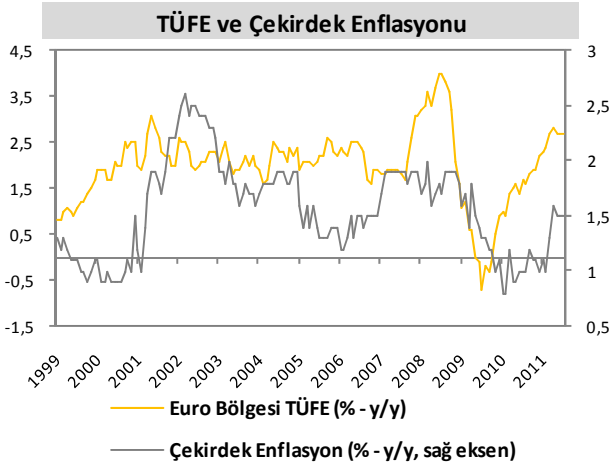
AKTİVİTE GÖSTERGELERİ



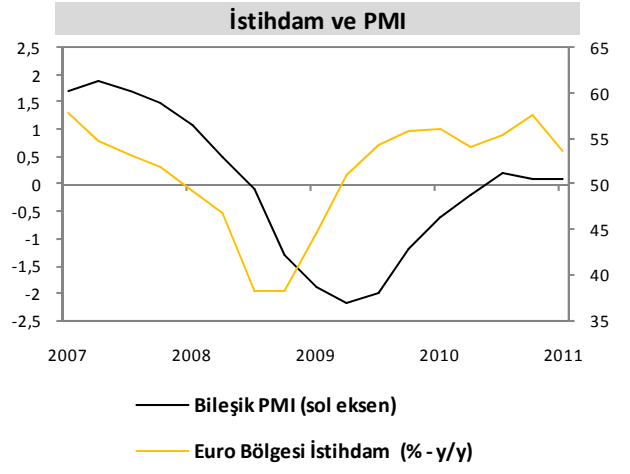
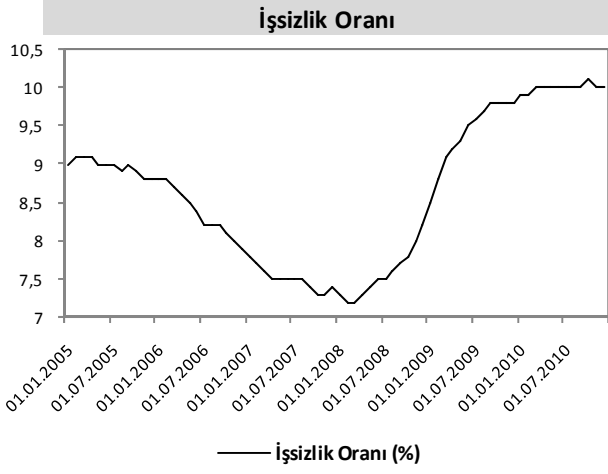
DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ



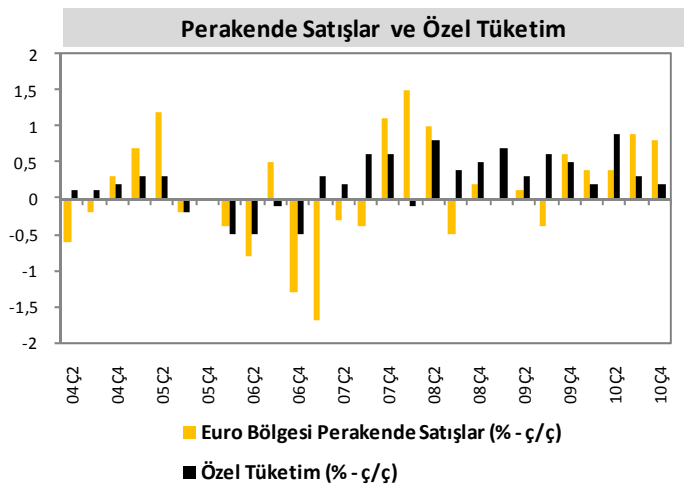
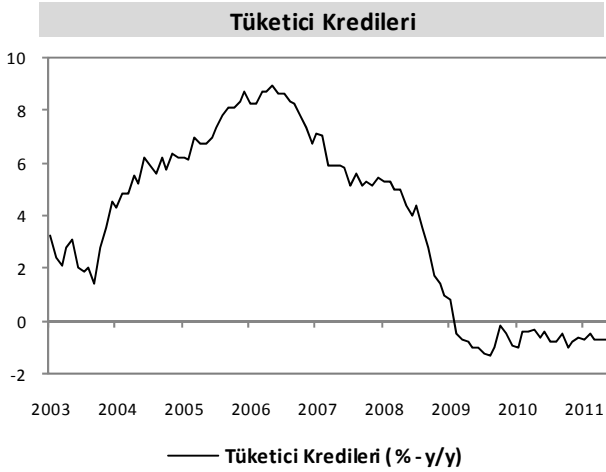
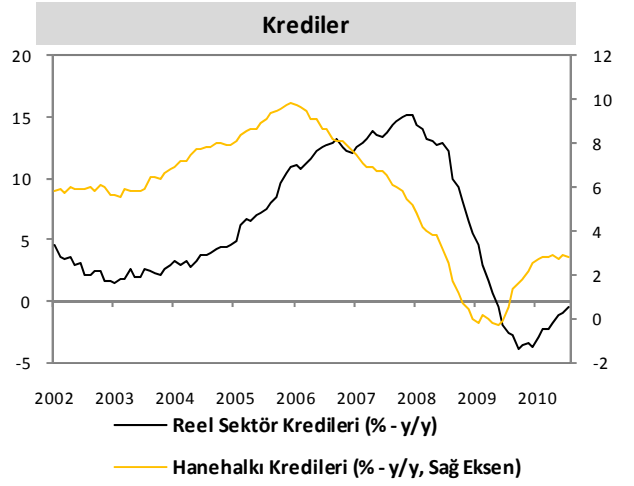
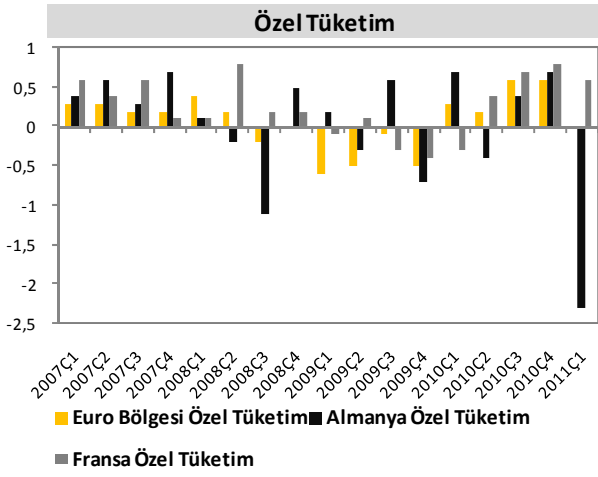
ENFLASYON GÖSTERGELERİ



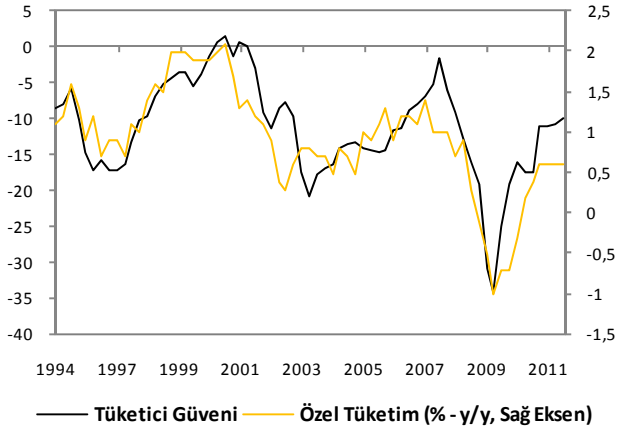
İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ



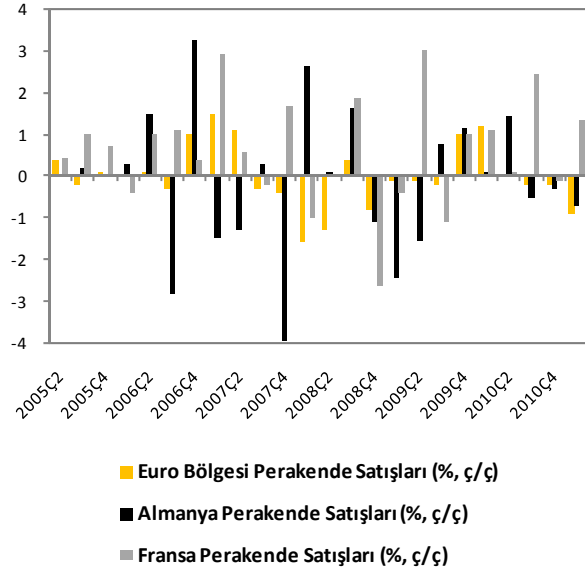
TÜKETİM GÖSTERGELERİ



Tüketici Güven Endeksi ve Özel Tüketim

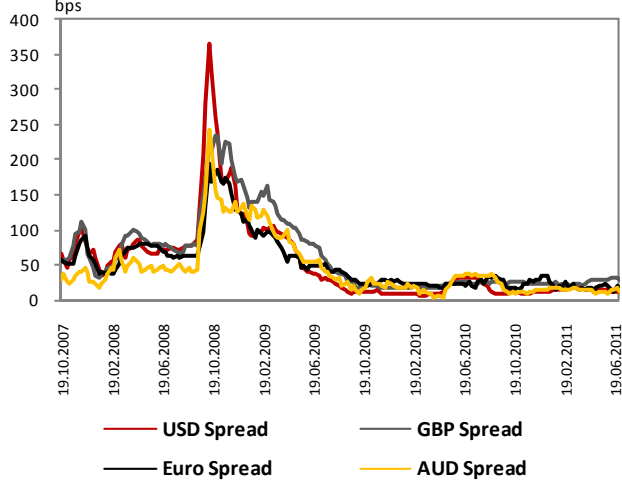


Perakende Satışlar

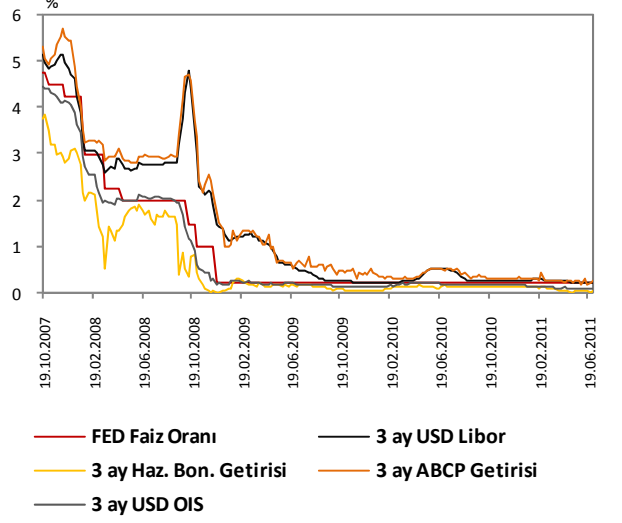


LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

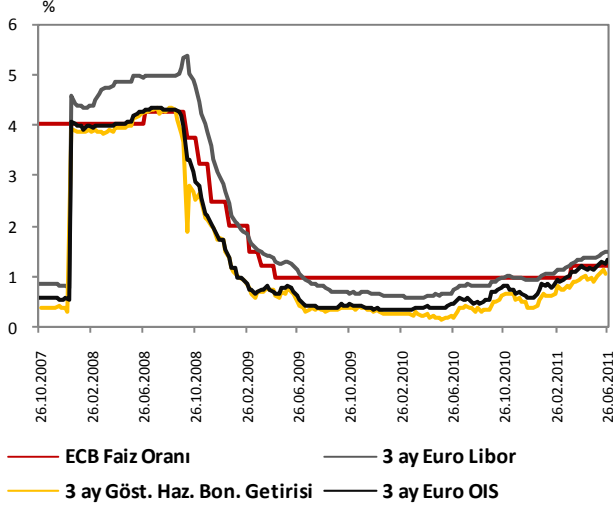
LIBOR ve OIS Spreadleri



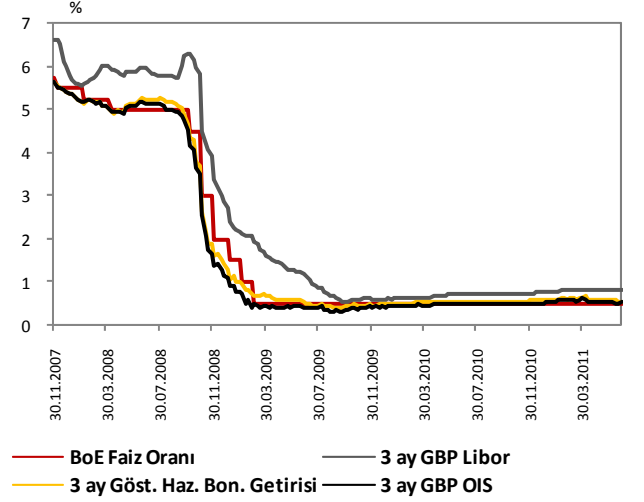
ABD Kısa Vadeli Faiz Oranları



Euro Bölgesi Kısa Vadeli Faiz Oranları



İngiltere Kısa Vadeli Faiz Oranları



Serkan Özcan	Baş Ekonomist	serkan.ozcan@vakifbank.com.tr	0312-455 70 87
Cem Erođlu	Kıdemli Ekonomist	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0312-455 84 80
Nazan Kılıç	Ekonomist	nazan.kilic@vakifbank.com.tr	0312-455 84 89
Bilge Özalp Türkarşlan	Ekonomist	bilge.ozalpturkarşlan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 88
Ümit Ünsal	Ekonomist	umit.unsal@vakifbank.com.tr	0312-455 84 18
Seda Meyveci Dođanay	Ekonomist	sedameyveci.doganay@vakifbank.com.tr	0312-455 84 85
Halide Pelin Kaptan	Araştırmacı	halidepelin.kaptan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 83
Emine Özgü Özen	Araştırmacı	emineozgu.ozen@vakifbank.com.tr	0312-455 84 87
Naime Dođan	Araştırmacı	naime.dogan@vakifbank.com.tr	0312-455 84 86
Fatma Özlem Kanbur	Araştırmacı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0312-455 84 82
Elif Artman	Araştırmacı	elif.artman@vakifbank.com.tr	0312-455 84 90
Senem Güder	Araştırmacı	senem.guder@vakifbank.com.tr	0312-455 84 76
İbrahim Taha Durmaz	Araştırmacı	ibrahimtaha.durmaz@vakifbank.com.tr	0312-455 84 93

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.