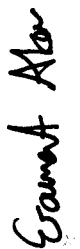


TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.

TARAFINDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN 08.07.2021 TARİH VE 36/1057 SAYILI TOPLANTISINDA ALINAN KARAR İLE ONAYLANAN VE 04.08.2021, 17.09.2021, 08.10.2021, 10.11.2021 ve 07.12.2021 TARİHİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dâhilinde ve görevimiz çerçevesinde bu ihraççı bilgi dokümanı ve eklerinde yer alan sorumlu olduğumuz kısımlarda bulunan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğunu ve ihraççı bilgi dokümanı güncelleme metninde bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. 29.12.2021	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Barış HAMALOĞLU Müdür  Erçüment AKAR Müdür Yrd.	İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 29.12.2021	Sorumlu Olduğu Kısım:
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Akmerkezi Etiler Mah. No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL Tic. Sic. No: 272228 / Şirket Sicil No: 272228 www.vakifyatirim.com.tr Telefon: (0212) 352 35 77 / Fax: (0212) 352 36 20 Selahattin AYDIN Direktör Mehmet İLBI Müdür Mersis No: 0-9220-0883-5900017	İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI

4.2 Diğer Riskler: İhraçların TMSF'ye tabi olmadığı hususunda yatırımcılara uyarı ile ilgili kısım aşağıdaki şekilde güncellenmiştir.

Eski Şekil	Yeni Şekil
İhraçların TMSF'ye tabi olmadığı hususunda yatırımcılara uyarı Türkiye'de faaliyet gösteren bir kredi kuruluşunun yurt içi şubelerinde gerçek kişiler adına açılmış olan ve münhasıran çek keşide edilmesi dışında ticari işlemlere konu olmayan Türk Lirası, döviz ve kıymetli maden cinsinden tasarruf mevduatı hesaplarının anaparaları ile bu hesaplara ilişkin faiz reeskontları toplamının 150.000 TL'ye kadar olan kısmı, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu aracılığı ile sigorta kapsamındadır. Ancak, Vakıfbank tarafından ihraç edilecek finansman bonusu ve/veya tahviller ile borçlanılacak olan tutar, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 30.09.2010 tarih ve 3875 sayılı Kurul Kararı'nın 1-b) maddesinde de belirtildiği üzere, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna tabi değildir. Bu hususun gerçek kişi yatırımcılar tarafından yatırım kararı verilirken dikkate alınması gerekmektedir.	İhraçların TMSF'ye tabi olmadığı hususunda yatırımcılara uyarı Türkiye'de faaliyet gösteren bir kredi kuruluşunun yurt içi şubelerinde gerçek kişiler adına açılmış olan ve münhasıran çek keşide edilmesi dışında ticari işlemlere konu olmayan Türk Lirası, döviz ve kıymetli maden cinsinden tasarruf mevduatı hesaplarının anaparaları ile bu hesaplara ilişkin faiz reeskontları toplamının 200.000 TL'ye kadar olan kısmı, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu aracılığı ile sigorta kapsamındadır. Ancak, Vakıfbank tarafından ihraç edilecek finansman bonusu ve/veya tahviller ile borçlanılacak olan tutar, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 30.09.2010 tarih ve 3875 sayılı Kurul Kararı'nın 1-b) maddesinde de belirtildiği üzere, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna tabi değildir. Bu hususun gerçek kişi yatırımcılar tarafından yatırım kararı verilirken dikkate alınması gerekmektedir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
 Akat Mah. Etiler 18 Beşiktaş 34345 İstanbul
 Tic. Sic. No: 27090
 Tel: (0212) 352 35 77 Fax: (0212) 352 36 20
 www.vakifyatirim.com.tr
 İletişim Kurumları V.D. 922 008 8359
 Mersis No: 09220-0883-3900017

Erment Akar
 T.C. Cumhurbaşkanlığı
 Cumhurbaşkanlığı Hükümet Kurumu
 Cumhurbaşkanlığı İcra Kurulu
 Cumhurbaşkanlığı İcra Kurulu Başkanlığı
 Cumhurbaşkanlığı İcra Kurulu Başkanlığı
 Cumhurbaşkanlığı İcra Kurulu Başkanlığı

milyar dolar ile varlık alımlarında azaltıma başlanacağı ve Aralık ayında varlık alımlarını azaltma hızının artırılacağı açıklanmıştır. Kasım'da 70 milyar dolarlık hazine kâğıdı, 35 milyar dolarlık ipoteğe dayalı menkul kıymet; Aralık ayında ise 60 milyar dolarlık hazine kâğıdı, 30 milyar dolarlık ipoteğe dayalı menkul kıymet alınacağı açıklanmıştır. Varlık azaltım miktarı ise sabitlenmemiş ve miktarın koşullara göre değişebileceği belirtilmiştir.

Fed Başkanı Jerome Powell, faiz kararı sonrası yaptığı açıklamada, varlık alımlarının hızı azalsa bile, Fed politikasının ekonomiye güçlü destek sağladığını belirtmiştir. Powell, enflasyonun uzun vadeli %2 hedefine doğru yumuşadığını gördüklerini, enflasyonun hedefleri aşması durumunda araçların kullanılacağını ifade etmiştir. Fed'in Kasım ayı toplantısında en dikkat çekici noktalardan biri geçmiş Fed toplantılarında enflasyonun "kalıcı olmadığı" yönündeki açıklamaların "kalıcı olmasının beklenmediği" şeklinde değişmesi olmuştur. Powell, varlık alımlarının azaltılmasının gelecek yıl ortalarında sona ermesinin beklendiğini belirtmiştir. Ayrıca, varlık alımlarının azaltılmasının faiz artışlarına yönelik sinyal olmadığını söylemiştir.

Federal Açık Piyasa Komitesi'nin (FOMC) 2-3 Kasım tarihlerindeki toplantısının tutanaklarına göre, birçok üye, enflasyonun Komite'nin hedefleri ile tutarlı seviyelerden daha yüksek seyretmeye devam etmesi hâlinde Komite'nin varlık alım hızını ve Fed faiz hedef aralığını önceden öngörülenden daha erken ayarlamaya hazır olması gerektiği görüşünü belirtmiştir. Bazı üyeler ise hali hazırda faiz artırımının gelecek yıl önceden öngörülenden daha erken artırılması konusunda şu anda daha rahat olduklarını belirtirken, istihdam artışının cari hızının Fed'i maksimum istihdam hedefine 2022 yılı ortasına kadar ulaştıracağını veya yaklaştıracığını not etmiştir. Tutanaklarda üyelerin, ABD'deki enflasyon endişesi, faiz artırımı ve varlık alım azaltımı hakkındaki değerlendirmeleri yer almıştır. Büyüme risklerinin aşağı doğru yönelmeye devam ettiği ve ABD ekonomisinde 2022'de "sağlam" bir büyümenin beklendiği belirtilmiştir. Enflasyon görünümünün yukarı

YAKIN VAZIRLIK MENKUL KIYMETLER A.Ş.
YAKIN VAZIRLIK MENKUL KIYMETLER A.Ş. GENEL MÜDÜRLÜĞÜ
F-2/A Blok No:19 Beşiktaş 34338 İstanbul
Tic. Sic. No: 275577 - Fax: 954 00 00
www.yakinvazirlik.com.tr

İcraet Sicil No: 267226
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-4220-0883-5900017

varlık alımlarının aylık hızını hazine tahvilleri için 20 milyar dolar ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler için 10 milyar dolar düşürmeye karar vermiştir. Karar metninde enflasyonun pandemi ve tedarik zinciri sıkıntıları ile yükseldiği belirtilmiş, metinden enflasyonun geçici olduğu yönündeki ifadeler ise çıkarılmıştır. Ayrıca Aralık ayı toplantısında Fed üyelerinin beklentileri de açıklanmıştır. Buna göre enflasyon beklentileri yukarı yönlü revize edilmiş, 2021 enflasyon beklentisi %4,2'den %5,3'e, 2022 yılı beklentisi %2,2'den %2,6'ya çıkmıştır. Fed, enflasyon tahminlerini artırırken 2022 ve 2023'te 3'er kez faiz artışı öngörmüştür. Fed'in tahminlerine göre, fonlama oranına ilişkin medyan beklenti 2021 için %0,1 olarak bırakılırken; 2022 için %0,3'ten %0,9'a, 2023 için %1'den %1,6'ya ve 2024 için %1,8'den %2,1'e yükseltilmiştir. Eylül ayında %5,9 olarak açıklanan 2021 büyüme beklentisi %5,5'e düşürülmüş, 2022 büyüme beklentisi ise %3,8'den %4'e yükseltilmiştir. İşsizlik beklentilerinde ise aşağı yönlü revizyonlar yapılmıştır. 2021 işsizlik oranı beklentisi %4,8'den %4,3'e; 2022 işsizlik beklentisi de %3,8'den %3,5'e indirilmiştir. Fed Başkanı Powell, Fed'in, tam istihdam hedefini gözetmesine karşın enflasyondaki tehdidin önümüzdeki dönemde arttığını görmesi durumunda gerekirse faiz artırımına erken gidebileceği uyarısında bulunmuştur.

ABD ekonomisi üçüncü çeyrek büyüme oranı son revizyonda %2,1'den %2,3'e yukarı yönlü revize edilmiştir. Büyüme oranının yukarı yönlü revize edilmesinde harcamalardaki artış etkili olmuştur. Tüketici harcamaları geçen yılın aynı dönemine göre %2,0 artmıştır. Ülke ekonomisi, 2020 yılı genelinde ise Covid-19 salgınının etkisiyle %3,5 küçülerek 1946'dan bu yana en kötü performansını kaydetmişti. ABD ekonomisi ilk çeyrekte %6,3, ikinci çeyrekte %6,7 büyümüştü. 2021 yılında ise ABD ekonomisinin %5,5 büyümesi beklenmektedir. Fed'in bir önceki projeksiyonunda beklentisi ekonominin %7 büyümesi yönündeydi. Güney Afrika'da ortaya çıkan yeni varyant, ABD büyümesini baskılayabilecektir.

ABD'de TÜFE Kasım'da beklentilere paralel yıllık %6,8 artış kaydetmiştir. Aylık olarak da enflasyon %0,8 artarak beklentinin üstünde gerçekleşmiştir. Çekirdek enflasyon göstergesi olan gıda ve

beklenen uzun zaman alabileceği, ancak enflasyonun 2022'de önemli derecede azalacağı öngörülmüştür.

ABD ekonomisi büyüme oranı 2021 yılının üçüncü çeyreğinde Delta varyantının vakalardaki artışı hızlandırması nedeniyle yavaşlamıştır. Büyüme oranı 2021 yılının üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %2,2'den %2,1 seviyesine revize edilmiştir. Tüketici harcamaları bir önceki çeyreğe göre zayıflamıştır. Stoklardaki yükseliş ise yapılan revizyonda sabit kalmıştır. Kurumsal kârlar, ikinci çeyrekteki artışın üzerine üçüncü çeyrekte de %4,3 oranında çeyreklik bazda güçlü bir artış göstermiştir. Son çeyrekte büyümede yaşanan negatif etki, dış ticaretteki düşüşten kaynaklanmıştır. Ülke ekonomisi, 2020 yılı genelinde ise Covid-19 salgınının etkisiyle %3,5 küçülerek 1946'dan bu yana en kötü performansını kaydetmiştir. ABD ekonomisi ilk çeyrekte %6,3, ikinci çeyrekte %6,7 büyümüştü. 2021 yılında ise ABD ekonomisinin %5,9 büyümesi beklenmektedir. Fed'in bir önceki projeksiyonunda beklentisi ekonominin %7 büyümesi yönündeydi. Güney Afrika'da ortaya çıkan yeni varyant, ABD büyümesini baskılayabilecektir.

ABD'de TÜFE Ekim'de %5,8 olan beklentilerin üzerinde yıllık %6,2 artış kaydetmiştir. Aylık olarak da enflasyon %0,9 artarak beklentinin üstünde gerçekleşmiştir. Çekirdek enflasyon göstergesi olan gıda ve enerji dışı TÜFE, beklentilerin üstünde yıllık olarak %4,6 artmıştır. Çekirdek enflasyon aylık bazda ise %0,6 artış göstererek beklentilerin üstünde gerçekleşmiştir. Enflasyonda yıllık bazda artış, 1990'dan bu yana en yüksek seviyesini korumuştur. Ekim ayında gıda fiyatları bir önceki aya göre değişim göstermezken, enerji fiyatları sert yükselmiştir. Enerji fiyatları Ekim'de aylık bazda %4,8 artış kaydederek art arda beşinci ve en güçlü artışını gerçekleştirmiştir. Gıda fiyatları enflasyonu ise aylık olarak %0,9 artış göstererek Nisan 2020'den bu yana en hızlı artışını korumuştur. ÜFE Ekim'de yıllık bazda %8,6 olurken, aylık bazda %0,6 ile beklentilere paralel gerçekleşmiştir. Ekim ayında ÜFE, ivme kazanarak enflasyonist baskıların kalıcı olacağına yönelik endişeleri artırmıştır. Çekirdek ÜFE ise Ekim'de aylık bazda %0,5 olan beklentilerin altında %0,4, yıllık bazda ise %6,8 artmıştır. ABD'de enflasyonun 2022'de önemli derecede azalacağı öngörülmüştür.

ABD'de enflasyonun 2022'de önemli derecede azalacağı öngörülmüştür. ABD ekonomisi büyüme oranı 2021 yılının üçüncü çeyreğinde Delta varyantının vakalardaki artışı hızlandırması nedeniyle yavaşlamıştır. Büyüme oranı 2021 yılının üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %2,2'den %2,1 seviyesine revize edilmiştir. Tüketici harcamaları bir önceki çeyreğe göre zayıflamıştır. Stoklardaki yükseliş ise yapılan revizyonda sabit kalmıştır. Kurumsal kârlar, ikinci çeyrekteki artışın üzerine üçüncü çeyrekte de %4,3 oranında çeyreklik bazda güçlü bir artış göstermiştir. Son çeyrekte büyümede yaşanan negatif etki, dış ticaretteki düşüşten kaynaklanmıştır. Ülke ekonomisi, 2020 yılı genelinde ise Covid-19 salgınının etkisiyle %3,5 küçülerek 1946'dan bu yana en kötü performansını kaydetmiştir. ABD ekonomisi ilk çeyrekte %6,3, ikinci çeyrekte %6,7 büyümüştü. 2021 yılında ise ABD ekonomisinin %5,9 büyümesi beklenmektedir. Fed'in bir önceki projeksiyonunda beklentisi ekonominin %7 büyümesi yönündeydi. Güney Afrika'da ortaya çıkan yeni varyant, ABD büyümesini baskılayabilecektir.

Tel: (212) 261 3577 Fax: (212) 261 3578
www.vahiyatirim.com.tr
Kazımüstü Ticareti Şişli No: 33728
Beşinci Kurumlar V.D. 022 008 3398
Mersis No: 0-8220-0883-4900017

enerji dışı TÜFE, beklentilere paralel %4,9 artmıştır. Çekirdek enflasyon aylık bazda ise %0,5 artış göstererek beklentilere paralel gerçekleşmiştir. Enflasyonda yıllık bazda artış, 1982'den bu yana en yüksek seviyesini korumuştur. ÜFE Kasım'da aylık bazda %0,5 olan beklentilerin üzerinde %0,8 artmış ve yıllık bazda %9,6'ya yükselmiştir. Böylece ÜFE 2010'dan bu yana görülen en yüksek seviyeye çıkmıştır. Çekirdek ÜFE de beklentilerin üzerinde aylık bazda %0,7, yıllık bazda %7,7 artmıştır. Fed'in de takip ettiği kişisel tüketim harcamaları (PCE endeksi) Kasım'da aylık %0,6, yıllık %5,7 artmıştır. Yıllık artış 1982'den beri en büyük artış olmuştur. Çekirdek PCE ise yıllık %4,2'den %4,7'ye yükselmiştir. Dayanıklı mal siparişleri de Kasım'da %2,5 ile tahminlerin (%1,8) üzerinde artmıştır. Dayanıklı mal siparişleri de Kasım'da %4,7'ye yükselmiştir. Perakende satışlar ise Kasım'da %0,8 olan beklentilerin altında aylık bazda %0,3 artmış, satışlardaki artış yıllık bazda %18,2'ye çıkmıştır. Perakende satış verisinin beklentilerin altında kalması, fiyatlardaki yukarı yönlü seyrin ve tedarik sıkıntıları nedeniyle tüketicilerin harcamalarını daha çok Ekim ayına çekmelerinden kaynaklanmıştır.

ABD'de tarım dışı istihdam Kasım'da 550 bin artış beklentisinin altında 210 bin artmıştır. Ekim ayı için 531 bin olarak açıklanan istihdam artışı 546 bine revize edilmiştir. İşsizlik oranı Kasım'da %4,6'dan %4,2'ye gerilemiş ve %4,5 olan beklentinin altında gerçekleşmiştir. Ortalama saatlik kazançlar Kasım'da bir önceki aya göre %0,3, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %4,8 ile beklentilerin altında artış göstermiştir. İşgücüne katılım oranı Kasım'da %61,8 ile önceki aya göre yükselmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Aralık ayı para politikası toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiş ve gecelik mevduat oranını -%0,50'de, politika faizini %0'da ve gecelik borç verme oranını %0,25'te bırakmıştır. ECB, Pandemi Acil Alım Programı (PEPP)'nin Mart 2022'de sona erdirilmesinin ardından, Nisan ayı ile birlikte Varlık Alım Programı (APP) çerçevesinde aylık 20 milyar euro olan tahvil alım miktarını 40 milyar euroya çıkarma kararı almıştır. Açıklamaya göre, APP ile aylık varlık alımı yılın üçüncü çeyreğinde 30 milyar euro

Erkan Akar

gerçekleşmiştir. Beklenti ise satışların %1,4 yükselmesi yönündeydi. Perakende satışlar yıllık bazda ise %16,3 artmıştır. Veri, tüketici talebinin yüksek tasarruflar ve artan ücretlerin etkisiyle güçlü seyrektliğini göstermiştir. İnternet satışlardaki artışın yanı sıra otomobil satışlarındaki yükseliş de veriyi desteklemiştir. Öte yandan, benzin satışları da yükselen fiyatlar ile güçlenmiştir. ABD'de sanayi üretimi aylık bazda %1,6 ile beklentilerin üzerinde artış göstermiştir. İmalat sanayi üretimi ise aylık bazda beklentileri aşarak %1,2 yükselmiştir. İda kasırgasının etkisinden çıkılması, verinin yükselmesinde etkili olmuştur. Kapasite kullanım oranı artış gösterirken, yüksek teknoloji sektörü gücünü korumuştur.

ABD'de tarım dışı istihdam Ekim'de 450 bin artış beklentisinin üzerinde 531 bin artmıştır. Eylül ayı için 194 bin olarak açıklanan istihdam artışı 312 bine, Ağustos ayı için 366 bin olarak açıklanan istihdam artışı 483 bine revize edilmiştir. İşsizlik oranı Ekim'de %4,8'den %4,6'ya gerilemiş ve %4,7 olan beklentinin altında gerçekleşmiştir. Ortalama saatlik kazançlar Ekim'de bir önceki aya göre %0,4 ile beklentilere paralel artış göstermiştir. Ortalama saatlik kazançlarda yıllık değişim de %4,9 ile beklentilerle aynı seviyede gerçekleşmiştir. İşgücüne katılım oranı Ekim'de %61,6 ile beklentilerin bir miktar altında kalırken, önceki aya göre değişim göstermemiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Ekim ayı para politikası toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiş ve gecelik mevduat oranını -%0,50'de, politika faizini %0'da ve gecelik borç verme oranını %0,25'te bırakmıştır. ECB pandemi varlık alım programının (PEPP) büyüklüğünü de değiştirmeyerek 1,85 trilyon euroda tutmuştur. Karar metninde bu programın en azından Mart 2022'ye kadar devam edeceği yinelenmiştir. Ayrıca PEPP tahvil alımlarının ikinci ve üçüncü çeyreğe kıyasla daha ılımlı hızda devam edeceği vurgulanmıştır. Varlık alım programı (APP) kapsamındaki aylık 20 milyar euroluk alımların ilk faiz artışından hemen öncesine kadar süreceği ve tahvil alımlarının esnek şekilde yapılacağı ve finans şartlarında istenmeyen sıkılaşmayı önlemeyi amaçladığı belirtilmiştir.

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
KAPALILIK
F-2/4 Blok Kat: 8 Boşluk: 34361 SAKARYA
Tic. Sic. No: 27333-77 Fax: 0264 212 30 30
www.vakifyatirim.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5500017

olacaktır. ECB, aylık varlık alımının Ekim 2022'de ise aylık 20 milyar euroya ineceğini belirtmiştir. ECB, açıklamasında "Pandemi ile ilgili negatif şokların ortaya çıkması durumunda PEPP kapsamında net alımlar devam edebilir." ifadesi yer almıştır.

ECB Başkanı Christine Lagarde, enflasyonun kısa vadede yüksek kalacağını belirtirken, 2022'de faizleri artırımlarının muhtemel olmadığı sinyali vermiştir. ECB, bu toplantıda ekonomiye ilişkin projeksiyonlarını da yayımlamıştır. 2021 Euro Bölgesi büyüme beklentisi %5'ten %5,1'e yükseltilmiş, 2022 büyüme beklentisi ise %4,6'dan %4,2'ye çekilmiştir.

ECB'nin 2021 için enflasyon beklentisi %2,2'den %2,6'ya, 2022 enflasyon beklentisi ise %1,7'den %3,2'ye yükseltilmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisi 3. çeyrekte önceki çeyreğe kıyasla %2,2, yıllık bazda da %3,7 ile tahminlere paralel büyümüştür. Aynı dönemde Avrupa Birliği (AB) ekonomisi %2,1 büyümüştür. Üçüncü çeyrekte en yüksek çeyreklik büyüme %3,3 ile Avusturya'da gerçekleşirken, onu %3 büyümeyle Fransa ve %2,9'luk büyüme oranıyla Portekiz takip etmiştir.

Euro Bölgesi'nde enflasyon Kasım'da artan enerji maliyetlerinin ve tedarik zinciri sıkıntılarının etkisiyle rekor yüksek seviyeye çıkmıştır. TÜFE Kasım'da yıllık bazda %4,9'a yükselmiş ve verinin tutulmaya başladığı 25 yılda görülen en yüksek seviye gerçekleşmiştir. Çekirdek TÜFE de yıllık bazda %2,6 ile tahminlerin üzerinde artmıştır. Euro Bölgesi'nde enflasyonun bir süre daha yüksek seyretmesi beklenmektedir. Omikron varyantı nedeniyle Hollanda ve Almanya gibi bazı Avrupa ülkelerinde yeni kısıtlamaların devreye girmesinin üretim ve tedarik zincirindeki sıkıntıları daha da artırabileceği düşünülmektedir. ECB Başkanı Christine Lagarde, enflasyonun kısa vadede yüksek kalacağını belirtirken; ECB, 2021 enflasyon tahminini %2,6'ya, 2022 tahminini ise %3,2'ye yükseltmiştir.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), Aralık toplantısında para politikasında değişikliğe gitmemiş ve faiz oranlarını ve varlık alım programlarını değiştirmemiştir. Banka politika faizini -%0,1 düzeyinde

Toplantı sonrasında konuşan ECB Başkanı Lagarde, ekonomik faaliyetlerin yıl sonuna kadar salgın öncesindeki seviyeleri geçmesini beklediklerini, enflasyonun öncelikle enerji fiyatlarındaki artış ile talepteki toparlanmanın arzı geçmesi nedeniyle yükseldiğini, enflasyonun yakın vadede daha da yükseleceğini ancak önümüzdeki yıl içinde düşüşe geçeceğini öngördüklerini söylemiştir. Lagarde, enflasyondaki artışın büyük ölçüde petrol, gaz ve elektrik gibi enerji fiyatlarındaki yükseliş, ekonominin açılmasıyla artan talebin arzı geride bırakması ve tedarik sıkıntısından kaynaklandığını ve söz konusu etkenlerin 2022'de hafiflemesini beklediklerini belirtmiştir. Arz kıtlığı ve yüksek enerji fiyatlarının daha uzun sürese ekonomik toparlanmayı yavaşlatabileceğini belirten Lagarde, yüksek enflasyon aşamasının beklentilerden uzun süreceğini eklemiştir. Lagarde, piyasalarda oluşan faiz artışı beklentisinin ise yönlendirmelerle uyumlu olmadığını açıklamıştır.

ECB'nin Ekim ayına ilişkin toplantı tutanaklarında, ekonomiyi yönelik cömert para politikası desteğinin, iyileşen enflasyon görünümüne bağlı olarak gelecekte yeniden değerlendirilmesi ve ECB'nin hesaplarının zaman içinde daha tarafsız olması gerektiği belirtilmiştir. Üyelerin son fiyat baskısının önceden tahmin edilenden daha kalıcı olmasının beklendiği ve orta vadeli beklentilere ilişkin belirsizliğin yüksek olduğu konusunda hem fikir olmalarına rağmen enflasyondaki artışın büyük ölçüde geçici faktörlerden kaynaklandığı tutanaklarda tekrarlanmıştır. Üyeler ayrıca, Aralık ayında mevcut verilerin enflasyona yönelik kesin bir çözüm sunmayabileceği ve ECB'nin gelecekteki para politikası eylemlerine izin vermek için politika seçeneklerini açık tutması gerektiği konusunda da görüşlerini bildirmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisi 3. çeyrekte önceki çeyreğe kıyasla %2,2, yıllık bazda da %3,7 ile tahminlere paralel büyümüştür. Aynı dönemde Avrupa Birliği (AB) ekonomisi %2,1 büyümüştür. Üçüncü çeyrekte en yüksek çeyreklik büyüme %3,3 ile Avusturya'da gerçekleşirken, onu %3 büyümeyle Danimarka (%3,2), Almanya (%3,1) ve İsveç (%3,0) takip etmiştir.

Abdurrahman Etilim, Murat Cadi, Pak. Murat
P-3/A Blok 106-8 Boskitaş 34333 İSTANBUL
Tel: 0212 352 35 77 Fax: 0212 352 35 77
www.pakiyatinim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 27228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8356
Mersis No: 0-9220-0883-59000-17

tutmuş, 10 yıl vadeli Japon devlet tahvil getiri hedefini %0 civarında devam ettirme kararı almıştır. BoJ, ülkenin salgından zarar gören işletmelerine yönelik ve Mart ayında sona ermesi öngörülen özel desteğini tekrar uzatmıştır. BoJ, büyük işletmeler için daha avantajlı fonlamaları işaret ederek, özel sektör tahvil varlıklarını Nisan ayından itibaren kademeli bir şekilde pandemi öncesi seviyelere indireceğini belirtmiştir. Japonya Merkez Bankası son 49 toplantıda faiz oranında bir değişikliğe gitmezken, Banka'nın önümüzdeki dönemde de faizi değiştirmesi beklenmemektedir.

Japonya'da yıllık manşet tüketici fiyatları %0,2, gıda hariç tüketici fiyatları %0,1, gıda ve enerji hariç tüketici fiyatları -%0,5 seviyesinde bulunuyor.

Japonya ekonomisinin daha önce %3 olan üçüncü çeyrek daralma oranı, vaka sayısındaki artışın tüketimi azaltması ve küresel çip arzındaki problemlerin ardından %3,6 daralma olarak revize edilmiştir. Üçüncü çeyrekte ülke ekonomisi bir önceki çeyreğe göre %0,9 küçülmüştür. Yılın üçüncü çeyreğinde, tüketicilerin evlerinde kalması ve fabrikaların üretimlerini azaltması beklenenden daha fazla daralmaya neden olmuştur. Tüketim, Covid-19 vakalarının yaz döneminde hızla artması ve bunun sonucu acil kısıtlamaların yeniden başlatılması ya da süresinin uzatılması ve alışveriş yapanların daha temkinli hareket etmesi ile birlikte düşmüştür. Tedarik zinciri sorunları, Japon firmaların çip ve diğer parça sıkıntısı çekmeleri ve bunun da aralarında Toyota Motor Corp.'un bulunduğu ülkenin en büyük imalatçı şirketlerini daha az üretmek zorunda bırakması ile birlikte üretimi olumsuz etkilemiştir. Bu sorunlar aynı zamanda şirketlerin yatırım planlarını askıya almaları için ilave sebepler oluşturmıştır. Veriler yeni Başbakan Fumio Kishida'nın ekonomik toparlanmayı yeniden başlatma ve önümüzdeki yıl yapılacak seçimler öncesi iktidarını pekiştirme çabaları dahilinde teşvik paketi için beklentileri de artırmıştır.

Çin Merkez Bankası (PBoC), 20 Aralık'ta yavaşlayan ekonomisindeki büyümeyi teşvik etmek için gösterge kredi faiz oranlarını (LPR) 20 ay sonra ilk kez düşürmüştür. Bir yıllık LPR beş baz

Erment Aber

Euro Bölgesi'nde enflasyon Ekim'de %3,7 artış beklentilerinin üzerinde yıllık bazda %4,1 artmış ve yükseliş eğilimini sürdürmüştür. Aylık bazda ise enflasyon %0,5 artış beklentilerinin üzerinde %0,8 artmıştır. Enflasyonda enerji fiyatlarındaki artış belirleyici olmuştur. Enerji fiyatları aylık bazda %23,5 artış göstermiştir. Özellikle doğalgaz ve petrol fiyatlarında yaşanan yükselişin bir süre daha Euro Bölgesi enflasyonu üzerinde baskı oluşturacağı düşünülmektedir. Euro Bölgesi'nde enflasyonun 2022 yılının ilk 6 ayında Merkez Bankası'nın hedefi olan %2'nin üzerinde seyretmesi beklenmektedir.

Alman ekonomisi üçüncü çeyrek büyüme oranı çeyreklik bazda %1,8'den %1,7'ye revize edilmiştir. Ülke ekonomisi yıllık bazda ise beklentilere paralel %2,5 büyümüştür. Aralık ayı tüketici güven endeksi beklentilerin altında kalarak Kasım ayındaki 1 seviyesinden -1,6'ya gerilemiştir. Almanya'da hükümet, bu yıl için daha önce %3,5 olarak açıklanan resmi büyüme beklentisini pandeminin kalıcı etkileri ve tedarik zincirindeki sıkıntılardan dolayı aşağı yönlü revize ederek %2,6'ya çekmiştir.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), Ekim toplantısında beklentilere paralel olarak para politikasında değişikliğe gitmemiştir. Banka, politika faizini eksi %0,1 düzeyinde tutmuş, 10 yıl vadeli Japon devlet tahvil getiri hedefini %0 civarında devam ettirme kararı almıştır. BoJ ayrıca, sınırsız miktarda devlet tahvil ve yıllık 12 trilyon yen borsa yatırım fonları (ETF) ile yıllık 180 milyar yen Japon gayrimenkul yatırım fonları (J-REIT) alımına devam edeceğini açıklamıştır. Bankanın karar metninde, %2 enflasyon hedefine ulaşana kadar Getiri Eğrisi Kontrollü Parasal Genişleme politikasına devam edileceği vurgulanarak, "Yıllık enflasyon %2 hedefini aşana ve istikrarlı bir şekilde hedefin üzerinde kalana kadar parasal tabanın genişletilmesine devam edeceğiz." ifadeleri kullanılmıştır. Karar sonrası yayımlanan metinde, Japonya ekonomisinde genel görünüme bakıldığında, Kovid-19 salgınından kaynaklanan aşağı yönlü baskının hizmet tüketimi üzerinde devam etmesi ve arz yönlü kısıtlamalar nedeniyle ihracat ve üretimin geçici olarak yavaşlamasının beklenildiği belirtilmiştir. Ekonomideki gelişmeler paralel olarak Euro Bölgesi'nde enflasyonun %2 hedefini aşması ile kıyaslandığında, öngörülen

puan indirilerek %3,85'ten %3,80'e düşürülürken, beş yıllık LPR %4,65'te bırakılmıştır.

Çin ekonomisi üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,2, yıllık bazda ise %5 olan beklentilere yakın %4,9 büyümüştür. Böylece son dört çeyrekteki en düşük büyüme oranı gerçekleşmiştir. Çin ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %18,9, ikinci çeyrekte ise %7,9 büyümüştü. Üçüncü çeyrekte ekonomik büyümenin yavaşlamasında enerji ve gayrimenkul sektörlerinde yaşanan krizler etkili olmuştur. Pekin'in emlak sektörü üzerindeki sıkılaşan kısıtlamaları inşaat aktivitesini azaltırken, ara sıra görülen koronavirüs vakalarının tüketici harcamaları tarafında yarattığı ağırlığa ek olarak, elektrik kesintileri Eylül ayında fabrikaların üretimlerini azaltmasına ya da tamamen durdurmasına neden olmuştur. 2020 yılının tamamında beklentilerin üzerinde %2,3 büyüyen Çin ekonomisinin bu yıl %8,4 büyümesi beklenmektedir. Ülke ekonomisinin 2022 yılında ise daha ılımlı bir şekilde %5 büyüyeceği tahmin edilmektedir. Öte yandan Çin'de ekonomik büyüme modelinin değiştirilmesine yönelik alınan tedbirler, son dönemde yaşanan elektrik kesintilerinin üzerinde aksamaya neden olması ve artan enerji maliyetlerinin tedarik zinciri üzerinde yarattığı baskıların, fiyatlar ve büyüme üzerinde de baskı yaratması beklenmektedir.

Çin'de Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) Kasım'da geçen yılın aynı ayına göre %12,9 artmıştır. ÜFE bir önceki ay seviyesi olan %13,5'ten gerilerken, piyasa beklentisi olan %12,1'in üzerinde gerçekleşmiştir. Enflasyondaki bu yavaşlama, hükümetin güçlü artan emtia fiyatlarını kontrol etme ve son birkaç aydır enerji darlıkları ile mücadele etmeye yönelik çabalarının etkilerini göstermeye başladığının bir işareti olarak değerlendirilmiştir. Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) ise Kasım'da yıllık bazda %2,3 artmıştır. Tüketici enflasyonu, sebze fiyatları %30,6 yükselirken, domuz eti fiyatlarının %32,7 düşmesi ile birlikte hız kazanmıştır. Daha volatil gıda ve enerji fiyatlarını kapsamayan çekirdek TÜFE, yer yer ortaya çıkan Kovid-19 salgınlarının hizmet sektörü tüketimi üzerinde baskı oluşturmaya birlikte %1,2 yükselmiştir. Çin ekonomisine yönelik yıl sonu enflasyon beklentisi %2 olup, 2022 yılı beklentisi ise %1,8'dir.

büyüme oranlarının 2021 mali yılı için düşürüldüğü, 2022 mali yılı için ise yükseltildiği aktarılarak, "Covid-19'un etkisine bağlı olarak ekonomik faaliyete yönelik riskler şu an için aşağı yönlü, ancak projeksiyon döneminin ortası için genellikle dengeli. Fiyatlara yönelik riskler ise aşağı eğimlidir." değerlendirmeleri yapılmıştır. Bu kapsamda BoJ, Mart 2022'de bitecek 2021 mali yılına ilişkin enflasyon orta noktası tahminini %0,6'dan %0'a, reel Gayrisafi Yurt içi Hasıla (GSHY) tahminini ise %3,8'den %3,4'e indirmiştir. Öte yandan banka, Mart 2023'te bitecek 2022 mali yılına ilişkin enflasyon beklentisini değiştirmeyerek %0,9 düzeyinde tutarken, büyüme öngörüsünü %2,7'den %2,9'e revize etmiştir.

Japonya ekonomisi üçüncü çeyrekte yıllıklandırılmış olarak bir önceki çeyreğe göre %0,7 olan beklentilerin üzerinde %3 küçülmüştür. Yılın üçüncü çeyreğinde, tüketicilerin evlerinde kalması ve fabrikaların üretimlerini azaltması beklenenden daha fazla daralmaya neden olmuştur. Tüketim, Kovid-19 vakalarının yaz döneminde hızla artması ve bunun sonucu acil kısıtlamaların yeniden başlatılması ya da süresinin uzatılması ve alışveriş yapanların daha temkinli hareket etmesi ile birlikte düşmüştür. Tedarik zinciri sorunları, Japon firmaların çip ve diğer parça sıkıntısı çekmeleri ve bunun da aralarında Toyota Motor Corp.'un bulunduğu ülkenin en büyük imalatçı şirketlerini daha az üretmek zorunda bırakması ile birlikte üretimi olumsuz etkilemiştir. Bu sorunlar aynı zamanda şirketlerin yatırım planlarını askıya almaları için ilave sebepler oluşturmıştır. Veriler yeni Başbakan Fumio Kishida'nın ekonomik toparlanmayı yeniden başlatma ve önümüzdeki yıl yapılacak seçimler öncesi iktidarını pekiştirme çabaları dahilinde teşvik paketi için beklentileri de artırmıştır.

Çin Merkez Bankası (PBoC), Kasım ayında gerçekleştirdiği toplantısında, politika faizi olarak baz alınan kredi faiz oranını değiştirmeyerek %3,85 düzeyinde, 5 yıllık kredi faiz oranını %4,65 düzeyinde bırakmıştır. Beklentiler doğrultusunda açıklanan karar ile PBoC, üst üste 19. ayda da politika faizini değiştirmemiştir. Banka, son aylarda emlak sektöründe beklenen etkisi ile keskin bir gerilemenin yaşanmadığını belirtmiştir. Çin Merkez Bankası, Kasım ayında gerçekleştirdiği toplantısında, politika faizi olarak baz alınan kredi faiz oranını değiştirmeyerek %3,85 düzeyinde, 5 yıllık kredi faiz oranını %4,65 düzeyinde bırakmıştır. Beklentiler doğrultusunda açıklanan karar ile PBoC, üst üste 19. ayda da politika faizini değiştirmemiştir. Banka, son aylarda emlak sektöründe beklenen etkisi ile keskin bir gerilemenin yaşanmadığını belirtmiştir.

Türkiye ekonomisi 2021 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre beklentilerin bir miktar altında %7,4 oranında büyümüştür. Böylece Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %11,7 büyümüştür. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH, 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,8, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %2,7 artmıştır. Harcama bileşenlerine göre yılın üçüncü çeyreğinde, büyüme en yüksek katkı net ihracat ve tüketici harcamalardan gelmiştir. Üçüncü çeyrekte büyüme en yüksek katkısı yapan sektör ise hizmetler sektörü olmuştur. İnşaat ve tarım sektörleri ise büyümeyi negatif yönlü etkilemiştir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Kasım'da %3 olan piyasalık beklentilerinin üzerinde aylık bazda %3,51 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Ekim'deki %19,89'dan %21,31'e yükselmiştir. Böylece enflasyon Kasım 2018'den sonraki en yüksek seviyesine çıkmıştır. Kasım'da gıda ve alkolsüz içecekler ile ulaştırma gruplarındaki artış enflasyondaki artışta belirleyici olurken, genele yayılan bir artış yaşanmıştır. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Kasım'da bir önceki aya göre %2,81 artmış ve yıllık bazda Ekim'deki %16,82'den Kasım'da %17,62'ye yükselmiştir. Böylece çekirdek enflasyon son yedi ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Kasım'da bir önceki aya göre %9,99 artmış ve yıllık bazda Ekim'deki %46,31'den %54,62'ye yükselmiştir. Yİ-ÜFE'deki yükselişte kurdaki artış ve enerji fiyatlarındaki yükseliş belirleyici olmuştur. Kasım'da aylık bazda %13,33 yükselen enerji fiyatları yıllık bazda ise %90,3 artmıştır. Ekim'in ardından Kasım'da da enerji fiyatlarındaki hızlı artışın devam etmesi ve sanayide kullanılan doğalgaza %20'den fazla zam gelmiş olması üretim maliyetlerini artırdığı için önümüzdeki dönem TÜFE üzerinde yukarı yönlü baskıyı artırmaktadır.

Eylül'de 1,67 milyar dolar fazla veren cari işlemler dengesi Ekim'de 2,5 milyar dolar olan beklentilerin üzerinde 3,16 milyar dolar fazla vermiştir. İhracat performansının desteğinin yanı sıra altın ithalatının yıllık bazda %87 gerilemesinin etkisiyle 2009 yılı Şubat ayından sonra ilk defa dış ticaret fazlası verilmesi cari işlemler

Excellent Actor

tedbirlerine işaret etmiştir. PBoC, son çeyrek dönem para politikası raporunda, politika görünümünden, "normal para politikasına" bağlı kalınacağı dâhil, önceki raporlarında yer verdiği birkaç önemli söylemi kaldırmıştır.

Çin ekonomisi üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,2, yıllık bazda ise %5 olan beklentilere yakın %4,9 büyümüştür. Böylece son dört çeyrekteki en düşük büyüme oranı gerçekleşmiştir. Çin ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %18,9, ikinci çeyrekte ise %7,9 büyümüştü. Üçüncü çeyrekte ekonomik büyümenin yavaşlamasında enerji ve gayrimenkul sektörlerinde yaşanan krizler etkili olmuştur. Pekin'in emlak sektörü üzerindeki sıkılaşan kısıtlamaları inşaat aktivitesini azaltırken, ara sıra görülen koronavirüs vakalarının tüketici harcamaları üzerinde yarattığı ağırlığa ek olarak, elektrik kesintileri Eylül ayında fabrikaların üretimlerini azaltmasına ya da tamamen durdurmasına neden olmuştur. 2020 yılının tamamında beklentilerin üzerinde %2,3 büyüyen Çin ekonomisinin bu yıl %8,4 büyümesi beklenmektedir. Ülke ekonomisinin 2022 yılında ise daha ılımlı bir şekilde %5 büyüyeceği tahmin edilmektedir. Öte yandan Çin'de ekonomik büyüme modelinin değiştirilmesine yönelik alınan tedbirler, son dönemde yaşanan elektrik kesintilerinin üzerinde aksamaya neden olması ve artan enerji maliyetlerinin tedarik zinciri üzerinde yarattığı baskıların, fiyatlar ve büyüme üzerinde de baskı yaratması beklenmektedir.

Çin'de Üretici Fiyatları Endeksi (ÜFE) Ekim'de geçen yılın aynı ayına göre %13,5 artmış ve 21.yüzyılın en yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir. Hükümetin kömür fiyatlarına müdahale etmesi gibi müdahalelerin, ÜFE'deki yükselişi önümüzdeki dönemde frenleme ihtimali bulunmaktadır. Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) ise Ekim'de yıllık bazda %1,5 artışla yükselişini sürdürmüştür. Ülkede talebin ılıman kalmasına rağmen TÜFE'deki yükseliş artan girdi maliyetlerinin tüketici fiyatlarına yansıdığını göstermektedir. Bu eğilimin devam etmesi durumunda özellikle Çin Yeni Yılı sırasında enflasyonun çok daha yüksek seviyeye çıkması beklenmektedir. Bu durum ise

Yüksek Enflasyon ve Para Politikası Kurulu
Akıt Mah. Çubukla Mah. Cad. Park Maya B. Kat: 1
E-2/A Blok Kat: 18 Beşiktaş 34345 İstanbul
Tel: 0212 307 35 77 Fax: 0212 307 35 78
www.yakivayim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 657228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

dengelesinin Ekim ayı gerçekleşmesinde belirleyici olmuştur. Hizmet gelirleri mevsimsel etkinin en yüksek olduğu Ağustos ayının ardından artış ivmesi azalsa da pandeminin yarattığı baz etkisiyle Ekim'de yıllık olarak %91 artış göstermiştir. Ocak-Ekim toplamına bakıldığında cari açıkta geçen yıla göre %71'lik gerileme yaşanmasında enerji ithalatındaki artışa karşın, altın ithalatındaki belirgin gerileme ve rekabetçi kur desteğiyle ihracatın yıllık bazda %34 artış göstermesi belirleyici olmuştur. 12 aylık kümülatif toplamda 2020 yılı Ekim ayında 31,7 milyar dolar açık veren cari işlemler dengesi bu yıl 15,4 milyar dolar açık vermiştir. Dış ticaret açığı yıllık bazda %22 gerileyerek 35,2 milyar dolardan 27,6 milyar dolara gerilerken, hizmet gelirleri %72 artarak 13,3 milyar dolardan 23 milyar dolara yükselmiştir. Ekim'de yaklaşık 400 milyon dolar doğrudan yatırım ve 2,6 milyar dolar net hata noksan kanalıyla sermaye girişinin gerçekleştiği ortamda, 2,2 milyar dolar portföy yatırımlarından, 2,4 milyar dolar diğer yatırımlardan net döviz çıkışından sonra net 1,5 milyar dolar rezerv artışı yaşanmıştır.

2020 yılının Kasım ayında 13,4 milyar TL fazla veren merkezî yönetim bütçe dengesi 2021 yılının Kasım ayında %138,3 artışla 32 milyar TL fazla vermiştir. Bütçe fazlasındaki artışta bütçe gelirlerindeki artış belirleyici olmuştur. Ocak-Kasım döneminde ise bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre %64,8 azalarak 46,5 milyar TL'ye gerilemiştir. Söz konusu düşüşte yine bütçe gelirlerindeki artış etkili olmuştur. Son gerçekleşmeler 2021 yılı bütçe açığının bütçe hedefi olan 245 milyar TL'nin ve son OVP tahmini olan 230 milyar TL'nin altında kalacağını işaret etmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 16 Aralık'ta yapılan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklentilere paralel 100 baz puan düşürerek %14 seviyesine indirmiştir. Karar metninde, ihracattaki artış eğiliminin güçlenmesiyle cari işlemler dengesinin 2022 yılında fazla vermesinin öngörüldüğü ve cari işlemler dengesindeki iyileşme eğiliminin güçlenerek devam etmesinin fiyat istikrarı hedefi için önem arz ettiği, bu bağlamda ticari ve bireysel kredilerin yavaşlıktan takip edildiği ifade edilmiştir. Politika faizinin 100 baz puan indirilerek, arz yönü ve para

Çinli politika yapımcılar için ekonomik yavaşlamaya karşı uygulanacak politikalarda sınırlayıcı olacaktır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings, Çin için 2021 yılı GSYH büyüme tahminini Çin'in gayrimenkul sektöründeki yavaşlamanın iç talebe etkisini neden göstererek %8,4'ten %8,1'e indirmiştir.

Türkiye ekonomisi 2021 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre beklentilerin bir miktar altında %7,4 oranında büyümüştür. Böylece Türkiye ekonomisi yılın ilk çeyreğinde %11,7 büyümüştür. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH, 2021 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,8, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %2,7 artmıştır. Harcama bileşenlerine göre yılın üçüncü çeyreğinde, büyümeye en yüksek katkı net ihracat ve tüketici harcamalardan gelmiştir. Üçüncü çeyrekte büyümeye en yüksek katkısı yapan sektör ise hizmetler sektörü olmuştur. İnşaat ve tarım sektörleri ise büyümeyi negatif yönlü etkilemiştir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ekim'de beklentilerin altında aylık bazda %2,39 artmış, yıllık bazda ise Eylül'deki %19,58'den %19,89'a yükselmiştir. Böylece enflasyon Ocak 2019'dan sonraki en yüksek seviyesine çıkmıştır. Ekim'de enflasyonda genele yayılan bir artış yaşanırken, kurdaki, akaryakıt fiyatlarındaki ve enerji maliyetlerindeki artış belirleyici olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ekim'de bir önceki aya göre %1,79 artmış ve yıllık bazda Eylül'deki %16,98'den %16,82'ye gerilemiştir. Çekirdek enflasyonda yıllık bazda yaşanan düşüşü geçen yıldan gelen baz etkisi belirleyici olmuştur. Gruplar bazında ise ev eşyası ve sağlık gruplarında yıllık bazda yaşanan düşüşün çekirdek enflasyondaki düşüşü katkı sağladığı görülmektedir. Öte yandan kurdaki yükselişin sürdüğü bir ortamda baz etkisinin olumlu katkısının gelecek aylarda da devam edip etmeyeceği takin edilecektir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE)

[illegible]

politikası etki alanı dışındaki arızı faktörlerin fiyat artışları üzerinde oluşturdğu geçici etkilerin ima ettiği alanın kullanımının tamamlanmasına karar verildiği belirtilmiştir. Ayrıca alınmış olan kararların birikimli etkilerinin 2022 yılının ilk çeyreğinde yakından takip edileceği ve bu dönemde fiyat istikrarının sürdürülebilir bir zeminde yeniden şekillenmesi amacıyla geniş kapsamlı politika çerçevesinin gözden geçirme sürecinin yürütüleceği açıklanmıştır. TCMB'nin, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli %5 hedefine ulaşmaya kadar elindeki tüm araçları kararlulukla kullanmaya devam edeceği tekrarlanmıştır. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrarın, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikamesinin ve döviz rezervlerindeki artış eğiliminin sürmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu etkileyeceği, böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacağı ifadelerine yer verilmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), TL zorunlu karşılıklara uygulanan faiz/nema oranını teknik bir düzenlemeyle 100 baz puan indirerek %8,5'e çekmiştir.

İşsizlik oranı, Ekim'de bir önceki aya göre 2,1 puan azalarak %10,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde işsiz sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre 384 bin kişi azalarak 3 milyon 623 bin kişi olarak gerçekleşmiştir. İşgücüne katılma oranı 3,0 puan artışla %52,9, istihdam oranı 3,6 puanlık artışla %47,2 olmuştur.

Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan, 20 Aralık tarihinde dövizin muhtemel getirisine Türk lirası varlıklarda kalarak ulaşılabilmesini sağlayacak döviz korumalı TL mevduatın devreye alındığını açıklamıştır. Buna göre, mevduat sahiplerinin bankadaki TL varlıkları karşılığında belli bir vade sonunda mevduat kazancı kur artışından yüksekse bu getiriyi elde edeceği, kur getirisi mevduat kazancının üstünde ise aradaki farkın doğrudan ödeneceği, bu kazancı ise stopaj vergisinden muaf tutulacağı belirtilmiştir. Yeni tedbirler

Erkennt Abar

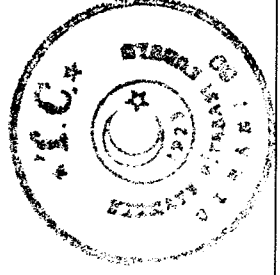
%43,96'dan %46,31'e yükselmiştir. Yİ-ÜFE'deki yükselişte kurdaki artış ve enerji fiyatlarındaki yükseliş belirleyici olmuştur. Enerjide %9,33'lük artış, Yİ-ÜFE'yi de artırmıştır. Enerji maliyetlerindeki artışın önümüzdeki dönemde nihai mal fiyatlarına yansınmasıyla birlikte TÜFE'de de artış yaşanacaktır. Kasım ve Aralık aylarında baz etkisiyle düşüş bekleniyor olsa da özellikle enerji maliyetlerindeki artış nedeniyle baz etkisinin düşüş yönü katkıının sınırlı kalacağı düşünülmektedir. Tedarik zincirindeki bozulmanın arz sıkıntılarına neden olması ve emtia ile gıda fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle özellikle 2022 yılının ilk yarısında dünya genelinde enflasyon oranlarının yüksek kalmasının beklenmesi ve Fed'in tahvil azaltımı ile faiz artırım sürecine girmesinin dolarda değerlenmeye neden olurken TL'de değer kaybına yol açacak olmasının yaratacağı baskıyla 2022 yılının ilk yarısında yurtdışında enflasyon oranları beklenenden yüksek gerçekleşebilecektir.

Ağustos'ta 0,53 milyar dolar fazla veren cari işlemler dengesi Eylül'de 1,65 milyar dolar fazla vermiştir. Hem dış ticaret açığındaki gerileme hem de pandemi sonrası hizmet gelirlerindeki toparlanmanın devam etmesi cari işlemler dengesinin Eylül'de fazla vermesinde belirleyici olmuştur. Yılın ilk dokuz ayında 11,7 milyar dolar gerçekleşen cari işlemler açığı, 12 aylık kümülatif toplamda ise 18,4 milyar dolar gerçekleşmiştir. Cari açığın finansman kompozisyonuna bakıldığında rezerv varlıklardaki artışın ivme kaybetse de devam ettiği, doğrudan, portföy yatırımları ve net hata noksan kalemi kanallarıyla sermaye girişinin olduğu dikkat çekmektedir. Eylül'de 1,1 milyar dolar doğrudan yatırım girişi, portföy yatırımlarında Eylül'de Hazine tarafından yurtdışı piyasalarda gerçekleşen Eurobond ihracının desteğiyle 1,2 milyar dolarlık sermaye girişi olmuştur. Diğer yatırımlarda ise 122 milyon dolarlık net sermaye çıkışı yaşanmıştır. Böylece, Eylül'de 1,65 milyar dolar cari fazla verilirken, portföy, doğrudan ve diğer yatırımlardan toplam net giriş 2,2 milyar dolar gerçekleşmiş ve net hata noksanda 1,8 milyar dolarlık girişle beraber rezervler 5,6 milyar dolar artış göstermiştir.

VAKIFPORT YATIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. TL açık veren merkez yönetim bütçe dengesi 2020 yılı için 1,4 milyar TL açık vermiştir. 2020 yılı

Tel: 0 212 362 45 77 Fax: 0 212 362 45 78
E-posta: vakifport@vakifport.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 377228
Bogaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

kapsamında döviz kurundaki dalgalanma sebebiyle fiyat vermekte zorlanan ihracatçı firmalara doğrudan Merkez Bankası aracılığıyla ileri vadeli kur rakamı verileceği açıklanmıştır. Ayrıca bireysel emeklilik sisteminin cazibesini artırmak için devlet katkısı oranı %5 daha artırılarak %30'a çıkarılmıştır.



Ekim ayında 6,9 milyar TL fazla veren faiz dışı bütçe dengesi ise 2021 yılı Ekim ayında 3.1 milyar TL açık vermiştir. Ekim ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %22,9 artarak 114 milyar TL, bütçe giderleri ise %34,6 oranında artarak 131,4 milyar TL olmuştur. 2021 yılı Ocak-Ekim döneminde bütçe açığı yıllık bazda %46 azalarak 78,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Ocak-Ekim döneminde bütçe açığındaki gerilemede, geçen yılın aynı döneminde salgına yönelik alınan önlemler, vergi indirimleri ve iç talepteki yavaşlamanın etkisiyle faiz dışı açık verilmesine karşın bu yıl ekonomideki canlanmanın etkisiyle faiz dışı fazla verilmesi etkili olmuştur. 2021 yılı Ocak-Ekim döneminde bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %34,3 oranında artarak 1104,6 milyar TL, bütçe giderleri ise %22,3 oranında artarak 1183,1 milyar TL gerçekleşmiştir. Kalan aylarda mevsimsellikten de kaynaklanabilecek tüm olumsuz durumlara karşın, Türkiye'nin sıkı maliye politikası uygulamadaki tarihsel başarısı göz önüne alındığında ve tasarruflara yönelik disiplinin devam edeceği düşünüldüğünde bütçe açığı/GSYH oranının yıl sonunda, OVP'de planlanan %3,5 seviyesinin altında gerçekleşmesi muhtemel görülmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 18 Kasım'da yapılan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 100 baz puan düşürerek %15 seviyesine indirmiştir. Karar metninde ihracattaki güçlü artış eğilimiyle yılın geri kalanında yıllıklandırılmış cari işlemler dengesindeki iyileşmenin sürmesinin beklendiği, bu eğilimin güçlenerek devam etmesinin fiyat istikrarı hedefi için önemli, olduğu belirtilmiştir. Enflasyona ilişkin olarak, gıda ve başta enerji olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ve talep gelişmelerinin yükselişte etkili olduğu söylenmiştir. Faiz indirimine gerekçe olarak, para politikasının etkileyebildiği talep unsurları, çekirdek enflasyon gelişmeleri ve arz şoklarının yarattığı etkilerin ayrıştırılmasına yönelik analizlerin değerlendirildiği ifade edilmiştir. Arz yönlü ve para politikası etki alanı dışındaki faktörlerin fiyat artışları üzerinde olumsuz etkilerinin sınırlı olduğu değerlendirilmiştir. Geçici etkilerin 2022 yılının ilk yarısı boyunca enflasyon üzerindeki etkilerinin sınırlı olacağı beklenmektedir. Son olarak

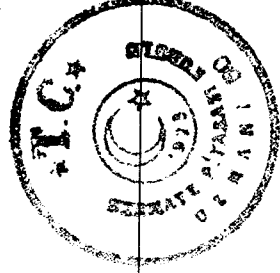


Erkanet Akar

bu etkilerin ima ettiği sınırlı alanın kullanımının Aralık ayında tamamlanmasının değerlendirileceği ifade edilmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Kasım ayında gerçekleştirdiği toplantısının tutanaklarında, makroihtiyati politikaların krediler üzerindeki etkisi ile TCMB fonlamasının açık piyasa ve swap işlemleri arasındaki kompozisyonunun yakından takip edileceğini belirtmiştir. Tutanaklarda, enflasyonun kısa dönemde, başta emtia fiyatları ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlar olmak üzere arz ve talep yönlü çeşitli unsurların etkisiyle oynak bir seyir izlemesi beklendiği ifadesi yer almıştır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), yabancı para mevduat/katılım fonu yükümlülükleri için zorunlu karşılık oranlarını tüm vade dilimlerinde 200 baz puan artırmıştır. Buna göre zorunlu karşılık oranı, yurt dışı bankalarda mevduat/katılım fonu ve kıymetli maden depo hesapları hariç vadesiz, ihbarlı, 1 aya kadar, 3 aya kadar, 6 aya kadar ve 1 yıla kadar vadeli mevduat ve katılım fonları için %23'ten %25'e, 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli mevduat ve katılım fonları için %17'den %19'a, vadesiz, ihbarlı, 1 aya kadar, 3 aya kadar, 6 aya kadar ve 1 yıla kadar vadeli kıymetli maden depo hesapları için %24'ten %26'ya, 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli kıymetli maden depo hesapları %20'den %22'ye çıkmıştır. TCMB Türk lirası zorunlu karşılıkların standart altın cinsinden tesis edilmesi imkânı azami oranını %15'ten %10'a indirmiştir.

İşsizlik oranı, Eylül'de bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %11,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde işsiz sayısı 3 milyon 794 bin kişi olmuştur. İşgücüne katılma oranı 0,5 puan artışla %51,7, 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranı Eylül'de bir önceki aya göre 0,9 puan azalarak %21,5, istihdam oranı 0,3 puanlık artışla %32,7 olmuştur.



Ercan Akar