

OYAK YATIRIM

Küresel Tahvil Faizleri: Ucuz Paradan Yüksek Faize

Eylül 2026

Ekonomist - Alper Topkaya

alper.topkaya@oyakyatirim.com.tr

BORÇ

Küresel kamu borcunun 2029'da GSYH'nin %100'üne ulaşması bekleniyor. Bu seviye en son 1948'de görülmüştü.

FAİZ

Otuz yıllık dezenflasyon döneminin ardından reel faiz yeniden pozitif bölgeye geçti.

REFİNANSMAN

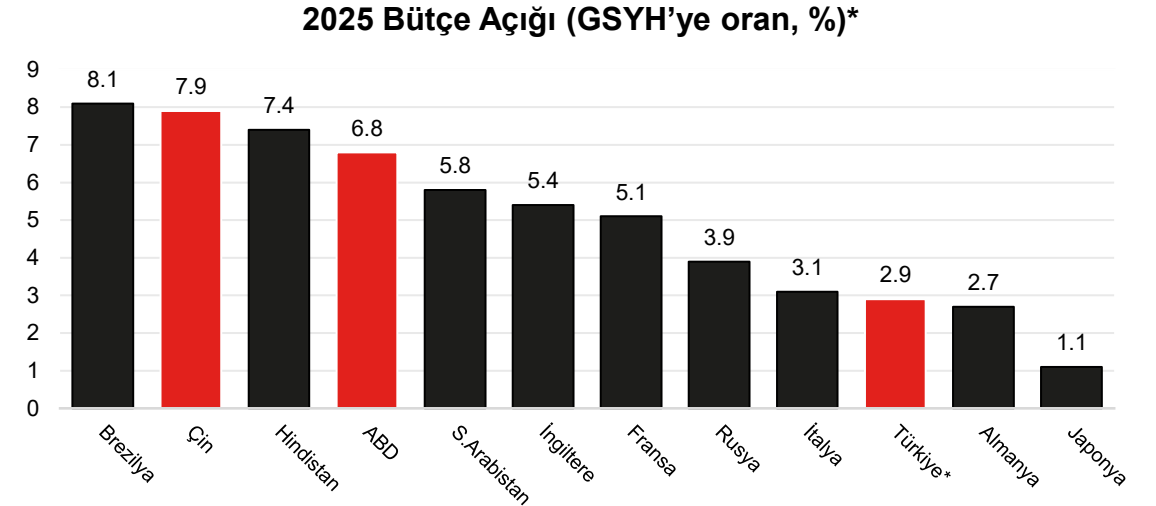
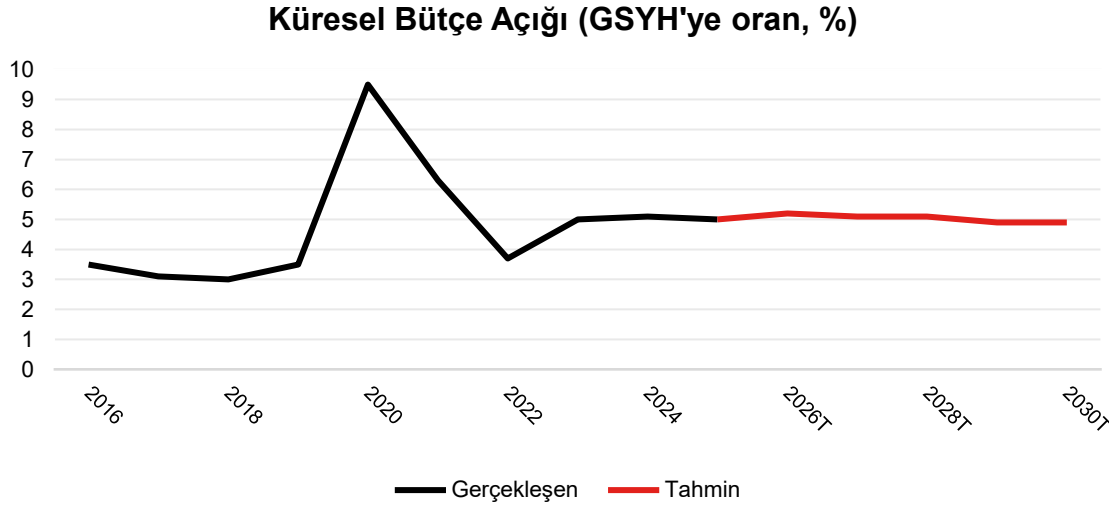
ABD'de yüksek brüt ihrac hacmi ve kısalan vade yapısı, faiz değişimlerinin bütçeye daha hızlı yansımaya neden oluyor.

TÜRKİYE

Kamu borcu ve bütçe açığı kıyas ülkelere göre düşük. Buna karşın yüksek reel faiz ve uzun vadeli faizlerdeki yükseliş yakından takip edilmeli.

Küresel kamu borcu ve bütçe açıkları yüksek seyrederken, pozitif reel faizler borç sürdürülebilirliği üzerindeki baskıyı artırıyor.

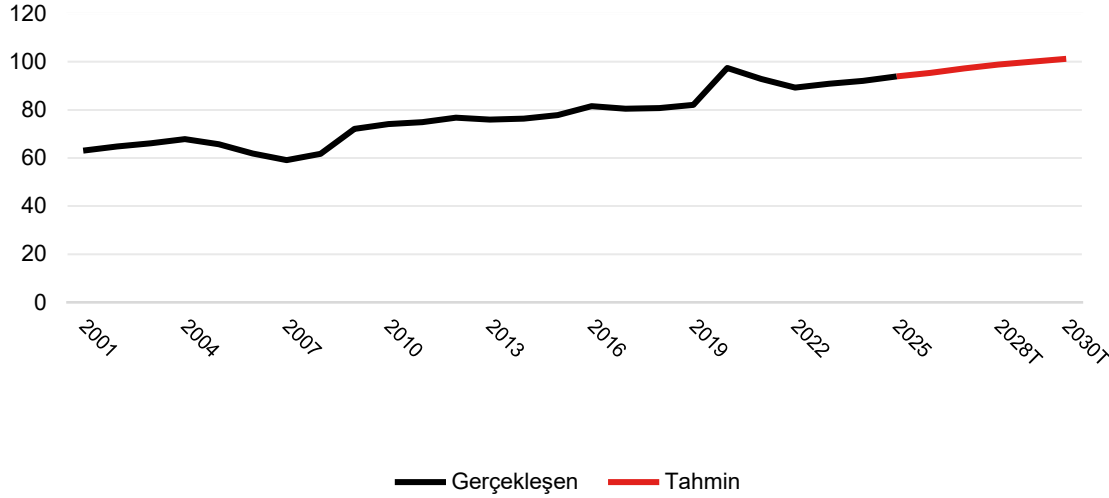
- Küresel tahvil piyasasında uzun vadeli faizler üzerindeki yukarı yönlü baskının önümüzdeki dönemde de devam etmesini bekliyoruz. Son otuz yılda süregelen dezenflasyon süreci ve düşük reel faizler kamu borcunun taşınmasını kolaylaştırırken, bugün hem enflasyon görünümü hem de faiz seviyesi farklı bir rejime işaret ediyor. Bununla beraber, kamu borç stoku yüksek seviyelerde ve borç çevirme oranları yüksek seyreliyor.
- Düşük faiz döneminin arkasındaki temel dinamiklerden biri küresel arz koşullarındaki değişimdi. Çin'in küresel üretime entegrasyonu, verimlilik artışı ve genişleyen küresel işgücü havuzu gelişmiş ülkelerde enflasyonun uzun süre düşük kalmasına katkı sağladı. Bu dönemde ABD 10 yıllık tahvil faizi 1990'daki %8,55 seviyesinden 2020'de %0,89'a kadar geriledi.
- Son yıllarda ise tablo tersine dönmeye başladı. Tarifeler, jeoekonomik parçalanma, Çin'de yükselen işgücü maliyetleri ve savaş kaynaklı arz şokları enflasyon üzerindeki baskıyı artırıyor. Buna karşılık kamu maliyesi, düşük faiz döneminde oluşan yüksek bütçe açıkları ve borç stoku nedeniyle bu yeni faiz ortamına tam olarak uyum sağlamış değil.
- Türkiye ise kamu maliyesi açısından kıyas ülkelerine göre daha olumlu bir konumda. AB tanımlı genel yönetim borcunun GSYH'ye oranı 2025 sonu itibarıyla %23,8, merkezi yönetim bütçe açığının oranı ise %2,9 seviyesinde. Ancak bu güçlü mali göstergelere rağmen 10 yıllık TL tahvil faizi yılbaşından bu yana 599 baz puan yükseldi. Dolayısıyla Türkiye açısından temel risk kamu borcunun seviyesinden ziyade belirsizliğin getirdiği yüksek reel faizler olarak karşımıza çıkmakta.



- Küresel bütçe açığı pandemi öncesi seviyelere geri dönemedi. 2016-19 döneminde küresel bütçe açığı/GSYH oranı %3,0-3,5 bandında seyrederken, pandemiyle birlikte 2020'de %9,5'e yükseldi. Sonrasında ise açık seviyesi %5 seviyesinin üzerinde kaldı. IMF tahminleri, açığın 2030'a kadar yalnızca sınırlı bir şekilde gerileyeceğine işaret ediyor.
- Yüksek bütçe açığı sadece gelişmekte olan değil, gelişmiş ülkelerin de sorunu olarak karşımıza çıkıyor. ABD ekonomisi gelir yaratma tarafındaki güçlü görünümüne rağmen 2025'te GSYH'nin %6,8'i seviyesinde bütçe açığı verdi. Çin'de bütçe açığı oranı %7,9, Brezilya'da ise %8,1 seviyesinde bulunuyor. Almanya ve Japonya ise sırasıyla %2,7 ve %1,1 ile daha düşük oranda açık veriyor.
- Türkiye'de merkezi yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı %2,9 ile kıyas ülkelerine göre daha düşük seviyede. Deprem bölgesinin yeniden inşaatı kaynaklı harcamalar hariç tutulduğunda mali görünüm daha da olumlu bir tablo çizmekte.

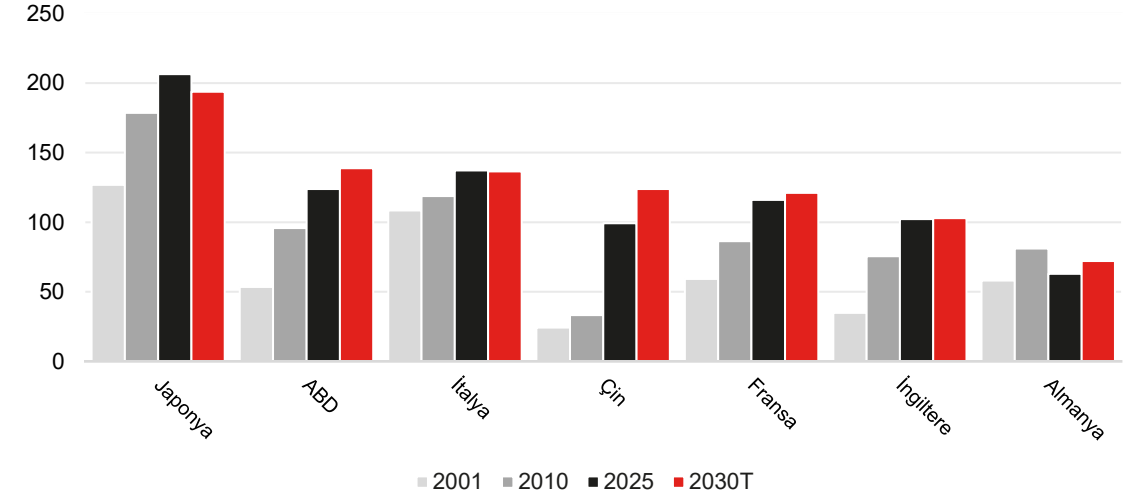
*Türkiye: merkezi yönetim, diğerleri genel devlet

Küresel Brüt Kamu Borcu (GSYH'ye oran, %)



Kaynak: IMF DataMapper

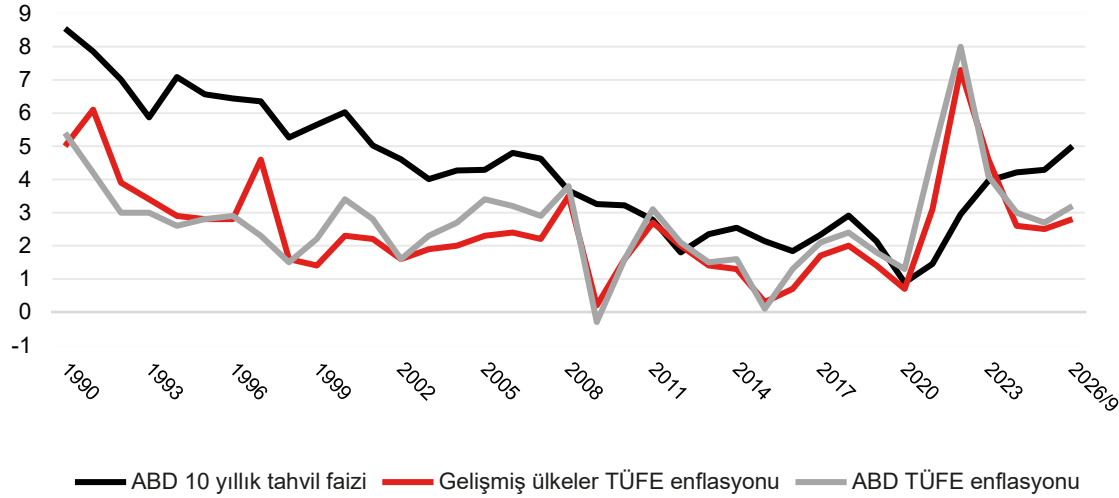
Ülke Bazında Brüt Kamu Borcu (GSYH'ye oran, %)



Kaynak: IMF DataMapper

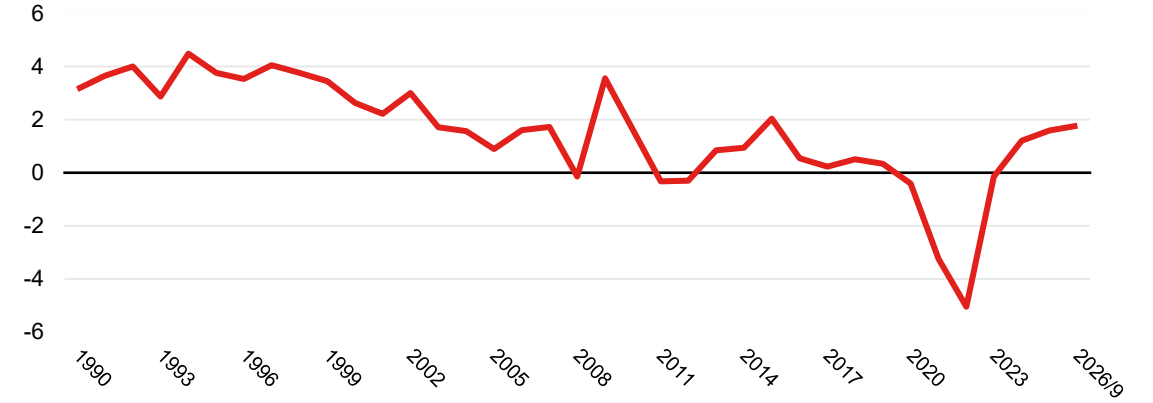
- Küresel brüt kamu borcu 2001'de GSYH'nin %63,1'i seviyesindeydi. Bu oran küresel finansal kriz sonrasında %76,7'ye, pandemi döneminde ise %97,4'e yükseldi. Sonraki yıllarda kısmi bir gerileme görülse de borç oranı kriz öncesi seviyelere dönmedi. IMF tahminlerine göre küresel kamu borcunun 2029'da GSYH'nin %100'üne ulaşması bekleniyor. Bu seviye en son 1948'de görülmüştü.
- Ülke bazında ise borç dinamikleri önemli ölçüde ayrışıyor. ABD'nin brüt kamu borcu/GSYH oranı 2001'de %54 iken 2025'te %124'e yükseldi ve 2030'da %139'a ulaşması bekleniyor. Çin'de de borç oranı aynı dönemde %24'ten %99'a çıktı. Buna karşılık Almanya'da borç oranı 2010'daki %81 seviyesinden 2025'te %63'e geriledi.
- Baz senaryonun ötesindeki riskler de yüksek seyrediyor. IMF'in kötümser senaryosunda küresel borç/GSYH oranının 2028'de %117'e ulaşması tahmin edilirken, baz senaryo ise %97'yi işaret ediyor.

ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi ve Gelişmiş Ülke Enflasyonu (%)



Kaynak: FRED, IMF WEO

ABD 10 Yıllık Reel Faiz (nominal – TÜFE, puan)



Kaynak: FRED

- Geçmiş dönemde süregelen dezenflasyon dönemi tahvil faizlerinde de önemli gerilemeye yol açtı. ABD 10 yıllık tahvil faizi 1990'da yıllık ortalama %8,55 seviyesindeyken 2020'de %0,89'a kadar geriledi. Aynı dönemde gelişmiş ülkelerde TÜFE enflasyonu da %5,0'ten %1'ler seviyesine kadar gerilemişti. Dolayısıyla, uzun vadeli faizlerdeki gerilemede yalnızca para politikasındaki gevşeme değil, küresel enflasyondaki düşüş de önemli bir rol oynadı.
- Reel faizler de özellikle 2010'lu yıllarda belirgin şekilde geriledi. 1990'larda %3-4,5 bandında seyreden ABD 10 yıllık reel faizi, 2011-12'de negatif bölgeye doğru geçiş yaparken, 2021-22'de yaklaşık -%3 ile -%5 arasında seyretti. Bu dönem, yüksek kamu borcunun reel olarak daha düşük bir maliyetle taşınmasını sağladı. Eylül 2026 itibarıyla ABD 10 yıllık tahvil faizi %5,0'e yaklaşırken, reel faiz yeniden pozitif bölgede bulunuyor.

Otuz Yıllık Dezenflasyonu Süreci Nasıl Gelişti?

OYAK YATIRIM

1. Çin Arz Şoku

Küresel imalat katma değerinde Çin'in payı belirgin oranda artarken, ucuz ithal mal gelişmiş ülkelerde mal enflasyonunu bastırdı.

2. Verimlilik Artışı

1995-2004'te ABD'de toplam faktör verimliliği yıllık %1,7 artış gösterdi. İnternet devrimi, tedarik zinciri ve envanter yönetimi maliyetleri sistematik olarak aşağı çekti.

3. Merkez Bankalarının Bağımsızlığı

1989-2019 arasında bağımsız merkez bankaları ve enflasyon hedeflemesi standart haline geldi. Enflasyon beklentileri çıpalandı; ücret-fiyat sarmalı kırıldı.

4. Küresel İşgücü Arzındaki Artış

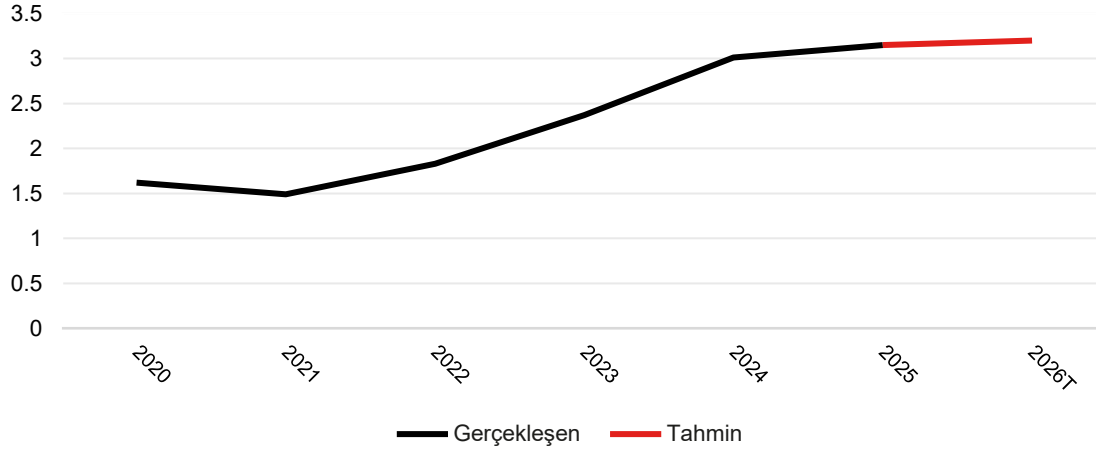
Çin + Hindistan + Doğu Avrupa entegrasyonu küresel işgücü havuzu 1980-2000 arası ikiye katlandı (1,46 → 2,93 milyar). Sendikalaşma OECD'de %35'ten %16'ya indi, emeğin GSYH'den aldığı pay düştü.

TERSİNE DÖNÜŞ (2021-)

Korumacılık ve tarifeler + jeoekonomik parçalanma + savaş kaynaklı arz şokları + demografik dönüş + yeşil dönüşüm maliyetleri
→ Mal enflasyonu ▲ → Nominal ve reel faiz ▲ → Borç yükü ▲

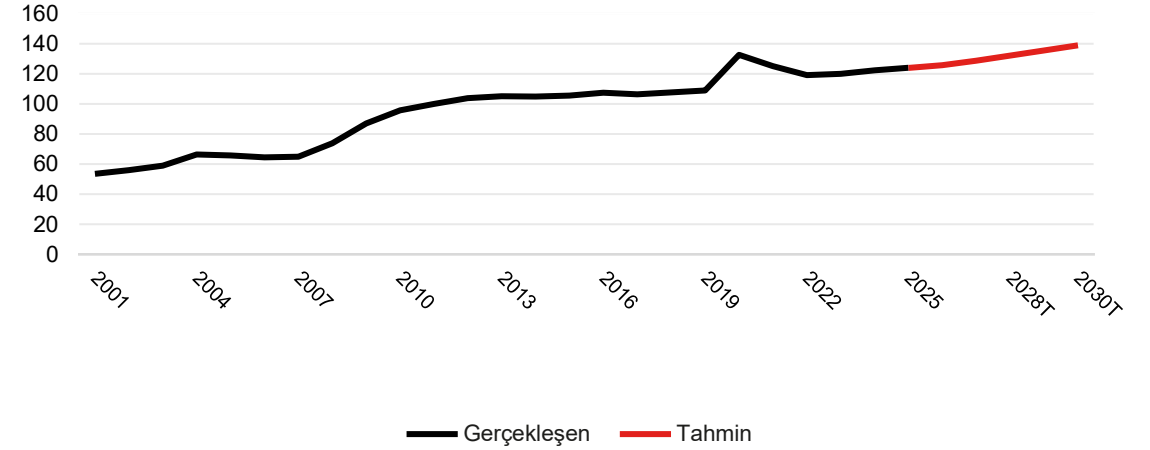
- Düşük faiz dönemini tek bir faktörle açıklamak mümkün değil. Çin'in küresel üretime entegrasyonu en önemli unsurlardan biri olsa da, verimlilik artışı, merkez bankalarının bağımsızlaşması ve küresel işgücü havuzunun genişlemesi de enflasyonu aşağı çekti. ABD'de 1995-2004 döneminde toplam faktör verimliliği yıllık ortalama %1,7 arttı. Teknoloji yatırımları, tedarik zincirlerinin gelişmesi ve daha etkin envanter yönetimi üretim maliyetlerini aşağı çekti. Aynı dönemde Çin, Hindistan ve Doğu Avrupa'nın küresel ekonomiye daha fazla entegre olması işgücü arzını önemli ölçüde artırdı. Bununla beraber sendikalaşma oranının gerilemesi de ücret baskılarının sınırlı kalmasına katkıda bulundu. Para politikası tarafında ise bağımsız merkez bankaları ve enflasyon hedeflemesinin yaygınlaşması enflasyon beklentilerinin çıpalanmasını sağladı.
- Bugün bu faktörlerin büyük bir kısmı tersine dönüyor. Tarifeler ve artan korumacılık, jeoekonomik parçalanma, savaş kaynaklı arz şokları, demografik değişim ve yeşil dönüşüm maliyetleri küresel arz koşullarını geçmişe kıyasla daha az destekleyici hale getiriyor. Bunun yanında ABD'nin gümrük vergisi uygulamaları ve Orta Doğu'daki savaş enerji fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturdu. Çin'de yükselen işgücü maliyetleri ve gelişmiş ülkelerde işgücü arzının yavaşlaması da önümüzdeki dönemde dezenflasyon sürecinin geçmiş kadar güçlü olmayabileceğine işaret ediyor.

ABD Federal Net Faiz Gideri (GSYH'ye oran, %)



Kaynak: FRED, CBO projeksiyonu

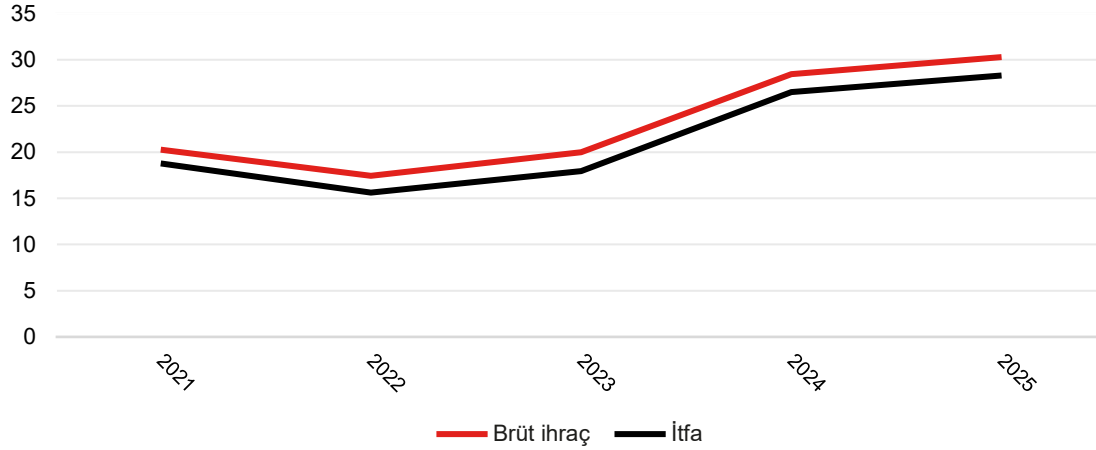
ABD Brüt Kamu Borcu (GSYH'ye oran, %)



Kaynak: IMF DataMapper, WEO

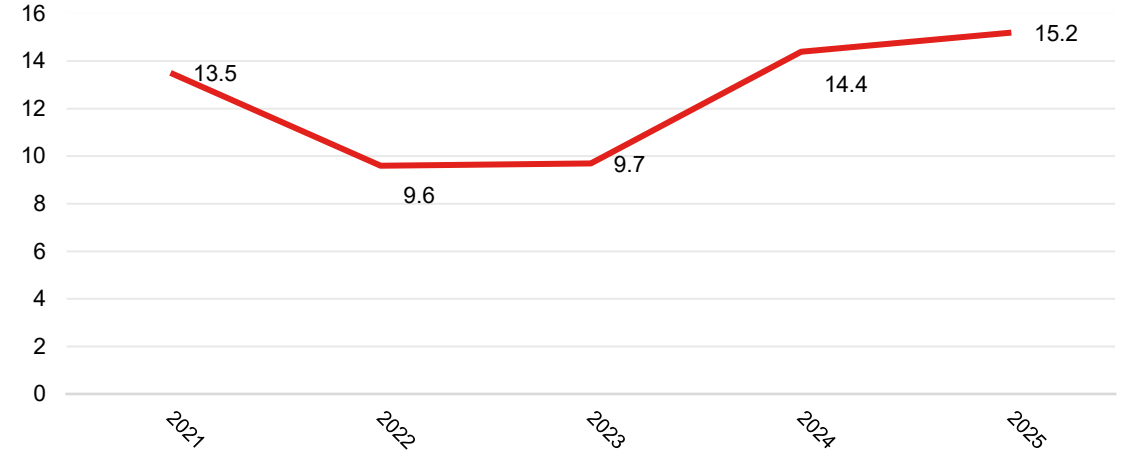
- ABD'de federal net faiz gideri 2021'de GSYH'nin %1,5'i seviyesindeyken 2025'te %3,2'ye yükseldi ve 1991 senesindeki rekorunu aştı. Dolar bazında faiz ödemeleri 2025'te yaklaşık 970 milyar dolara ulaştı. Böylece faiz giderleri Sosyal Güvenlik ve Medicare'in ardından federal bütçenin üçüncü büyük kalemi haline geldi. Aynı dönemde kamu borcu da yükselmeye devam etti. ABD brüt kamu borcunun GSYH'ye oranı 2001'de %54 iken 2025'te %124'e çıktı. Oranın 2030'da %139'a yükselmesi bekleniyor.
- Yüksek bütçe açığı, yaşlanan nüfus ve artan faiz giderleri birlikte değerlendirildiğinde ABD'nin mali görünümündeki baskının kalıcı olduğu görülüyor. Borç dinamiklerinin istikrara kavuşması için ya bütçe açığında belirgin bir düzeltme ya da borç artışını dengeleyecek ölçüde yüksek bir büyüme gerekiyor.

Piyasaya Satılabilir Kâğıtlarda İhraç ve İtfa (trn \$)



Kaynak: ABD Hazinesi

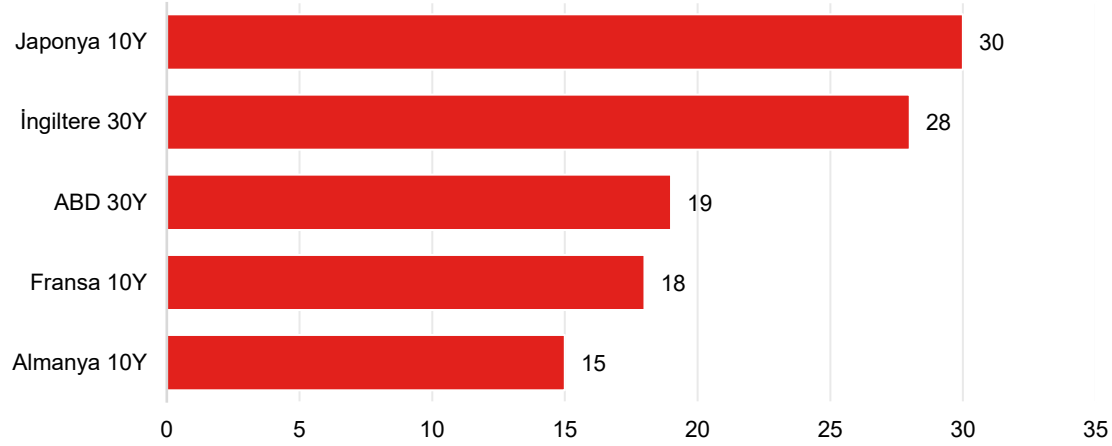
Brüt İhraç / Net Borçlanma (kat)



Kaynak: ABD Hazinesi verilerinden OYAK Yatırım hesaplamaları

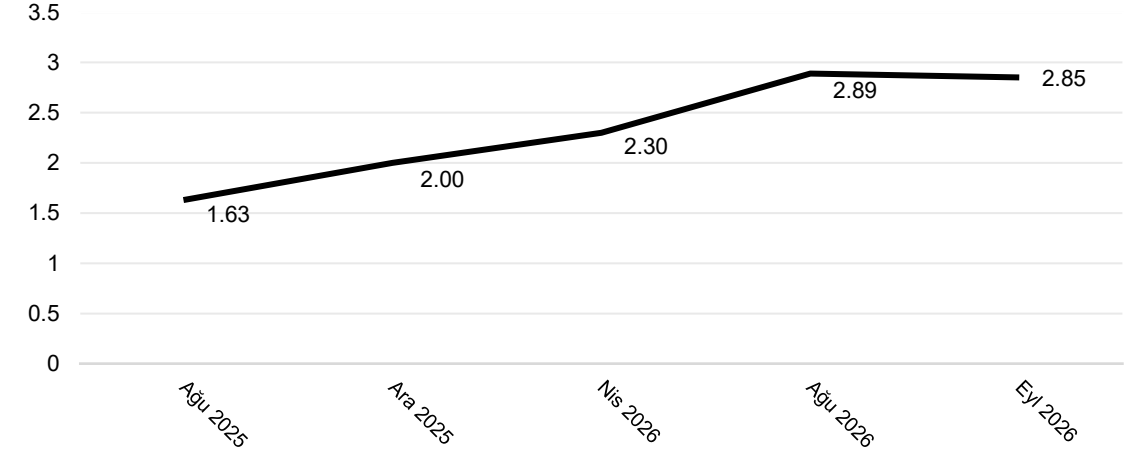
- ABD tahvil piyasasında brüt ihraç ile net borçlanmayı birbirinden ayırmak gerekmektedir. Brüt ihraç, ABD Hazinesi'nin yıl içinde piyasaya sattığı toplam tahvil tutarını gösteriyor. Bu rakam 2022 senesindeki 17,4 trilyon dolardan 2025'te 30,3 trilyon dolara yükseldi. Ancak bu artış ABD'nin aynı miktarda yeni borçlandığı anlamına gelmiyor; kısa vadeli tahvillerin yıl içinde birkaç kez vadesinin gelmesi ve yeniden ihraç edilmesi toplam işlem hacmini artırıyor. Net borçlanma ise gerçekten yeni yaratılan borcu gösteriyor ve son yıllarda yaklaşık 1,5-2,1 trilyon dolar bandında seyreliyor. Bu rakam büyük ölçüde bütçe açığıyla uyumlu.
- Dolayısıyla ABD tahvil piyasasındaki arz baskısının önemli bir kısmı yeni borçlanmadan değil, mevcut borcun daha sık çevrilmesinden kaynaklanıyor. Brüt ihraç/net borçlanma oranı 2022'de 9,6 kat iken 2025'te 15,2 kata yükseldi. Önümüzdeki on iki ay içinde yaklaşık 9-10 trilyon dolarlık borcun yeniden finanse edilmesi gerekiyor.

Getiriler Kaç Yılın Zirvesinde (yıl, Eylül 2026)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

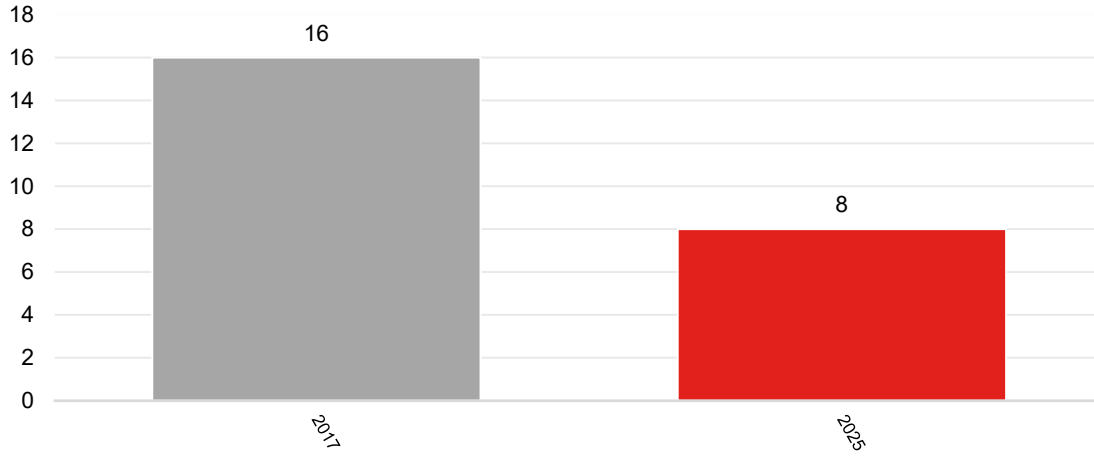
Japonya 10 Yıllık Devlet Tahvili Getirisi (%)



Kaynak: Reuters

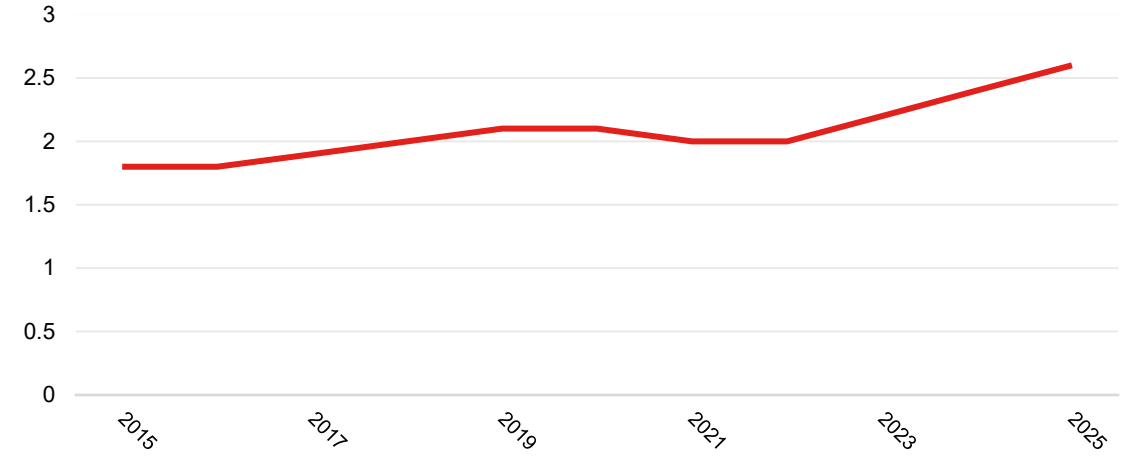
- Uzun vadeli tahvil faizlerindeki yükseliş yalnızca politika faizi beklentileriyle açıklanamıyor. Vade primi de yeniden fiyatlanıyor. ABD 30 yıllık tahvil getirisi 2007'den bu yana, Almanya 10 yıllık getirisi 2011'den bu yana ve Fransa 10 yıllık getirisi 2008'den bu yana en yüksek seviyelerde bulunuyor. İngiltere 30 yıllık tahvil getirisi de 1998'den bu yana görülen en yüksek seviyelere yaklaşıyor.
- Japonya'daki gelişmeler ise küresel tahvil piyasası açısından ayrıca önemli. Japonya 10 yıllık tahvil getirisi son bir yılda yaklaşık 136 baz puan yükselerek %2,99'a ulaştı. Eylül ayında BoJ politika faizini %1,25'e yükseltirken, Maliye Bakanlığı'nın 2027 bütçesinde borç servisi için varsaydığı faiz oranını %3,0'ten %3,8'e çıkarmayı değerlendirdiği görülüyor. Japon tahvil getirilerindeki yükselişin devam etmesi, Japon yatırımcıların yurtdışı tahvil talebini azaltarak küresel tahvil piyasasında uzun vadeli faizler üzerinde ek baskı yaratabilir.

B Notlu Gelişen Ülke İhraçlarında Ortalama Vade (yıl)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

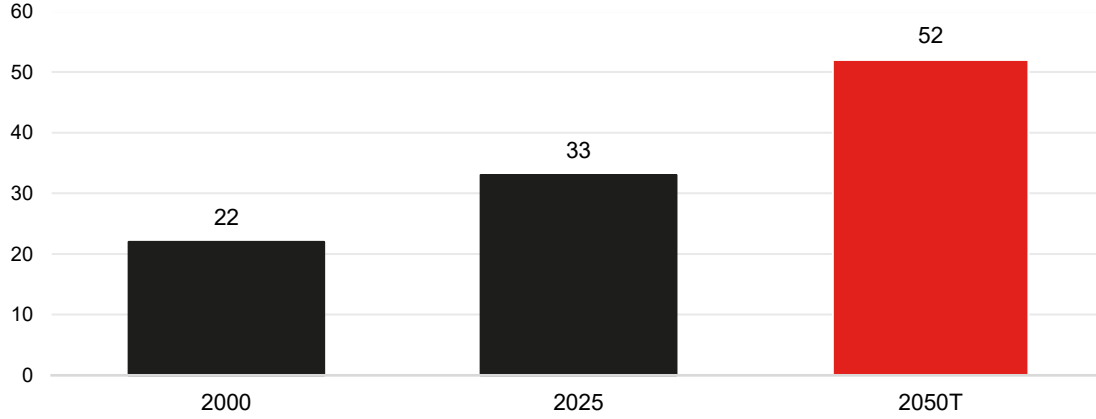
Gelişmekte Olan Ülkeler: Faiz Gideri (GSYH'ye oran, %)



Kaynak: IMF Fiscal Monitor

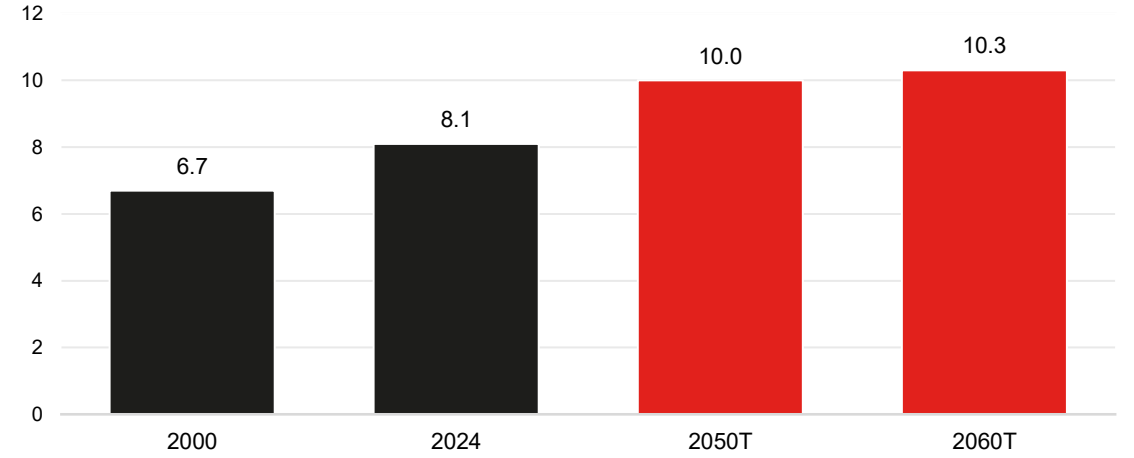
- Gelişmekte olan ülkelerde borçlanma vadeleri son yıllarda belirgin şekilde kısaldı. B notlu ülkelerde ortalama ihraç vadesi 2017'de 16 yıl iken 2025'te 8 yıla geriledi. Bu durum, borcun daha sık yenilenmesini ve faiz değişimlerinin bütçelere daha hızlı yansımalarını beraberinde getiriyor. Faiz giderlerindeki artış da bu tabloyu destekliyor. Gelişmekte olan ülkelerde faiz giderlerinin GSYH'ye oranı 2015'te %1,8 iken 2025'te %2,6'ya yükseldi.
- Borçlanma vadesinin kısılması tek başına bir sorun olmayabilir, ancak yüksek faiz ortamında refinansman ihtiyacını artırması maliyetleri daha hızlı yukarı çekiyor. Ayrıca merkez bankalarının tahvil piyasasındaki payının azalmasıyla yatırımcı tabanının daha fazla fonlar tarafına kayması, piyasa oynaklığının arttığı dönemlerde finansman koşullarını daha hassas hale getiriyor.

Yaşlı Bağımlılık Oranı (65+ / 100 çalışma çağındaki kişi, OECD ort.)



Kaynak: OECD

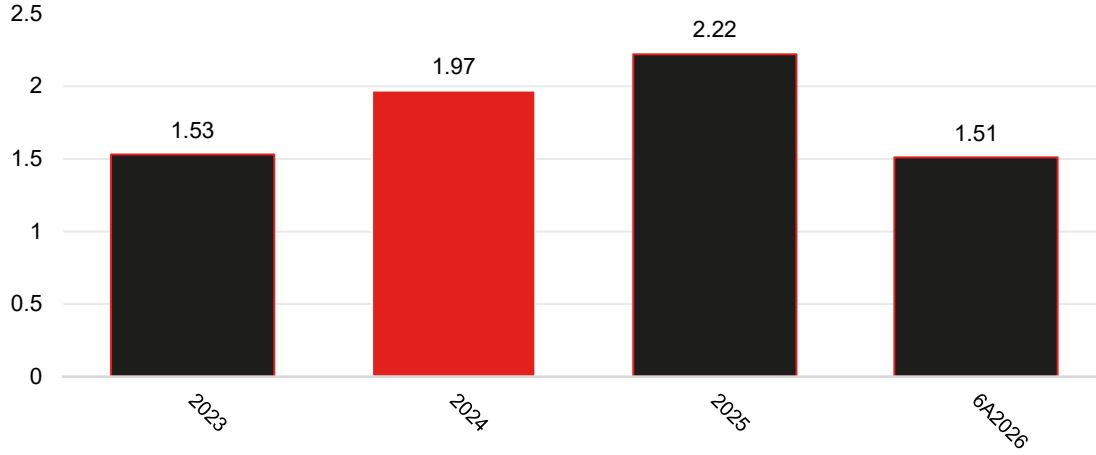
Kamu Emeklilik Harcaması (GSYH'ye oran, %, OECD ort.)



Kaynak: OECD

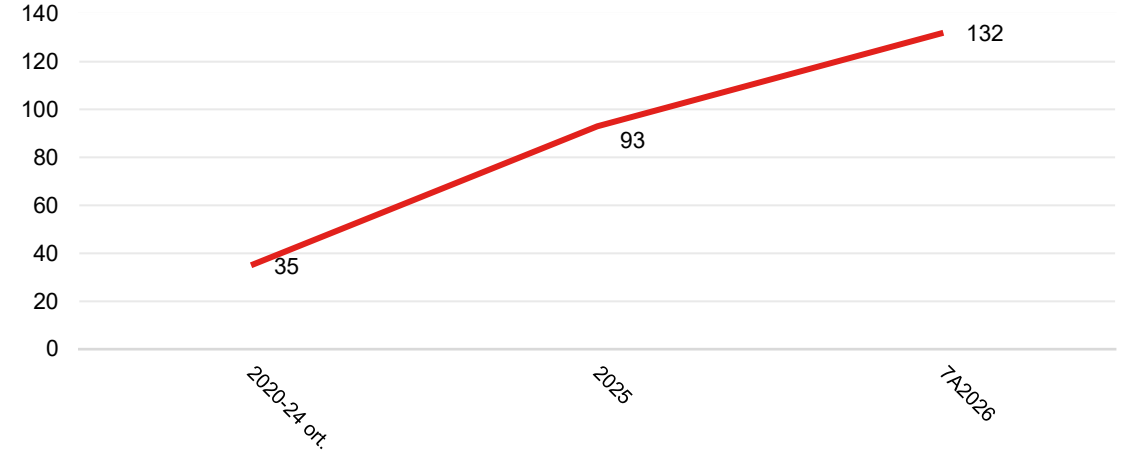
- Yaşlanan nüfus, kamu maliyesi açısından giderek daha önemli bir baskı unsuru haline geliyor. OECD verilerine göre her 100 çalışma çağındaki kişiye düşen 65 yaş üstü nüfus 2000'de 22 iken bugün 33'e yükseldi. Bu oranın 2050'de 52'ye çıkması bekleniyor. Yaşlı nüfusun artması bir yandan emeklilik harcamalarını artırırken, diğer taraftan çalışma çağındaki nüfusun payını azaltarak vergi tabanını sınırlıyor.
- OECD genelinde kamu emeklilik harcamalarının GSYH'ye oranı 2000'de %6,7 iken 2024'te %8,1'e yükseldi ve 2050'de %10'a ulaşması bekleniyor. Emeklilik harcamaları bugün toplam kamu harcamalarının ortalama %18'ini oluşturuyor. Yunanistan ve İtalya'da ise GSYH'nin %16'sının üzerinde. Faiz giderlerinin de yükseldiği bir ortamda emeklilik harcamalarındaki artış bütçedeki esnekliği daha da azaltıyor. Türkiye'de ise EYT sonrasında yükselen emeklilik yükü de bu yapısal baskının bir parçası.

ABD Kurumsal Tahvil İhracı (trn \$)



Kaynak: SIFMA

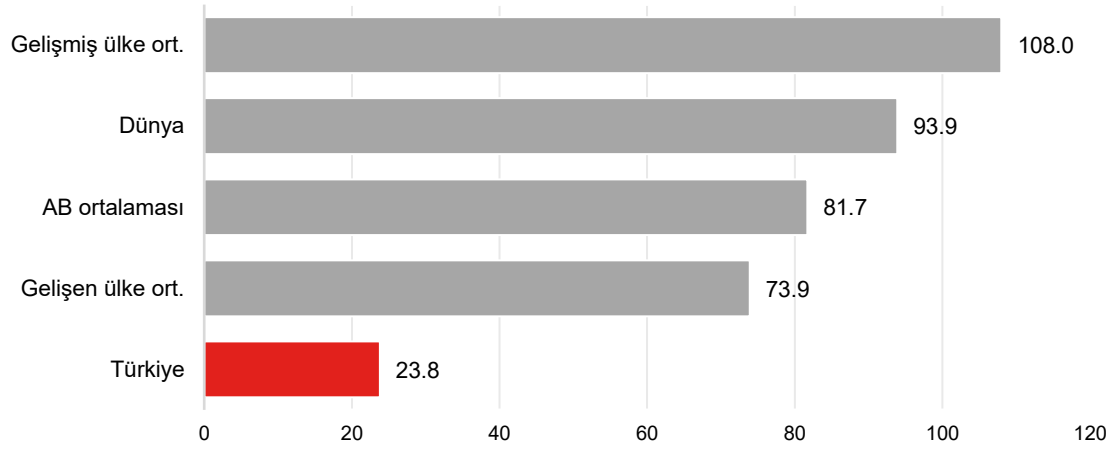
Beş Büyük Hyperscaler'ın Tahvil İhracı (milyar \$)



Kaynak: Bloomberg

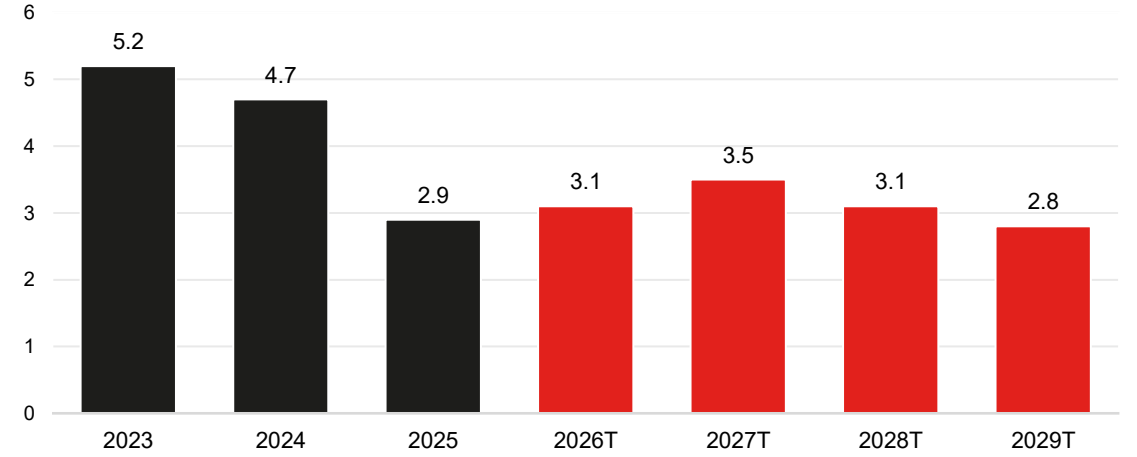
- ABD'de şirketlerin tahvil piyasasına dönüşü son dönemde hızlandı. Kurumsal tahvil ihracı 2023'te 1,53 trilyon dolardan 2025'te 2,22 trilyon dolara yükseldi. 2026'nın ilk yarısında ise ihrac hacmi 1,51 trilyon dolara ulaştı.
- Bu artışta yapay zekâ ve veri merkezi yatırımlarının önemli bir payı bulunuyor. Beş büyük hyperscaler'ın yıllık ortalama tahvil ihracı 2020-24 döneminde 35 milyar dolar iken 2025'te 93 milyar dolara, 2026'nın ilk yedi ayında ise 132 milyar dolara ulaştı.
- Bununla birlikte, şirket tahvil ihracının toplam piyasa üzerindeki etkisinin sınırlı olduğunu belirtmek gerek. Dallas Fed hesaplamalarına göre 2026'da yaklaşık 360 milyar dolarlık 10 yıl eşdeğeri durasyon arzı, ABD Hazinesi'nin sağladığı durasyon arzının yaklaşık sekizde biri seviyesinde. Dolayısıyla piyasayı tek başına bozabilecek bir şoktan ziyade, uzun vadeli tahvil piyasasında zaten yüksek olan arzın üzerine eklenen bir baskı söz konusu.

Genel Yönetim Borç Stoku (GSYH'ye oran %, 2025)



Kaynak: HMB

Merkezi Yönetim Bütçe Açığı (GSYH'ye oran, %)



Kaynak: OVP 2027-2029

- Türkiye'nin kamu borç görünümü küresel ve gelişmekte olan ülke ortalamalarına göre oldukça güçlü. AB tanımlı genel yönetim borç stoku 2025 sonunda 15,0 trilyon TL'ye ulaşırken, GSYH'ye oranı %23,8'e geriledi. Kamu net borç stokunun GSYH'ye oranı ise %13,6 seviyesinde. Bu oran gelişmekte olan ülke ortalaması olan %73,9'un ve AB ortalaması olan %81,7'nin oldukça altında.
- Deprem harcamaları ve EYT sonrasında genişleyen bütçe açığı da son dönemde gelir performansındaki iyileşmeyle birlikte geriliyor. 2025'te merkezi yönetim bütçe açığı 1,8 trilyon TL ile OVP'deki 2,2 trilyon TL tahmininin altında kaldı. Bütçe açığının GSYH'ye oranı da %3,6 tahmininden %2,9'a geriledi. Aynı dönemde 240,8 milyar TL faiz dışı fazla verildi.
- OVP 2027-2029 döneminde bütçe açığının 2027'de %3,5'e yükselmesi, sonrasında kademeli olarak gerileyerek 2029'da %2,8'e inmesi öngörülmüyor. IMF de Türkiye'yi mali dengesinde iyileşme görülen gelişmekte olan ülkeler arasında değerlendiriyor.

KÜRESEL

Uzun vadeli tahvil faizleri üzerindeki yukarı yönlü baskının kalıcı olmasını bekliyoruz. ABD Hazine arzı, Japonya'daki normalleşme ve artan kurumsal ihraçlar aynı yönde çalışıyor.

RİSK

Borç stokunun yanı sıra borcun ne sıklıkla yeniden finanse edildiği önem kazanıyor. Yüksek borç, kısa vade ve pozitif reel faiz bir araya geldiğinde faiz riskinin bütçeye geçişi hızlanıyor.

TÜRKİYE

Düşük kamu borcu ve azalan bütçe açığı Türkiye'nin ülke riskini sınırlıyor. Ancak bu avantaj küresel faizlerdeki yükselişe karşı tam bir koruma sağlamıyor.

Enflasyon ve faiz rejiminde yeni bir döneme girilirken, yüksek seyreden bütçe açıkları ve kamu borçluluğu küresel tarafta riskin artışına sebep oluyor

- Son otuz yılda düşen enflasyon ve reel faizler, yüksek kamu borcunun taşınmasını kolaylaştırdı. Bugün ise bu koşullar büyük oranda değişti. Tarifeler, jeoekonomik parçalanma, savaş kaynaklı arz şokları ve demografik dönüşüm küresel enflasyon görünümünü geçmişe kıyasla daha az destekleyici hale getiriyor.
- Buna karşılık kamu borçları ve bütçe açıkları hâlâ yüksek. Küresel kamu borcunun 2029'da GSYH'nin %100'üne ulaşması beklenirken, bütçe açıkları yaklaşık %5 seviyesinde kalıyor. ABD'de faiz giderlerinin GSYH'ye oranı 2021'de %1,5'ten 2025'te %3,2'ye yükseldi.
- ABD'de ayrıca borcun daha kısa vadeli hale gelmesi refinansman ihtiyacını artırıyor. Brüt ihraç/net borçlanma oranının 15,2 kata yükselmesi, faizlerdeki değişimin bütçeye geçmişe göre daha hızlı yansıyabileceğine işaret ediyor. Buna kurumsal tahvil ihracındaki artış da eklendiğinde uzun vadeli tahvil arzı üzerindeki baskı artıyor.
- Türkiye ise mali göstergeler açısından daha olumlu bir konumda. Kamu borcunun GSYH'ye oranı %23,8, bütçe açığının oranı %2,9 ve OVP'ye göre 2029'da bütçe açığı oranının %2,8'e gerilemesi bekleniyor. CDS de 221 baz puana kadar gerilemiş durumda.
- Buna rağmen 10 yıllık TL tahvil faizi yılbaşından bu yana 599 baz puan yükseldi. Dolayısıyla Türkiye'nin güçlü mali görünümü ülke riskini sınırlasa da küresel faiz hareketlerinden tamamen ayrışmasını sağlamıyor.

Bu raporda yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler herhangi bir menkul kıymetin alım veya satımına ilişkin bir teklif ya da teklife davet niteliği taşımamaktadır. Rapor, risk ve belirsizlik içeren ve gerçekleşecek sonuçların öngörülenden önemli ölçüde farklılaşmasına yol açabilecek geleceğe yönelik değerlendirmeler içerebilir. OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş., burada yer alan bilgi ve görüşlerdeki değişiklikleri bildirmeyi, ek bilgiye erişim sağlamayı veya yayım tarihinden sonra ortaya çıkabilecek hataları düzeltmeyi taahhüt etmez. Üçüncü taraflarca sağlanan içerik alındığı biçimde yayımlanmakta olup bağımsız olarak doğrulanmamıştır.

Burada yer alan yatırım bilgisi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel olarak sunulmaktadır. Bu raporda yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir ve mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak verilecek yatırım kararları beklentilere uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporun içeriği hukuki, vergisel, finansal veya yatırım tavsiyesi olarak yorumlanmamalıdır.

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı ortaklıkları, iştirakleri, temsilcileri ve çalışanları; sunulan bilgilerin ya da bunlara dayanan tahmin, sonuç ve görüşlerin doğruluğu, güncelliği, eksiksizliği veya tarafsızlığı konusunda açık veya zımni herhangi bir beyan veya taahhütte bulunmamakta; raporun içeriğinden, hata ve eksikliklerden ya da bu rapora güvenilerek alınan yatırım kararlarının olumsuz sonuçlarından sorumlu tutulamamaktadır.

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı ortaklıkları, iştirakleri, temsilcileri ve çalışanları, bu raporda adı geçen kuruluşların menkul kıymetlerinde pozisyon taşıyabilir ve işlem gerçekleştirebilir. Ayrıca söz konusu şirketlerle yatırım bankacılığı veya diğer iş ilişkileri kurmuş olabilir, kurmayı hedefliyor ya da ileride kurmayı planlıyor olabilir.

Bu raporun telif hakkı, üçüncü tarafların mülkiyet bildirimiyle aksi belirtilmedikçe OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir ve yazılı izin alınmaksızın hiçbir şekilde çoğaltılamaz veya kullanılamaz.

OYAK Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
research@oyakyatirim.com.tr
+90 212 319 12 00

www.oyakyatirim.com.tr