

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

8 Kasım 2021

Şakir Turan

turans@tskb.com.tr

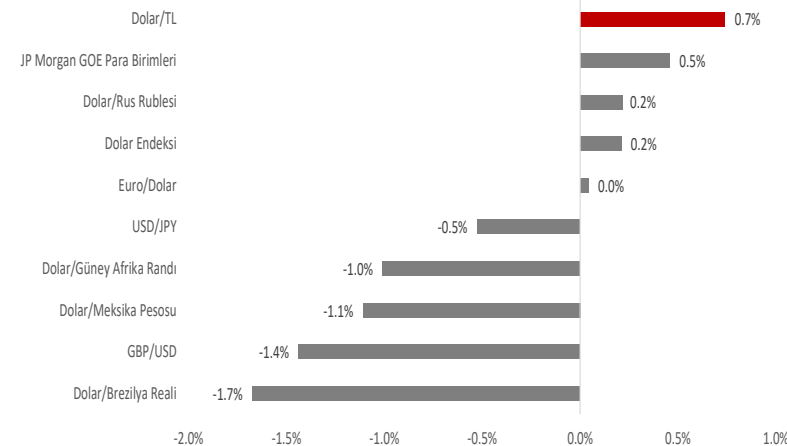
Geçen Hafta

- Geride kalan haftada küresel risk iştahı iyimser bir seyir izledi.
- Hafta genelinde şirket bilançolarının beklentilerin üzerinde gelmesine ve veri akışının küresel toparlanmayı teyit etmesine ek olarak merkez bankalarından gelen mesajların ılımlı olması riskli varlıkları destekledi. ABD Merkez Bankası (Fed) varlık alımlarını azaltırken, faiz artırımlarında dikkatli hareket edebileceğinin altını çizdi. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Başkanı Christine Lagarde ise 2022 yılında bir faiz artırımını öngörmediklerini söyledi. İngiltere Merkez Bankası (BoE) anketlerdeki ortalama beklentilerle uyumlu, ancak piyasa fiyatlamaları açısından sürpriz şekilde para politikası duruşunu değiştirmede. Öte yandan pek çok ülkede artış eğilimini koruyan COVID-19 vaka sayıları iyimserliği sınırlayan faktör oldu.
- Fed beklentiler dahilinde varlık alımlarını yavaşlatırken, faiz artırımlarında dikkatli hareket edeceğini belirtti. Fed beklentiler dahilinde %0,00-%0,25 olan politika faizini değiştirmeyen, bu aydan itibaren Hazine tahvillerine yönelik varlık alımlarını 10 milyar dolar, ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymet alımlarını 5 milyar dolar azaltma kararı aldı. Söz konusu azaltımların Aralık ayında da devam edeceğini duyururken, 2022 yılındaki seyre dair şu aşamada bir mesaj verilmedi. Bununla birlikte Fed, karar metninde enflasyonun geçici faktörlerden dolayı yüksek olduğunu, tedarik ve arz dengesizliklerinin fiyatlardaki artışı etkilediğini yineledi. Ekonomik görünümde risklerin devam ettiğini vurgularken, toparlanmanın seyrini açısından salgının önemli olmayı sürdürdüğünü belirtti. Fed Başkanı Jerome Powell ise arz kısıtlarının ekonomik aktiviteyi de sınırladığını söylerken, para politikası araçlarının bu sorunu çözmeye yetmeyebileceğini hatırlattı. Fed Başkanı Powell varlık alımlarının hızı azalsa bile Fed politikasının ekonomiye güçlü destek sağladığını ve faiz artırımlarında aceleci olunmayacağını vurguladı.
- BoE anketlerdeki ortalama beklentilerle uyumlu, ancak piyasa fiyatlamaları açısından sürpriz şekilde para politikası duruşunu değiştirmede. Para Politikası Kurulu toplantısında BoE %0,10 politika faizini ve toplamda 895 milyar sterlin olan varlık alım programını değiştirmede. Toplantıda dokuz üyenin yedisi faizlerin değişmesi yönünde tercih ortaya koyarken, iki üye 15 baz puanlık faiz artırımını yönünde

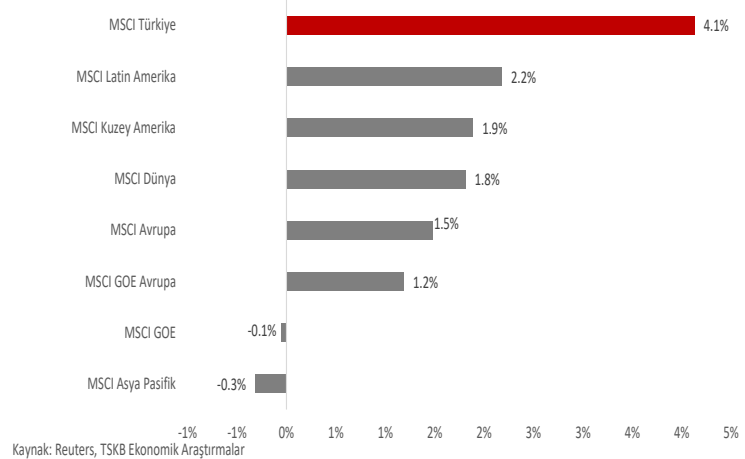
oy kullandı. Varlık alım programının değişmemesi yönündeki oylama ise altına üç şekilde bir dağılım ile alındı. BoE para politikasını sıkılaştırmadan önce bir süre daha beklemenin yerinde olacağını öne sürerken, enflasyon tahminlerinde yaptığı revizyonla faiz artırımlarının daha hızlı gerçekleşebileceğinin sinyalini verdi.

- Küresel satın alma yöneticileri endeksleri (PMI) Ekim'de yükselerek ülke bazlı ayrışma olsa da toparlanmanın sürdüğünü teyit etti. Eylül'de 54,1 olan imalat sanayi PMI Ekim'de 54,3'e, hizmet sektörü PMI 53,8'den 55,6'ya yükseldi. Bu sonuçlarla bileşik PMI 53,3'ten 54,5'e çıktı. Detaylar hem imalat hem de hizmetlerde tedarik süreçlerinde aksama ve fiyat baskısının sürdüğüne işaret etti.
- ABD Başkanı Joe Biden'ın 1 trilyon dolar büyüklüğündeki alt yapı yatırımlarına yönelik mali planı Temsilciler Meclisi'nde kabul edildi. Henüz oylanamayan sosyal harcamalara ilişkin ikinci planın ise Kasım ayı içerisinde kabul edilebileceği bekleniyor.
- ABD'de tarım dışı istihdam Ekim'de beklentilerden güçlü arttı. Ekim'de tarım dışı istihdam bir önceki aya göre 450 bin kişi olan beklentilerin üzerinde 531 bin kişi artarken, Eylül ayı istihdam verileri yukarı yönde revize edildi. Ülkede işsizlik oranı Eylül'deki %4,8'den %4,7 olan beklentilerin altına inerek %4,6'ya geriledi. Ortalama saatlik kazançlar Ekim'de %0,4 ile beklentiler dahilinde artarken, saatlik kazançların yıllık artış hızı %4,6'dan %4,9'a çıktı.
- Euro Bölgesi'nde perakende satışlar önceki aydaki hızlı artışın ardından Eylül'de hafif geriledi. Eylül ayında perakende satışlar bir önceki aya göre %0,3 gerilerken, yıllık bazda %2,5 artış kaydedildi. Bununla birlikte daha öncesinde aylık bazda yatay kaldığı açıklanan Ağustos ayı perakende satışlar ise yukarı yönde revize edilerek %1,0'lık artışa işaret etti.
- Çin ekonomisi Ekim'de ihracatın ithalattan hızlı artışıyla beklentilerin üzerinde dış ticaret fazlası verdi. Yıllık bazda Ekim'de ihracat %27,1 ile beklentilerin

Döviz Kurlarında 29 Ekim - 5 Kasım Haftası Performanslar



MSCI Hisse Senedi Endekslerinde 29 Ekim - 5 Kasım Haftası Performanslar



üzerinde artarken, ithalat %25,0 olan tahminlerin altında %20,6 arttı. Bu sonuçlarla Ekim'de dış ticaret fazlası 65,6 milyar dolar olan beklentilerin üzerinde 84,5 milyar dolar oldu.

- Avustralya Merkez Bankası (RBA) mevcut para politikası duruşunu değiştirmeyen politika faizini daha erken arttırabileceği mesajı verdi. RBA %0,1 olan politika faizini ve haftalık 4 milyar Avustralya doları olan varlık alımlarını beklentilerle uyumlu şekilde değiştirmeyen uzun vadeli faizler için %0,1 olan hedefini kaldırdı. Aynı zamanda faizlerin 2024 yılına kadar arttırılmayacağı yönündeki taahhüdünden de vazgeçti.
- Polonya Merkez Bankası (NBP) politika faizini beklentilerin üzerinde arttırdı. NBP politika faizini 50 baz puan olan beklentilerin üzerinde 75 baz puan artırarak %1,25'e yükseltti. Enflasyonun kontrol edemeyecekleri faktörlerin etkisiyle yükselmiş olsa da ekonominin toparlandığı bu ortamda enflasyonun yüksek kalabileceği yönündeki risklerin artmış olmasından dolayı bu kararı aldıklarını belirtti.
- Hafta genelinde şirket bilançoları gelişmiş ekonomilerin hisse senetlerini desteklerken, gelişmekte olan ekonomilerde ayrışan bir tablo ortaya çıktı. MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi haftayı %0,1 aşağıda tamamlarken, MSCI dünya hisse senedi endeksi %1,8 yükseldi. Petrol ihrac eden ülkeler Örgütü (OPEC) ve müttefikleri diğer ülkelerden gelen üretimi artırma yönündeki çağrılara karşın, daha önceden kararlaştırıldığı gibi, günlük ham petrol üretimini Aralık ayında 400 bin varil artırma kararına sadık kaldı ve ilave arz artışına gitmedi. Bu ortamda küresel enerji fiyatlarında dalgalı seyir sürdü. Henry Hub doğal gaz fiyatı haftayı %1,7 yukarıda tamamlarken, Brent tipi ham petrolde %1,9 düşüş yaşandı. Merkez bankalarından gelen ılımlı mesajlar ve artan vaka sayılarıyla tahvil faizlerinde hızlı düşüşler gözlemlendi. ABD 2 yıllık tahvil faizi 10 baz puan düşüşle %0,40'a, 10 yıllık tahvil faizi 11 baz puan gerileyerek %1,45'e indi. Dolar endeksi haftayı %0,2 yukarıda kapatırken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,5 değer kazandı.
- Türk finansal varlıklarda toparlanma gücü kazandı.
- Ekim'de tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) bazı hizmet kalemlerindeki fiyat artışlarının hız kesmesiyle piyasa ortalama beklentilerinin hafif altında artarken, detaylar yukarı yönlü risklerin önemini koruduğuna işaret etti. Genel TÜFE aylık enflasyonu Ekim'de %2,4 gelirken, yıllık enflasyon Eylül'deki %19,6'dan %19,9'a çıktı. Aylık bazda enflasyona en yüksek katkı yine gıdadan gelirken, bunu diğer mevsimsel fiyat ayarlamalarının olduğu kalemler ve ulaştırma grubu izledi. Ekim'de aylık bazda artış enerji kaynaklı olarak mal fiyatlarında hızlanırken, hizmetlerde ılımlı bir yavaşlama gözlemlendi. Yıllık enflasyon ise her ikisinde de arttı. Çekirdek göstergelerde yıllık enflasyon Ekim'de hafif gerilerken, momentum göstergeleri karışık bir tablo ortaya koydu. Ekim'de B endeks aylık bazda %1,9 artarken, yıllık enflasyon %18,6'dan %18,5'e indi. Aynı dönemde C endekste aylık artış %1,8 olurken, yıllık enflasyon %17,0'dan %16,8'e geriledi. Öte yandan, B endeks için hesaplanan momentum göstergesi fiyat baskısındaki hafiflemeyle teyit ederken, C endeksinde momentum arttı. Bu tablo içerisinde yayılım göstergeleri de yükselerek ikincil etkiler kaynaklı risklere işaret etti. Yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) Ekim'de yeniden hızlandı. Ekim'de Yi-ÜFE bir önceki aya göre %5,2 artarken, genel ÜFE yıllık enflasyonu Eylül'deki %44,0'dan yeni bir rekor seviye olan %46,3'e yükseldi. Böylece ÜFE-TÜFE arasındaki fark 24,4 yüzde puandan yine bir rekor seviye olan 26,4 yüzde puana genişledi. Bu dönemde imalat sanayi ÜFE'de aylık artış %5,4 olurken, imalat sanayi yıllık enflasyonu %43,7'den %45,9 seviyesine çıktı. Ana sanayi grupları içerisinde enflasyonist baskı, dayanıklı tüketim mali dışında genel olarak ivmelendi.
- Ekim'de gelirdeki güçlü artışın sürmesiyle nakit dengedeki iyileşme sürdü. Nakit bazlı gerçekleştirmelere göre Ekim'de gelirler 2020'nin aynı ayına göre %37,5 artarken, giderlerde artış %33,2'de kaldı. Bu dönemde faiz giderleri %19,9 artarken, faiz dışı giderlerde artış %34,9 olarak gerçekleşti. Bu sonuçlarla 2020 Ekim'de 6,8 milyar TL olan nakit bazlı genel açık 2021'in aynı ayında 5,2 milyar TL

oldu. Aynı dönemde nakit bazlı faiz dışı fazla 4,2 milyar TL'den 8,0 milyar TL'ye yükseldi. Bu sonuçlarla Ocak-Ekim döneminde nakit bazlı genel açık geçen yılki 147,6 milyar TL'den 80,2 milyar TL'ye inerken, faiz dışı denge 43,1 milyar TL açıktan 54,0 milyar TL fazla verir konuma geldi.

- Ekim'de TL nominalde olduğu gibi reelde de değer kaybetti. TL'nin dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet karşısında bir önceki aya göre ortalama %6,5 değer kaybettiği Ekim ayında TCMB'nin reel efektif döviz kuru endeksi %4,1 düşerek 60,4 seviyesine indi. Ekim'de TL reel olarak gelişmiş ekonomilerin para birimlerine karşı %3,6, diğer gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri karşısında ise %4,6 değer kaybetti.
- Ağustos'ta reel sektörün döviz açık pozisyonu bir miktar iyileşti. Varlıklar bir önceki aya göre 5,5 milyar dolar artarken, yükümlülüklerde artış 3,1 milyar dolar olarak gerçekleşti. Varlıklardaki artışta hem yabancı para mevduatları hem de ihracat alacakları etkili oldu. Yükümlülükler içerisinde ise hem kredilerde hem de ithalat borçlarında artış gözlemlendi. Böylece toplam döviz açık pozisyonu bir önceki aya göre 2,4 milyar dolar iyileşerek 123,6 milyar dolar oldu.
- İstanbul Sanayi Odası / Markit imalat sanayi PMI ılımlı yavaşlama gösterdi. Eylül ayında 52,5'ten Ekim'de 51,5'e yavaşladı. Alt endeksler ihracattaki büyümeye karşın toplam yeni siparişlerin hız kestiğini gösterirken hem nihai ürün hem de girdi fiyatlarında keskin artışlar gözlemlendi. Küresel ölçekte olduğu gibi Türkiye'de de anket katılımcıları tedarik zincirindeki aksamaların talep ve üretimde aksamalara yol açtığını belirtti.
- Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre Ekim'de ihracat ithalattan hızlı artışını sürdürdü. Ekim'de ihracat yıllık bazda %20,2 artışla 20,8 milyar dolar olurken, ithalatta artış %13,0 seviyesinde kalarak 22,3 milyar dolar oldu. Bu sonuçlarla ihracatın ithalatı karşılama oranı geçen yılın aynı dönemine göre 5,6 yüzde puan artışla %93,4'e yükselirken, dış ticaret açığı %39 daralarak 15 milyar dolara indi. Yılın 10 aylık döneminde ihracat yıllık bazda %33,9 büyüyerek 181,8 milyar dolara çıkarken, ithalat %22,5 artışla 215,6 milyar dolar oldu. Dış ticaret açığı ise %16,0 azalarak 33,8 milyar dolara geriledi.
- Haftalık frekanslı veriler Ekim ayının son haftasında yabancıların Türk finansal varlıklardaki satışlarının yavaşlayarak da olsa sürdüğünü, TCMB rezervlerinin bir miktar gerilediğini ve bankacılık sektörü döviz tevdiat hesaplarında azalış yaşandığını ortaya koydu. TCMB'nin net dış varlıkları 4 Kasım itibarıyla önceki haftaya kıyasla 0,1 milyar dolar artışla 20,4 milyar dolar seviyesine yükseldi. 5 Kasım verilerine göre TCMB'nin piyasa ile yaptığı swap işlemlerinin tutarı bir önceki haftaya göre 1,2 milyar dolar azalarak 46,2 milyar dolara indi. TCMB'nin açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya yaptığı net fonlama 5 Kasım tarihinde önceki hafta kapanışına göre 24,9 milyar TL yükselerek 338,6 milyar TL oldu.
- Hafta genelinde Türk finansal varlıklardaki toparlanma gücü kazandı. Dünyada olduğu gibi Türkiye'de de şirket bilançoları beklentilerin üzerinde kâra işaret ederken, Borsa İstanbul 100 ve 30 gösterge endeksleri sırasıyla %4,0 ve %5,0 arttı. MSCI Türkiye endeksinde haftalık bazda %4,1 yükseliş kaydedildi. Ülke risk primi ve tahvil faizleri hemen her vadede geriledi. TL ise dolar karşısında %0,7, euro karşısında %0,9 değer kaybetti.

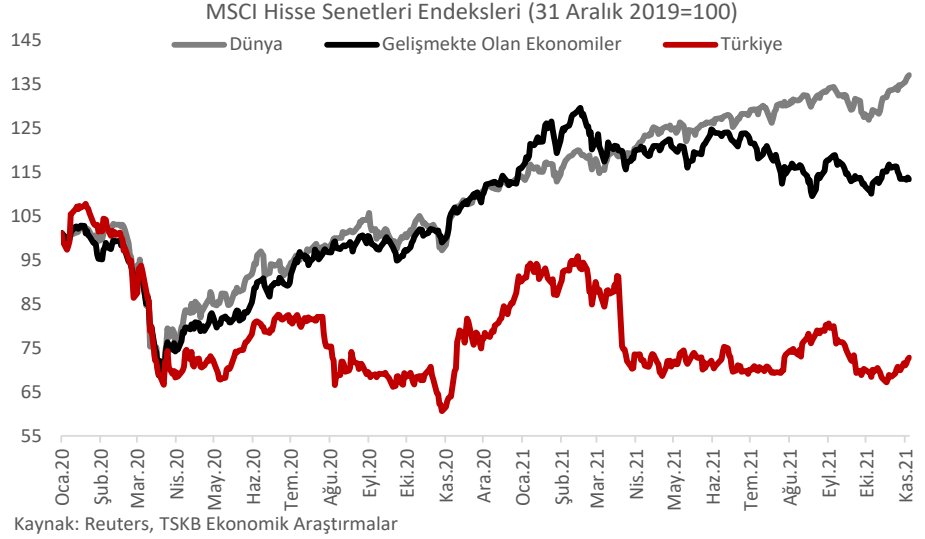
Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	5 Kas	Haftalık Değişim	Ay Başından Bu Yana	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	17.73	-64	-64	277
5 Yıllık	19.30	-58	-58	613
10 Yıllık	19.32	-64	-64	642
TLRef	16.09	-48	-48	-187
TCMB Ağırlıklı Ortalama	16.00	0	0	-103
USD				
5 Yıllık	5.58	-57	-57	103
10 Yıllık	6.59	-43	-43	101
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	399	-49	-49	100
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	0.40	-10	-10	28
ABD-10 Yıllık	1.45	-11	-11	54
Almanya-2 Yıllık	-0.74	-16	-16	-3
Almanya-10 Yıllık	-0.28	-19	-19	30

Bu Hafta

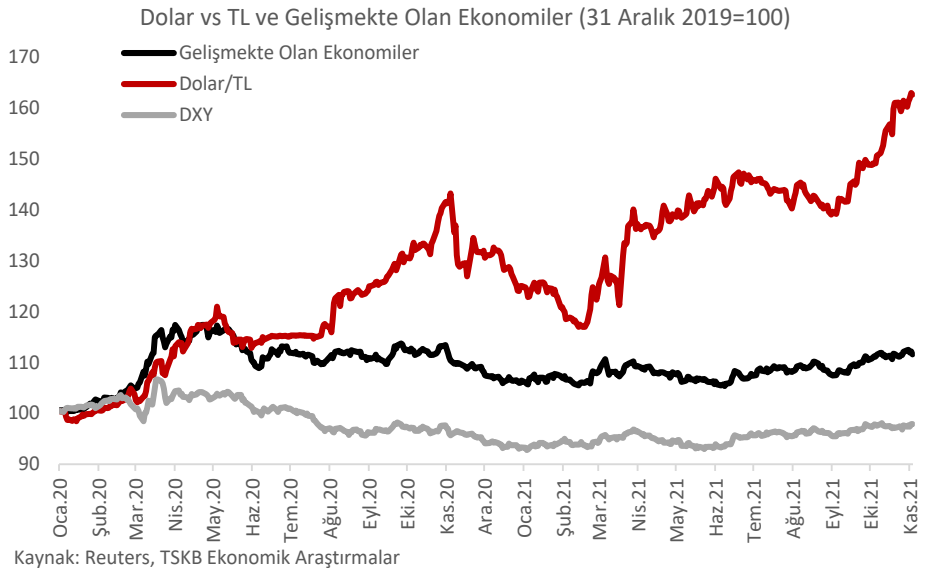
- Yeni haftada küresel gündem önceki haftaya göre daha sakin olacak. Jeopolitik gelişmeler, salgına dair haberlere ek olarak devam eden COP26 Zirvesi'nden yansımalar ve Fed'in başkan atamasına dair haber akışı önemli olacak. Ayrıca Fed ve ECB'den pek çok yöneticinin konuşması takip edilecek.
- Makroekonomik veri takviminde ise, ABD ve Çin'de Ekim ayı enflasyonu ile İngiltere 2021 üçüncü çeyrek büyüme verileri ile Euro Bölgesi Eylül ayı sanayi üretimi bulunuyor.
- Yurtiçinde ise Eylül ayı işgücü istatistikleri ile sanayi üretimi ve ödemeler dengesi yayınlanacak. Hazine 13 ay vadeli iskontolu bono ile 5 yıl vadeli sabit kuponlu ve 5 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihraçları yapacak.
- Kısa vadede enflasyon verilerinin yanında merkez bankası yetkililerinin mesajlarının küresel piyasalarca yakından izleneceğini değerlendiriyoruz. Orta vadede COVID-19 salgınında dördüncü dalganın yayılma hızına ek olarak küresel toparlanmanın devamlılığı ve enflasyondaki yüksek seviyelerin ne ölçüde geçici olduğu konusundaki işaretler önemli olmayı sürdürebilecek. Yurtiçinde ise kısa vadede Eylül ayına ilişkin veri akışı ile ekonomi dışı gelişmelere yönelik haberler önemli olabilecek. Orta vadede ise salgınla birlikte jeopolitik gelişmeler ve makro-finance risklerin belirleyici olmayı sürdüreceğini düşünüyoruz.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
9 Kas	Almanya	Zew Ekonomik Hissiyat Endeksi	Kasım	19.0	22.3
9 Kas	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Ekim	0.5%	0.5%
10 Kas	Türkiye	İşsizlik Oranı	Ekim		12.1%
10 Kas	Çin	TÜFE (aylık değişim)	Ekim	0.6%	1.0%
10 Kas	Almanya	TÜFE (aylık değişim)	Ekim	0.5%	0.5%
10 Kas	ABD	TÜFE (aylık değişim)	Ekim	0.5%	0.4%
11 Kas	Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Eylül	-0.1	0.5
11 Kas	İngiltere	GSYH Büyümesi (çeyreklik)	3Ç21	1.4%	5.5%
12 Kas	Türkiye	Sanayi Üretimi (yıllık değişim)	Eylül	10.5%	13.8%
12 Kas	Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Eylül	0.4%	-1.6%

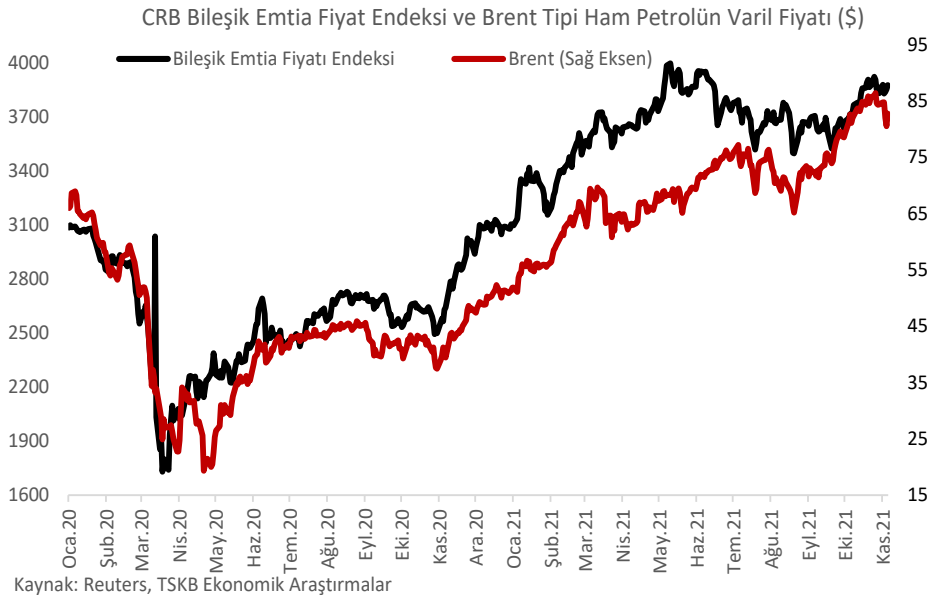
- Geçen hafta küresel hisse senedi piyasalarında ayrışan performanslar sürdü. Hafta genelinde MSCI gelişmekte olan ekonomiler endeksi %0,1 gerilerken, MSCI dünya endeksi %1,8 yükseldi. MSCI Türkiye endeksinde ise %4,1 oranında artış yaşandı.



- Hafta genelinde dolar endeksi güçlü seyrederken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ayrışma gözlemlendi. Dolar endeksi %0,2 yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,5 değer kazandı. Bu dönemde TL ise dolar karşısında %0,7 değer kaybetti.



- Geçtiğimiz hafta emtia fiyatlarında karışık bir görünüm hakimdi. Brent tipi ham petrol fiyatı %1,9 düşerek varil başına 82,7 dolarda haftayı tamamladı. Aynı dönemde Reuters/CRB bileşik emtia fiyatı endeksi %1,1 yükseldi.



TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2021 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr   