

*Dayanıklı mal ve enerji fiyatları düşmeye devam ediyor, ancak gıda fiyatları enflasyonda ciddi baskı yaratıyor...*

### Enflasyon Görünümü

Ocak ayı TÜFE enflasyonu, %1,1'lik ortalama piyasa beklentisine paralel %1,06 seviyesinde gelirken, bizim %1,5'lik beklentimizden altında kaldı. Yıllık TÜFE enflasyonu da %20,30'dan %20,35'e çok hafif yükseldi. Yı-ÜFE enflasyonu aylık %0,45 artarken, yıllık bazda %33,6'dan %32,9'a geriledi (Eylül 2018'de zirve seviyesi %46,2 idi).

### Ocak enflasyonunu etkileyen temel faktörler

- ❖ “Gıda enflasyonu”ndaki aylık %6,4 artış aslında beklentimiz ile tam olarak uyumlu idi. Bu artıştaki en önemli etken sebze-meyve fiyatlarındaki ortalama %30'luk artış oldu. Gıda enflasyonunun manşet TÜFE enflasyonuna katkısı yaklaşık %1,5 puan oldu. Enflasyon tahminimizdeki sapmanın bir nedeni, “giyim” kalemindeki (sezonluk) fiyat düşüşünün %8,1 ile geçmiş birkaç yılın ocak ayı gerçekleşmelerinden ve bizim -%6.0-6,5 civarındaki beklentimizden daha olumlu bir seviyede gerçekleşmesi oldu. Giyim kalemi enflasyona %0,3'lük olumlu katkı verdi.
- ❖ Aylık “enerji enflasyonu”, elektrik, doğalgaz ve su faturalarındaki indirimlerin etkisiyle -%4,2 olarak gerçekleşti. Biz su faturalarındaki indirimin etkisini daha düşük hesapladığımızdan, bu kalemden %3,0'lük bir düşüş öngörmüştük. Enerji kalemi de aylık manşet TÜFE enflasyonundan yaklaşık %0,6 silmiş oldu. Ortalama enerji fiyatlarında son üç aydaki toplam düşüşün %8,0'i aşması enflasyondaki düşüşe çok önemli katkı yaptı. Geçen yılın aynı dönemindeki %5'lik enerji enflasyonu dikkate alındığında, enerji kaleminin son üç ayda, yıllık TÜFE enflasyonunda %2'lik bir düşüş sağladığını söyleyebiliriz.
- ❖ Bunlar dışında, TL'deki iyileşme ve devam eden gönüllü fiyat indirimleriyle “dayanıklı mal grubu enflasyonundaki” düşüş (-%0,2) bu ayda (yavaşlayarak da olsa) devam etti. Dayanıklı mal grubu yıllık enflasyonu Eylül'deki %46,2 seviyesinden %19,3'e kadar geriledi (büyük ölçüde vergi indirimleri ve gönüllü fiyat kesintileri ve TL'deki iyileşme yardımıyla). Buradaki iyileşme yıllık TÜFE enflasyonundaki yaklaşık %5,0'lik düşüşün kabaca %4,0'lük kısmını açıklıyor. “Diğer temel mal grubu” fiyatlarındaki artış da %0,4 ile ılımlı seyretti. Ancak bu kalemden yıllık artış %36,3 ile halen çok yüksek seyretmeye devam ediyor (Kasım'daki %38,8'lik zirvesinden hafif düşüş). Bu kalem altında sınıflandırılan ürünlerin çoğunun temel (zorunlu) ihtiyaç maddeleri olduğu dikkate alındığında, bu kadar yüksek oranlı bir enflasyonun hane halkı harcanabilir gelirleri üzerinde çok olumsuz etkileri olduğunu belirtmek gerek.
- ❖ Ocak enflasyonuna ilişkin negatif bir faktör olarak, “hizmet enflasyonundan” bahsetmek gerekiyor. Hizmet enflasyonu, büyük ölçüde sağlık ve ulaştırma hizmetleri fiyatları kaynaklı olarak aylık %2,1 seviyesinde gerçekleşti ve yıllık bazda %14,5'ten %15,4'e yükselerek, 2004'ün başlarından bu yana en yüksek seviyesine ulaştı (aşağıda grafik 2'ye bakınız). Hizmet enflasyonundaki bu katılığa karşın, dayanıklı mal grubu enflasyonundaki geri çekilmenin yardımıyla, çekirdek enflasyonu (C grubu) düşmeye devam etti ve %19,5'ten %19,0'a geriledi. Bu düşüşte yukarıda da bahsedildiği gibi, gönüllü fiyat kesintileri, vergi indirimleri ve TL'deki iyileşme etkili olmuş görünüyor.

Grafik 1: Hizmet enflasyonu



Kaynak: TÜİK

**Şubat enflasyonu** Pazartesi günü saat 10:00'da açıklanıyor: Reuters ve Foreks anketlerinde medyan beklentiler %0,40 ve %0,51 olarak gerçekleşirken, bizim beklentimiz -%0,1 gibi daha düşük bir seviyede.

Negatif enflasyon tahminimizi doğuran en önemli faktör, tanzim satışları sonrası büyük süpermarketlerinde belli ürünlerde benzer bir indirim gitmesi sonrası, sebze-meyve fiyatlarındaki düşüşler olarak öne çıkıyor. TÜFE enflasyonu tahminimizi şekillendirirken aylık gıda enflasyonu için -%1,5 öngördük. Ancak, düşük gıda fiyatlarının piyasanın geneline yayılmamış olması nedeniyle, bu tahminimizde yukarı yönlü bir risk olduğunu da belirtelim. Bu risk gerçekleşse bile, Şubat enflasyonunun medyan beklentilerinin altında kalmasını bekliyoruz.

-%0,1'lik beklentimize göre, yıllık TÜFE enflasyonu da %20,4'ten %19,4'e geriliyor. Medyan beklentiler ise yıllık enflasyonu %20,0-20,1 civarına getiriyor.

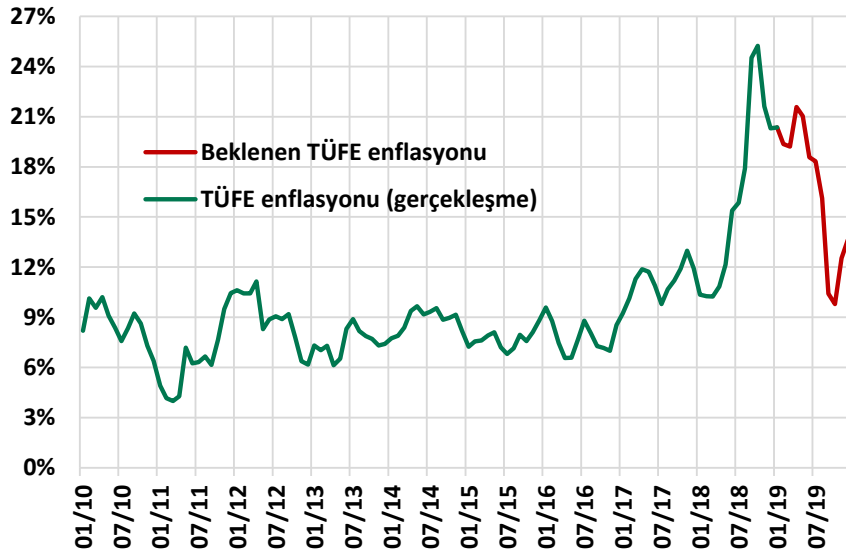
Manşet TÜFE enflasyonu önümüzdeki birkaç ayda %20 civarında kalabilir:

- ✓ Vergi artışı nedeniyle, sigara fiyatlarında önümüzdeki günlerde en az %15-20'lik bir zam görülebilir,
- ✓ Sebze-meyve fiyatlarından yukarı yönlü baskılar devam edebilir,
- ✓ Büyük ölçüde vergi indirimleri ve gönüllü fiyat kesintilerine bağlı olarak dayanıklı mal grubu fiyatlarında gördüğümüz düşüşler, yıllık TÜFE enflasyonunda son dönemde gördüğümüz %5'lik iyileşmenin (%25'ten %20'ye) kabaca %4 puanını açıklıyor. Buna göre, vergi indirimlerinin Nisan ayında geri alınmasının ardından TÜFE enflasyonunda bir yükseliş görülebilir.

**TL üzerinde ciddi bir baskı görülmemesi koşuluyla, TÜFE enflasyonunun 2019 sonunda 16,0-17,0 civarındaki piyasa tahminlerinin altında %13,5 civarına gerçekleşebileceğini düşünüyoruz (TCMB tahmini: %14,6).** Bu beklentimiz, GSYH'de piyasanın beklediğinden daha şiddetli bir yavaşlama/daralma (%2,0'lik bir daralma) olabileceği yönündeki düşüncemize (ve TL'deki stabilizasyon varsayımımıza) dayanıyor.

Aşağıdaki grafikte TÜFE enflasyonunun önümüzdeki aylardaki seyrine ilişkin beklentimizi görebilirsiniz. Ancak tüm faktörler beklediğimiz gibi gerçekleşse bile, gıda enflasyonundaki volatilitenin, bu trendi ciddi anlamda değiştirebileceğini belirtmek gerek.

Grafik 2: TÜFE Enflasyon Trendi



Kaynak: TÜİK, Şeker Yatırım

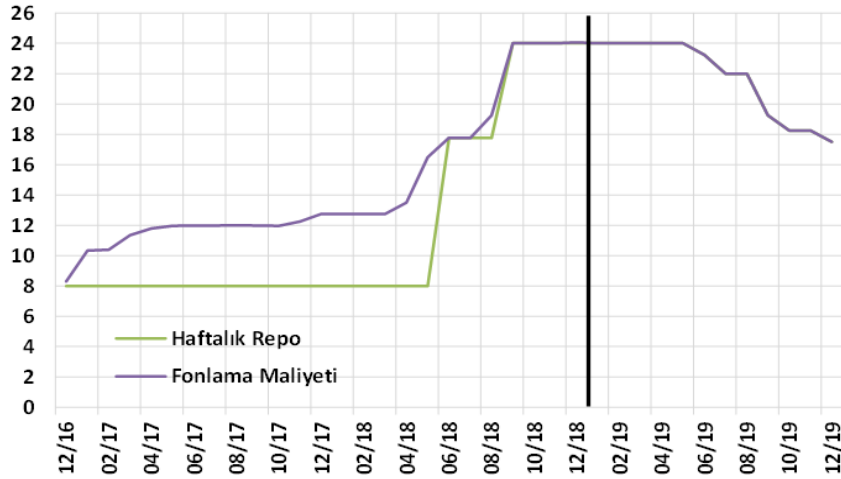
### Para Politikası Görünümü:

Piyasa beklentilerinden daha düşük 2019 enflasyon beklentimize karşın.. TCMB'nin Mart'ta bir faiz indirimi ile TL'deki olumlu görünümü riske atmayacağını düşünüyoruz. TL'deki olumlu görünümün korunmasıyla, Haziran'dan itibaren bir faiz indirim süreci başlayabilir. TCMB bunun öncesinde, örneğin Nisan ayında bir faiz indirimi gerçekleştirse bile, bunun ancak sembolik bir adım (örneğin 50 baz puanlık) olabileceğini (olması gerektiğini) düşünüyoruz. **2019 yılının tamamında toplam 650 baz puan faiz indirimi (muhtemelen 2020 yılı başlarında da devam etmek üzere) bekliyoruz.** Medyan piyasa beklentisi ise 450 baz puanlık bir indirim işaret ediyor.

**Enflasyonda önümüzdeki aylarda da %20'ye yakın seyredecek gibi, ancak sene sonunda %13,5'e kadar gerileyebilir...**

**İlk çeyrekte bir faiz indirimi prematüre olabilir; 2019'da toplamda 650 baz puan indirim bekliyoruz...**

Grafik 3: TCMB politika faizinin muhtemel seyri



Kaynak: TÜİK

### Aralık Sanayi Üretimi

**Sanayi üretimindeki daralma Aralık'ta çift haneye yaklaştı...**

Aralık ayına ilişkin hem arındırılmamış hem de takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi endeksi yıllık %9,8 daralarak medyan %7,0'lik piyasa beklentisinden daha kötü gerçekleşti. Takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış sanayi üretimi de aylık bazda peş peşe beşinci ay daralmaya devam ederek %1,4 geriledi. Sanayi üretim endeksinde böylece Ağustos ayından bu yana yaşanan toplam geri çekilme %8,0'a ulaştı.

Bu sonuçlarla birlikte, son çeyrekte sanayi üretimi daralması da yıllık %7,0'ye ulaştı (takvim etkisinden arındırılmış %7,5); bu durum da piyasanın %2,0 - %2,5'lik GSYİH daralması beklentisinden daha ciddi bir daralma yaşanabileceği anlamına geliyor.

**Çok az sayıda sektör yıllık pozitif büyümeye kayd edebildi...**

Çoğu imalat sektöründe yıllık bazda çift haneli daralma olduğu görülüyor, ancak diğer ulaşım araçları, eczacılık, bilgisayar & elektronik ürünlerin üretimi ve mobilya imalatı gibi birkaç sektörün pozitif büyümeye kaydederek manşet rakama toplamda %1,5'lik olumlu katkı yaptığını da görüyoruz. Özellikle diğer ulaşım araçları (esas olarak gemi ve uçak) üretimi önceki birkaç ayda olduğu gibi çok güçlü seyrederken, yıllık bazda %35'lik artışla manşet rakama %0,6'lık katkı yaptı. Mobilya sektörü de (yıllık %6,0 büyümeye), muhtemelen hükümetin vergi indirimi kararının yardımıyla üst üste üçüncü ayda da pozitif büyümeye kaydetti.

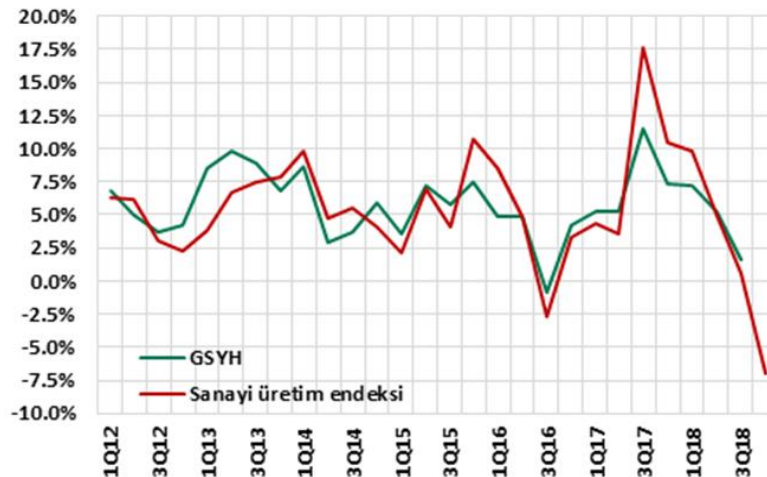
**İnşaat sektörü zorlu bir süreçten geçiyor...**

Özellikle metalik olmayan mineral ürünlerin (çimento, seramik, cam, vb.) imalatındaki %25'lik ve ana metal imalatındaki %23'lük gerileme, inşaat sektörünün içinde bulunduğu zorlu dönemin önemli göstergeleri. Bu sektörlerin son çeyrekteki yıllık ortalama daralması sırasıyla %20 ve %15'e ulaştı. Bu rakamların, inşaat sektörü ciro endeksindeki son dönemdeki düşüşlerle birlikte, inşaat sektöründe son çeyrekte çift haneli daralmaya işaret ettiğini düşünüyoruz. Hatırlatmak gerekirse, inşaat sektörü ciro endeksi, Ekim ve Kasım aylarında yıllık bazda reel olarak yaklaşık %14 ve %30 oralarında gerilemişti.

**Önemli sektörlerde çift haneli daralma olduğu görülüyor...**

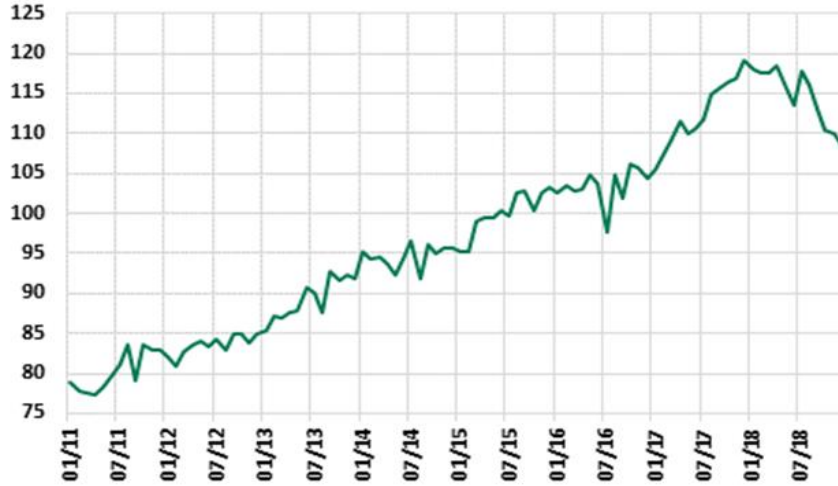
Üretim içinde yüksek paya sahip diğer çoğu önemli sektörde yıllık çift haneli daralma rakamları olduğu göze çarpıyor. Bu sektörlerden ana metaller (-%20), makine - ekipman (-%15), elektrikli teçhizat (-%14), motorlu taşıtlar (-%14), gıda (-%11) ve tekstil (-%8) sektörlerini öne çıkarabiliriz.

Grafik 4: Sanayi Üretim (SÜ) endeksi - GSYİH: Yıllık değişim (%)



Kaynak: TÜİK, ŞEKER Yatırım

Grafik 5: Endeksi: takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış



Kaynak: TÜİK, SEKER Yatırım

### Aralık Sektör Ciro ve Hacim Endeksleri

Sektörel ciro ve hacim endeksleri de Aralık'ta sanayi üretimine benzer sonuçlara işaret etti.

**Sektör ciro ve hacim endeksleri de ekonominin geneline yayılan bir daralmaya işaret ediyor...**

İlk olarak, ticaret ciro endeksi nominal bazda yıllık %8,1 arttıysa da bu reel olarak (TÜFE enflasyonu ile düzeltilmiş) %10,1 daralma anlamına geliyor. Bu rakamla, son çeyrekteki reel daralma %9,3'e ulaştı.

Ticaret dışı hizmet sektörleri biraz daha güçlü görünse de, hizmet ciro endeksinde de reel olarak Aralık'ta %4,1 (nominal %15,2 artış), son çeyrekte ise %3,7'lik düşüş olduğu görülüyor.

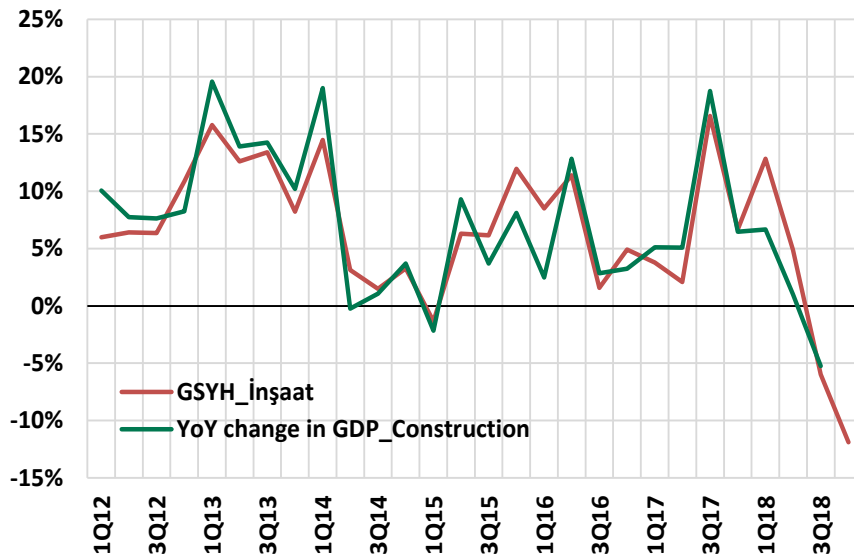
İnşaat sektörü ciro endeksinde ise Aralık'ta nominal %3,0 artarken, bu reel olarak (yurtiçi ÜFE enflasyonu ile düzeltilmiş) %23'lük düşüş anlamına geliyor. Son çeyrekte de %20'lik reel düşüş olduğunu hesaplıyoruz. Benzer şekilde, sanayi üretim endeksinin metalik olmayan mineral ürünler (çimento, seramik, cam) üretimine ilişkin alt kaleminde de son çeyrekte %20 daralma görülmüştü.

Son olarak, perakende sektörü hacim endeksinin de Aralık'ta %9,3, son çeyrekte de %7,4 oranında azaldığı görülüyor. Gıda hariç bakıldığında düşüşler %12,7 ve %11,2 olarak ölçülüyor.

**Son çeyrekte GSYİH'de yaşanabilecek daralma %4,0 seviyesini aşabilir...**

Sektörel ciro ve hacim endekslerine ilişkin bu rakamlar, sanayi üretimi, imalat PMI, vergi gelirleri ve yatırım ve tüketim malı ithalatı gibi diğer önemli göstergelerle birlikte, son çeyrekte ciddi bir GSYH daralmasına işaret ediyor. Açıklanan son veriler ışığında son çeyrekte %4,5-5,0'lik bir GSYH daralması görülebileceğini düşünüyoruz.

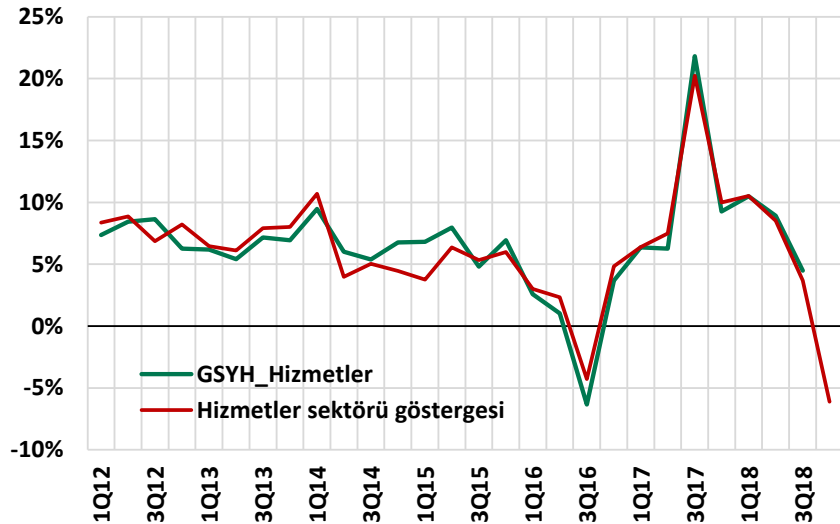
Grafik 6: İnşaat sektörü göstergesi\* ve GSYH İnşaat; Yıllık değişim



Kaynak: TÜİK, SEKER Yatırım

\* modelde inşaat ciro endeksi, SÜ endeksinin metalik olmayan mineral ürünler ve metal eşya üretimi kalemleri bulunmaktadır

Grafik 7: Hizmetler sektörü göstergesi\* ve GSYH\_Hizmetler; Yıllık değişim



Kaynak: TÜİK, SEKER Yatırım

\* modelde ticaret ciro eneksi ve perakende sektörü hacim endeksi bulunmaktadır  
\*\* ticaret, ulaştırma ve turizm sektörleri

### Aralık ödemeler dengesi

**Cari açığı hızlı daralma süreci Aralık'ta da sürerken, özel sektör de borç azaltmaya devam ediyor...**

Aralık'ta cari dengede piyasa beklentilerine yakın 1,4 milyar \$ açık verildi. Geçen yılın aynı ayında 7,8 milyar \$ açık verilmişti. 12 aylık birikimli cari açık böylece 34,0 milyar \$'dan gerileyerek (Mayıs ayındaki zirve seviyesi: 58,0 milyar \$) yılı 27,6 milyar \$ seviyesinden tamamladı (2017'de 47,3 milyar \$).

Sermaye hesabı tarafında ise 2017 yılındaki 38,3 milyar \$'lık sermaye girişinin 2018'de 4,0 milyar \$ sermaye çıkışına dönüştüğü görülüyor. Bu sermaye çıkışına karşın, 21,2 milyar \$'a ulaşan net-hata noksan kaleminin yardımıyla resmi rezervlerdeki düşüş 10,4 milyar \$ ile sınırlı kaldı.

Bankalar önceki aylarda olduğu gibi aralık ayında da kredi tarafında net borç ödeyici oldu; uzun vadeli kredilerde yeniden borçlanma oranı %51 olurken, bu kanaldan 1,4 milyar \$ çıkış oldu. Nette 0,6 milyar \$'lık kısa vadeli kredi geri ödemesi ile birlikte bankaların kredi kanalından toplam sermaye çıkışı 2,0 milyar \$ oldu. Bankaların Mayıs ayından bu yana 14,8 milyar \$ borç (kredi) geri ödediği ve bu dönemde borç yenileme oranının %67 olduğu görülüyor. Bu oran Ağustos'tan beri %54 oldu.

Bankaların ayrıca ellerinde tuttıkları eurobond stoğunu da azaltmaya devam ettiği görülüyor. Sektör Aralık ayında 417 milyon \$ olmak üzere, Haziran sonrasında toplam 2,5 milyar \$'lık net eurobond geri ödemesi gerçekleştirdi.

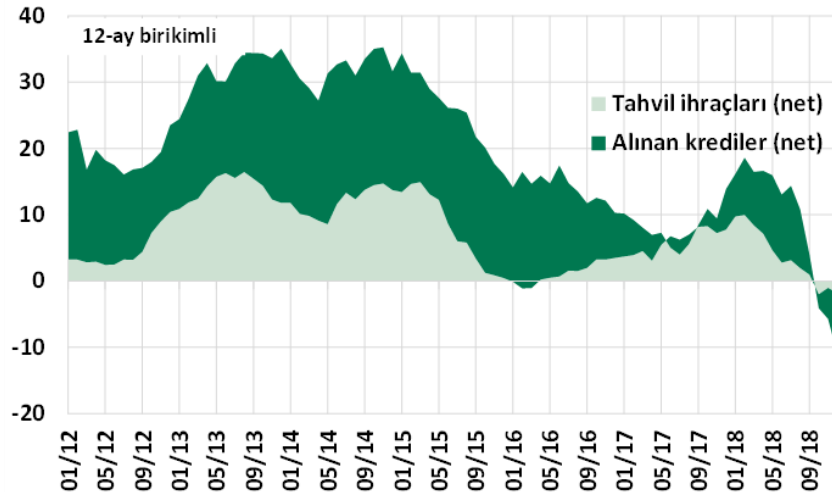
**Özel sektörün borç azaltma eğilimi devam ediyor...**

**Krediler ve eurobondlar birlikte bakıldığında, bankacılık sektörünün bu sene 15,8 milyar \$ borç azalttığı görülüyor. Bankaların borçlanma eğilimi 2017 yılında da (önceki senelere göre) çok zayıf seyrettiyse de, 2,9 milyar \$'lık borç artışı vardı.**

Reel sektör şirketlerinin uzun vadeli kredileri Ağustos-Aralık döneminde de %100'ün üzerinde bir oranla yenilemeye devam ettiği, bunun da o dönemde 138 milyon \$'lık sermaye girişi sağladığı görülüyor. Ancak bunun Ocak-Temmuz arasındaki 5,8 milyar \$'lık sermaye girişine (%150'lik kredi yenileme oranı) göre önemli bir bozulmaya işaret ettiğini belirtmek gerek.

Bankalar ve reel sektörün toplamda 2017 yılında borçlarını 13,9 milyar \$ arttırmışken, 2018 yılında 11,0 milyar \$ borç azalttıkları görülüyor. Süregelen borç (kaldıraç) azaltma eğilimi, büyümedeki duraklamayı önemli nedenlerinden biri. Özel sektörün dış finansman kaynaklarındaki kısıtlar nedeniyle, önümüzdeki dönemde V tipi bir toparlanma eğiliminin de zor görüldüğünü söyleyebiliriz.

Grafik 8: Özel sektörün yurtdışından borçlanması (Milyar \$)

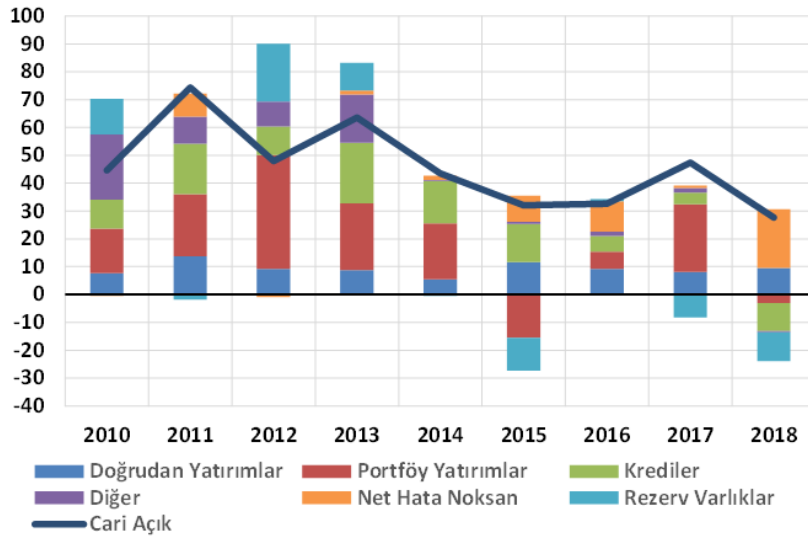


Kaynak: TCMB, SEKER Yatırım

**Cari açığı hızlı düşüş önümüzdeki aylarda da devam edebilir...**

İç talepteki durgunluğa bağlı olarak, cari açığı hızlı geri çekilmenin önümüzdeki aylarda da devam etmesini ve yıl içinde Temmuz ayı gibi, cari açığın 2-3 milyar \$ seviyelerine kadar düşmesini bekliyoruz. Sonrasında trend tersine dönse de, açığın 2019 sonunda ancak 11-12 milyar \$ (GSYH'nin %1,8'i) veya az üzerinde seviyelere ulaşmasını bekliyoruz. Cari Açığı bu düşüş, TL'deki stabilizasyona destek vererek enflasyondaki düşüşe de dolaylı yoldan yardımcı olabilir.

Grafik 9: Cari Açık ve Finansman Kalemleri (Milyar \$)



Kaynak: TCMB, SEKER Yatırım

### Ocak Merkezi Bütçe

**Manşet bütçe rakamları iyi gözüküyor ama detaylar iyi değil...**

Merkezi bütçe Ocak ayında 5,1 milyar TL fazla verirken (Ocak-2018: 1,7 milyar TL fazla), faiz dışı fazla da 12,4 milyar TL'ye ulaştı (Ocak 2018: 7,7 milyar TL fazla). Öte yandan, Bir defaya mahsus gelirleri dışlayan IMF tanımlı faiz dışı dengenin ise 22,4 milyar TL'lik açığa işaret ettiği görülüyor. (geçen yılın aynı döneminde 4 milyar TL fazla).

Hatırlanacağı gibi, TCMB'nin 33,6 milyar TL'lik kar transferinin bütçeye aktarını Nisan ayından Ocak ayına çekilmişti ve bu da manşet rakamların iyi görünmesindeki en önemli etken olmuş gibi duruyor.

İlk olarak, vergi gelirlerinde geçen yılın ikinci yarısında başlayan zayıflama eğiliminin devam ettiği dikkati çekiyor. **Tüketim yönelik KDV ve ÖTV gelirlerindeki %21 ve %24'lük (reel) gerileme, iç talepteki zayıflamanın bir yansıması. Bu kalemlerde Ağustos sonrası dönemde ortalama %33'lük (reel) yıllık gerileme olduğu görülüyor.** Ocak ayında otomotivden alınan ÖTV tutarlarındaki (reel) gerileme %75'e ulaşmış durumda. Toplam vergi gelirlerinde ise %11'lik düşüş var.

**TCMB'nin kar transferi büyük ölçüde kullanılmış görünüyor...**

Faiz dışı harcamalardaki geçen yıla göre %39'luk reel artış (nominal %68), TCMB'nin kar transferinin büyük ölçüde Ocak ayından kullanıldığını gösteriyor. **Önemli harcama kalemleri olarak, sosyal güvenlik kuruluşlarına yapılan transferlerdeki %65, yatırım harcamalarındaki**

**%137'lik ve kamu kuruluşlarına borç verme kalemindeki %209'luk yıllık artışları (tüm artışlar reel bazda ifade edilmiştir) öne çıkarabiliriz.** Borç verme kalemindeki 5,6 milyar TL'lik aktarımın 3,7 milyar TL'lik kısmının da TEDAŞ ve EÜAŞ'a yapıldığını görüyoruz.

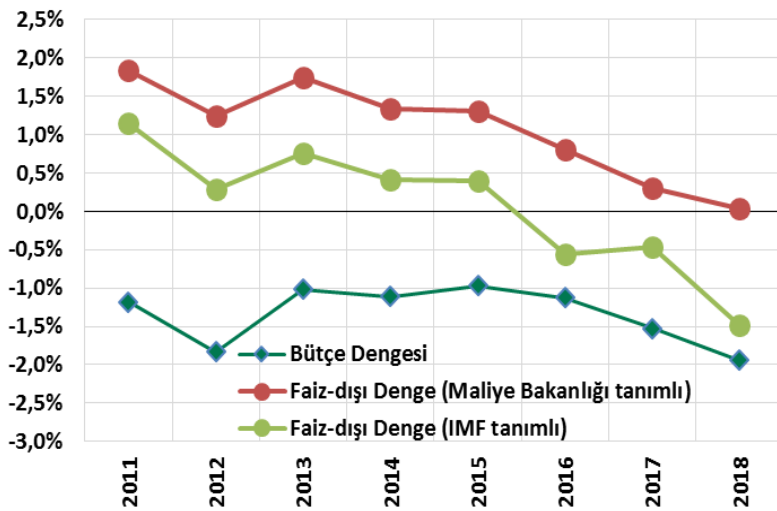
Bununla beraber, ekonominin yavaşladığı (aslında daraldığı) bir ortamda, bütçede harcama kalemlerinin düşürülmesi yönündeki esnekliğin aslında çok düşük olduğu da göz önüne alındığında, 2019 yılında bütçe açığı hedefinde daha yüksek boyutlu bir sapma olabileceğini düşünüyoruz.

Hükümet 2019'da toplam 76 milyar TL'lik bütçe tasarrufu taahhüdünde bulundursa da, ekonomi daralırken buna harfiyen uymak çok kolay olmayabilir. Örneğin, 2018'deki 105 milyar TL'lik toplam yatırım harcamasına karşılık, hükümetin 2019 yılı için ayırdığı yatırım ödeneğinin sadece 64.5 milyar TL olduğu, bunun da 2018 yılına göre reel olarak yaklaşık %50'lik bir azalışa işaret ettiği görülüyor. Kamunun yatırım harcamalarında bu çapta bir azalış, tek başına GSYH'de çok ciddi (%1,0-1,5'lük) bir küçülmeye yol açabilir ki bunun da böyle bir tasarrufu neredeyse imkansız kıldığını düşünüyoruz. Bu düşüncemizi destekler bir şekilde, hükümetin sadece Ocak ayında tüm yıl ödeneğinin neredeyse dörtte birine işaret eden 15 milyar TL'lik yatırım harcaması gerçekleştirdiğini görüyoruz.

Öte yandan, ekonomik aktivitede yavaşlama (daralma) ortamında vergi gerilerinin reel %6 artırılması da çok kolay olmayabilir. Dolayısıyla, **hükümetin 2019'da %1,8'lik bütçe açığı/GSYH hedefini tutturabilmesi için 2018'de olduğu gibi ek vergi-dışı gelir tahsil etmeye (TCMB'nin kar transferi dışında) ihtiyacı olabilir.** Hatırlatmak gerekirse, 2018'de hükümet bedelli askerlik ve imar affından 9,5 milyar TL ve 16,2 milyar TL ek gelir elde ederken, TCMB'den de 12,4 milyar TL'lik kar transferi gerçekleştirmişti.

Özetle, **2019'da bütçe açığının GSYH'ye oranının, YEP'in %1,8'lik öngörüsüne karşılık, %3,0 seviyelerine yaklaşabileceğini düşünüyoruz.**

Grafik 10: Manşet Bütçe Gerçekleşmeleri (GSYH'ye Oranı)



Kaynak: Maliye Bakanlığı (Muhasebat)

**ÇEKİNCE:** Bu raporda yer alan bilgi ve yorumlar Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan yararlanarak hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı operasyonlarda kullanılmasından doğabilecek zararlardan Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.