



Haftanın Ortası

Güncel konularla her Çarşamba

5 Nisan 2017

Üç senenin sonu gelmeyen seçim dönemlerinde edindiğimiz yüksek kondisyon gereği, genel havaya bakarak referandum sonucu hakkında az çok makul bir beklenti oluşturmak şu aşamada artık mümkün. Dolayısıyla haftaya neye oy vereceğimize bir kez daha göz attıktan sonra, iş oyumuzu verip sandık sonucunu beklemeye kalmış durumda. “Tek adam sistemiydi, rejim değişikliği idi - hayır değildi” tartışmaları arasında kaybolsa da, geçtiğimiz hafta çok önemli iki veri açıklandı ekonomiye dair. 2016 son çeyrek büyümesi ve Mart ayı enflasyonu. Her iki veri de yakın gelecekte ekonominin alacağı şekil hakkında önemli bilgiler taşıyor.

Referandumdan ister EVET ister HAYIR çıksın, önümüzdeki yıllarda kaçınılmaz olarak hepimizi bekleyen temel ekonomik sorunlar artık çok net. Yavaş büyüme, çift hanelere oturarak artan işsizlik, çift hanelere ulaşarak yükselen enflasyon ve bu nedenle yüksek seyredecek nominal faizler.

Doğru işler yapılıncaya ekonomik refahın nasıl arttığını 2004-2010 arasında yaşamış bir Türkiye için bu “déjà vu” kulağa hiç hoş gelmiyor değil mi?

HAYIR ya da EVET; sonrası zor günler...

Her birimizin geleceğini derinden etkileme potansiyeline sahip anayasa değişikliği ile ilgili referanduma günler kala doğal olarak Türkiye'nin ana gündemi bu çok kritik oylamayla dopdolu. Anketler üzerinden gidersek, Mart ayı başından bu yana yapılan 11 anketten 7 tanesi HAYIR tarafında. Kararsızlar dağıtıldığında anketler başa baş gösterse de, kararsızların sandığa gidip verecekleri oyun rengi belirleyici olacak gibi görünüyor. Gerçi üç senenin sonu gelmeyen seçim dönemlerinde edindiğimiz yüksek kondisyon gereği, genel havaya bakarak referandum sonucu hakkında az çok makul bir beklenti oluşturmak şu aşamada artık mümkün. Dolayısıyla haftaya neye oy vereceğimize bir kez daha göz attıktan sonra, iş uyumuzu verip sandık sonucunu beklemeye kalmış durumda.

“Tek adam sistemiydi, rejim değişikliği idi - hayır değildi” tartışmaları arasında kaybolsa da, geçtiğimiz hafta çok önemli iki veri açıklandı ekonomiye dair. 2016 son çeyrek büyümesi ve Mart ayı enflasyonu. Her iki veri de yakın gelecekte ekonominin alacağı şekil hakkında net bilgiler taşıyor.

Şekil 1: 16 Nisan Referandum Anketleri

Tarih	Anketi yapan kuruluş	Kararsızlarla birlikte			Kararsızlar dağıtılarak	
		Evet	Hayır	Kararsız	Evet	Hayır
30.Mar.17	AKP	-	-	-	56,0	44,0
29.Mar.17	CHP	42,0	55,0	3,0	44,6	55,4
28.Mar.17	ORC	-	-	-	55,4	44,6
27.Mar.17	Yurt dışı seçmen kütüğüne kayıtlı kişilerin oy kullanabildiği gümrük kapılarında oy verme işlemi başladı.					
27.Mar.17	Sonar	-	-	-	49,0	51,0
25.Mar.17	Konsensus	-	-	-	48,8	51,2
18-22 Mart 2017	AKAM	32,5	40,6	26,8	44,5	55,5
17.Mar.17	CHP	42,0	46,0	12,0	47,7	52,3
17.Mar.17	Gezici	48,9	51,1	-	48,9	51,1
6-13 Mart 2017	Politic's	46,2	36,9	16,9	55,7	44,3
12.Mar.17	Türk bakanların Rotterdam'da kampanya yürütmesi engellendikten sonra Türkiye ve Hollanda arasında bir diplomatik kriz yaşandı.					
3-9 Mart 2017	AKAM	35,6	48,2	16,2	42,4	57,6
1-7 Mart 2017	ORC	51,6	38,7	9,7	57,2	42,8
25 Şubat-2 Mart 2017	MAK	53,0	37,0	10,0	58,9	41,1
16-21 Şubat 2017	AKAM	34,9	45,2	19,9	43,6	56,4
16-19 Şubat 2017	NET	43,8	45,8	10,4	48,9	51,1
10-18 Şubat 2017	THEMİS	36,2	45,3	14,5	42,4	57,6
7-12 Şubat 2017	SAMER (sadece güneydoğu)	25,1	57,4	17,5	30,4	69,6
10.Şub.17	Cumhurbaşkanı Erdoğan referandum teklifini kabul etti ve tarihi 16 Nisan 2017 olarak açıkladı.					
9.Şub.17	Sonar	43,0	40,0	17,0	51,8	48,2
8.Şub.17	CHP	41,0	48,0	11,0	46,1	53,9
4-5 Şubat 2017	Gezici	43,7	45,7	10,6	48,9	51,1
2 Şubat-8 Mart 2017	Argetus	53-56	47-44	-	53-56	47-44
26 Ocak-1 Şubat 2017	MAK	52,0	35,0	13,0	59,8	40,2
30.Oca.17	GENAR	55,0	45,0	-	55,0	45,0
24-29 Ocak 2017	Konsensus	44,2	41,1	14,7	51,8	48,2
26.Oca.17	Gezici	41,8	58,2	-	41,8	58,2
21.Oca.17	Meclis, 18 anayasa maddesini de kabul ederek referandum kararı verdi.					
6-19 Ocak 2017	MetroPoll	42,4	44,0	13,6	49,1	50,9
11-17 Ocak 2017	AKAM	42,4	57,6	-	42,4	57,6
1-11 Ocak 2017	ORC	62,0	38,0	-	62,0	38,0
3-10 Ocak 2017	Optimar	46,3	40,0	13,7	53,6	46,4
1-25 Aralık 2016	Sonar	42,3	44,6	13,1	48,7	51,3
7-16 Aralık 2016	KHAS	36,9	42,2	20,9	46,6	53,4
15.Ara.16	ORC	61,0	39,0	-	61,0	39,0
1-8 Aralık 2016	AKP, anayasa taslağını MHP'ye sundu; iki parti arasında görüşmeler başladı.					

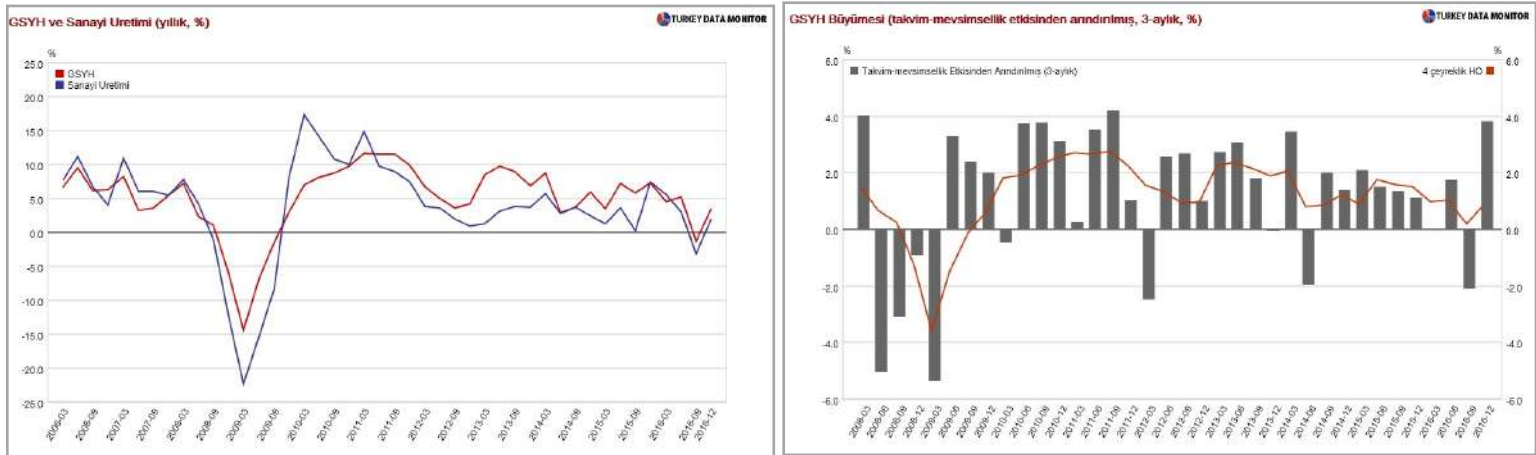
Türkiye ekonomisi 2016'da %2,9 büyüdü... mü?

TÜİK'in her ay açıkladığı üretim endekslerinin çizdiği resimden çok başka bir görüntü yansıtan ve dolayısıyla kafa karıştıran yeni GSMH serisine göre, Türkiye ekonomisi 2016 son çeyrekte %3,5 büyüdü. Dördüncü çeyrek verileriyle beraber ikinci çeyrek büyümesi %4,5'ten %5,3'e yükseltilirken, beklenmedik darbe denemesiyle karşılaşılan üçüncü çeyrekte ekonomik daralmanın boyutu da %1,8'den %1,3'e düşürüldü. Üçüncü çeyrekteki politika kaynaklı daralmanın hemen büyüme ile izlenmesi bir sonraki çeyrekte olumlu bir gelişme. Türkiye ekonomisinin dinamizmini yansıtır nitelikte.

Böylece, seçimler silsilesi nedeniyle ekonomik reformların gündeme gelememesi ve Fed faiz artış sürecinin sancılarını zaten yaşayan Türkiye ekonomisi; bir de yaz ortası gelen darbe denemesi şokunun olduğu zorlu bir yılı %2,9 büyüme ile kapattı. Önceki yıl elde edilen %6,1 büyümenin yarı temposuna gerileyerek.

Eğer TÜİK GSMH serisini yenilememiş olsaydı, büyüme rakamı 2016'da %1,9-%2,0 seviyelerinde oluşacaktı.

Şekil 2: Büyümeye Devam- Yeni Seri ile Daha da Fazla



Kaynak: TDM, Egeli & Co.

Söz konusu %2,9 oranındaki **büyümenin talep tarafındaki dayanakları** yılın genelinde tüketime atılan destekler ve kamu harcamaları olarak öne çıkarken, devletin yılın ilk yarısında çift hanelerde büyüyen tüketiminin sene sonuna doğru dizginlenişi dikkat çekiyor. Son çeyrekte ise özellikle hane halkı tüketimindeki artış dikkat çekici ve tabii verilen desteklerin bir yansıması.

TÜİK'in yeni GSMH serisinde yatırımlarda izlenen hareketlenme büyük ölçüde inşaat sektörü kaynaklı. Net ihracatın büyümeye etkisi ise negatif tarafta yine. Açıklanan büyüme rakamları **üretim tarafından incelendiğinde**, sanayi üretiminde güçlü artışın yılın son çeyreğine doğru zayıflayarak devam edişi, tarım sektöründeki büyük daralma ve turizm kaynaklı olmak üzere hizmetlerde kolay kolay görülmeyen daralma 2016'ya damgasını vuran gelişmeler.

Şekil 3: Büyüme-Harcamalar Tarafından 2015-2016

		2016-12	2016-09	2016-06	2016-03	yılbaşından beri 2016-12	yılbaşından beri 2015-12
1	İç Talep						
2	Tüketim						
3	Yerleşik hanehalklarının ve hanehalkına hiz...	5.72	-1.68	4.07	0.90	2.30	5.50
4	Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	0.83	5.59	14.38	10.47	7.30	4.08
5	Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	1.96	0.49	3.77	6.61	3.02	9.24
6	İnşaat	3.47	5.00	4.46	5.56	4.56	4.63
7	Makine ve teçhizat	-0.38	-3.74	0.51	9.49	1.10	18.38
8	Diğer aktifler	2.38	-12.84	18.22	0.08	1.70	2.11
9	Dış Talep						
10	Mal ve Hizmet İhracatı	2.35	-9.28	-1.86	1.40	-2.03	4.17
11	Mal ve Hizmet İthalatı (-)	3.27	2.12	7.18	2.74	3.86	1.69
12	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3.51	-1.25	5.27	4.48	2.88	6.06

Kaynak: TDM, Egeli & Co.

GSMH revizyonu sonrası değişen hikâyenin inandırıcılığı bir kenara; büyümenin bir önceki sene %6,1'den bu sene %2,9'a gerilemesinin ardındaki nedenlere yeni seri içindeki değişimlere bakarak parmak basmak mümkün: Özel tüketimde geçen seneye göre yarıya düşen büyüme, mali dengelere büyük zarar vermeyecek şekilde artırılan kamu harcamaları ile telafi edilmiş geride bıraktığımız senede. Bunun yanlış bir politika olduğunu söylemek doğru olmaz; ancak, kamu maliyesi açısından da uzun yıllarca sürdürülemez. Fakat büyüme detayları içinde sıkıntılı olan, net ihracatın büyüme katkısının pozitiften negatife dönmesi ki bu da dış talep bağlantılı ve örneğin 2017'de bu eğilim terse dönecek gibi duruyor Avrupa'daki ekonomik toparlanmaya bağlı olarak. Asıl çözüm gerektiren bir sorun olarak karşımıza çıkan da inşaat haricinde kalan makine teçhizat yatırımlarındaki artışın bir önceki yılki %18,4 büyümesi ardından geçen sene ancak %1,1'lik bir artış göstermesi. Bu sonucusu işte gelecek açısından hiç

umut verici değil.

GSMH serisinde revizyon ve büyümenin %6,1'den %2,9'a gerilemesi sayesinde ve sonucunda TL'deki kuvvetli değer kaybına rağmen Türkiye'de **dolar bazında kişi başına gelir** 2016 sonunda 2015 sonuna göre sınırlı bir gerileme kaydederek 11,014 dolardan 10,807 dolara inmiş oluyor.

Yatırım yapılabilir ülke notunu kaybetse de, TÜİK verilerine göre Türkiye ekonomisinin halen "orta gelir" grubu içinde anılabilmesi yeni seri sayesinde ve bu kategori içinde kalabilme hali "yatırım yapılabilir ülke" statüsünün kaybından kaynaklı ekonomik zararların kısıtlı kalmasını sağlıyor. Fakat hatırlanacağı üzere bundan iki yıl önce Türkiye ekonomisinde çözüm aranan temel sorun Türkiye'nin "orta gelir tuzağı" içinden nasıl çıkılabileceği; dolayısıyla verimlilik artışı hedefleyen reformların neler olması gerektiği. Ve tabii seçimler, referandum derken, ekonomi için öncelikli bu konu gündemde ilk sırada yerini alamadı.

Şekil 4: Büyüme-Üretim Tarafından 2015-2016

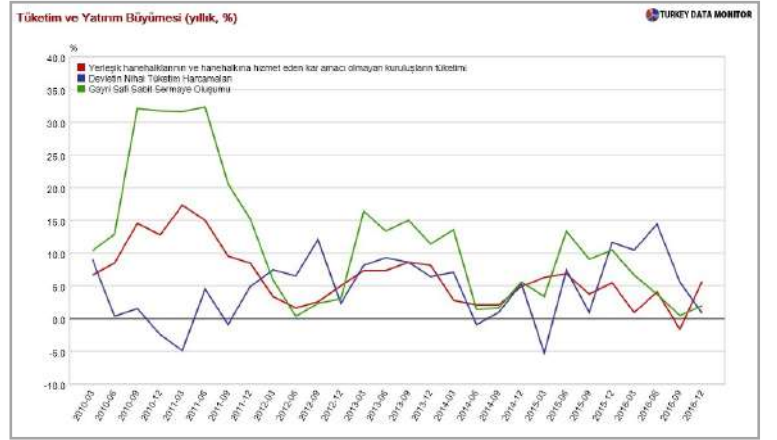
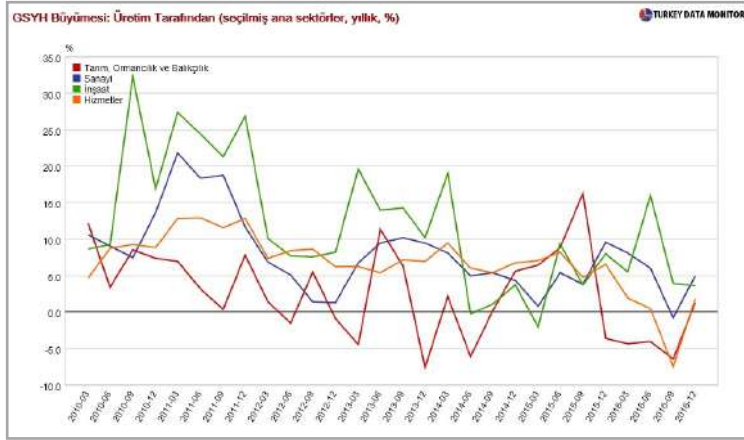
		2016-12	2016-09	2016-06	2016-03	yılbaşından beri 2016-12	yılbaşından beri 2015-12
1	Tarım, Ormancılık ve Balıkçılık	1.34	-6.47	-4.01	-4.31	-4.13	9.12
2	Sanayi	4.96	-0.82	6.05	8.07	4.53	5.02
3	İmalat Sanayii	4.42	-2.61	6.26	7.67	3.92	5.86
4	İnşaat	3.65	3.97	15.95	5.45	7.17	4.90
5	Hizmetler	1.84	-7.44	0.49	1.97	-0.84	6.60
6	Bilgi ve İletişim	9.10	2.69	7.55	4.79	6.29	3.91
7	Finans ve Sigorta Faaliyetleri	8.35	-1.30	13.50	8.64	7.14	7.69
8	Gayrimenkul Faaliyetleri	2.75	2.96	4.61	4.06	3.59	2.39
9	Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri	1.26	2.07	12.95	7.44	5.56	15.34
10	Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hiz...	3.12	5.20	5.03	4.65	4.48	2.22
11	Diğer hizmet faaliyetleri	3.79	0.13	1.59	2.56	2.06	-0.10
12	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	3.51	-1.25	5.27	4.48	2.88	6.06

Kaynak: TDM , Egeli & Co.

Böylesine zor bir senede, durgunluk denmese de ekonomik olarak "durağanlık" diyebileceğimiz 2016 yılında hissedilen ile açıklanan rakamların arasındaki fark aslında **TÜİK'in GSMH serisini revizyonunda gizli**. Küreselleşme ile beraber özellikle gelişmekte olan ekonomilerde hızlı yapısal değişimler yaşanması nedeniyle büyüme hesaplarında yöntem ve kapsam değişimleri esasında olumlu algılanabilir. **Fakat yeni açıklanan seride üretim endeksleri ile korelasyonun**

düşüklüğü, baz yılı olarak küresel krizin derinden hissedilmekte olduğu 2009 yılının alınması ve açıklandığı 2016 son çeyreğin de bir daralmanın ardından ekonomik teşvikler ile büyümenin desteklendiği bir döneme denk geliş yeni GSMH serilerini sorunlu hale getiriyor. Dolayısıyla da önümüzdeki dönemlerde GSMH verilerinde yeni düzeltmeler olası hale gelmiş durumda.

Şekil 5: Büyümenin Dağılımı



Kaynak: TDM, Egeli & Co.

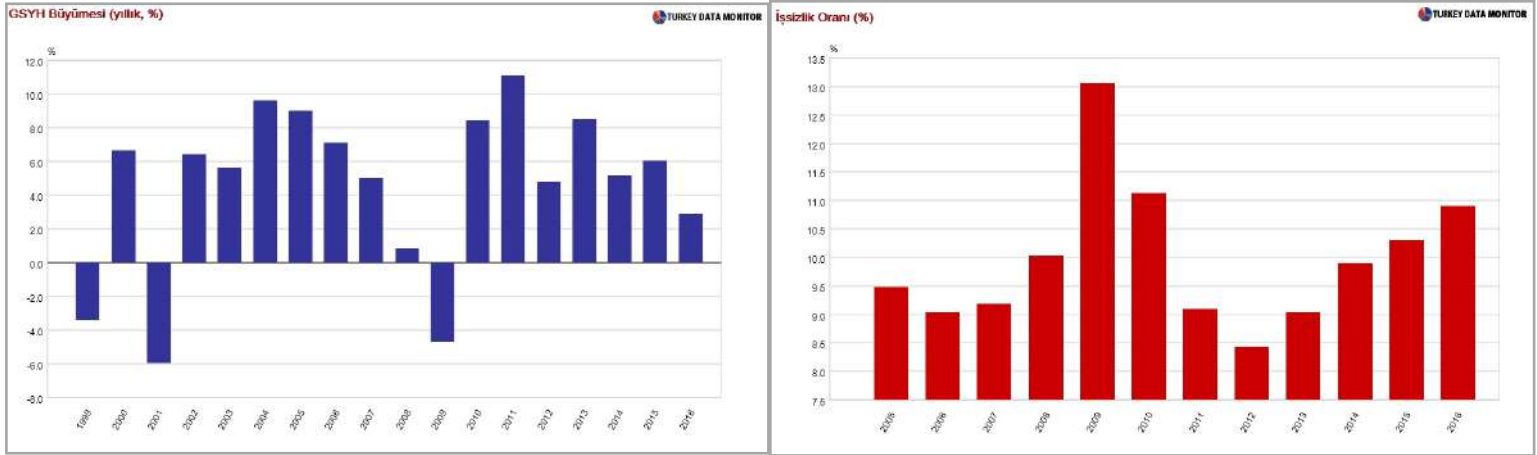
Söz konusu revizyonun yapılma şekliyle ilgili önemli bir eleştiriyi Sn. Korkut Boratav'ın [makalesinden](#) okumak gerekli. Korkut Hoca'nın ifadesiyle GSMH'deki sorunların temeli üretim anketleri yerine muhasebe kayıtlarına dayandırılarak ölçülen büyümenin ekonomide gerçekte olandan farklı bir durumu yansıtabilmesi:

"Yeni (GSMH) hesaplamasında ise TÜİK, veri tabanını tümüyle Maliye (özellikle Gelir İdaresi Başkanlığı) ve İçişleri Bakanlıkları ile BDDK'den elde edilen idarî, bürokratik kayıtlara kaydırmıştır. Temel verilerin üretim anketlerinden muhasebe kayıtlarına, örneğin vergi beyannamelerine kaydırılması sakıncalıdır. Bu tür kayıtlar, reel ekonomik değişkenlerden kopuk olabilir. Kavramlar farklıdır; ekonomik değil idarî, yasal tanımlar esas alınır. Kurallar, vergiler, tanımlar değiştikçe sonuçlar farklılaşır."

Tüketim göstergeleri daralma yaşanan üçüncü çeyreğe göre geçen yılın son üç ayında toparlanmaya zaten işaret etmişti. Fakat ne son çeyrekte %2 artan sanayi üretim endeksi, ne de son bir senede bir puandan az artarak 2016 son çeyrekte ortalama %76,4 olan kapasite kullanım

oranı büyüme verisinin 2016 son çeyrekte %3,5 olacağını "göstermiş" değil. GSMH serisinde yapılan revizyonlar kategorik olarak normal karşılanmakla birlikte; GSMH serisi hakkında yapılan eleştirilerde hakikat payı yüksek.

Şekil 6: Halep Ordaysa... Arşın Burada



Kaynak: TDM , Egeli & Co.

Örneğin, yeni serinin yansıttığı büyüme performansları ile hemen akla ilk geldiği şekliyle işsizlik oranında son yıllarda izlenen düzenli artış birbiri ile uyumlu

görünmüyor. Çünkü yeni seride 2012-2016 arasında ortalama %6 büyüyen Türkiye’de işsizlik oranı aynı dönemde %8,5’ten %10,9’a yükselmiş bulunuyor. Özellikle tarım dışı işsizlik oranının %13’e ulaştığı da hesaba katıldığında büyüme ile işsizlikteki artış arasındaki mantıksal ilişkide bir hata hissediliyor. Türkiye’de üretimde robotlara ağırlık verilmesi gibi bir kuantum sıçramasının olmadığı da ortadayken özellikle.

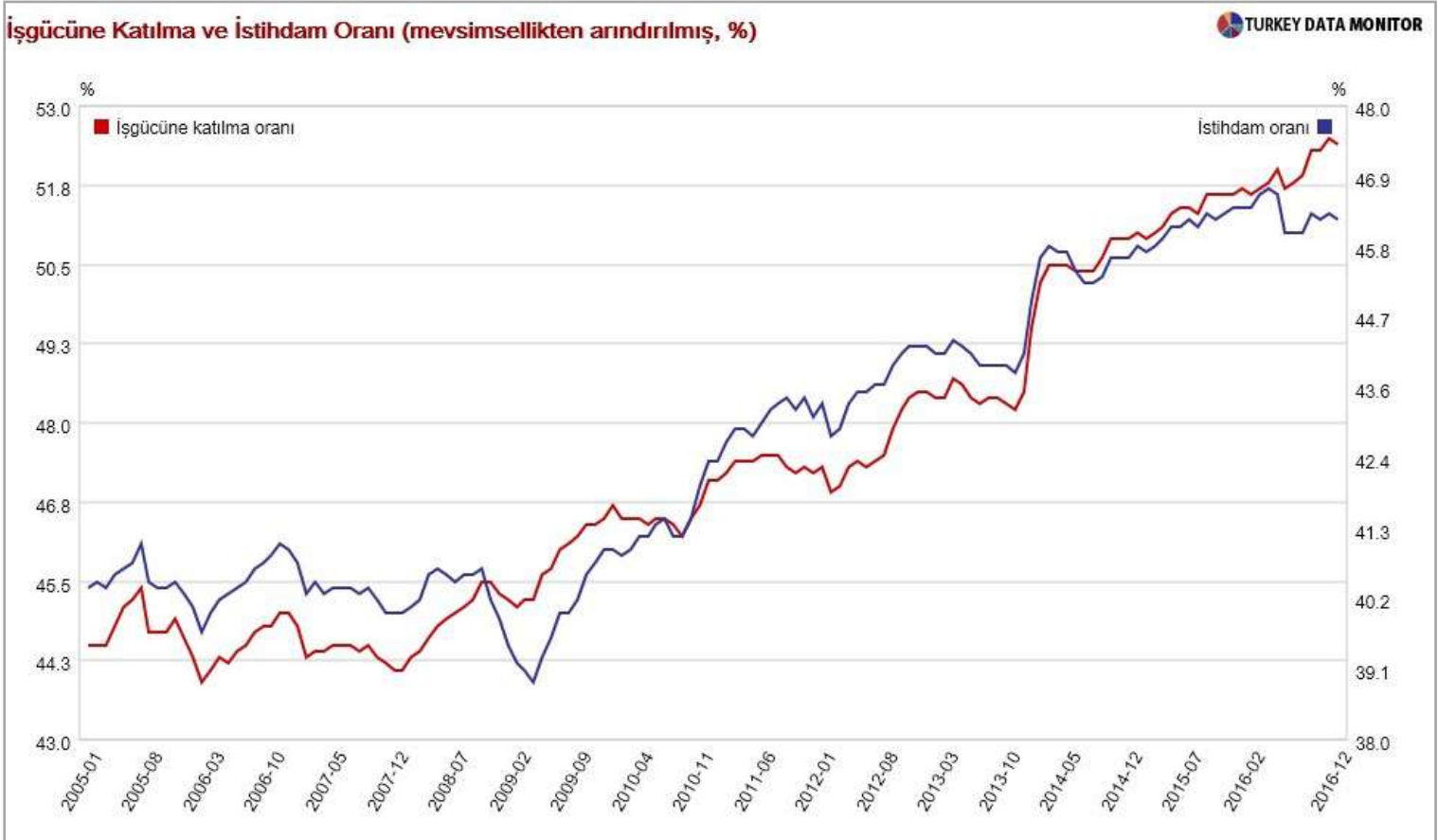
GSMH serisindeki revizyona bağlı sıkıntıları kenara koyalım şimdilik.

2016 boyunca üretim endekslerinin ve tüketim göstergelerinin yansıttığı sene sonunda büyümenin %2 civarında olacağı idi. Henüz sağlığı tartışılan yeni GSMH serilerine göre ise 2016 büyümesi yaklaşık bir puan daha yukarda; %2,9 olarak geldiğine göre; **2017 büyümesinin de bu sene sonunda %4,0-4,5 civarında gerçekleşme potansiyeli bulunuyor.** Benzer bir mantıkla kişi başına milli gelirde de az da olsa bir artış bile mümkün şu durumda.

Fakat büyümedeki bu artışa rağmen, 2017 sonu ve ötesine gelindiğinde işsizlik

oranında %11'den aşağıya doğru bir dönüş beklemek gerçekçi değil. Hele yeni GSMH serisine göre 2012-2016 arasında Türkiye ekonomisi %6'nın biraz üzerinde büyürken; işsizlik oranının da aynı dönemde %8,5'ten %10,9'a sığırdığı hesaba katıldığında.

Şekil 7: İstihdam Oranı İşgücüne Katılım Oranı Karşısında 2013'ten Beri Yetersiz



Kaynak: TDM, Egeli & Co.

Ekonomi yönetimi verimlilikte artış nasıl yakalanır sorusunun cevabına gerçekten kafa yormadan büyümede ivme kazanmak gerçekçi değil. Hal böyle olunca da, Türkiye'nin önümüzdeki yıllarda ortalama büyüme hızı %4,0-4,5 civarı ile sınırlı gibi duruyor ki bu oran da aslında demografik yapısına bakıldığında ülkenin potansiyelini tam olarak kullanamadığı anlamına geliyor. Bu nedenle de her sene iş gücüne yeni katılan 1 milyondan fazla insanın hepsini mevcut büyüme dinamikleri içinde istihdam edebilmek hayli zor. **İşsizlik oranının birkaç sene içinde %13-14 aralığına oturması da kaçınılmaz hale geliyor.**

Bunun anlamı da, referandumdan çıkacak HAYIR'ın ya da EVET'in yaratacağı

sonuçlardan bağımsız olarak; zaten aşırı kutuplaşmış olan Türkiye’de, yeterli ölçekte büyüyememe sonucunda ağırlaşacak sosyal sıkıntıların her geçen gün daha yüksek sesle dile getirilecek olması.

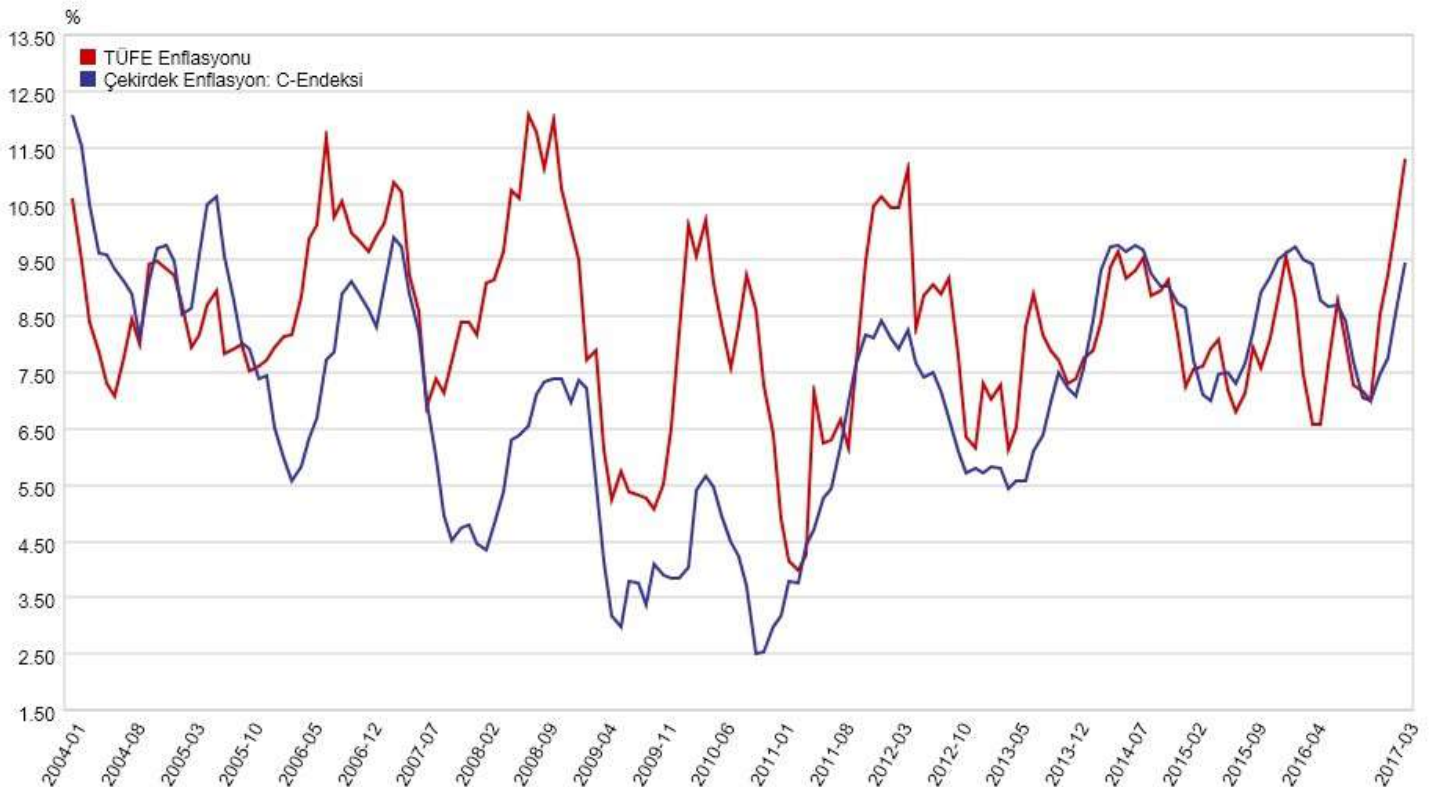
Enflasyon acısı hissedilir derecede...

Merkez Bankası’nın uyguladığı para politikasındaki karmaşık yapının yanı sıra, amacının enflasyondan çok büyümeye destek atmak olarak algılanması; faiz indir baskısının açık açık dillendirilişi enflasyon tarafında sorun biriktiren etmenlerdi uzun süredir. TL’nin değerinde yaşanan hızlı devalüasyon ise biriken risklerin gerçekleşmesiyle sonuçlandı. Bu anlamda yıllık Mart 2017 TÜFE enflasyonunun %11,3 ile son sekiz buçuk yılın en yükseğine çıkmış olması karşısında perşembenin gelişi çarşambadan belliydi demekten başka bir söz kalmıyor. Geçen sene sonunda enflasyonun %8,5; hedefin de halen %5 olduğunu not ederek.

Şekil 8: Enflasyon Bu Sene Çift Hanede

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon (12-aylık, %)

TURKEY DATA MONITOR



Kaynak: TDM, Egeli & Co.

Üstelik çekirdek enflasyonun %9,5 seviyesine gelmiş oluşu, yurtdışı ÜFE enflasyonunun %16,1'i vurması bu çift haneli enflasyonun daha bir süre bizimle beraber olacağını anlatıyor.

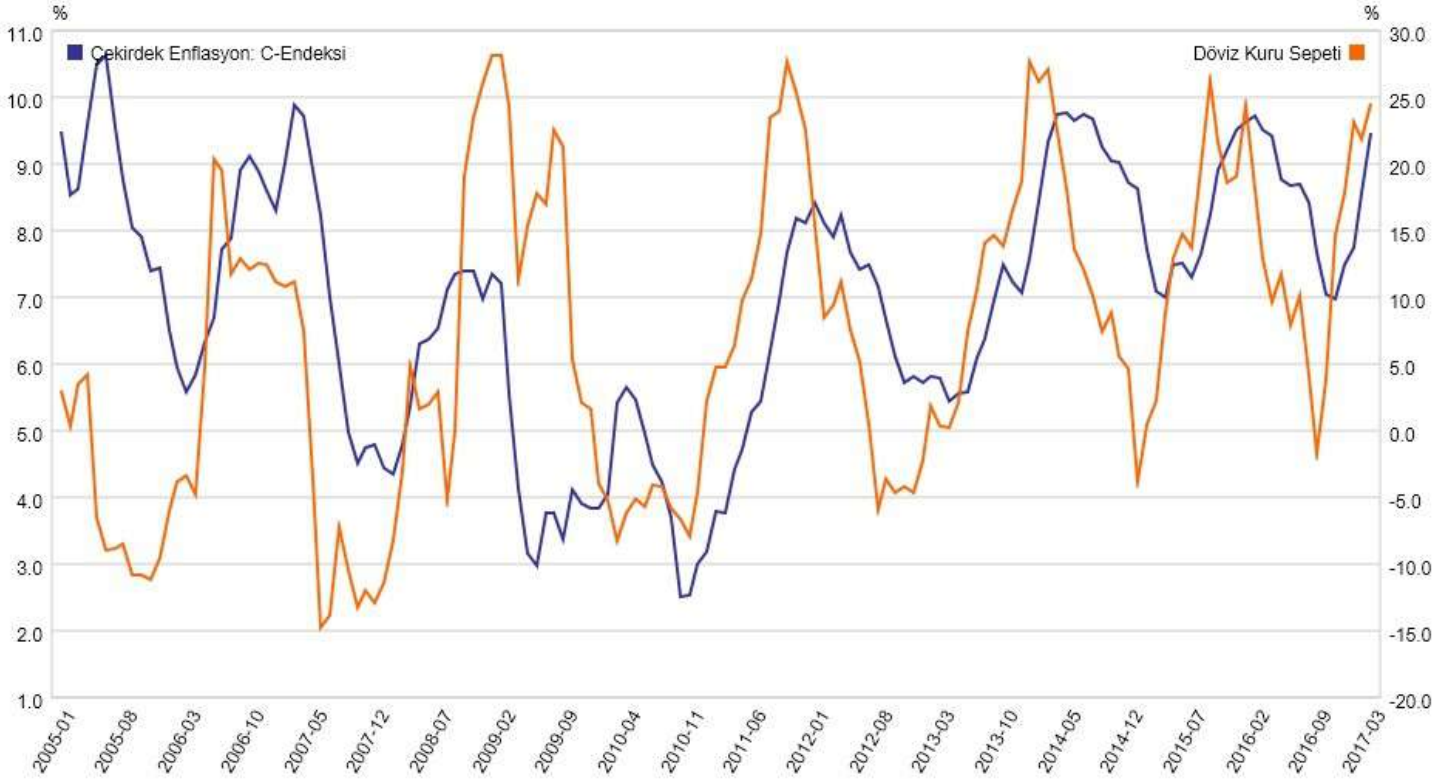
Tabi şimdi cevabı aranan soru TÜFE enflasyonunun çift hanelerde nereye kadar yükselecek ve ne zamana kadar çift hanede kalacak oluşu.

TL'nin değer kaybı seviyesi, gıda sektörünün yapısı ve enflasyonun baz yılını beraber dikkate alınca TÜFE enflasyonunun önümüzdeki birkaç ay içinde %13'e kadar dayanması son derece mümkün. Daha kötü haber ise buradan geri dönüşün yaz aylarına da denk gelse öyle hızlı bir düzeltme şeklinde olmayacağı. Muhtemelen yaz sonuna kadar TÜFE enflasyonu %10,5-%11,0 civarında seyretmeye devam edecek.

Şekil 9: TL'nin Değer Kaybı Çekirdek Enflasyonu Yükseltiyor

Çekirdek Enflasyon ve Döviz Kuru (12-aylık, %)

TURKEY DATA MONITOR

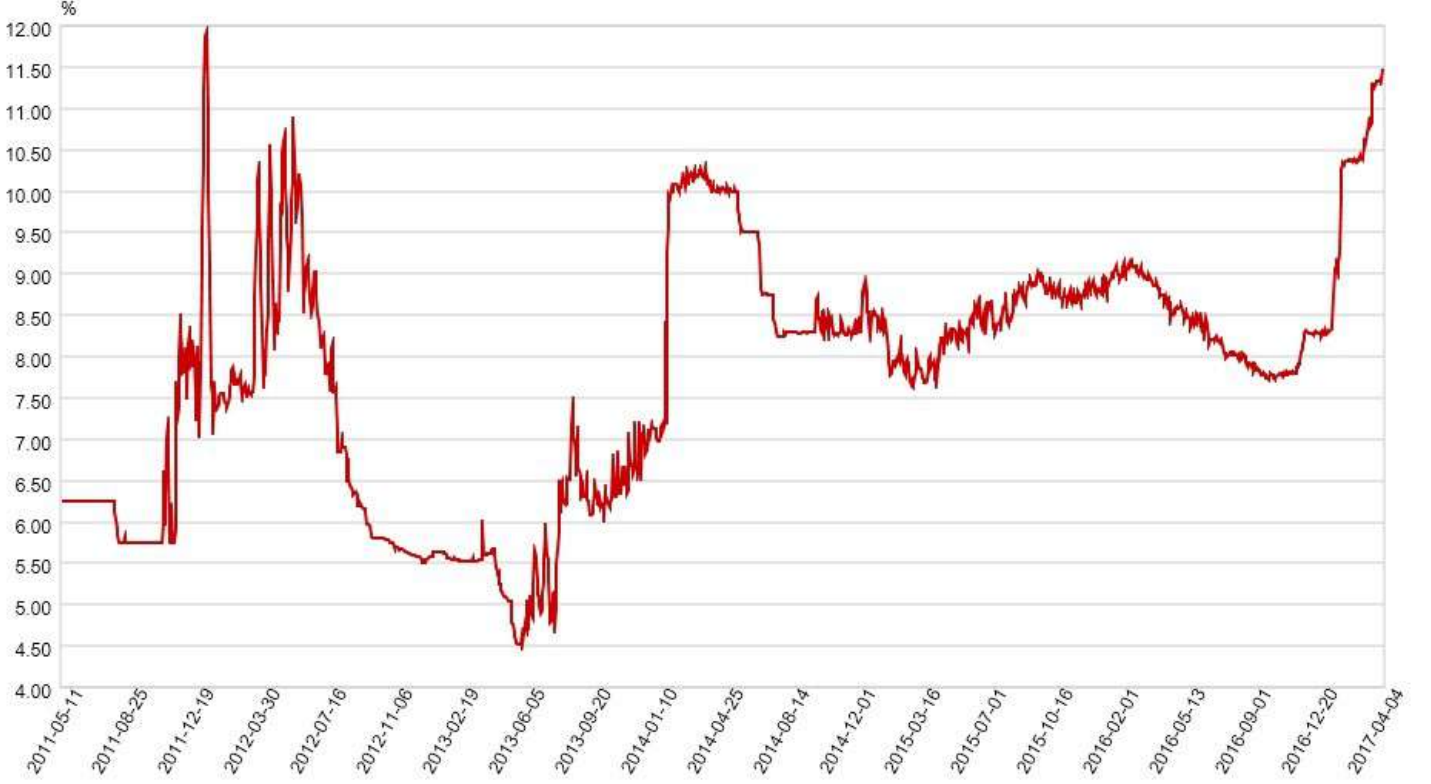


Kaynak: TDM, Egeli & Co.

Şekil 10: TCMB Fonlama Faizi de Çift Hanede

TCMB Ortalama Fonlama Maliyeti

TURKEY DATA MONITOR



Kaynak: TDM, Egeli & Co.

Gelişmiş ülkelerde enflasyonun hareketlenmeye başlaması, Fed'in iki faiz artırımından daha bahsettiği ve politik gerginliğin HAYIR ya da EVET sonrası dahi devam ettiği ortamda TL'nin değerinde kalıcı bir düzelme beklemek de gerçekçi değil. Mevcut veriler ışığında 2017 sonunda TÜFE enflasyonunun %10,0 civarında olması çok daha gerçekçi bir beklenti bu bilgilerle. Çift haneli enflasyonun neredeyse sene boyunca devam edeceği gerçeği ile beklentilerin bozulması da zaten kendini besler bir süreç anlamına gelecek. Oysaki enflasyon beklentileri %8,3 ile henüz çok daha ılımlı seviyelerde. Şu durumda, zaten %11,5'e yükselen merkez bankasının ortalama fonlama faizi bu nedenle bir miktar daha yükselmek zorunda görünüyor ki gelişmelere bağlı olarak bu seviyenin %13-14'lere ulaşması söz konusu.

Seçimler demokrasinin kaçınılmaz bir parçası. Ancak son dönemde Türkiye'de genel seçimlerin

tekrarlanması ve tam dört yıllık bir iktidarla en azından ekonomik sorunların ufuk açıcı çözümler amacıyla gündeme gelebileceği beklentisi şimdi de referandum yüzünden çözüm arayışlarının başka bahara kaldığını gösteriyor. Referandum sonucundan bağımsız olarak erken seçimin de gündeme çoktan girmiş olması, merkez sağda yeni parti söylentileri politik karmaşanın sene sonundan önce değişmeyeceğinin habercisi.

Referandumdan ister EVET ister HAYIR çıksın, önümüzdeki yıllarda kaçınılmaz olarak hepimizi bekleyen temel ekonomik sorunlar artık çok net. Yavaş büyüme, çift hanelere oturarak artan işsizlik, çift hanelere ulaşarak yükselen enflasyon ve bu nedenle yüksek seyredecek nominal faizler.

Doğru işler yapılıncaya ekonomik refahın nasıl arttığını 2004-2010 arasında yaşamış bir Türkiye için bu "déjà vu" kulağa hiç hoş gelmiyor değil mi?

İletişim:

Güldem Atabay Şanlı

Direktör, Araştırma ve Strateji

+90 532 347 82 06

guldem.atabaysanli@egelico.com

Bu doküman Egeli & Co. Aile Ofisi Yönetim Danışmanlık ve Destek Hizmetleri A.Ş. ("Egeli & Co. Aile Ofisi" Mersis No: 0325054296800015) tarafından hazırlanmıştır.

Egeli & Co. Aile Ofisi ailelere, varlıklarının sürdürülebilirliği için aile üyeleri ile koordineli oluşturduğu yatırım felsefesi ve hedefler doğrultusunda farklı alanlardaki uzmanların koordinasyonunu sağlayan; objektif ve profesyonel yaklaşımla tek bir merkezden servet yönetimi, ilişki yönetimi ve varlık optimizasyonu hizmetleri veren ve aile içindeki tüm nesiller ve paydaşlar için yol gösterici olan bağımsız ve butik bir danışmanlık şirkettir.



YASAL UYARI:

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu belgedeki bilgilerin doğruluğu, güvenilirliği ve güncelliği hakkında gerekli özeni göstermekle birlikte bu bilgilerin güvenilirliği, doğruluğu, güncelliği ve eksiksizliği hakkında hiçbir garanti vermemektedir. (Varsa) Yürürlükteki herhangi bir yasa veya düzenleme ile sorumluluğun sınırlandırılması ölçüde tasarruf olarak, Egeli & Co., yöneticileri, çalışanları, temsilcileri ve ajansları bu belgenin içeriği, hatası veya eksiklerinden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan (ihmal olup olmadığı ya da başka bir şekilde olursa da) ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı sorumlu tutulamaz. Herhangi bir şirket, sektör, hisse veya yatırım için detaylı ve tam bir analiz değildir. Egeli & Co. her an, hiçbir şekilde ve surette ön ihbara ve/veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir ve/veya ortadan kaldırabilir. İşbu araştırma raporu, ticari iletişim ve ticari elektronik ileti olmayıp sadece ekonomik konjonktür ile ilgili bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu rapor hangi amaçla olursa olsun çoğaltılamaz, dağıtılamaz ve yayımlanamaz.