



Ekim 2019

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem  
Başekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

Alper Gürler  
Birim Müdürü  
alper.gurler@isbank.com.tr

H. Erhan Gül  
Müdür Yardımcısı  
erhan.gul@isbank.com.tr

İlker Şahin  
Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

Gamze Can  
Uzman  
gamze.can@isbank.com.tr

Ayşim Kalkan  
Uzman Yardımcısı  
aysim.kalkan@isbank.com.tr

### Küresel Ekonomi

ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşı gerilimi müzakerelerin Ekim ayında devam edeceği haberi ve müzakereler öncesi iki taraftan gelen tansiyonu düşürücü açıklamalar ile Eylül ayında bir miktar hafifledi. Ticaret müzakerelerinin 10-11 Ekim'de Washington'da devam etmesi bekleniyor.

Fed 18 Eylül'de sona eren para politikası toplantısında politika faizi oranını 25 baz puan indirerek %1,75-%2,00 aralığına çekti.

ABD'de yılın üçüncü çeyreğine yönelik veriler ülkede ekonomik aktiviteye ilişkin karışık bir görünüm sundu.

ECB, Eylül ayı toplantısında mevduat kolaylığı faizini beklentilere paralel 10 baz puan indirerek -%0,50'ye çekerken, 1 Kasım'dan itibaren aylık 20 milyar euro tutarında tahvil alımı yapacağını ve tahvil alımlarının gerektiği sürece devam edeceğini açıkladı.

Euro Alanı ekonomisi revize edilen verilere göre, 2019'un ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %0,2 büyüdü. Öncü göstergeler Bölge ekonomisindeki yavaşlamanın üçüncü çeyrekte de sürdüğünü gösteriyor.

Çin'de ekonomik aktivitedeki ivme kaybının sürmesi politika yapıcıları yeni tedbirler almaya sevk etti.

Suudi Arabistan'ın petrol tesislerine yapılan saldırının ardından hızlı yükselen petrol fiyatları, üretim kaybının 2-3 hafta içerisinde telafi edileceğinin açıklanmasıyla geriledi. Altın fiyatları Eylül ayında genel olarak aşağı yönlü bir seyir izledi.

OECD, 2019 yılı için küresel büyüme tahminini bir önceki rapor dönemine göre 0,3 puan indirerek %2,9'a düşürdü.

### Türkiye Ekonomisi

İşsizlik oranı Haziran döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 2,8 puan yükselerek %13 seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ise %13,9 oldu.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Temmuz'da yıllık bazda %1,2 geriledi.

İmalat PMI Eylül ayında 50 değerini aldı. 17 aydır eşik değerinin altında gerçekleşen endeks bu dönemde sektördeki daralmanın sona erdiğine işaret etti.

Dış ticaret açığı Ağustos'ta geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %1,2 artarak 2,5 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde, ihracat hacmi %1,6 oranında genişleyerek 12,5 milyar USD düzeyine yükselirken, ithalat hacmi %1,5 artarak 15 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Geçtiğimiz yılın Temmuz ayında 2,2 milyar USD açık veren cari işlemler dengesi bu yılın aynı ayında 1,2 milyar USD fazla verdi. 12 aylık kümülatif cari denge 4,4 milyar USD fazla vererek Ocak 2002'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

Merkezi yönetim bütçesi Ağustos ayında 576 milyon TL fazla verdi. Yılın ilk sekiz ayında ise bütçe açığı 68,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,99 oranında artış kaydetti. Yıllık TÜFE enflasyonu %9,26 düzeyinde gerçekleşti.

TCMB, 12 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 325 baz puan aşağı çekerek %19,75'ten %16,50'ye indirdi.

Hükümet, Eylül ayı sonunda 2020-2022 yıllarını kapsayan ve orta vadeli hedefleri içeren Yeni Ekonomi Programı'nı açıkladı.

Küresel Ekonomi .....	2
Türkiye Ekonomisi	
Makro Göstergeler.....	4
Finansal Piyasalar .....	6
Bankacılık Sektörü.....	7
Genel Değerlendirme .....	8
Grafikler.....	9
Özet Tablolar.....	11

**Ticaret savaşı gelişmeleri...**

ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşı küresel gündemin ön sıralarında yer almaya devam ediyor. Eylül ayının ilk haftasında iki ülke arasında ticaret müzakerelerinin Ekim'de devam edeceği açıklandı. Bu haberin ardından ABD ile Çin'in ticaret savaşında gerilimi düşürmek üzere attıkları adımlar izlendi. Bu çerçevede, 16 farklı ürünü ek gümrük tarifelerinden 1 yıl süreyle muaf tutacağını açıklayan Çin, daha sonra söz konusu muafiyeti genişlettiğini duyurdu. ABD yönetimi bu karara Çin'den ithal edilen 250 milyar USD tutarındaki ürüne uygulanan %25'lik gümrük vergisinin %30'a çıkarılacağı tarihi 1 Ekim'den 15 Ekim'e kadar öteleyerek olumlu karşılık verdi. Söz konusu gelişmeler iki ülkenin anlaşmaya varabileceğine yönelik beklentileri destekledi. Öte yandan, Eylül sonunda ABD Başkanı Trump'ın Çin'in ticaret uygulamalarını sert bir şekilde eleştirmesi ve Çin menşeli şirketlerin ABD borsalarından çıkarılması gibi yeni finansal yaptırımları değerlendirdiğine yönelik haberlerin gündeme gelmesi ticaret savaşı endişelerini yeniden artırdı. Ticaret müzakerelerinin 10-11 Ekim'de Washington'da devam etmesi bekleniyor.

**Fed politika faizini 25 baz puan indirdi.**

Fed 18 Eylül'de sona eren toplantısında politika faizini öngörüler paralelinde 25 baz puan indirerek %1,75-2,00 bandına çekti. Toplantı sonrasında yayımlanan projeksiyonlara göre; Fed üyeleri büyüme tahminlerini 2019 için 0,1 puan yükselterek %2,2'ye çıkarırken, %2 olan 2020 yılı büyüme öngörülerini değiştirmede. Fed üyelerinin Haziran ayı projeksiyonlarında 2019 ve 2020 yılları için sırasıyla %2,4 ve %2,1 olan medyan faiz oranı tahmini her iki yıl için de %1,9'a geriledi. Fed Başkanı Powell, zayıf küresel büyüme ve ticaret gerginliklerinin faiz indiriminde önemli rol oynadığını belirtti. Powell konuşmasında bundan sonraki faiz kararlarının verilere bağlı olacağını vurguladı.

**ABD ekonomisine ilişkin veriler izleniyor.**

ABD ekonomisi nihai verilere göre yılın ikinci çeyreğinde %2 oranında büyüdü. Ağustos'ta perakende satışlar aylık bazda %0,4 ile beklentilerin üzerinde artarak güçlü kalmaya devam ederken, sanayi üretimi de %0,6 ile bu yılın en hızlı artışını kaydetti. Öte yandan, ISM imalat endeksi Eylül ayında 47,8 ile Haziran 2009'dan bu yana sektörde kaydedilen en sert daralmaya işaret etti. Söz konusu veriler ekonomik aktiviteye ilişkin karışık bir görünüm sundu. Fiyat istikrarı tarafında; yıllık TÜFE artışı Ağustos'ta %1,7 ile beklentilere paralel gerçekleşti. Enerji ve gıda fiyatları hariç çekirdek enflasyon ise yıllık bazda %2,4 ile yaklaşık 11 yılın en yüksek düzeyine çıktı.

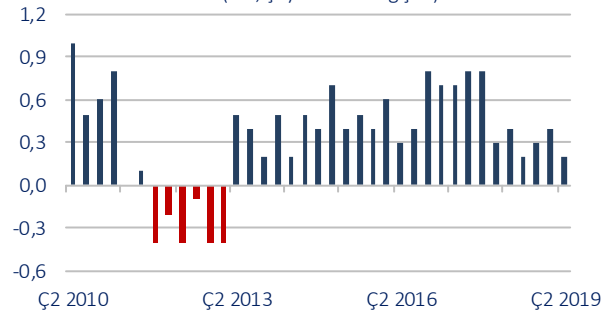
Ülkede tarım dışı istihdam artışı Ağustos'ta 130 bin kişi ile tahminlerin altında kaldı. Ortalama saatlik ücretlerdeki aylık artış ise %0,4 ile öngörülerini aştı. Aynı dönemde işsizlik oranı bir önceki aya göre değişmeyerek %3,7 düzeyinde gerçekleşti.

**ECB para politikasında gevşemeye gitti.**

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 12 Eylül'deki toplantısında mevduat kolaylığı faizini beklentilere paralel 10 baz puan indirerek %0,50'ye çekerken, 1 Kasım'dan itibaren aylık 20 milyar euro tutarında tahvil alımı yapacağını ve tahvil alımlarının gerektiği sürece devam edeceğini açıkladı. Bankaların fazla likiditelerinin bir kısmının belli koşullar dahilinde negatif faizden muaf tutulacağını duyuran ECB, bankalara finansman kolaylığı sağlayan T-LTRO III programında vadeyi 2 yıldan 3 yıla çıkarırken, uygulanan faiz oranlarında da indirim imkanı sağladı. Euro Alanı'nın 2019 ve 2020 yıllarına ilişkin büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize eden ECB; 2019, 2020 ve 2021 yıllarına dair enflasyon öngörülerini de düşürdü. ECB, Bölge ekonomisinin 2019 yılını %1,1'lik bir büyümeyle tamamlayacağını, yılsonunda enflasyonun %1,2 olacağını tahmin ediyor.

**Euro Alanı ekonomisi üçüncü çeyrekte zayıf bir görünüm sergiliyor.**

Euro Alanı ekonomisi nihai veriye göre 2019'un ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda %0,2 büyüdü. Bölgede üçüncü çeyreğe ilişkin veri açıklamaları ise ekonomideki yavaşlamanın sürdüğüne işaret etti. Buna göre imalat PMI Eylül ayında 45,7 değerini alarak imalat sanayiinin Şubat ayından bu yana küçülmeye devam ettiğini gösterdi. Bölgede sanayi üretimi Temmuz ayında aylık bazda %0,4 ile beklentilerin üzerinde daraldı. Bu gelişmede Almanya'nın sanayi üretiminde artış beklentilerinin aksine %0,6'lık düşüş kaydedilmesi belirleyici oldu.

**Euro Alanı'nda Büyüme**  
(ma, çeyreklik % değişim)**BoE faiz oranlarında değişiklik yapmadı.**

İngiltere Merkez Bankası (BoE) para politikası toplantısında %0,75 olan politika faiz oranını değiştirmede. BoE, Brexit belirsizliğinin ülke ekonomisini olumsuz yönde etkilediğine dikkat çekerken, 31 Ekim'e kadar bir anlaşmaya varılamamasının önümüzdeki dönemde büyümeyi yavaşlatacağını ve fiyatları yukarı yönde etkileyeceğini vurguladı.

**BoJ'dan gevşeme sinyali...**

Japonya Merkez Bankası (BoJ) 19 Eylül'de sona eren toplantısında -%0,1 seviyesindeki politika faizi oranında değişikliğe gitmedi. Bununla birlikte, karar metninde bir

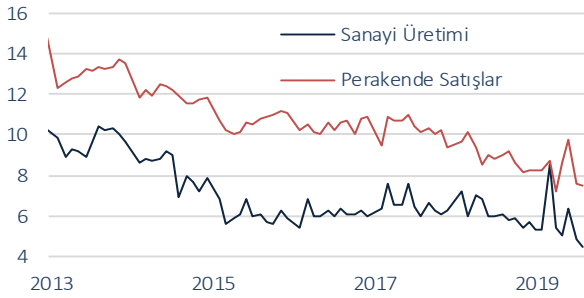
## Küresel Ekonomi

sonraki politika toplantısında ekonomideki ve fiyatlardaki gelişmelerin daha ayrıntılı olarak inceleneceğinin belirtilmesi, BoJ'un önümüzdeki dönemde gevşemeye gidebileceğinin sinyali olarak algılandı.

### Çin'de öncü göstergeler ekonominin üçüncü çeyrekte de zayıfladığını gösterdi.

Çin'de 2019 yılının üçüncü çeyreğine ilişkin göstergeler ekonomik faaliyetteki ivme kaybının devam ettiğine işaret etti. Sanayi üretimi bu dönemde yıllık bazda %4,4 ile Şubat 2002'den bu yana en zayıf yükselişini gerçekleştirirken, perakende satışlar %7,5 ile öngörülerin altında artış kaydetti. Caixin imalat PMI Eylül ayında 51,4 ile öngörülerini aşmasına karşın eşik değere yakın seyrini sürdürdü. Verilerin beklentileri karşılayamaması ticaret savaşının büyüme üzerindeki olumsuz etkilerinin devam ettiğinin bir işareti olarak değerlendirilirken, Çin Hükümeti ekonomiyi desteklemek adına yeni adımlar atmaya devam ediyor. Bu doğrultuda, Çin Merkez Bankası bütün bankaların zorunlu karşılık oranlarını 50 baz puan indirdiğini, bazı koşulları karşılayan bankaların zorunlu karşılıklarının 100 baz puan daha düşürülebileceğini açıkladı.

### Çin'de Ekonomik Aktivite (yıllık % değişim)

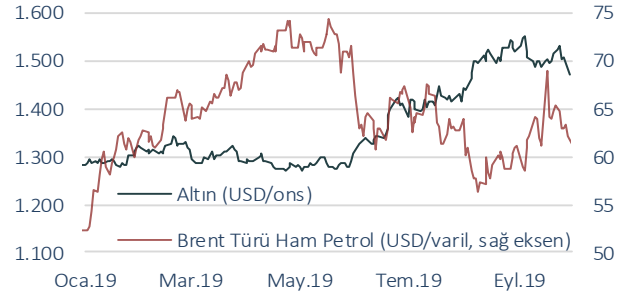


### Jeopolitik gelişmeler petrol fiyatlarına yön veriyor.

Petrol fiyatları Eylül ayında dalgalı bir görünüm sundu. Eylül ayının ilk yarısında Suudi Arabistan'da yeni göreve başlayan enerji bakanının arz kontrolü politikasında radikal bir değişiklik olmayacağını belirtmesi, olası üretim kesintilerinden bahsetmesi ve bu dönemde hafifleyen ticaret savaşları endişeleri petrol fiyatlarının yükselmesine neden oldu. Ay ortasında Suudi Arabistan'ın petrol tesislerine yapılan ve dünya petrol üretiminin %5'inin durmasına yol açan saldırının ardından Brent türü ham petrolün varil fiyatı gün içinde %19,5 artarak Ocak 1991'den bu yana en sert yükselişini kaydetti. Öte yandan, söz konusu saldırının ardından petrol üretimi günlük 5,7 milyon varil azalan Suudi Arabistan'ın üretim kaybını 2-3 hafta içinde tamamen telafi edebileceğine yönelik çıkan haberler ve petrol arzının depolardan çekilerek saldırılardan önceki seviyelerde gerçekleştiğinin açıklanması fiyatların hızlı gerilemesine sebep oldu. Brent türü ham petrolün varil fiyatı sınırlı oranda artarak Eylül sonunda 61,4 USD düzeyinde gerçekleşti.

Küresel risk iştahındaki azalmaya paralel Eylül ayı başında 1.557 USD/ons ile Nisan 2013'ten bu yana en yüksek düzeye çıkan altın fiyatları ilerleyen günlerde ticaret savaşında kaydedilen olumlu gelişmelerin etkisiyle geriledi. Petrol tesislerine gerçekleştirilen saldırının ardından artan jeopolitik risklerle yönünü tekrar yukarı çeviren altın fiyatları, ilerleyen günlerde doların güçlenmesiyle geriledi. Altın fiyatları Eylül ayını %3,2 düşüşle 1.472 USD/ons düzeyinden kapattı.

### Altın ve Petrol Fiyatları



### OECD ve Fitch Türkiye için büyüme tahminini revize etti.

OECD, 2019 yılı için küresel büyüme tahminini bir önceki rapor dönemine göre 0,3 puan indirerek %2,9'a düşürürken, daha önce %3,4 olarak açıkladığı 2020 yılı büyüme öngörüsünü %3'e indirdi. OECD, aşağı yönlü revizyona gerekçe olarak ticaret gerilimini gösterdi. Euro Alanı ve İngiltere ekonomilerinin 2019 ve 2020 yılları büyüme beklentilerini de düşüren Kuruluş, anlaşmazlık Brexit'in İngiltere ve Bölge için bir risk unsuru olduğunu belirtti. OECD Mayıs raporunda 2019 yılı için Türkiye ekonomisine yönelik %2,6 olan daralma tahminini %0,3 olarak revize ederken, 2020 yılına ilişkin büyüme öngörüsünü de %1,6'da bıraktı.

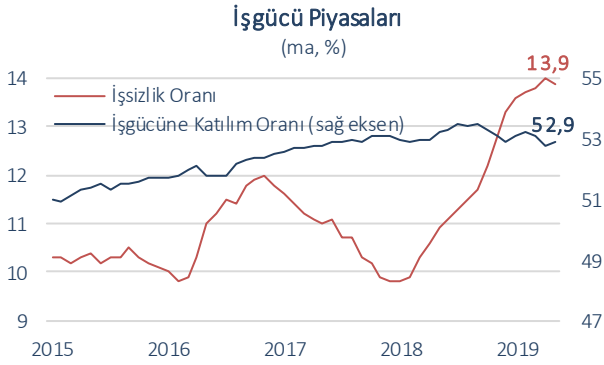
Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Eylül sonunda yayımladığı raporunda, ABD-Çin ticaret savaşları nedeniyle ekonomik görünümün önemli ölçüde bozulduğuna işaret ederek küresel büyümenin 2019 yılında %2,6'ya, 2020'de ise %2,5 ile 2012'den beri en düşük seviyesine gerileyeceğini öngördü. Kuruluş, Türkiye'ye dair değerlendirmesinde ise, ekonominin ikinci çeyrekte beklentilerden daha güçlü bir performans sergilediğini ve 2019 yılının tamamı için GSYH büyüme beklentisini Haziran ayında duyurduğu -%1,1'den -%0,3'e yükselttiğini kaydetti.

Dünya Ticaret Örgütü de ticaret savaşını gerekçe göstererek küresel ticaret hacmi artışı tahminlerini aşağı yönlü revize ederek bu yıl için %1,2'ye, 2020 için ise %2,7'ye indirdi.

## Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

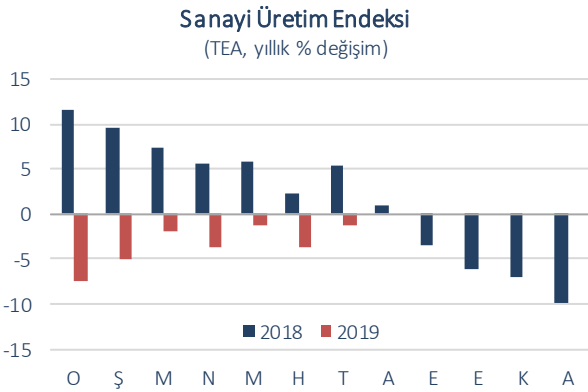
## İstihdam göstergelerindeki bozulma sürüyor.

Yurt genelinde işsizlik oranı Haziran döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 2,8 puan yükselerek %13 seviyesinde gerçekleşti. Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın etkisiyle önceki yılın aynı dönemine göre istihdamın inşaat sektöründe 493 bin, tarımda 232 bin ve sanayide 121 bin kişi azaldığı görüldü. Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Haziran döneminde 0,1 puan gerileyerek %13,9 oldu. Bu dönemde, işgücüne katılım oranı ise %52,9 düzeyinde gerçekleşti.



## Sanayi üretimindeki daralma ivme kaybediyor.

Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Temmuz'da yıllık bazda %1,2 azaldı. Bu dönemde, imalat sanayi üretimindeki düşüşün önemli ölçüde yavaşlaması dikkat çekti. Aylık bazda bakıldığında ise sanayi üretimindeki toparlanma daha belirgin hale geliyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi aylık bazda %4,3 oranında genişleyerek yaklaşık 3 yılın en hızlı büyümesini kaydetti. Bu dönemde, imalat sanayi altında faaliyet gösteren 24 alt sektörün 21'inde üretim arttı.



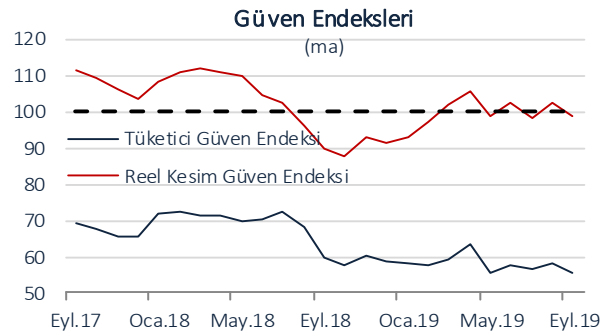
## İmalat PMI 17 ay ardından 50 seviyesine yükseldi.

Yurt içinde imalat PMI endeksi Eylül ayında eşik değer olan 50 seviyesine yükseldi. 17 ay aralıksız biçimde eşik değerinin altında gerçekleşen endeks, yeni siparişler alt kaleminin 1,5 yılın ardından ilk defa genişlemesinin desteğiyle sektördeki yavaşlamanın sona ermiş olabileceğine işaret etti. Nitekim, talep tarafındaki kısmi toparlanmaya karşın, imalatçıların temkinli tutumunu

koruyarak üretimi henüz artırmadığı görüldü. Diğer taraftan, istihdam endeksi 14 aylık aranın ardından sınırlı da olsa artarken, girdi maliyetlerindeki düşüşün dördüncü ayına taşınması enflasyon açısından olumlu bir gelişme olarak not edildi.

## Güven endeksleri karışık seyreliyor.

Ekonomik aktivitenin istikrarlı bir görünüm kazanmaması güven endekslerine yansıyor. Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Eylül ayında 99,7 düzeyine gerilerken, genel gidişata ve siparişlere ilişkin alt kalemlerdeki bozulma dikkat çekti. Bu dönemde, tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %4,3 gerileyerek 55,8'e indi. Gelecek 12 aylık döneme ilişkin beklentilerin genel olarak gerilediği izlenirken, söz konusu talep göstergelerindeki düzelmelerin zaman alabileceğine işaret ediyor.

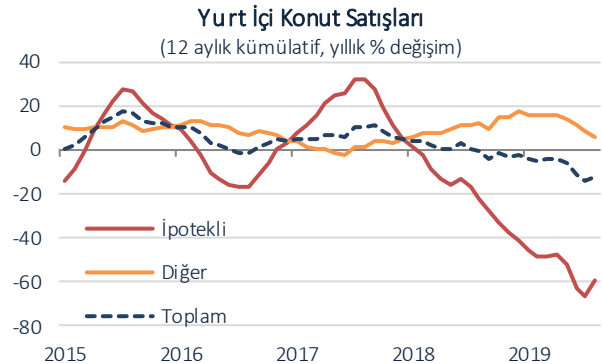


## Otomotiv pazarı baz etkisiyle büyüdü.

Yurt içi otomotiv pazarı Eylül ayında baz etkisiyle hızlı biçimde genişledi. Otomotiv Distribütörleri Derneği verilerine göre Eylül'de otomobil satışları yıllık bazda iki katına çıkarken, hafif ticari araç satışları %23 genişledi. Bu dönemde, toplam satışlar %82,4 oranında artarak 41.992 araç olmasına karşın zayıf kalmaya devam etti. Nitekim, 2009-2019 dönemi Eylül ayı otomotiv pazarı büyüklüğü ortalaması yaklaşık 64.000 araç seviyesinde bulunuyor.

## Konut satışları bu yıl ilk kez yıllık bazda arttı.

Konut satışları, konut kredisi faiz oranlarında gidilen indirim desteğiyle Ağustos'ta yıllık bazda %5,1 yükselerek 110.538 düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde, ipotekli konut satışları %168 oranında artarak 34.148 olurken, diğer satışlar yıllık bazda %17,3'lük düşüşle 76.390 oldu.



Kaynak: Datastream, Markit, TÜİK, TCMB, ODD

## Türkiye Ekonomisi - Makro Göstergeler

## Merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta fazla verdi.

Geçtiğimiz yılın Ağustos ayında 5,8 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçesi bu yılın aynı döneminde 576 milyon TL fazla verdi. Bu dönemde bütçe gelirleri yıllık bazda %34,1 oranında artış kaydederek 94,3 milyar TL'ye çıkarken, bütçe harcamaları %23,2 yükselerek 93,7 milyar TL oldu. Geçtiğimiz yılın Ağustos ayında 2,5 milyar TL olan faiz dışı fazla bu dönemde 11,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Geçtiğimiz yılın Ocak-Ağustos döneminde 50,8 milyar TL olan bütçe açığının bu yılın aynı döneminde 68,1 milyar TL'ye çıktığı görülüyor. 2018'in ilk 8 ayında 559 milyon TL açık veren faiz dışı dengenin bu yılın aynı döneminde 1,2 milyar TL fazla vermesi dikkat çekti.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ocak-Ağustos		%
	2018	2019	
<b>Harcamalar</b>	<b>536,5</b>	<b>658,8</b>	<b>22,8</b>
Faiz Harcamaları	50,2	69,3	38,1
Faiz Dışı Harcamalar	486,3	589,5	21,2
<b>Gelirler</b>	<b>485,7</b>	<b>590,7</b>	<b>21,6</b>
Vergi Gelirleri	410,1	432,7	5,5
Diğer Gelirler	75,6	158,0	109,0
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-50,8</b>	<b>-68,1</b>	<b>34,2</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>

## Dış ticaret açığı Ağustos'ta 2,5 milyar USD oldu.

Ağustos ayında ihracat hacmi yıllık bazda %1,6 artarak 12,5 milyar USD, ithalat hacmi %1,5 oranında genişleyerek 15,0 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,2 yükselerek 2,5 milyar USD oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı %83,4 seviyesinde gerçekleşti.

(milyar USD)	Ağustos		Değişim (%)
	2018	2019	
İhracat	12,3	12,5	1,6
İthalat	14,8	15,0	1,5
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,2</b>
Karşılama Oranı (%)	83,3	83,4	-

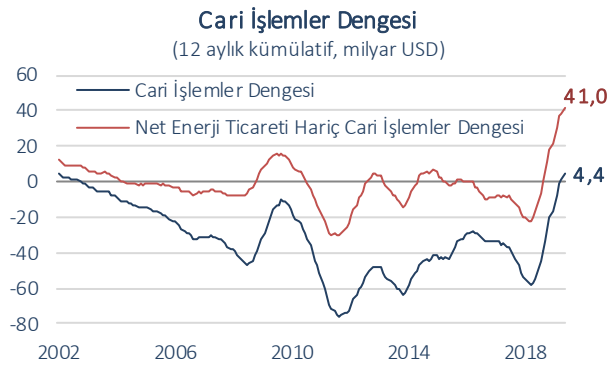
12 aylık kümülatif verilere göre dış ticaret açığı bir önceki aya kıyasla sınırlı yükselerek 26,4 milyar USD oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı %86,6 ile tarihi yüksek düzeydeki seyrini sürdürdü.

Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre Eylül ayında ihracat yıllık bazda %0,08, ithalat %0,15 oranında yükseldi. Böylece dış ticaret açığı yıllık bazda %0,8 ile sınırlı oranda genişleyerek 1,74 milyar USD oldu.

## Temmuz'da cari denge 1,2 milyar USD fazla verdi.

Ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın cari denge üzerindeki etkisi Temmuz ayında da sürdü. Geçtiğimiz yılın Temmuz ayında 2,2 milyar USD açık veren cari işlemler dengesi bu yılın aynı ayında 1,2 milyar USD fazla verdi. Dış ticaret dengesinin seyri ve turizm gelirlerindeki artış bu gelişmede belirleyici oldu. Bu dönemde dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %49 oranında azalırken, net seyahat gelirleri %23,9 (637 milyon USD) oranında yükseldi.

2018 yılı ortasından bu yana iyileşme eğiliminde olan 12 aylık kümülatif cari denge, 4,4 milyar USD fazla vererek Ocak 2002'den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Net enerji ticareti hariç 12 aylık cari fazla da 41 milyar USD'ye ulaşarak tarihi yüksek düzeye çıktı.



## Aylık TÜFE enflasyonu beklentilerin altında gerçekleşti.

TÜFE'deki aylık artış %0,99 ile %1,3 olan piyasa beklentisinin oldukça altında gerçekleşti. Yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) ise bu dönemde %0,13 oranında artış kaydetti.

Yıllık TÜFE artışı Eylül ayında baz etkisinin de desteğiyle %9,26'ya geriledi. Yİ-ÜFE'deki yıllık artış da bu dönemde %2,45 ile Eylül 2016'dan bu yana en düşük düzeyine indi. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde yaz aylarında yaşanan kur şokunun da etkisiyle yıllık TÜFE ve Yİ-ÜFE enflasyonları sırasıyla %24,52 ve %46,15 düzeyine çıkmıştı.

Ana harcama gruplarına göre incelendiğinde TÜFE'de %23,3 ile en yüksek ağırlığa sahip gıda grubunda fiyatların Eylül'de aylık bazda %0,6 gerileyerek aylık TÜFE enflasyonunu 14 baz puan aşağı çektiği görülüyor. Bu dönemde eğlence ve kültür grubu fiyatları da enflasyona 2 baz puan aşağı yönlü katkı sağladı. Yıllık bazda katkılara bakıldığında ise gıda grubu 218 baz puan ile en üst sırada yer almaya devam ediyor.

Beklentilere paralel olarak konut, ulaştırma ile giyim ve ayakkabı grubu fiyatlarındaki artışlar aylık TÜFE enflasyonunu yukarı çeken başlıca faktörler oldu. Okulların açılması, kira ayarlamaları, doğal gaz fiyatları ve ulaşım ücretlerindeki artışlar bu tablonun oluşmasında rol oynadı.



	29.Ağu	30.Eyl	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	425	349	-75 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%16,49	%13,88	-261 bp ▼
BIST-100	96.718	105.033	%8,6 ▲
USD/TL	5,8395	5,6465	-%3,3 ▼
EUR/TL	6,4623	6,1558	-%4,7 ▼
Döviz Sepeti*	6,1509	5,9012	-%4,1 ▼

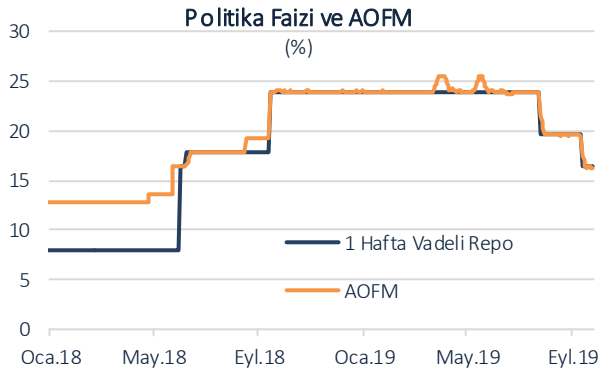
(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

### Küresel risk algısında dalgalı seyir...

Eylül ayının ilk yarısında ticaret savaşı geriliminin azalması küresel risk algısını olumlu yönde etkiledi. Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikalarını daha fazla gevşeteceklerine yönelik beklentiler de küresel piyasaların gündeminde öne çıktı. 14 Eylül'de Suudi Arabistan'ın petrol üretim tesislerine yapılan saldırının petrol fiyatlarını artırmasıyla enerji ithalatçısı ülkeler üzerinde oluşan satış baskısı Türkiye'ye de olumsuz yansıdı. Söz konusu baskının hafiflemesi ve Türkiye ile ABD arasındaki ilişkilere yönelik beklentilerle yurt içi piyasalar olumlu yönde ayrıştı.

### TCMB politika faizini 325 baz puan indirdi.

Temmuz ayındaki toplantısında faizleri 425 baz puan düşüren TCMB, 12 Eylül'deki toplantısında politika faizi olan haftalık repo ihale faizini 325 baz puan daha aşağı çekerek %16,50'ye indirdi. Toplantı sonrası yayımlanan metinde enflasyondaki düşüş eğilimine dikkat çekilirken, mevcut para politikası duruşunun dezenflasyon patikasıyla büyük ölçüde uyumlu olduğunun ifade edilmesi TCMB'nin yılın geri kalanında faiz indirimlerine kademeli biçimde devam edeceği şeklinde yorumlandı.

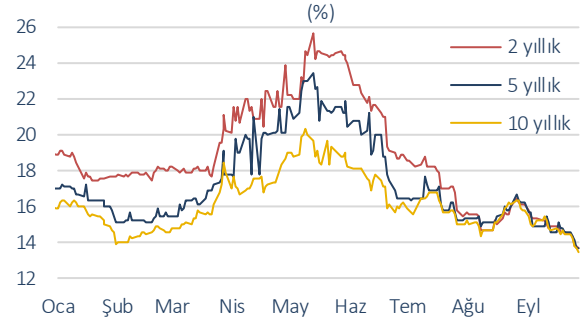


Faiz indirimleri ve TL cinsi varlıkların olumlu yönde ayrışmasıyla tahvil faizleri Eylül ayında önemli ölçüde geriledi. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin bileşik faizi, Eylül ayını 261 baz puan düşüşle %13,88 düzeyinde tamamladı. Bu dönemde Türk lirası da döviz sepeti karşısında %4,1 değer kazandı.

TCMB, Ağustos ayında TL zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranını bankaların kredi büyüme performansını baz alarak %15 ve %5 düzeyinde belirlemişti. Eylül ayı içinde söz konusu oranlarda revizyona giden TCMB, ilgili faiz

oranını TL kredilerinin yıllık büyüme oranı %10-20 arasında olan bankalar için %10, diğer bankalar için ise %0 olarak uygulayacağını açıkladı. TCMB, YP zorunlu karşılık oranlarını da tüm vadelerde 100 baz puan arttırdı.

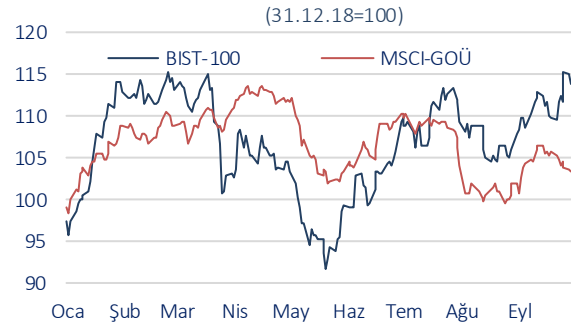
### Gösterge Tahvil Faiz Oranları



### Hisse senedi piyasasında yükseliş...

Eylül ayına yükselişle başlayan BIST-100 endeksi, izleyen günlerde Suudi Arabistan'a yapılan saldırının yanı sıra BDDK'nın sorunlu kredilere ilişkin kararının bankacılık sektörü hisseleri üzerinde baskı yaratmasıyla geriledi. Ayın ikinci yarısında, ABD ile ilişkilerin geleceğine ilişkin beklentilerle hızlı biçimde yükselen endeks, 30 Eylül'de gün içinde 105.834 ile son 6 ayın zirvesini gördükten sonra bir miktar gerileyerek ayı %8,6 artışla 105.033 seviyesinden tamamladı.

### BIST-100 ve GOÜ Borsaları Endeksi



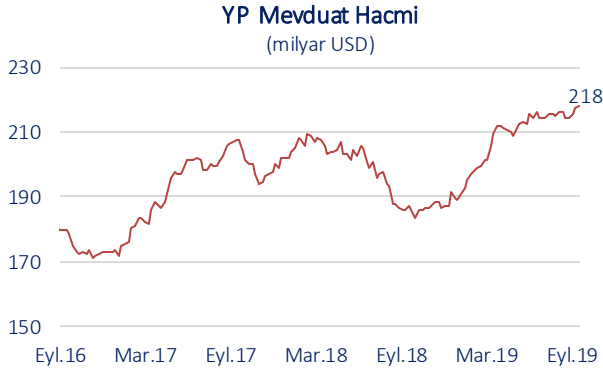
### Yeni Ekonomi Programı açıklandı.

Yurt içinde Hükümet'in orta vadeli hedeflerini içeren Yeni Ekonomi Programı (YEP) açıklandı. YEP'te enflasyon temel mücadele alanı olarak belirlenirken 2019'daki dengelenme sürecinde elde edilen kazanımların korunmasının ve geliştirilmesinin amaçlandığı ifade edildi. Bu kapsamda, cari dengede kaydedilen iyileşmenin korunması ve bütçe açığı/GSYH oranının program dönemi boyunca %3'ün altında kalması hedefleniyor. YEP'e göre Türkiye ekonomisinin 2019 yılında %0,5, 2020 yılında ise %5 büyüyeceği; TÜFE'nin 2019 sonunda %12'ye, 2020 sonunda ise %8,5'e ineceği tahmin ediliyor.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## YP mevduat yükselişini sürdürüyor.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre, 20 Eylül itibarıyla mevduat hacmi bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %8 artarak 2.372 milyar TL düzeyine çıktı. USD bazında YP mevduat hacmi bu dönemde %16,7 genişleyerek 218 milyar USD ile yeni tarihi yüksek seviyesine çıkarken, TP mevduat hacmi aynı dönemde %8,4 oranında yükseldi.

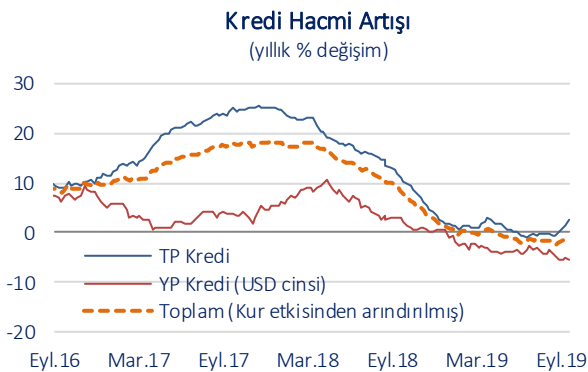


Yılsonuna göre toplam mevduat hacmi %16 artarken, USD cinsi YP mevduat hacmindeki artış %15,2 (28,7 milyar USD) oldu. TP mevduattaki yükseliş de %7,5 düzeyinde gerçekleşti.

## Kredi hacmi yıllık bazda gerilemeye devam ediyor.

20 Eylül haftasında toplam kredi hacmi yıllık bazda %4,2 oranında daralarak 2.531 milyar TL oldu. Yaz ayları boyunca yıllık bazda gerileyen TP kredi hacmi ise dört haftadır yükseliş kaydediyor. TP krediler yıllık bazda %2,7 artarken, USD bazında YP krediler gerileme eğilimini sürdürerek 175,5 milyar USD düzeyine indi.

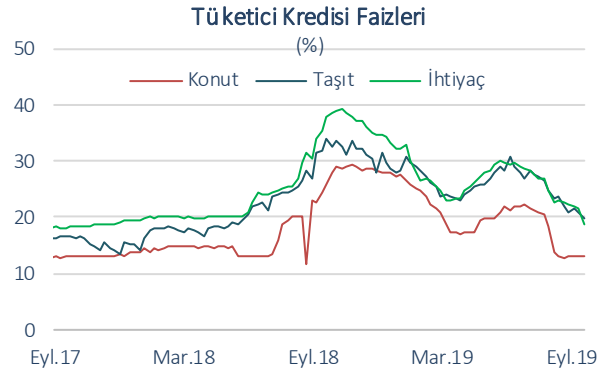
Yılsonuna göre toplam kredi hacmi %5,8 yükselirken, TP krediler %6,5 artış kaydetti. USD bazında YP krediler ise bu dönemde %3,7 geriledi.



## Konut kredileri bakiyesi son haftalarda hızlı yükseliyor.

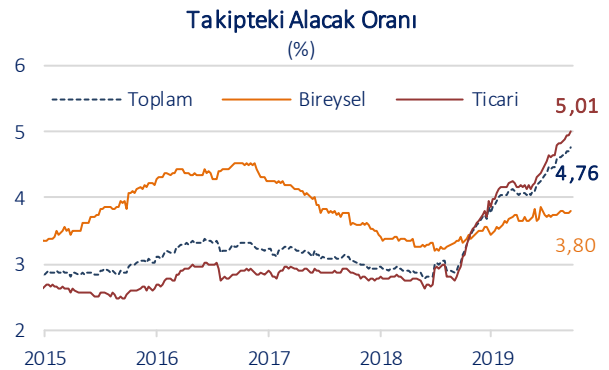
Ocak ayından bu yana yıllık bazda gerileyen tüketici kredileri 20 Eylül itibarıyla %0,3 oranında genişledi. Taşıt kredilerindeki düşüş hız keserken, konut kredilerindeki toparlanma dikkat çekti. Son beş haftada konut kredileri bakiyesi 6,7 milyar TL artarak 185 milyar TL düzeyine ulaştı. Bankalarca açılan kredilere uygulanan ağırlıklı

ortalama yıllık faiz oranlarına bakıldığında 20 Eylül haftasında konut kredisi faizleri %13,02 oldu. Bu dönemde, kademeli biçimde gerileyen taşıt ve ihtiyaç kredilerine uygulanan faiz oranlarındaki düşüşün 20 Eylül haftasında hız kazandığı görülürken, ihtiyaç kredisi faiz oranı yaklaşık 2 yılın en düşük seviyesine geriledi.



## Takipteki alacaklar oranı %4,76 düzeyinde...

Takipteki alacaklar oranı 20 Eylül haftasında da yükselişini sürdürerek %4,76 düzeyinde gerçekleşti. Söz konusu oran bireysel kredilerde %3,80 oldu. Ticari kredilerde ise takipteki alacaklar oranı %5,01 ile Şubat 2006'dan bu yana en yüksek düzeye çıktı.



## Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 20 Eylül itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-)44.145 milyon USD, bilanço dışında ise (+)47.641 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörü yabancı para net genel pozisyonu (+)3.495 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

## Genel Değerlendirme

ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşına ilişkin gelişmeler, Orta Doğu'da artan jeopolitik gerilim ve gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz kararları Eylül ayında küresel piyasaların gündeminde ön sıralarda yer aldı.

Ticaret savaşı endişelerinin devam ettiği bir ortamda ABD ile Çin'den gelen tansiyonu düşürücü yönde adımlar küresel piyasaları Eylül ayında destekledi. Öte yandan, ticaret savaşının da etkisiyle küresel ekonomik aktivitenin yavaşladığına dair işaretler ve artan belirsizlik ortamı önde gelen merkez bankalarını para politikasında gevşemeye gitmeye sevk etti. Bu doğrultuda Fed Eylül ayı toplantısında politika faizini 25 baz puan indirirken, ECB de mevduat kolaylığı faizini düşürdü. BoJ ise toplantısında politika faiz oranında değişiklik yapmamasına karşın önümüzdeki dönemde para politikasında gevşemeye gidebileceği sinyalini verdi.

Yurt içinde yoğun bir gündem hakimdi. Enflasyonun aşağı yönlü hareketinin sürdüğü bir ortamda TCMB haftalık repo ihale faizi olan politika faiz oranını 325 baz puan aşağı çekerek %16,50'ye indirdi. Toplantı metninin ve TCMB Başkanı Uysal'ın konuşmasının yılın geri kalanında

yapılması olası faiz indirimlerinin daha sınırlı boyutta olabileceğine işaret etmesi yurt içi piyasalara destek oldu. Yurt içinde öne çıkan bir diğer gündem maddesi 30 Eylül'de açıklanan Yeni Ekonomi Programı'ydı. 2020-2022 yıllarını kapsayan programda 2019 yılı için %0,5 oranında bir büyüme öngörüldü. Programın tanıtımında fiyat istikrarına yapılan vurgu piyasalar tarafından olumlu karşılandı.

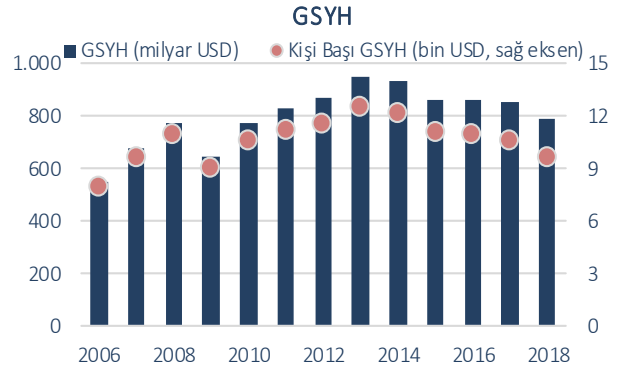
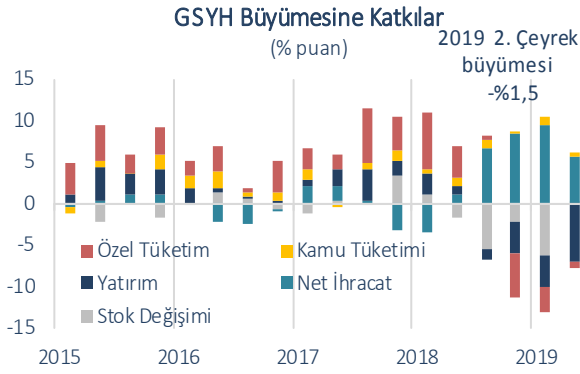
Yurt içinde üçüncü çeyreğe ilişkin açıklanan veriler iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın ivme kaybettiğine işaret ediyor. Temmuz ayında sanayi üretimi yıllık bazda %1,2 gerilerken, imalat PMI Eylül'de 50 değerini alarak sektördeki daralmanın 17 ayın ardından sona erdiğini gösterdi.

Tahminlerimiz (%)	2018 (G)	2019
Büyüme	2,6	0,5
Cari Açık/GSYH	3,5	0,8
Enflasyon (yılsonu)	20,3	12,5

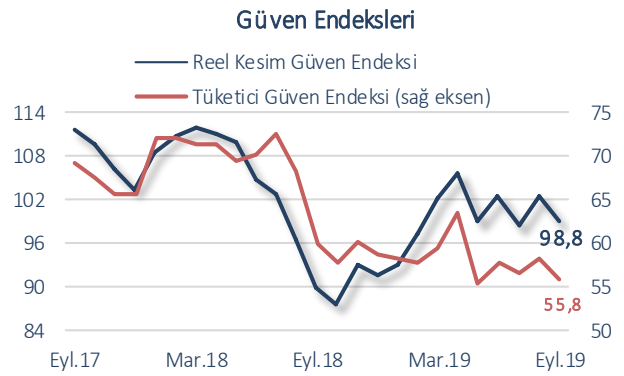
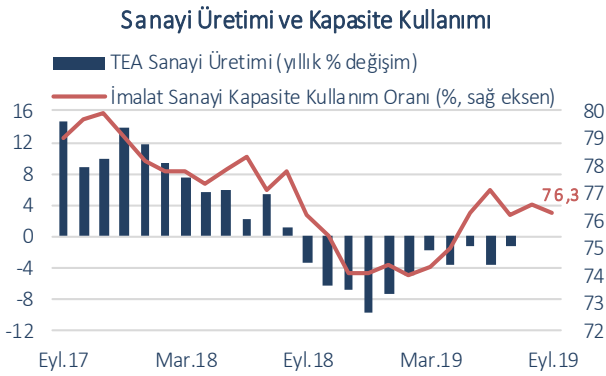
(G) Gerçekleşme



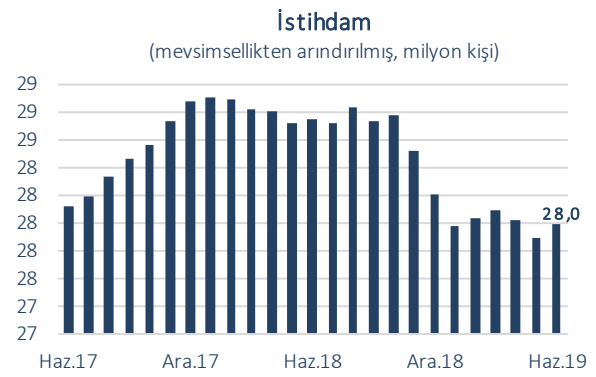
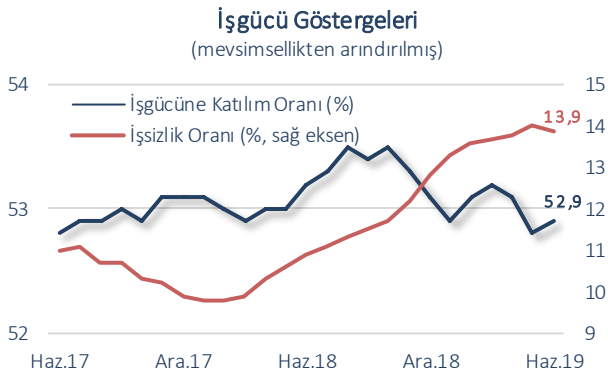
Büyüme



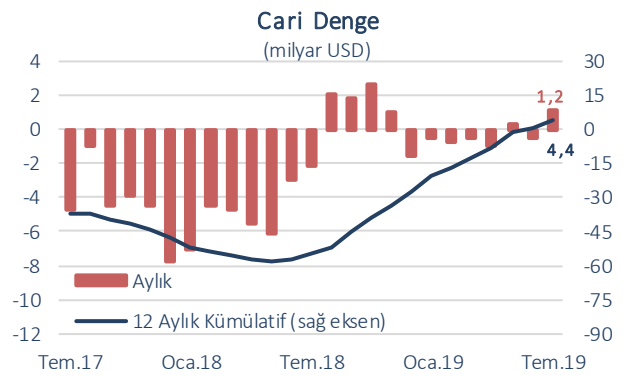
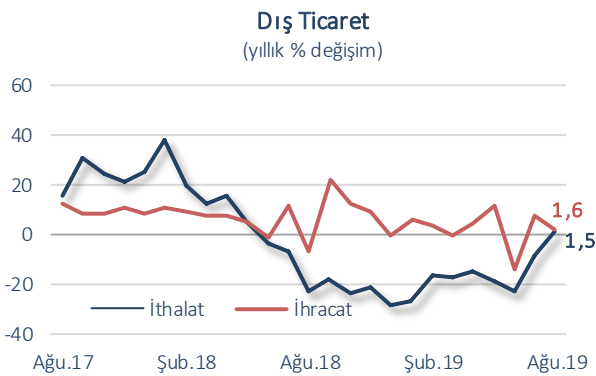
Öncü Göstergeler



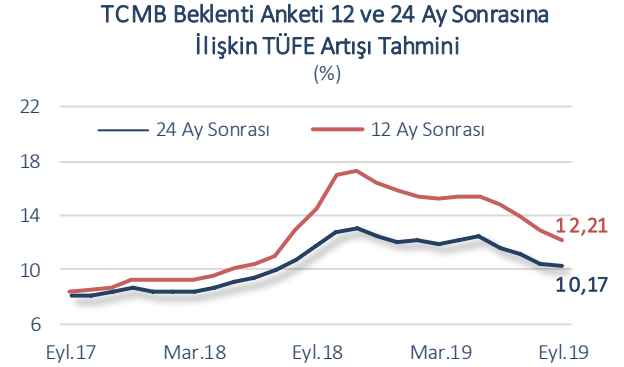
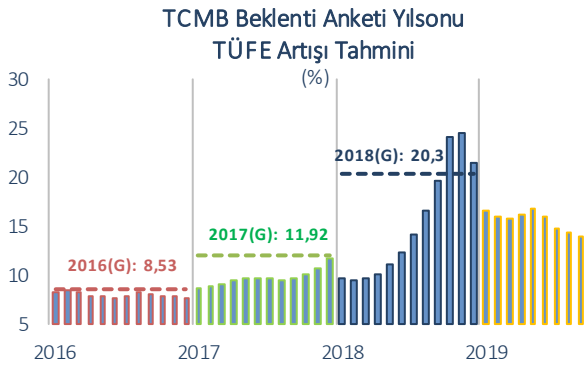
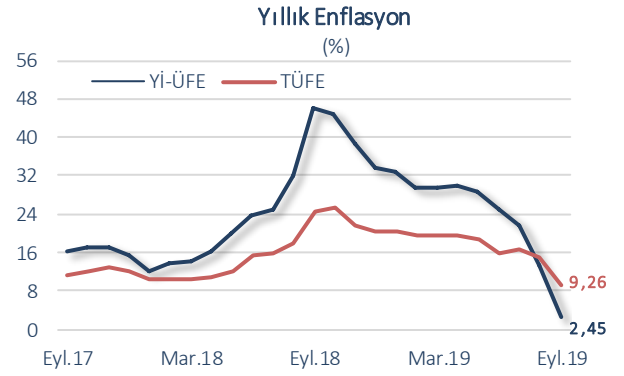
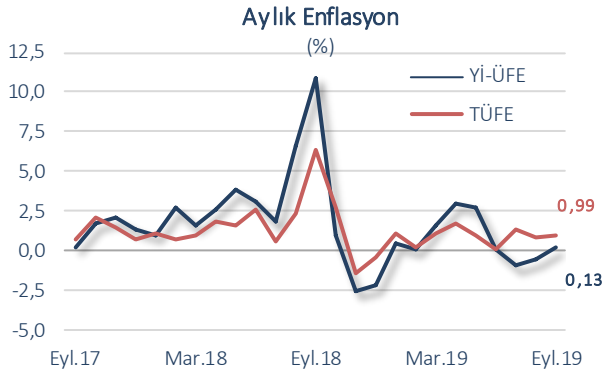
İşgücü Piyasaları



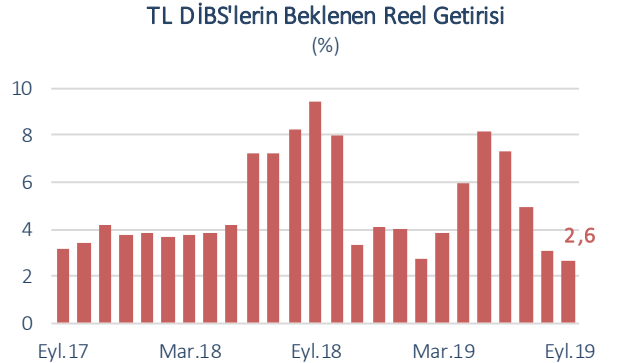
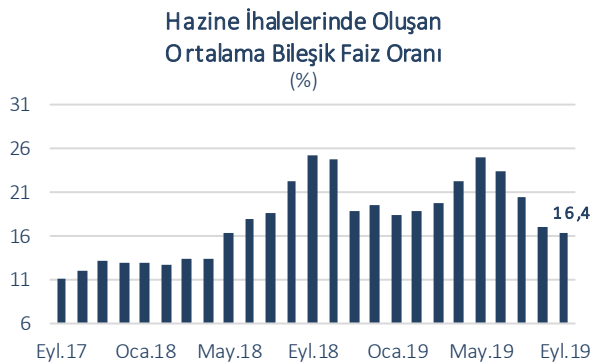
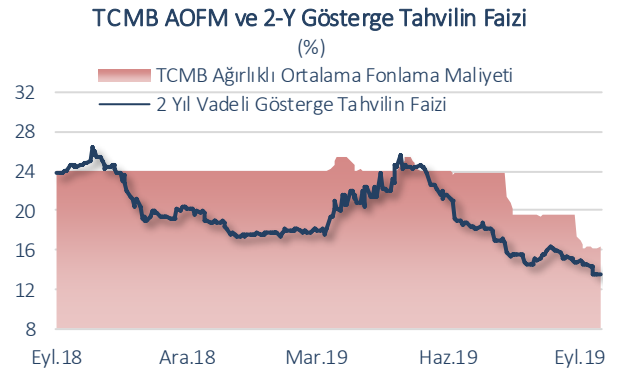
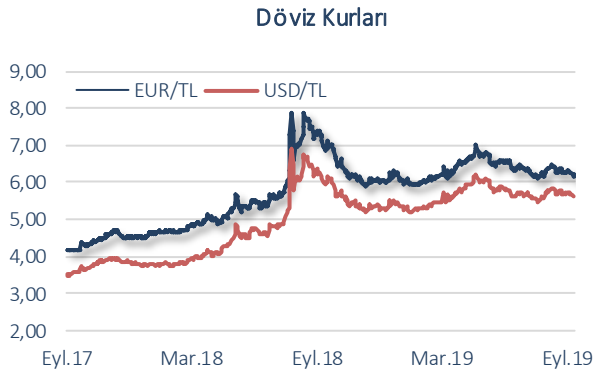
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2014	2015	2016	2017	2018	19-Ç1	19-Ç2	
GSYH (milyar USD)	935	862	863	853	789	172	175	
GSYH (milyar TL)	2.045	2.339	2.609	3.111	3.724	921	1.024	
Büyüme Oranı (%)	5,2	6,1	3,2	7,5	2,8	-2,4	-1,5	
Enflasyon (%)						Tem.19	Ağu.19	Eyl.19
TÜFE (yıllık)	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	16,65	15,01	9,26
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	21,66	13,45	2,45
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Nis.19	May.19	Haz.19
İşsizlik Oranı (%)	10,3	10,2	12,0	9,9	12,8	13,80	14,00	13,90
İşgücüne Katılım Oranı (%)	51,0	51,7	52,4	53,1	53,1	53,10	52,80	52,90
Döviz Kurları						Tem.19	Ağu.19	Eyl.19
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	105,9	99,2	93,6	86,3	76,4	74,9	76,8	
USD/TL	2,3378	2,9189	3,5176	3,7916	5,3199	5,5618	5,8263	5,6465
EUR/TL	2,8288	3,1708	3,7102	4,5530	6,0815	6,1925	6,4162	6,1558
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	2,5833	3,0448	3,6139	4,1723	5,7007	5,8771	6,1212	5,9012
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Haz.19	Tem.19	Ağu.19
İhracat	157,6	143,8	142,5	157,0	167,9	169,4	170,5	170,7
İthalat	242,2	207,2	198,6	233,8	223,0	198,6	196,9	197,2
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-84,6</b>	<b>-63,4</b>	<b>-56,1</b>	<b>-76,8</b>	<b>-55,1</b>	<b>-29,2</b>	<b>-26,4</b>	<b>-26,4</b>
Karşılama Oranı (%)	65,1	69,4	71,8	67,1	75,3	85,3	86,6	86,6
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						May.19	Haz.19	Tem.19
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-43,6</b>	<b>-32,1</b>	<b>-33,1</b>	<b>-47,3</b>	<b>-27,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>4,4</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-43,2</b>	<b>-22,7</b>	<b>-22,0</b>	<b>-46,7</b>	<b>-7,9</b>	<b>14,0</b>	<b>13,0</b>	<b>13,2</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,3	-14,2	-10,8	-8,8	-9,4	-9,7	-9,2	-9,2
Portföy Yatırımları (net)	-20,2	15,5	-6,3	-24,5	3,1	0,2	1,5	1,1
Diğer Yatırımlar (net)	-16,2	-12,1	-5,7	-5,2	8,7	29,8	22,6	22,4
Rezerv Varlıklar (net)	-0,5	-11,8	0,8	-8,2	-10,4	-6,3	-1,8	-1,1
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>0,5</b>	<b>9,5</b>	<b>11,1</b>	<b>0,6</b>	<b>19,0</b>	<b>15,3</b>	<b>11,9</b>	<b>8,7</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Haz.19	Tem.19	Ağu.19
<b>Harcamalar</b>	<b>448,8</b>	<b>506,3</b>	<b>584,1</b>	<b>678,3</b>	<b>830,5</b>	<b>481,6</b>	<b>565,1</b>	<b>658,8</b>
Faiz Harcamaları	49,9	53,0	50,2	56,7	74,0	50,7	58,5	69,3
Faiz Dışı Harcamalar	398,8	453,3	533,8	621,6	756,5	430,8	506,6	589,5
<b>Gelirler</b>	<b>425,4</b>	<b>482,8</b>	<b>554,1</b>	<b>630,5</b>	<b>757,8</b>	<b>403,0</b>	<b>496,4</b>	<b>590,7</b>
Vergi Gelirleri	326,2	352,5	407,8	459,0	536,6	307,7	366,1	432,7
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-23,4</b>	<b>-23,5</b>	<b>-29,9</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,6</b>	<b>-78,6</b>	<b>-68,7</b>	<b>-68,1</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>26,5</b>	<b>29,5</b>	<b>20,3</b>	<b>8,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-27,8</b>	<b>-10,2</b>	<b>1,2</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Haz.19	Tem.19	Ağu.19
İç Borç Stoku	414,6	440,1	468,6	535,4	586,1	676,2	680,8	692,4
Dış Borç Stoku	197,9	238,1	291,3	341,0	480,6	543,6	535,0	555,9
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>612,5</b>	<b>678,2</b>	<b>760,0</b>	<b>876,5</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.219,8</b>	<b>1.215,8</b>	<b>1.248,3</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne görelerdir.

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2014	2015	2016	2017	2018	Tem.19	Ağu.19	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>1.994</b>	<b>2.357</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.170</b>	<b>4.270</b>	<b>10,4</b>
<b>Krediler</b>	<b>1.241</b>	<b>1.485</b>	<b>1.734</b>	<b>2.098</b>	<b>2.395</b>	<b>2.490</b>	<b>2.537</b>	<b>5,9</b>
TP Krediler	881	1.013	1.131	1.414	1.439	1.512	1.517	5,4
Pay (%)	71,0	68,2	65,2	67,4	60,1	60,7	59,8	-
YP Krediler	360	472	603	684	956	977	1.020	6,7
Pay (%)	29,0	31,8	34,8	32,6	39,9	39,3	40,2	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	36,4	47,5	58,2	64,0	96,6	119,6	123,8	28,2
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	2,9	3,1	3,2	3,0	3,9	4,6	4,7	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>302</b>	<b>330</b>	<b>352</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>590</b>	<b>607</b>	<b>26,9</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>1.994</b>	<b>2.357</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.170</b>	<b>4.270</b>	<b>10,4</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.053</b>	<b>1.245</b>	<b>1.454</b>	<b>1.711</b>	<b>2.036</b>	<b>2.260</b>	<b>2.354</b>	<b>15,6</b>
TP Mevduat	661	715	845	955	1.042	1.073	1.112	6,7
Pay (%)	62,8	57,4	58,1	55,8	51,2	47,5	47,3	-
YP Mevduat	391	530	609	756	994	1.187	1.242	24,9
Pay (%)	37,2	42,6	41,9	44,2	48,8	52,5	52,7	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>89</b>	<b>98</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>196</b>	<b>12,6</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>293</b>	<b>361</b>	<b>418</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>551</b>	<b>551</b>	<b>-2,1</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>137</b>	<b>157</b>	<b>138</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>121</b>	<b>123</b>	<b>26,9</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>232</b>	<b>262</b>	<b>300</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>455</b>	<b>456</b>	<b>8,4</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	24,6	26,1	37,5	49,1	53,5	28,2	32,8	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	60,7	63,5	66,5	67,6	64,7			
Krediler/Aktifler	62,2	63,0	63,5	64,4	61,9	59,7	59,4	-
Menkul Kıymet/Aktifler	15,2	14,0	12,9	12,3	12,4	14,1	14,2	-
Mevduat/Pasifler	52,8	52,8	53,2	52,5	52,6	54,2	55,1	-
Krediler/Mevduat	117,9	119,2	119,3	122,6	117,6	110,1	107,8	-
Sermaye Yeterliliği	16,3	15,6	15,6	16,9	17,3	18,2	17,9	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

**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.