

Yeni Haftaya Başlarken

Haftaya Körfez ülkelerinin Katar ile tüm diplomatik ilişkilerini kesmesiyle endişeli bir başlangıç yapan küresel piyasalar, Perşembe günü, sırasıyla, Avrupa Merkez Bankası (ECB) kararına, FBI eski direktörü Comey'in ABD kongresinde verdiği ifadeye ve son olarak da İngiltere genel seçimlerine odaklandı. Normal koşullar altında risk algısını yükseltmesi beklenen tüm bu gelişmelerin mevcut getiri arayışını engellemediği görüldü. Bu haftanın en önemli gelişmeleri ise hemen hemen tamamen fiyatlanmış olan FED toplantısında olası bir faiz artışı ve içeride Pazartesi günü açıklanacak olan 2017 yılı ilk çeyreğine ilişkin büyüme rakamı ile Çarşamba günü açıklanacak olan TCMB'nin faiz kararı olacaktır. Politika alanında ise hafta sonu yapılan Fransa genel seçimleri ilk turunun neticeleri beklenmektedir.

Suudi Arabistan ve Mısır liderliğinde pek çok Müslüman ülkenin Katar ile olan iktisadi ve diplomatik ilişkilerini kismeleri ve Katar'la yakın siyasi ilişki içerisinde bulunan İran'ın bu duruma sert bir tepki göstermesi sonucunda Ortadoğu'da gerginlik yükseldi. Altın fiyatları jeopolitik riskleri hızla fiyatlamaya başladı ve ons başına fiyatlar 1260 dolar platosundan 1280'lere tırmandı. Yukarı meyleden petrol fiyatları ise bir süre sonra, OPEC anlaşmasına uyulmama olasılığını da yansıtmaya başladı ve petrol fiyatlarında geri çekilme görüldü. 7 Haziran'da açıklanan veride ABD'de petrol stoklarında beklenmedik artış görülmesi de fiyatlar üzerinde ek baskı yarattı. Brent petrol, haftayı 48,3 dolar/varil seviyesinde kapattı. Her ne kadar petrol fiyatlarının 50 doların altında seyretme olasılığını çok sınırlı görüyor ve fiyatların tekrardan 50-55 dolar aralığına sıkışacağını bekliyor olsak da gelişmeler, kısa vadede, enflasyon ve cari açık adına olumluluk arz etmektedir. Katar probleminin ne zaman ve nasıl çözüleceğini öngörebilmek kolay değil. Sorunun bölgedeki ekonomilere olumsuz etkisinin sınırlı kalması temennimizdir. Gerek son yıllarda bu bölgeden Türkiye'de artan doğrudan yatırımlar, gerekse başta taahhüt firmaları olmak üzere bu ülkelerde üstlenilen iktisadi faaliyetlerin büyüklüğü düşünülürken Katar sorununun devamı Türk ekonomisi üzerinde de etkisini gösterebilir. Bu arada TSK unsurlarının ülkede konuşlandırılması ve jandarmanın eğitimi konusundaki iki anlaşmanın TBMM Genel Kurulu gündeminde öne çekilerek hafta içerisinde meclisten geçtiğini ve Cumhurbaşkanı onayı sonrasında uygulama anlaşmasının Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girdiğini hatırlatalım.



Kaynak Thomson Reuters

ECB toplantısına ilişkin karar metninde para politikasında değişiklik yapılmadığı ancak bundan sonra faizlerin daha da düşürülebileceğine yönelik "güvercin" ifadenin metninden çıkarıldığı görüldü. Bu iletişim ile ECB 2011 sonrası ilk kez iktisadi görünüm üzerindeki risklerin "dengeli" hale geldiğini ilan etmiş oldu. Örneğin, ECB Başkanı Mario Draghi toplantının ardından düzenlenen basın toplantısı sırasında deflasyon riskinin artık söz konusu olmadığını açıkça belirtti. Son haftalar içerisinde gelen kuvvetli büyüme göstergeleri neticesinde piyasada bu yöndeki ufak değişiklik beklentiler dâhilindeydi. Draghi, bu iletişimin "sıkışma yönünde ekstra kuvvetli bir mesaj olarak algılanmaması adına"

para politikasının hâlâ destekleyici olması gerektiğini de ifade etti. Başkan tahvil alımlarının azaltılmasını görüşmediklerini ifade ederken, faizlerin daha da düşürülebileceği ifadesinin metinden çıkarılmasına karşın durumun kötüleşmesi halinde indirim her zaman hazır olduklarını da ifade etti. Draghi ayrıca Euro Bölgesine ilişkin büyüme beklentilerini yükseltirken enflasyon tahminlerini ise petrol fiyatları ve parite kaynaklı olarak aşağı revize etti. ECB tahminlerine göre, 2017 yılında bölge ekonomisi %1,9 (Mart tahmini: %1,8) büyüyecek ancak sonraki iki yılda büyüme dinamiği hafif yavaşlayarak 2018'de %1,8'e (Mart tahmini: %1,7); 2019'da ise %1,7'ye (Mart tahmini: %1,6) inecek. Banka'nın enflasyon tahminleri ise şöyle: 2017: %1,5 (Mart tahmini: %1,7); 2018: %1,3 (Mart tahmini: %1,6); 2019: %1,6 (Mart tahmini: %1,7). 1 yıl ve 1yıl/1yıl enflasyon swabı oranlarının ise 2017 ve 2018 için %1,0'in hemen üzerinde olduğunu; yani piyasanın ECB tahmininin altında bir enflasyon fiyatlaması yaptığını görüyoruz. **Piyasanın sıkışmıyacağı ECB'nin öngördüğünden daha geç fiyatlıyor olması parite üzerinde baskı üretmeye devam edecektir.** Konuşma sırasında enflasyonun düşük seyrinde, petrol fiyatları kadar, zayıf seyreden nominal ücret artışlarının da (çekirdek) enflasyona yeterli katkıyı sağlayamaması ifade edildi. Bu durumun ABD ekonomisinde de yaşandığını belirttim. Her ne kadar faizlerin artık bundan sonra daha da düşürülmesi beklenmiyor olsa da ECB'nin mevcut varlık alım programının (aylık 60 milyar euro) Aralık 2017'ye kadar sürmesi planlanıyor; ancak enflasyon gelişmeleri neticesinde verilen parasal destek "enflasyon kalıcı şekilde ECB hedefine yakınsayana kadar" uzatılabilir. Açıklamaların euro negatif olduğu görüldü. Euro/dolar paritesi 1,12 sınırının altına kayarken, zayıf seyreden doların da yardımıyla, TL sepet karşısında bir miktar rahatladı.

ECB Yönetim Kurulu üyesi Ewald Nowotny, toplantı sonrası yaptığı açıklamada komitenin varlık alım programında kesinti için 2018 yılını işaret ederken, bu yöndeki bir kararın Temmuz ve/veya Eylül aylarındaki toplantılarda görüşülebileceğini ifade etti. Özellikle Eylül ayı ECB toplantısı öncesinde pariteye en büyük desteğin bu kanaldan geleceğini düşünmekteyiz. Dolayısıyla son çeyrek öncesinde sepet kur üzerinde baskı söz konusu olabilir.



Kaynak Thomson Reuters

Euro Bölgesi takviminde başköşeyi Fransa genel seçimleri ilk turu alıyor. Yeni seçilen Cumhurbaşkanı Macron'un merkez partisi La Republique En Marche'in (REM) 577 koltuklu meclis için yapılan seçimden galip çıkması bekleniyor. İlk turda herhangi bir aday eğer oyların %50'sini (289 koltuk) alamaz ise, ilk iki sırayı alan adaylar ile oyların en az %12,5'ini almış diğer adaylar bir hafta sonraki ikinci tura gidecekler. Macron'un siyasi parti teşkilatının sınırlı olması sebebiyle yüksek ihtimalle ikinci tura taşınacak olan seçimde, katılımıyla ünlü Fransız işgücü piyasasında kapsamlı bir reform vaad eden Macron yine de bir sürpriz yapabilir. Ancak sağın bir diğer adayı Cumhuriyetçi Francois Fillon yarışta iddialı ve Macron'un korkulu rüyası olan sağ tandanslı bir "kohabitasyon" yani koalisyonu hedefliyor. **Macron'un genel seçimin sonucunu ilk turda tayin etmesi euro pozitif olacaktır.**

Öte yandan, Perşembe günü Yunanistan borç yapılandırması (borç affı) için Eurogroup tekrar toplanacak. Bu toplantıyı piyasa nötr bir gelişme olarak yorumluyoruz.

FBI eski direktörü James Comey'in Perşembe günü ABD Kongresi'nde verdiği savunma küresel piyasalar üzerinde korkulan etkiyi yaratmadı. ABD Başkanı Donald Trump'ın, James Comey'ye, iç güvenlik eski danışmanı Mike Flynn'in Rusya ile olan ilişkilerini daha fazla incelememesi yönünde direktif verdiği iddiası kapsamında yapılan soruşturmada Comey pek çok önemli bilgiyi kapalı oturumda senatörlerin bilgisine sunacağını açıkladı. Hafta ortasında, %2,13 ile son 7 ayın en düşük seviyesine inen ABD 10 yıllıkları bu seviyeden toparlandı ve haftayı %2,20'de tamamladı.



Kaynak Thomson Reuters

Euro Bölgesi'nde siyasi belirsizlikleri önemli nispete azaltan Fransa Cumhurbaşkanlığı seçimleri sonrasında geçtiğimiz hafta yapılan İngiltere erken seçimleri yeni belirsizlikler yarattı. 650 sandalyeli Avam Kamarası'nın (House of Commons) belirlendiği seçimlerde haftaya (19 Haziran) başlayacak Brexit görüşmelerinde elini kuvvetlendirmeyi amaçlayan Muhafazakâr Parti 317 sandalye elde ederek (13 sandalye kayıp) meclisteki çoğunluğunu yitirdi ve büyük bir hayal kırıklığı yaşadı. Bu sonuçlarla birlikte İngiltere'de 2010 yılında olduğu gibi bir koalisyon (örneğin Muhafazakârlar ile Kuzey İrlandalı Democratic Unionist Party - DUP) veya bir azınlık hükümetinin kurulmasını, en kötü senaryoda ise, bir erken seçimi takip edeceğiz. İngiltere'de parlamento sisteminde çoğunluktan kasıt "efektif çoğunluk" (working majority) olduğu için koalisyonun 321'i bulması yeterli olacak. Muhafazakâr mesajlarıyla bilinen DUP'nin kazandığı 10 sandalye bu koalisyonun tesisi için yeterli görülüyor.

■ Labour 262 seats (+32) 12.874.284 votes (40.0%)	■ SNP 35 seats (-19) 977.568 votes (3.0%)	■ Liberal Democrat 12 seats (+3) 2.371.762 votes (7.4%)	■ Other parties 24 seats (-3) 2.339.678 votes (7.3%)	■ Conservative 317 seats (-13) 13.632.932 votes (42.3%)
--	---	---	--	---

Kaynak Bloomberg

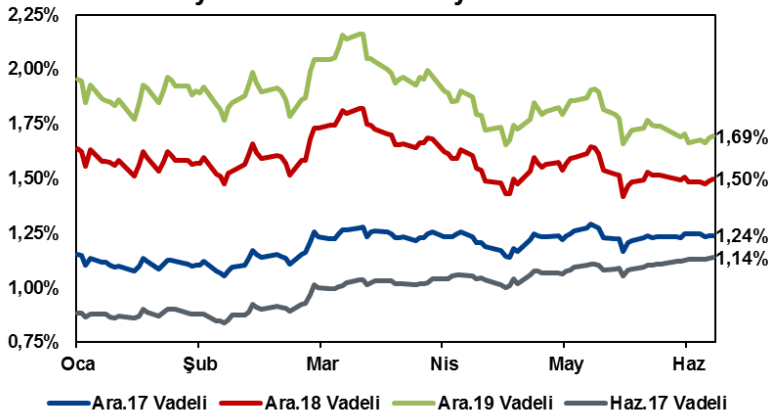
Haftanın son gününde Theresa May'in Muhafazakâr partisi ile DUP arasında böyle bir koalisyon kurulacağına dair kuvvetli sinyaller gelmişti ancak hafta sonu gelişmeleri bu olasılığı zayıflatmışa benziyor. Sunday Times'da yayınlanan son YouGov anketinde İngilizler'in %48'i May'in istifa etmesi gerektiğine inanıyor. Gazeteye göre Dışişleri Bakanı Boris Johnson ise liderlik hesapları yapıyor. Başbakan May ne olursa olsun mevcut siyasi tablonun Brexit görüşmelerini ve planlanan ticaret anlaşmalarının imzasını aksatmayacağını Alman Başbakan Angela Merkel'e açıkladı. İngiltere'nin AB'den Mart 2019'da çıkıyor olduğunu hatırlatalım. Öte yandan, seçim sonuçları İskoçya bağımsızlık referandumuna gidecek yolda İskoç milliyetçilerin umutlarını kırmış gibi. Pound ilk sonuçlara sert bir satışla (%2,0) tepki verdi. 2016 Haziran'ındaki karar sonrası dolar karşısında yaklaşık %15 değer yitirmiş olan İngiliz sterlininde short pozisyonların da kapanmış olması poundun desteğini zayıflatıyor. Poundun dolar karşısında zayıflamaya devam etmesini beklemekteyiz.



Kaynak Thomson Reuters

Küresel piyasalarda bu haftanın en önemli gelişmesi Çarşamba akşamı tamamlanacak olan FED toplantısından çıkacak faiz kararı ve FOMC üye projeksiyonlarının yayınlanması olacaktır. Mart ayında yapılan faiz artışı sonrasında, Mayıs ayı toplantısını pas geçen FED cari durumda hedef faiz oranını %0,75 - %1,00 aralığında belirlemektedir. Mart ayı projeksiyonlarında ise "medyan üye" bu sene sonunda faizin %1,25 - %1,50 aralığında belirleneceğini tahmin etmektedir. Kısacası, FED üyeleri bu sene toplamda 3 faiz artışı beklemekte iken bunun ilki Mart ayında gerçekleşmiştir. Haziran ayı için işlem gören vadeli faiz kontratlarının (OIS ve fed funds futures) ima edilen faiz oranları %1,14 seviyesinde seyretmektedir (2018 ve 2019 sene sonları için ise bir süredir devam eden gerilemenin sona erdiği görülmektedir, alttaki grafik). Kısa taraftaki bu seviyeden hareket edersek, Çarşamba günü 25 baz puanlık bir politika faiz artışı artık tamamen fiyatlanmış durumdadır diyebiliriz (son yedi ayda üçüncü sıkılaştırma olacaktır). **Mevcut projeksiyonlar anlamlı bir şekilde değişmediği takdirde** (ki bizim beklentimiz de bu yöndedir), eğer Çarşamba akşamı için fiyatlanan faiz artışı gelirse piyasada beklentilerle uyumlu bir seyir izleniyor olacak ve yatırımcılar sene sonuna kadar "sadece" bir tane daha faiz artışı beklemeye devam edecektir. Ancak karar metnine girecek cümleler içerisinde ek sıkılaştırma veya tam ters istikamette güvercin bir mesaj olarak algılanabilecek olası bir sürpriz cümle fiyatlamalara etki edebilir.

Piyasada FED Faiz Fiyatlamaları



Kaynak Bloomberg, Yatırım Finansman

Son dönemde manşet ve çekirdek enflasyon verilerindeki zayıflama, işgücü piyasasında ise hem istihdam artışlarının eski hızını kaybetmiş olması hem de saatlik ortalama ücretlerde bir türlü gelmeyen yukarı ivmelenme hareketi FED'in sıkılaştırma yönündeki hareket alanını daraltmaktadır. Bu senenin Ocak ayında yıllık bazda %1,79 ile son 51 ayın en yüksek seviyesine yükselen Kişisel Tüketim Harcamaları enflasyonu (PCE) son üç aydır gerileyerek %1,54 seviyesine çekildi. Büyüme tarafında da (yıllıklandırılmış seri) %1,2'lik düşük performans hayal kırıklığı yaratıyor. Ancak tüm bunlarla çelişecek şekilde Mayıs ayında %4,3'e gerileyerek FED'in 2017 yılsonuna dair %4,5'lik tahmininin altına kayan işsizlik oranı FED'in geleceğe umutlarını canlı kılıyor. Bu arada muhtemelen Çarşamba günü FED'in işsizlik tahminleri bir parça daha aşağı çekilecektir; ancak bunun bir piyasa etkisi yaratması zor görünüyor.

Biz bu toplantı öncesinde yukarıda bahsettiğimiz bu enflasyon / işsizlik (Phillips Eğrisi) çelişkinin önemini tekrar vurgulamak isteriz. FED'in üç numarası olarak nitelendirilebileceğimiz Lael Brainard'ın son konuşmasından hafızalara kazınan cümlesi FED'in reaksiyon fonksiyonunun değişebileceğine yönelik bir sinyal olabilir.

If the tension between the progress on employment and the lack of progress on inflation persists, it may lead me to reassess the expected path of the federal funds rate in the future, although it is premature to make that call today.

Hatırlanacaktır, Mayıs ayı toplantı tutanaklarında FOMC üyeleri ilk çeyrek büyümesindeki zayıf performansı mevsimsel (yani geçici) gördüklerini vurgulamışlardır. Aynı tutanaklara bakılırsa üyeler enflasyondaki zayıflama eğilimini de sepet üzerinde ağırlığı yüksek birkaç üründe (örneğin, cep telefonu planları ve ikinci el araç piyasası) gerçekleşen fiyat rekabetine bağlamaktadır. Bu tutumun devam etmesi durumunda **ileriye yönelik yönlendirme** şahin algılanacağı için dolarda kuvvetlenme söz konusu olacaktır. Ancak hatırlatalım: Çarşamba günü gelecek olan Mayıs ayı manşet TÜFE enflasyonu bu ayda gerçekleşen petrol fiyatları düşüşlerinin etkisi altında kalacaktır. Çekirdek enflasyon tarafında ise ilaç fiyatları *wildcard* durumunda ve bu etki dışında çekirdek değerleri yukarı atacak bir etki öngöremiyoruz. Dolayısıyla aranan enflasyonist etkinin Mayıs ayında da görülmeyeceğine inanıyoruz. Bu saik ile özellikle FED başkanı Janet Yellen'in basın toplantısında ılımlı mesajlar ileteceğini ve faiz fiyatlamalarını yükseltmeyeceğini öngörüyoruz. Öte yandan, işsizliğin %4,0'ün altına sarktığı bir noktada hâlâ enflasyon yaratamayan bir ekonomiyi konuşuyor olma ihtimalimiz Yellen'in en çok korktuğu senaryo olabilir.

Son olarak, FED'in 4,2 trilyon dolarlık bilanço (SOMA) büyüklüğü üzerine Mayıs ayı toplantısı ile başlayan tartışmalar Haziran ayı toplantısı ile daha somut işaretler verebilir. FED'in mevcut bilançosunun nasıl küçüleceğine (yani yöneme) ilişkin somut bir önerinin **hemen hemen tüm** üyeler nezdinde kabul görmüş olduğunu ve küçültmeye **bu sene sonuna doğru** geçmek istediklerini biliyoruz.

SECURITIES HOLDINGS AS OF
June 7, 2017

Security Type	Total (in Thousands)
US Treasury Bills (T-Bills)	
US Treasury Notes and Bonds (Notes/Bonds)	2,326,638,191.7
US Treasury Floating Rate Notes (FRN)	11,578,275.5
US Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS)*	108,126,495.6
Federal Agency Securities**	8,834,000.0
Agency Mortgage-Backed Securities***	1,770,957,619.7
Total SOMA Holdings	4,226,134,582.5
Change From Prior Week	0.1

Kaynak NY FED

Plana göre, FED bilançosunda taşıdığı ve şu ana kadar her ay düzenli şekilde çevirdiği Hazine tahvillerinde ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlerde dolar cinsinden üst limitler belirleyecektir. Bu limitlerin üstü tekrardan döndürülerek SOMA hesabında kalacak, altında kalanlar ise itfa olacak (burada bir üst limitten bahsediyoruz, run-off edilecek kıymetler bu limitin altında da kalabilir). Her üç ayda bir ise bu üst limitler artırılacak, böylece çevrilecek tahvil stoku azalacak ve FED bilançosunun varlık tarafı aydan aya "**hızlanarak**" gerileyecek. Ters bir piyasa tepkisinden de çekinildiği için ilk fazda üst limitin düşük bir değer olması söz konusu (bunu şu anda bilemiyoruz; ancak 20 milyar dolar tahminleri yapılmaktadır). Bu üst limit bilançonun arzulan seviyeye düşürülmesine değin artırılacak ve o seviyede korunacak; ancak en uygun (optimal) bilanço seviyesine dair herhangi bir bilgi tutanaklarda yer almamıştı (yani uygulanacak son üst limiti de bilmiyoruz). Haziran toplantısında bu bilinmezlerle dair bazı açıklamalar gelebilir.

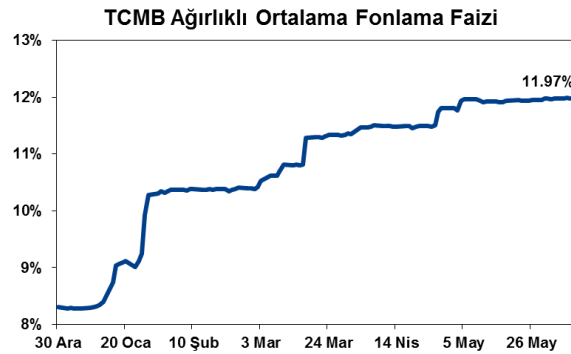
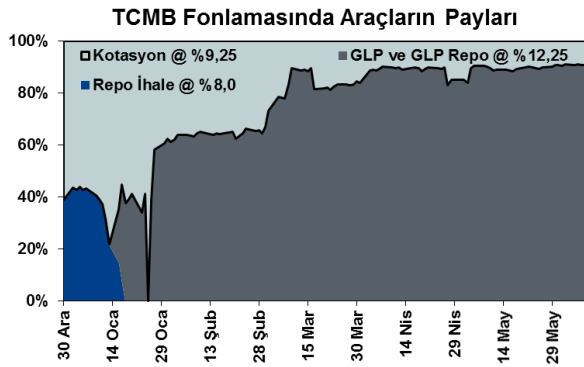
FED üyeleri bu sene sonuna doğru bilanço küçültme politikasına başlamak konusunda ciddi ise, "Eylül ayında olası bir borç tavanı tartışmasına" girmeden çok daha önce bu konuyu ele almak isteyebilirler. Bu sebeple konunun detaylarının ya bu haftaki toplantıda, ya da en geç Temmuz toplantısında ele alınmasını beklemekteyiz. Bu takvimi neden önemsiyoruz? Piyasada bilanço küçültme takvimi resmi olarak açıklandığında (Eylül veya Aralık), 2017 senesinin geride kalanı için artık faiz artırımına gidilemeyeceğine yönelik bir beklenti söz konusudur. **Bu beklentiden hareketle bilanço konusunda Eylül ayına yönelik bir işaret geldiği takdirde 2017 ve 2018 yıllarına ilişkin faiz tahminleri üzerine tartışmalar daha da alevlenecektir.** Alternatif görüşler: (i) 2017'de sadece bilanço küçültme ile ilerlenecektir; (ii) 2017'de bilanço küçültmenin yanında en az bir faiz artışı daha yapılacaktır. Bloomberg Finansal Durum Endeksi'ne bakılırsa ABD piyasaları Aralık 2015'te FED'in faiz artış döngüsüne girdiği tarihten bu yana en gevşek

dönemini yaşıyor, Nisan ayından beri de gevşemeye devam ediyor. Dolayısıyla bilanço küçültmeyle gelecek ek sıkılaşmayı kaldırabilir.



Kaynak Bloomberg

Türkiye’de bu hafta Pazartesi günü 2017 ilk çeyrek milli gelir büyümesini ve Nisan ayı Ödemeler Dengesi rakamlarını, Perşembe günü ise TCMB faiz kararını bekliyor olacağız. Kredi Garanti Fonu ve mali teşviklerin desteğiyle momentum kazanan bir iktisadi aktivite gördük. Bunun sonucunda sınırlı büyüme beklentilerinin zamanla yukarı yönde güncellendiğine şahit olduk. İlk çeyreğe dair gelen olumlu PMI verileri ve ihracatın sürüklediği sanayi endeksi çeyreklik büyümenin ortalaması %3,8 olmak üzere %3,5 - %4,0 aralığında gerçekleşmiş olabileceğine işaret etmektedir. Bizim beklentimiz bu aralığın alt limiti olmakla birlikte yukarı yönde bir rakamın olasılığını yüksek bulduğumuzu ifade edelim. Aadolu Ajansı’nın düzenlediği ankete göre, Nisan ayı cari işlemler açığı beklentisi 3,5 milyar dolar oldu. Ekonomistlerin söz konusu dönem için cari işlemler açığı beklentisi 2,5 - 4,1 milyar dolar aralığında yer aldı. Perşembe günü ise düzenlenecek PPK toplantısında TCMB’nin faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmesini beklemiyoruz. Merkez Bankası’nın yüksek enflasyon seviyesi ve yükselme trendindeki enflasyon beklentilerini dikkate alarak sıkı para politikasına dair vurgusunu sürdürmesini bekliyoruz. Fonlamanın %90’ının GLP’den yapılmaya devam etmesi ile AOFM’nin mevcut %12 seviyesinde korunacağını tahmin ediyoruz. Bu yöndeki bir kararın TL ve tahvil için pozitif olacağını öngörmekteyiz.



Kaynak TCMB, Yatırım Finansman

Yatırım Finansman Menkul Değerler

Meclis-i Mebusan Cad. No:81 Fındıklı

Beyoğlu / İstanbul

Tel: +90 (212) 317 69 00

Faks: +90 (212) 317 69 32

UYARI NOTU:

Bu e-posta mesajı ve ekleri gönderildiği kişi ya da kuruma özeldir ve gizlidir. Hiçbir şekilde üçüncü kişilere açıklanamaz ya da yayınlanamaz. Yetkili alıcılardan biri değilseniz, bu mesajın herhangi bir şekilde ifşa edilmesi, kullanılması, kopyalanması, yayılması veya mesajda yer alan hususlarla ilgili olarak herhangi bir işlem yapılmasının kesinlikle yasak olduğunu bildiririz. Eğer mesajın alıcısı veya alıcısına iletmekten sorumlu kişi değilseniz lütfen mesajı sisteminizden siliniz ve göndereni uyarınız. Gönderen ve Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş., bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu, güncelliği ve eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir, içerik Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından her zaman değiştirilebilir. Bu e-posta yer alan bilgiler "Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş." tarafından genel bilgilendirme amacı ile her türlü veri, yorum ve değerlendirmeler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklara dayanılarak hazırlanmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olup, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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. Bu e-posta içeriğinde yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Mesajın içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından, gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve sisteminizde yaratabileceği zararlardan Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Yatırım Finansman bu mesajın içeriği ve ekleri ile ilgili olarak hukuki açıdan herhangi bir sorumluluk kabul etmemektedir. Teşekkür ederiz.

Levent Durusoy Koordinatör levent.durusoy@yf.com.tr +90 (212) 334 98 33

Araştırma Bölümü

Mehmet Akif Daşiran Müdür akif.dasiran@yf.com.tr +90 (212) 334 98 39

Yatırım Danışmanlığı Bölümü

Göksel Tekiner Müdür Yrd. goksel.tekiner@yf.com.tr +90 (212) 334 98 44
Kemal Ozan Sayın Kıdemli Uzman ozan.sayin@yf.com.tr +90 (212) 334 98 70
Kamer Külek Uzman Yrd. kamer.kulek@yf.com.tr +90 (212) 334 98 47

Kurumsal Finansman Bölümü

Pervin Bakankuş Müdür pervin.bakankus@yf.com.tr +90 (212) 334 98 61

Hizmet Noktalarımız

Genel Müdürlük	+90 (212) 317 69 00	Merkez	+90 (212) 263 00 24
Antalya	+90 (242) 243 02 01	Ankara	+90 (312) 417 30 46
Fındıklı	+90 (212) 334 98 00	Bursa	+90 (224) 224 47 47
Çiftelavuzlar	+90 (216) 302 88 00	İzmir	+90 (232) 441 80 72
Samsun	+90 (362) 431 46 71	Bakırköy	+90 (212) 543 05 04