

Orta Vadeli Programa İlişkin Deęerlendirme (2015-2017)

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Ekim 2014

I- Dünya Ekonomisine İlişkin Öngörüler

2015-2017 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program (OVP) oluşturulurken,

- ABD ekonomisinde gözlenen iyileşmeye karşın Euro Alanı ve gelişmekte olan ülkelerde küresel krizin etkilerinin devam ediyor olmasının küresel ekonomideki toparlanma eğilimini yavaşlattığı,
- ABD’de para politikasının sıkılaştırılmasının, Euro Alanı’nda ise gevşetilmesinin gündemde olduğu,
- Türkiye’nin yakın coğrafyasında meydana gelen siyasi gelişmelerin jeopolitik risk unsuru yarattığı

bir global makroekonomik çerçeveye dikkate alınmıştır. Ayrıca, 2014 sonunda 105,4 USD/varil olacağı tahmin edilen Brent türü ham petrol fiyatının Program dönemi (2015-2017) boyunca gerileyerek 2017 yılı sonunda 98,8 USD/varile ineceği varsayılmıştır.

OVP’nin dünya ekonomisindeki gelişmelerin özetlendiği bölümünde IMF’nin Ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm raporu temel alınmıştır. Söz konusu raporda ABD’de ekonomik büyümenin 2014 ve 2015 yıllarında sırasıyla %2,2 ve %3,1 ile diğer gelişmiş ülkelerin üzerinde gerçekleşeceği öngörülmüşken, Euro Alanı’nda büyümenin aynı dönemde %0,8 ve %1,3 ile düşük düzeyde gerçekleşmeye devam edeceği tahmin edilmiştir. Ayrıca, raporda özellikle Orta Doğu ve Rusya-Ukrayna kaynaklı gelişmelere bağlı olarak jeopolitik risklerin artış eğiliminde olduğuna dikkat çekilmiştir.

| IMF Tahminleri (%) | | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|
| | 2014 | 2015 |
| Büyüme | | |
| Dünya | 3,3 | 3,8 |
| Gelişmiş Ülkeler | 1,8 | 2,3 |
| ABD | 2,2 | 3,1 |
| Euro Alanı | 0,8 | 1,3 |
| Japonya | 0,9 | 0,8 |
| Gelişmekte Olan Ülkeler | 4,4 | 5,0 |
| Çin | 7,4 | 7,1 |
| Brezilya | 0,3 | 1,4 |
| Türkiye | 3,0 | 3,0 |
| Enflasyon | | |
| Gelişmiş Ülkeler | 1,6 | 1,8 |
| Gelişmekte Olan Ülkeler | 5,5 | 5,6 |
| Dünya Ticaret Hacmi Artışı | 3,8 | 5,0 |

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünümü Raporu - Ekim 2014

II- Türkiye Ekonomisine İlişkin Öngörüler

OVP'nin temel öncelikleri;

- enflasyonla mücadeleye kararlılıkla devam etmek,
- cari işlemler açığını düşürmek ve
- yapısal reformlara hız vererek Türkiye'nin potansiyel büyümesini artırmak

olarak belirlenmiştir.

Bu çerçevede, enflasyonu düşürmede para politikasını desteklemek ve cari işlemler açığını azaltmak amacıyla maliye politikasında sıkı duruşun devam ettirileceği vurgulanmıştır. Ayrıca, makroekonomik istikrarı güçlendirmek ve cari işlemler açığını sürdürülebilir seviyelere çekmek amacıyla yapısal reformlara hız verileceği ifade edilmiştir.

Programın makroekonomik çerçevesi oluşturulurken; dönem içerisinde, küresel büyümenin tedrici olarak artacağı, ticaret ortaklarımızın ılımlı büyüyeceği, jeopolitik durumun değişmeyeceği, ABD Merkez Bankası'nın 2015 yılının ortalarında beklenen faiz artırım kararının ekonomimiz üzerindeki etkisinin sınırlı kalacağı, büyümenin finansmanında yurt içi tasarruflarla birlikte yabancı sermaye girişinin yeterli katkısı sağlayacağı ve dış ticaret hadlerimizde görece bir iyileşme olacağı varsayılmıştır.

OVP'nin temel önceliklerinin geçtiğimiz yıla kıyasla değişmediği, ancak, geçtiğimiz yıl öncelikler arasında ilk sırada yer alan "cari işlemler açığını düşürmek" hedefinin bu yıl yerini "enflasyonla mücadeleye kararlılıkla devam etmek"e bıraktığı görülmektedir. Yıllık TÜFE artışının TCMB'nin hedeflerinin belirgin şekilde üzerinde seyrettiği mevcut konjonktürde, enflasyonla mücadeleye öncelikli olarak vurgu yapılması olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

• Büyüme ve İstihdam

OVP'ye göre, 2013 yılı sonunda ve 2014 yılı başında özel tüketim harcamalarını kontrol altına almaya ve cari açığı azaltmaya yönelik olarak alınan makro ihtiyati tedbirler yılın ilk yarısında yurt içi talebin zayıflama eğilimine girmesine neden olmuştur. Bu süreçte TL'nin değer kaybetmesinin de etkisiyle ihracat artarken, ithalat azalmaya başlamış ve net ihracatın büyümeye katkısı ilk 6 ayda 2,7 puan olarak kaydedilmiştir. Bu çerçevede, yılın ilk yarısında %3,3 oranında reel ekonomik büyüme kaydedilmiştir. Yılın ikinci yarısında ise, hem net ihracatın hem de nihai yurt içi talebin büyümeye pozitif katkı vermeye devam edeceği öngörülmüştür. Bu dönemde, sanayi üretiminin ılımlı bir artış eğilimi sergilemesi, tarımsal üretimin ise olumsuz hava koşulları nedeniyle azalması beklenmektedir. Bu gelişmeler ve öngörüler altında, OVP'de 2014 yılında GSYH büyümesinin %3,3 olacağı tahmin edilmektedir.

OVP'de 2015 yılı GSYH büyümesi %4 olarak öngörülürken, 2016 ve 2017 yıllarında ise GSYH artış hızı %5 olarak hedeflenmiştir. Bu dönemde büyüme artırılırken cari açığın da tedricen düşürülmesi öngörülmüştür.

GSYH bileşenleri harcamalar yöntemiyle incelendiğinde, 2015-2017 döneminde reel ekonomik büyümenin özellikle özel sektör tüketim ve yatırım harcamaları öncülüğünde gerçekleştirilmesi hedeflenmektedir.

İşgücü piyasasında ise, Program döneminde işgücüne ve istihdama katılımın artırılmasına yönelik uygulanacak politikalar sonucunda tarım dışında ilave 2.158 bin kişinin istihdam edilmesi öngörülmüştür. Öte yandan, işgücüne katılım oranının da artmaya devam edeceği öngörüsüyle, işsizlik oranında kaydedilecek iyileşmenin sınırlı kalacağı ve Program dönemi boyunca işsizlik oranının %9'un üzerindeki seyrini sürdüreceği tahmin edilmiştir.

OVP kapsamında 2015 yılından itibaren net ihracatın büyümeye katkısının ortadan kalkması ve ekonomik büyümenin özel sektör tüketim ve yatırım harcamaları öncülüğünde gerçekleşmesi öngörülmektedir. Özellikle, 2014 yılında gerilemesi beklenen özel sektörün sabit sermaye yatırımlarının 2015 yılından itibaren güçlü bir şekilde artacağı tahmin edilmiştir. Öte yandan, ABD'de faizlerin 2015 yılının ortalarından itibaren artırılmasının dış finansman koşulları üzerindeki muhtemel olumsuz etkilerinin yanı sıra enflasyonun yüksek seyri nedeniyle yurt içinde faiz oranlarının daha fazla düşürülebilmesi için alanın sınırlı olması ve artan jeopolitik riskler; özel sektörün sabit sermaye yatırımı harcamalarında öngörülen bu artış açısından önemli bir risk unsuru oluşturmaktadır. Ayrıca, OVP'de ithalat yoğunluğu yüksek tüketim malları üzerindeki caydırıcı uygulamaların sürdürüleceği ifade edilmektedir. Bu ifadeden, mevcut makro ihtiyati tedbirlerin en azından bir bölümünün Program dönemi boyunca uygulanmaya devam edileceği anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, söz konusu uygulamalar özel sektör tüketim harcamaları üzerinde de aşağı yönlü baskı oluşturmaya devam edecektir.

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| BÜYÜME | | | | | |
| GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla) | 1.565 | 1.764 | 1.945 | 2.150 | 2.370 |
| GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla) | 822 | 810 | 850 | 907 | 971 |
| Kişi Başına Milli Gelir (GSYH, Dolar) | 10.807 | 10.537 | 10.936 | 11.541 | 12.229 |
| GSYH Büyümesi ⁽¹⁾ | 4,1 | 3,3 | 4,0 | 5,0 | 5,0 |
| Toplam Tüketim ⁽¹⁾ | 5,2 | 1,9 | 3,8 | 4,0 | 3,9 |
| Kamu | 7,1 | 4,5 | 2,2 | 3,8 | 3,3 |
| Özel | 4,9 | 1,6 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| Toplam Sabit Sermaye Yatırımı ⁽¹⁾ | 4,5 | -1,8 | 4,2 | 8,9 | 9,3 |
| Kamu | 20,7 | -0,9 | -2,1 | 7,2 | 3,3 |
| Özel | 0,7 | -2,1 | 6,1 | 9,3 | 10,9 |
| Net İhracatın Büyümeye Katkısı | -2,6 | 2,0 | 0,0 | -0,2 | -0,1 |
| İSTİHDAM | | | | | |
| İşgücüne Katılma Oranı (%) | 48,3 | 50,1 | 50,2 | 50,3 | 50,5 |
| İstihdam Düzeyi (Bin Kişi) | 24.601 | 25.824 | 26.340 | 27.002 | 27.599 |
| İşsizlik Oranı (%) | 9,0 | 9,6 | 9,5 | 9,2 | 9,1 |

(1) Sabit fiyatlarla yüzde değişimi göstermektedir.

• Kamu Maliyesi

OVP'deki kamu maliyesi hedefleri incelendiğinde, kamu harcamaları ve gelirlerinin GSYH içindeki payının tedrici bir şekilde düşmeye devam edeceği ve böylece kamunun iktisadi faaliyete etkisinin azalmaya devam edeceği anlaşılmaktadır.

Bir önceki OVP'de GSYH'nin %1,9'u olarak öngörülen 2014 yılı merkezi yönetim açığının yılsonunda %1,4; %1,1 olarak öngörülen faiz dışı fazlanın ise yılsonunda %1,5 olarak gerçekleşeceği öngörülmüştür.

2015 yılında %1,1 düzeyinde gerçekleşmesi öngörülen merkezi yönetim bütçe açığının Program sonunda %0,3'e gerilemesi hedeflenmektedir. Bir başka ifadeyle, 2017 yılında merkezi yönetim bütçesi neredeyse "denk" bir görünüme kavuşmuş olacaktır.

2013 yılında GSYH'nin %36,2'si olarak gerçekleşen AB tanımlı genel devlet borç stokunun da 2014 yılsonunda %33,1'e düşeceği öngörülmüş ve Program dönemi sonunda %28,5'e düşürülmesi hedeflenmiştir.

Nominal borç stokunun milli gelire oranında beklenen iyileşme, program döneminde kamu kesiminin daha az borçlanma eğiliminde olacağına işaret etmektedir. Ayrıca, 2014 yılındaki yerel seçimler ile Cumhurbaşkanlığı seçimine rağmen bütçe açığının milli gelire oranının yılsonunda hedeflenen seviyenin altında gerçekleşmesinin beklendiği dikkate alındığında 2015 yılında yapılacak olan genel seçimlerin maliye politikasında kayda değer bir gevşemeye yol açmayacağı düşünülmektedir.

| Merkezi Yönetim Bütçesi (GSYH'ye Oran, %) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Harcamalar | 26,1 | 25,4 | 24,3 | 23,6 | 22,8 |
| Faiz Hariç Harcamalar | 22,9 | 22,6 | 21,5 | 21,1 | 20,5 |
| Faiz Giderleri | 3,2 | 2,8 | 2,8 | 2,5 | 2,3 |
| Gelirler | 24,9 | 24,0 | 23,2 | 22,8 | 22,5 |
| Genel Bütçe Vergi Gelirleri | 20,8 | 19,9 | 20,0 | 19,9 | 19,8 |
| Diğer Gelirler | 4,1 | 4,1 | 3,2 | 2,9 | 2,8 |
| Bütçe Dengesi | -1,2 | -1,4 | -1,1 | -0,7 | -0,3 |
| Faiz Dışı Denge | 2,0 | 1,5 | 1,7 | 1,8 | 2,0 |
| AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku | 36,2 | 33,1 | 31,8 | 30,0 | 28,5 |

• Ödemeler Dengesi

Yurt içi talebi sınırlandırmaya yönelik alınan tedbirlerin de etkisiyle 2014 yılında ithalatının bir önceki OVP'de öngörülen 262 milyar USD'nin oldukça altında ve 244 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

Siyasi gelişmeler nedeniyle komşu ülkelere yönelik ihracattaki daralmaya rağmen AB ülkelerindeki kısmi toparlanma sayesinde ihracatın 2014 yılında artış eğilimini koruduğu ve 160,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşeceği tahmin edilmiştir. Bir önceki OVP'de ihracatın 2014 yılında 166,5 milyar USD olacağı tahmin edilmişti. İthalatın gerilemesi, ihracat artışının ise büyük ölçüde korunmasına bağlı olarak cari işlemler açığının GSYH'ye oranının 2014 yılı sonunda bir önceki yılki %7,9 seviyesinden %5,7'ye düşeceği tahmin edilmiştir. Program döneminde yıllık ortalama USD cinsi ihracatın %8,2, ithalatın ise %6,8 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

Program döneminde yurt içi tasarrufları artırmaya ve ekonominin üretim yapısının ithalata olan yüksek bağımlılığını azaltmaya yönelik politika önceliklerinin katkısıyla, büyümede öngörülen artışa rağmen, 2015 yılında %5,4 olarak gerçekleşmesi beklenen cari işlemler açığının GSYH'ye oranının dönem sonunda %5,2'ye inmesi hedeflenmektedir. 2015 yılı sonunda 57,3 milyar USD olacağı tahmin edilen enerji ithalatının, Program dönemi sonunda 63,9 milyar USD'ye yükselmesi beklenmektedir. 2015 yılında 31,5 milyar USD olacağı tahmin edilen turizm gelirlerinin Program dönemi sonunda yıllık ortalama %6,4 oranında artışla 35,5 milyar USD'ye ulaşacağı tahmin edilmektedir.

OVP'de Program dönemi boyunca ihracatın ithalatın üzerinde artacağı ve cari açığın GSYH'ye oranının tedrici bir şekilde azaldığı bir çerçeve çizilmiştir. Program döneminde cari açık üzerinde enerji fiyatları kaynaklı bir baskı yaşanmayacağı ve cari açığı sınırlayan turizm gelirlerindeki artışın süreceği öngörülmüştür. Öte yandan, artan jeopolitik risklere bağlı olarak enerji fiyatlarında gözlenebilecek olası bir yükseliş ve Türkiye'nin yakın coğrafyasındaki gelişmelerin turizm gelirlerini olumsuz etkilemesi cari açık öngörülerini üzerinde risk oluşturmaktadır. Ayrıca, Program dönemi boyunca büyümede iç talep kaynaklı bir artış öngörülmürken, cari açığın GSYH'ye oranında daralma sağlanabilmesi ancak ihracatta ithalata bağımlılığın azaltılması, teknoloji yoğun sanayi girdilerinin yurt içinde üretilmesi, yenilenebilir enerji yatırımlarının artırılması gibi çeşitli reformlarla mümkün olabilecektir. OVP'nin söz konusu reformların sonuçlarının kısa sürede görüleceği öngörüsünü içermesi nedeniyle cari açığın GSYH'ye oranı hedeflerinin bir miktar iyimser olduğu düşünülmektedir.

| (milyar \$) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| İhracat (FOB) | 151,8 | 160,5 | 173,0 | 187,4 | 203,4 |
| İhracat Artışı (yıllık % değişim) | - | 5,7 | 7,8 | 8,3 | 8,5 |
| İthalat (CIF) | 251,7 | 244,0 | 258,0 | 276,8 | 297,5 |
| İthalat Artışı (yıllık % değişim) | - | -3,1 | 5,7 | 7,3 | 7,5 |
| Enerji İthalatı (27. Fası) | 55,9 | 56,2 | 57,3 | 60,1 | 63,9 |
| Dış Ticaret Dengesi | -99,9 | -83,5 | -85,0 | -89,4 | -94,1 |
| Turizm Gelirleri | 28,0 | 29,5 | 31,5 | 33,5 | 35,5 |
| Cari İşlemler Dengesi | -65,1 | -46,0 | -46,0 | -49,2 | -50,7 |
| Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%) | -7,9 | -5,7 | -5,4 | -5,4 | -5,2 |
| Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%) | 49,1 | 49,9 | 50,7 | 51,2 | 51,6 |
| İhracat / İthalat (%) | 60,3 | 65,8 | 67,1 | 67,7 | 68,4 |
| Ham Petrol Fiyatı-Brent (\$/varil) | 109,4 | 105,4 | 101,9 | 100,4 | 98,8 |

• Tasarruflar

OVP'ye göre, 2013 yılında %9,9'a kadar gerileyen özel kesim tasarruf oranının, özel tüketimdeki yavaşlama nedeniyle 2014 yılında 1,8 puan yükselmesi beklenmektedir. Kamu kesimi tasarruf oranının ise, 2014 yılında kamu harcanabilir gelirindeki reel artışın büyüme hızının altında kalmasının etkisiyle 0,2 puan gerilemesi öngörülmektedir. Böylece, toplam yurt içi tasarruf oranının bir önceki yıla göre 1,5 puan artarak 2014 yılında %14,9 olacağı tahmin edilmektedir. Söz konusu oranın Program dönemi sonunda %17,1'e ulaşması beklenmektedir.

| (GSYH'ye Oran, %) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Toplam Yurtiçi Tasarruf / GSYH | 13,4 | 14,9 | 15,2 | 16,2 | 17,1 |
| Kamu | 3,4 | 3,2 | 3,1 | 3,6 | 4,0 |
| Özel | 9,9 | 11,7 | 12,2 | 12,6 | 13,1 |
| Toplam Tasarruf -Yatırım Farkı / GSYH ⁽¹⁾ | -7,6 | -5,7 | -5,4 | -5,4 | -5,2 |
| Kamu | -1,5 | -1,6 | -1,4 | -1,1 | -0,6 |
| Özel | -6,0 | -4,1 | -4,0 | -4,3 | -4,6 |

(1) Sabit Toplam tasarruf-yatırım farkı ile cari açık arasındaki fark, milli gelir hesaplamalarında ihracat ve ithalat ağırlıklı döviz kuru kullanılmasından kaynaklanmaktadır

• Enflasyon

Eylül 2014 itibarıyla TÜFE Aralık 2013'e kıyasla %6,4, Eylül 2013'e kıyasla %8,9 artış kaydetmiştir. OVP'de, TÜFE'nin hedeflerin üzerindeki seyrinde Türk Lirası'nda yaşanan değer kayıplarının ve enflasyon beklentilerindeki bozulmanın fiyatlama davranışları üzerindeki olumsuz etkisinin belirleyici olduğu ifade edilmiştir. Bununla birlikte olumsuz hava koşulları nedeniyle belirgin bir şekilde ivmelenen gıda fiyatlarındaki artışın da enflasyondaki yükselişte etkili olduğu vurgulanmıştır. Bu çerçevede, 2014 yılsonunda TÜFE'nin %9,4 düzeyinde gerçekleşeceği öngörülmektedir.

Program döneminde ise, toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde katkı yapacağı öngörülmektedir. Gıda enflasyonunun 2015 yılında %9 olarak gerçekleştikten sonra takip eden yıllarda %8 civarında dalgalanacağı ve yıllık ortalama petrol fiyatının da gerileme eğiliminde olacağı varsayılmıştır. Bu öngörü ve varsayımlar paralelinde TÜFE'nin yıllık artış hızının 2015 yılında %6,3'e gerileyeceği, 2016 ve 2017 yıllarında ise %5 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.

Mayıs-Temmuz 2014 döneminde politika faizinde toplam 175 baz puan indirim yapan TCMB, Ağustos ve Eylül aylarında politika faizinde değişiklik yapmamıştır. TCMB'nin 2015 yılı boyunca sıkı para politikasını sürdürmesi halinde 2015 yılında TÜFE'deki yıllık artışın gerileme eğilimine gireceği tahmin edilmektedir. Bununla birlikte, son dönemde Türk Lirası'nda gözlenen değer kaybının artması ve kalıcı olması halinde maliyet yönlü baskılar artarak enflasyon öngörülerini üzerinde risk oluşturabilecektir.

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| TÜFE Yıl Sonu % Değişme | 7,4 | 9,4 | 6,3 | 5,0 | 5,0 |
| USD/TL (Ortalama)* | 1,90 | 2,18 | 2,29 | 2,37 | 2,44 |

*IAB hesaplamaları

Ek: Türkiye Ekonomisine İlişkin OVP ve IMF Tahminlerinin Karşılaştırılması

| Reel Büyüme (%) | Eski OVP | Yeni OVP | IMF Ekim 2014 |
|-----------------|----------|----------|---------------|
| 2014 | 4,0 | 3,3 | 3,0 |
| 2015 | 5,0 | 4,0 | 3,0 |
| 2016 | 5,0 | 5,0 | 3,7 |
| 2017 | - | 5,0 | 3,5 |

| Cari Açık/GSYH (%) | Eski OVP | Yeni OVP | IMF Ekim 2014 |
|--------------------|----------|----------|---------------|
| 2014 | 6,4 | 5,7 | 5,8 |
| 2015 | 5,9 | 5,4 | 6,0 |
| 2016 | 5,5 | 5,4 | 6,0 |
| 2017 | - | 5,2 | 5,7 |

| Enflasyon (TÜFE, Yıllık %) | Eski OVP | Yeni OVP | IMF Ekim 2014 |
|----------------------------|----------|----------|---------------|
| 2014 | 5,3 | 9,4 | 9,0 |
| 2015 | 5,0 | 6,3 | 7,1 |
| 2016 | 5,0 | 5,0 | 6,2 |
| 2017 | - | 5,0 | 6,2 |

| Bütçe Açığı/GSYH (%) | Eski OVP | Yeni OVP |
|----------------------|----------|----------|
| 2014 | 1,9 | 1,4 |
| 2015 | 1,6 | 1,1 |
| 2016 | 1,1 | 0,7 |
| 2017 | - | 0,3 |



YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz 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.
