

TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O. TARAFINDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN 25/06/2025 TARİH VE 36/1154 SAYILI TOPLANTISINDA ALINAN KARAR İLE ONAYLANAN VE 01/07/2025, 28/07/2025, 21/08/2025 ve 29/09/2025 TARİHLERİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEN 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. 21.10.2025	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Levent YAVUZ Müdür  Erçüment AKAR Müdür Yrd. Ticaret Ünvanı: TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O. Ticaret Merkezi Adresi: Finanskent Mahallesi Finans Caddesi No: 40 / 1 Ümraniye / İstanbul Sicil No: 776444 Mersis No: 0922003497000017 İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 21.10.2025	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Mehmet Doğa Doğmuş Müdür  Can Hüseyin SARIMADEN Uzman VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Akat Mah. Etiler Mh. Marmara Cad. Park Maya Kat: 5 Kat: 18 Beşiktaş 34035 İSTANBUL Tel: 0212 280 70 77 Fax: 0(212) 352 36 20 www.vakifyatirim.com.tr İstanbul Ticaret Sicil No: 35722 Bölge Sicil Kurumları V.D. 922 008 8359 Mersis No: 0-9220-0983-5900017	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI 



6.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ihracının bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi aşağıdaki şekilde güncellenmiştir.

Eski Şekil	Yeni Şekil
[...]	[...]
[...]	Bankamız, 6 Ekim 2025 tarihinde GMTN Programı kapsamında nominal tutarı 500 milyon ABD doları olan AT1 ihracını gerçekleştirmiştir. 5,25. yılda erken itfa opsiyonu bulunan, sabit faizli, yılda 2 defa kupon ödemeli işlemin kupon oranı %8,1952 olurken; nihai getiri oranı %8,200 olmuştur.
[...]	[...]

8.2. İhracının beklentilerini önemli ölçüde etkileyebilecek eğilimler, belirsizlikler, talepler, taahhütler veya olaylar hakkındaki bilgiler aşağıdaki şekilde güncellenmiştir.

Eski Şekil	Yeni Şekil
[...]	[...]
ABD Merkez Bankası (Fed), Eylül ayı toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan düşürerek %4,00-%4,25 aralığına indirmiştir. Böylelikle Fed, 9 ay sonra faiz indirimine gitmiştir. Donald Trump tarafından Fed Yönetim Kurulu'na atanan Stephan Miran, karara karşı oy kullanarak faiz indiriminin 50 baz puan olması gerektiği yönünde görüş bildirmiştir. Fed Başkanı Jerome Powell, kısa vadede istihdamda risklerin aşağı yönlü, enflasyon tarafında ise yukarı yönlü arttığını belirtmiştir. Faiz indirim kararını ise risk yönetimi indirimi olarak değerlendirmiştir. Powell, risklerin nasıl dengeleneceğini göz önünde bulundurarak toplantı bazlı karar almaya devam edeceklerini söylemiştir. Powell, Fed'in gümrük vergilerinden kaynaklanan enflasyonun kalıcı hâle gelmesini engellemek ve enflasyonu sürdürülebilir bir şekilde %2 hedefine geri döndürmek için kararını aldığını yinelemiştir. Kararla birlikte Fed, Eylül ayı ekonomik projeksiyonlarını yayımlanmıştır. Fed üyeleri 2025 yılı	ABD'de federal hükümetin bütçe konusunda uzlaşamaması sonucu yaşanan kapanma, küresel piyasalarda belirsizlikleri artırmıştır. Kapanma süreci, kamu harcamalarının ertelenmesine ve bazı federal kurumların faaliyetlerinde aksamalara yol açarken, analistler, bu durumun kısa vadede ABD ekonomisinin büyüme görünümünü olumsuz etkileyebileceğini belirtmektedir. ABD Merkez Bankası (Fed), Eylül ayı toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan düşürerek %4,00-%4,25 aralığına indirmiştir. Böylelikle Fed, 9 ay sonra faiz indirimine gitmiştir. Donald Trump tarafından Fed Yönetim Kurulu'na atanan Stephan Miran, karara karşı oy kullanarak faiz indiriminin 50 baz puan olması gerektiği yönünde görüş bildirmiştir. Fed Başkanı Jerome Powell, kısa vadede istihdamda risklerin aşağı yönlü, enflasyon tarafında ise yukarı yönlü arttığını belirtmiştir. Faiz indirim kararını ise risk yönetimi indirimi olarak değerlendirmiştir. Powell, risklerin nasıl



sonuna kadar 25'er baz puanlık iki faiz indirimi öngörmüştür. Üyeler, büyüme tahminlerini 2025 yılı için 0,2 puan yukarı güncelleyerek %1,6'ya çekmiş; enflasyon tahminlerini ise %3'de sabit bırakmıştır.

ABD ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde ikinci tahmin verilerine göre %3,3 büyümüştür. İkinci çeyrek büyüme ilk tahmin verilerine göre 0,3 yukarı yönlü revize edilmiştir. Ülke ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde %3,3 büyüyerek 2023 yılı üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek büyümeyi kaydetmiştir. ABD ekonomisinin yılın ikinci çeyreğindeki büyümesinde; tüketici harcamalarındaki hızlanma ve net ihracattaki keskin artış etkili olmuştur.

Ağustos ayında TÜFE, piyasa beklentilerine paralel olarak yıllık bazda %2,9 artarken, aylık bazda %0,3 artış beklentilerinin üzerinde %0,4 gerçekleşmiştir. Çekirdek TÜFE ise beklentilere paralel olarak gerçekleşmiştir. Yıllık bazda %3,1; aylık bazda ise %0,3 artış kaydetmiştir. Enflasyonun alt kalemlerine bakıldığında, Ağustos ayında enerji fiyatları yıllık bazda %0,2; aylık bazda ise %0,7 artmıştır. Gıda fiyatları ise yıllık bazda %3,2; aylık bazda ise %0,5 artış göstermiştir. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Ağustos ayında yıllık bazda %3,3 artış beklentilerinin altında %2,6 artarken; aylık bazda ise %0,3 artış beklentilerinin aksine %0,1 gerileyerek Nisan ayından bu yana ilk kez negatif aylık enflasyona işaret etmiştir. Çekirdek ÜFE ise yıllık bazda %3,5 artış beklentilerinin altında %2,8 artış göstermiş; aylık bazda ise %0,3 artış beklentisinin aksine %0,1 düşüş kaydetmiştir.

ABD'de tarım dışı istihdam Ağustos ayında 75 bin kişi artış olan beklentilerin altında 22 bin kişi artmıştır. Temmuz ayı verisi 73 bin kişiden 79 bin kişiye revize edilmiştir. Haziran ayı verisi ise 14 bin kişiden 13 bin kişiye 27 bin kişi olarak aşağı yönlü revize edilmiştir. Böylece, son iki aya yönelik 21 bin kişilik aşağı yönlü

dengeleneceğini göz önünde bulundurarak toplantı bazlı karar almaya devam edeceklerini söylemiştir. Powell, Fed'in gümrük vergilerinden kaynaklanan enflasyonun kalıcı hâle gelmesini engellemek ve enflasyonu sürdürülebilir bir şekilde %2 hedefine geri döndürmek için kararlı olduğunu yinelemiştir. Kararla birlikte Fed, Eylül ayı ekonomik projeksiyonlarını yayımlanmıştır. Fed üyeleri 2025 yılı sonuna kadar 25'er baz puanlık iki faiz indirimi öngörmüştür. Üyeler, büyüme tahminlerini 2025 yılı için 0,2 puan yukarı güncelleyerek %1,6'ya çekmiş; enflasyon tahminlerini ise %3'de sabit bırakmıştır.

ABD Merkez Bankası (Fed), Eylül ayı toplantısına ilişkin tutanakları yayımlamıştır. Karar metninde, Komite'nin maksimum istihdama ulaşmayı ve enflasyonu uzun vadede %2 seviyesine indirmeyi amaçladığı vurgulanmıştır. Ayrıca metinde, istihdam artışının yavaşladığına, işsizlik oranının ve enflasyonun hafifçe yükseldiğine dikkat çekilmiştir. Tutanaklarda, Fed yetkililerinin çoğunun enflasyon tahminlerine ilişkin yukarı yönlü riskleri vurguladığına işaret edilerek, bazı yetkililerin ise enflasyon beklentilerine ilişkin yukarı yönlü risklerin yılın başlarına göre daha az olduğunu düşündüğü belirtilmiştir. 2025 yılının son çeyreğinde Fed'in 29 Ekim ve 10 Aralık'ta olmak üzere iki toplantısı bulunmaktadır.

ABD ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde piyasa beklentilerinin üzerinde %3,8 oranında büyümüştür. ABD ekonomisi, yılın ilk çeyreğinde %0,6 ile 2022'den bu yana ilk daralmayı kaydedenken, ikinci çeyrekte ithalattaki düşüş ve tüketici harcamalarındaki artış sayesinde toparlanma göstermiştir.

Ağustos ayında TÜFE, piyasa beklentilerine paralel olarak yıllık bazda %2,9 artarken, aylık bazda %0,3 artış beklentilerinin üzerinde %0,4 gerçekleşmiştir. Çekirdek TÜFE ise beklentilere paralel olarak gerçekleşmiştir. Yıllık bazda %3,1; aylık bazda ise %0,3 artış



revizyon yapılmıştır. İşsizlik oranı, Ağustos ayında bir önceki aya göre beklentilere paralel %4,3 olmuştur. Verilere göre ortalama saatlik kazançlar, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,3; yıllık bazda ise %3,7 artmıştır. İşgücüne katılım oranı Ağustos ayında bir önceki aya göre 0,1 puan artarak %62,3 olmuştur. İstihdam oranı ise bir önceki aya göre değişim göstermeyerek %59,6'da sabit kalmıştır. ADP özel sektör istihdamı, Ağustos ayında piyasa beklentisi olan 68 binin altında 54 bin kişi artmıştır.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Temmuz ayı toplantısında olduğu gibi Eylül toplantısında da piyasa beklentilerine paralel faizleri sabit bırakmıştır. Buna göre, refinansman faizi olan %2,15; mevduat faizi için %2,0; borç verme faizi için %2,40 seviyeleri korunmuştur. ECB, faiz kararına yönelik olarak enflasyonist baskının kontrol altında olduğunu ve ekonomik tehlikelerin azaldığını değerlendirmiştir. Politika yapıcılar, gelecekteki adımlar hakkında herhangi bir yönlendirme yapmayarak, gelen verilere göre toplantı bazlı hareket edileceğini vurgulamıştır. ECB Başkanı Christine Lagarde, enflasyonun istenilen seviyede olduğunu; ancak, değişken ticaret ortamı nedeniyle fiyatlara ilişkin görünümün her zamankinden daha belirsiz olmaya devam ettiğini belirtmiştir.

Euro Bölgesi, ikinci çeyrekte nihai verilere göre %1,4 olan beklentilerin üzerinde yıllık bazda %1,5 büyüme göstermiştir. ABD'nin tarifeler öncesi yaptığı önden alımların etkisiyle birinci çeyrekte görülen %0,6'lık çeyreklik büyümenin ardından, ikinci çeyrek büyüme ivmesi belirgin biçimde zayıflayarak %0,1 olmuştur.

Euro Bölgesi'nde enflasyon, Ağustos ayında %2,1 olan beklentilerin altında yıllık bazda %2; aylık bazda %0,2 olan beklentinin altında %0,1 artış kaydetmiştir. Çekirdek enflasyon ise beklentilere paralel olarak yıllık bazda %2,3; aylık bazda %0,3 artış kaydetmiştir. Ağustos ayında en yüksek katkı hizmetler kaleminden

kaydetmiştir. Enflasyonun alt kalemlerine bakıldığında, Ağustos ayında enerji fiyatları yıllık bazda %0,2; aylık bazda ise %0,7 artmıştır. Gıda fiyatları ise yıllık bazda %3,2; aylık bazda ise %0,5 artış göstermiştir. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Ağustos ayında yıllık bazda %3,3 artış beklentilerinin altında %2,6 artarken; aylık bazda ise %0,3 artış beklentilerinin aksine %0,1 gerileyerek Nisan ayından bu yana ilk kez negatif aylık enflasyona işaret etmiştir. Çekirdek ÜFE ise yıllık bazda %3,5 artış beklentilerinin altında %2,8 artış göstermiş; aylık bazda ise %0,3 artış beklentisinin aksine %0,1 düşüş kaydetmiştir. **ABD'de hükümetin kapalı olmasından dolayı Eylül ayı enflasyon verileri açıklanmamıştır.**

ABD'de tarım dışı istihdam Ağustos ayında 75 bin kişi artış olan beklentilerin altında 22 bin kişi artmıştır. Temmuz ayı verisi 73 bin kişiden 79 bin kişiye revize edilmiştir. Haziran ayı verisi ise 14 bin kişiden -13 bin kişiye 27 bin kişi olarak aşağı yönlü revize edilmiştir. Böylece, son iki aya yönelik 21 bin kişilik aşağı yönlü revizyon yapılmıştır. İşsizlik oranı, Ağustos ayında bir önceki aya göre beklentilere paralel %4,3 olmuştur. Verilere göre ortalama saatlik kazançlar, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,3; yıllık bazda ise %3,7 artmıştır. İşgücüne katılım oranı Ağustos ayında bir önceki aya göre 0,1 puan artarak %62,3 olmuştur. İstihdam oranı ise bir önceki aya göre değişim göstermeyerek %59,6'da sabit kalmıştır. ADP özel sektör istihdamı, Ağustos ayında piyasa beklentisi olan 68 binin altında 54 bin kişi artmıştır. **ABD'de hükümetin kapalı olmasından dolayı Eylül ayı istihdam verileri açıklanmamıştır.**

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Temmuz ayı toplantısında olduğu gibi Eylül toplantısında da piyasa beklentilerine paralel faizleri sabit bırakmıştır. Buna göre, refinansman faizi olan %2,15; mevduat faizi için %2,0; borç verme faizi için %2,40 seviyeleri korunmuştur. ECB, faiz kararına yönelik olarak enflasyonist baskının kontrol altında olduğunu ve ekonomik tehlikelerin azaldığını değerlendirmiştir.



Doğrulama Kodu: a1ac9c73-ed98-43dd-8f96-0ba67ae89869
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>

Ticaret Ünvanı: TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.Ş.
Nispet-i Mülk Merkezi Adresi: Finanskent Mahallesi
Etiler Cad. No: 10 Kat: 11 Beşiktaş/İstanbul
Sicil No: 27244
Mersis No: 0822003497000017
İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr

gelirken; söz konusu kalem, yıllık bazda %3,1 artış göstermiştir. Gıda, alkol ve tütün kalemindeki yıllık artış %3,2 olmuştur. Enerjide yıllık bazda %2; aylık bazda %0,7 gerileme görülmüştür. Avrupa Birliği'nde Ağustos ayında yıllık bazda en yüksek artış %8,5 ile Romanya'da görülürken, en düşük ise fiyatların geçen yılın aynı dönemine göre değişmediği Güney Kıbrıs'ta kaydedilmiştir.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Eylül ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2025 küresel büyüme tahminini %2,9'dan %3,2'ye yükseltirken; 2026 için %2,9'da sabit tutmuştur.

Türkiye ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %3,8 olan piyasa beklentilerinin üstünde %4,8 büyümüştür. İlk çeyrek büyüme verisi %2'den %2,3'e, çeyreklik büyüme %1'den %0,7'ye revize edilmiştir. Gayrisafi yurt içi hasıla büyüklüğü 2025 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %43,7 artarak 14 trilyon 578 milyar 556 milyon TL olmuştur. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre beklentilerin üzerinde %1,6 artmıştır. Ulusal Hesaplar Sistemi'nde dünya genelinde 5 - 7 yılda bir yapılan ana revizyonlar kapsamında TÜİK bu çeyrekte 1998 yılına kadar giden yıllık GSYH serisini 1995 yılına kadar geri çekmiştir. Söz konusu revizyon ve baz etkisi, ikinci çeyrek büyüme verisinin piyasa beklentisinin üzerinde açıklanmasında belirleyici olmuştur. Üretim yöntemine göre yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı hizmetler sektöründen gelmiştir. GSYH içinde %61,6 ile en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü, yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %3,7 büyümüştür ve büyümeye 2,3 puan katkıda bulunmuştur. İlk çeyrekte büyümeye negatif katkıda bulunmasına karşın yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek katkıyı ikinci katkı, sanayi sektöründen gelmiştir. GSYH içinde %19,2 ile ikinci en yüksek paya sahip olan sanayi sektörü ikinci çeyrekte

Politika yapıcılar, gelecekteki adımlar hakkında herhangi bir yönlendirme yapmayarak, gelen verilere göre toplantı bazlı hareket edileceğini vurgulamıştır. ECB Başkanı Christine Lagarde, enflasyonun istenilen seviyede olduğunu; ancak, değişken ticaret ortamı nedeniyle fiyatlara ilişkin görünümün her zamankinden daha belirsiz olmaya devam ettiğini belirtmiştir.

Euro Bölgesi, ikinci çeyrekte nihai verilere göre %1,4 olan beklentilerin üzerinde yıllık bazda %1,5 büyüme göstermiştir. ABD'nin tarifeler öncesi yaptığı önden alımların etkisiyle birinci çeyrekte görülen %0,6'lık çeyreklik büyümenin ardından, ikinci çeyrek büyüme ivmesi belirgin biçimde zayıflayarak %0,1 olmuştur.

Euro Bölgesi'nde enflasyon, Eylül ayında beklentilere paralel olarak yıllık bazda %2,2; aylık bazda %0,1 artmıştır. Çekirdek enflasyon, %2,3 olan beklentilerin üzerinde yıllık bazda %2,4 artmıştır. Aylık bazda ise %0,1 artış kaydedilmiştir. Eylül ayında en yüksek katkı hizmetler kaleminde gelirken; söz konusu kalem, yıllık bazda %3,2 artış göstermiştir. Gıda, alkol ve tütün kalemindeki yıllık artış %3 olmuştur. Enerjide yıllık bazda %0,4; aylık bazda %0,1 gerileme görülmüştür. Avrupa Birliği'nde Eylül ayında yıllık bazda en yüksek artış %8,6 ile Romanya'da görülmüştür; en düşük artış ise fiyatların geçen yılın aynı dönemine göre değişmediği Güney Kıbrıs'ta kaydedilmiştir.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Eylül ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2025 küresel büyüme tahminini %2,9'dan %3,2'ye yükseltirken; 2026 için %2,9'da sabit tutmuştur.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomik büyüme tahminini 2025 yılı için %3,0'dan %3,2'ye, 2026 yılı tahminini ise %3,1'de sabit tutmuştur.



%6,1 büyümüşür ve büyümeye 1,2 puan pozitif katkıda bulunmuştur. Harcama yöntemine göre yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı hanehalkı tüketiminden gelmiştir. Söz konusu harcama kalemi, yılın ikinci çeyreğinde %5,1 ile güçlü büyüyerek büyümeye 3,4 puan katkıda bulunmuştur. Yılın ikinci çeyreğinde, ikinci en yüksek katkı ise yatırım kaleminden gelmiştir. İkinci çeyrekte %8,8 büyüyen yatırımların büyümeye katkısı 2,2 puan olmuştur. Söz konusu büyümede TÜİK tarafından gerçekleştirilen ana revizyon ve baz etkisi belirleyici olmuştur. Hizmetler sektörü, 2024'te olduğu gibi 2025'in ilk iki çeyreğinde de büyümeye en yüksek katkıyı sağlamıştır. Hanehalkı tüketimi, ilk çeyrekte daha sınırlı olsa da katkısını sürdürmüştür; ikinci çeyrekte ise güçlü şekilde öne çıkmıştır. Kamu harcamaları görece sınırlı kalırken, yatırım harcamaları özellikle inşaat sektörünün öncülüğünde büyümeyi desteklemiştir. Net ihracat ise dış talepteki görece olumlu seyre karşın ithalattaki 2023 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana görülen en yüksek yıllık artışın etkisiyle büyümeyi bir miktar sınırlamıştır. Böylece, ikinci çeyrekteki güçlü büyümede hem iç talep hem dış talep önemli bir rol oynamıştır.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ağustos'ta %1,80 olan piyasa beklentilerinin üzerinde aylık bazda %2,04 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Temmuz'daki %33,52'den Ağustos'ta %32,95'e gerilemiştir. Böylece yıllık enflasyon 2021 yılı Kasım ayından sonraki en düşük seviyesine Mayıs ayında indikten sonra Ağustos ayında da bu görünümünü korumuş olmuştur. Ağustos'ta ana harcama gruplarına göre aylık bazda fiyatı en çok artan gruplar, %6,04 ile alkollü içecekler ve tütün, %3,02 ile gıda ve alkolsüz içecekler ve %2,66 ile konut olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ağustos'ta bir önceki aya göre %1,69 artmıştır ve yıllık bazda Temmuz'daki %34,70'ten Ağustos'ta %33,3'e gerilemiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-

Türkiye ekonomisi 2025 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %3,8 olan piyasa beklentilerinin üstünde %4,8 büyümüşür. İlk çeyrek büyüme verisi %2'den %2,3'e, çeyreklik büyüme %1'den %0,7'ye revize edilmiştir. Gayrisafi yurt içi hasıla büyüklüğü 2025 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %43,7 artarak 14 trilyon 578 milyar 556 milyon TL olmuştur. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre beklentilerin üzerinde %1,6 artmıştır. Ulusal Hesaplar Sistemi'nde dünya genelinde 5 - 7 yılda bir yapılan ana revizyonlar kapsamında TÜİK bu çeyrekte 1998 yılına kadar giden yıllık GSYH serisini 1995 yılına kadar geri çekmiştir. Söz konusu revizyon ve baz etkisi, ikinci çeyrek büyüme verisinin piyasa beklentisinin üzerinde açıklanmasında belirleyici olmuştur. Üretim yöntemine göre yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı hizmetler sektöründen gelmiştir. GSYH içinde %61,6 ile en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü, yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %3,7 büyümüşür ve büyümeye 2,3 puan katkıda bulunmuştur. İlk çeyrekte büyümeye negatif katkıda bulunmasına karşın yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek ikinci katkı sanayi sektöründen gelmiştir. GSYH içinde %19,2 ile ikinci en yüksek paya sahip olan sanayi sektörü ikinci çeyrekte %6,1 büyümüşür ve büyümeye 1,2 puan pozitif katkıda bulunmuştur. Harcama yöntemine göre yılın ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı hanehalkı tüketiminden gelmiştir. Söz konusu harcama kalemi, yılın ikinci çeyreğinde %5,1 ile güçlü büyüyerek büyümeye 3,4 puan katkıda bulunmuştur. Yılın ikinci çeyreğinde, ikinci en yüksek katkı ise yatırım kaleminden gelmiştir. İkinci çeyrekte %8,8 büyüyen yatırımların büyümeye katkısı 2,2 puan olmuştur. Söz konusu büyümede TÜİK tarafından gerçekleştirilen ana revizyon ve baz etkisi belirleyici olmuştur. Hizmetler sektörü, 2024'te olduğu gibi 2025'in ilk iki çeyreğinde de büyümeye en yüksek katkıyı sağlamıştır. Hanehalkı tüketimi, ilk çeyrekte daha sınırlı olsa da katkısını sürdürmüştür; ikinci çeyrekte ise güçlü şekilde öne çıkmıştır.



ÜFE) Ağustos'ta bir önceki aya göre %2,48 artmıştır ve yıllık bazda Temmuz'daki %24,19'dan Ağustos'ta %25,16'ya yükselmiştir.

Temmuz ayında cari işlemler dengesi 1,5 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde 1,8 milyar dolar fazla vermiştir. Cari işlemler dengesinin Ekim 2024'ten bu yana aylık olarak ilk defa fazla vermesinde ihracat performansının iyi bir görünüm sergilemesiyle birlikte, güçlü net hizmet gelirleri belirleyici olmuştur. Temmuz'da ihracat yıllık bazda %12,1, ithalat %8,2 artmıştır. Böylece dış ticaret açığı geçen yılın aynı ayına göre %8,5 azalarak cari dengeye olumlu katkıda bulunmuştur. Diğer yandan, Temmuz'da hem enerji ithalatının hem de altın ithalatının yıllık bazda gerilemesinin desteğiyle enerji ve altın hariç cari işlemler fazlası, bir önceki ay seviyesi olan 2,6 milyar dolardan 6 milyar dolara yükselmiştir. 12 aylık kümülatif toplamda ise cari işlemler açığı Haziran ayındaki 19,2 milyar dolardan Temmuz'da 18,8 milyar dolara gerilemiştir. Finansman tarafında bilançoda güçlü bir görünüm hâkim olmuştur. Temmuz ayı, tüm alt kalemlerdeki sermaye girişlerinin desteğiyle TCMB nezdinde tutulan rezerv varlıklarda artış kaydedilen bir ay olmuştur. Buna göre, 1,2 milyar dolar doğrudan yatırım, 5,1 milyar dolar portföy yatırımları ve 11,2 milyar dolar diğer yatırımlar kanalıyla sermaye girişi yaşanmıştır. Böylelikle Temmuz'da TCMB nezdinde tutulan rezerv varlıklar 18,6 milyar dolar ile tarihî yüksek seviyesinde artış kaydetmiştir.. Net hata noksan kaleminde ise 582 milyon dolarlık döviz çıkışı olmuştur.

2024 yılı Ağustos ayında 129,6 milyar TL açık veren bütçe dengesi, 2025 yılının aynı ayında 96,7 milyar TL fazla vermiştir. Böylece, bütçe dengesi bir önceki yılın aynı ayına göre %174,6 oranında iyileşme göstermiştir. Faiz dışı denge geçen yılın Ağustos ayında 32,5 milyar TL açık vermiştir. Bu yılın aynı ayında ise 276,4 milyar TL fazla vermiştir. Gelirler kaleminin belirleyicisi olan vergi

Kamu harcamaları görece sınırlı kalırken, yatırım harcamaları özellikle inşaat sektörünün öncülüğünde büyümeyi desteklemiştir. Net ihracat ise dış talepteki görece olumlu seyre karşın ithalattaki 2023 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana görülen en yüksek yıllık artışın etkisiyle büyümeyi bir miktar sınırlamıştır. Böylece, ikinci çeyrekteki güçlü büyümede hem iç talep hem dış talep önemli bir rol oynamıştır.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Eylül'de %2,60 olan piyasa beklentilerinin üzerinde aylık bazda %3,23 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Ağustos'taki %32,95'ten Eylül'de %33,29'a yükselmiştir. Böylece yıllık enflasyon 2024 yılı Mayıs ayından bu yana ilk kez yönünü yukarı çevirmiştir. Eylül ayında ana harcama gruplarına göre aylık olarak fiyatı en çok artan gruplar sırasıyla %17,9 ile eğitim, %4,62 ile gıda ve alkolsüz içecekler ve %3,92 ile giyim ve ayakkabı olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Eylül ayında bir önceki aya göre %3,22 artmış ve yıllık bazda Ağustos'taki %33'ten Eylül'de %32,54'e gerilemiştir. Çekirdek enflasyondaki aylık artış, 2025 yılı Nisan ayından sonraki en yüksek artış olmuştur. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Eylül'de bir önceki aya göre %2,52 artmış ve yıllık bazda Ağustos'taki %25,16'dan Eylül'de %26,59'a yükselmiştir.

Ağustos ayında cari işlemler dengesi 5,4 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde 5,5 milyar dolar fazla vermiştir. Dış ticaret açığının da azalması ve dış ticaret açığını kompanse eden önemli ödemeler dengesi kalemi olan net hizmet gelirlerindeki artış belirleyici olmuştur. Enerji ve altın hariç tutulduğunda cari fazla ise 10 milyar dolar ile aylık bazda tarihi yüksek seviyesinde gerçekleşmiştir. Diğer yandan, Ocak-Ağustos döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %98 artış kaydederek 15,8 milyar dolar gerçekleşen cari işlemler açığı, 12 aylık kümülatif toplamda 18,3



gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %99,5 artış göstermiştir. Vergi gelirleri içerisinde en yüksek paya sahip olan kurumlar vergisi, geçici vergi döneminin etkisiyle Ağustos ayında oldukça güçlü bir artış göstererek bütçe fazlası verilmesinde belirleyici olmuştur. Merkezi yönetim bütçe giderleri Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %45,2 artış göstermiştir. Böylece giderler kalemi Ağustos ayı enflasyon oranının (%32,95) üstünde gerçekleşmiştir. Bütçe giderlerinin en büyük alt kalemi, yıllık bazda %48,8 artarak 449,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşen cari transferler olmuştur. 2025 yılı için, yeni açıklanan OVP’de belirtilen bütçe açığı/GSYH’nin %3,6 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

TCMB 11 Eylül tarihli toplantısında politika faizinde 250 baz puan indirime gitmiş ve bir haftalık repo faizini %40,5; gecelik vadede borç verme faiz oranını %43,5; gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %39’a indirmiştir. Karar metninde, enflasyonun ana eğiliminin Ağustos ayında yavaşladığı, ikinci çeyrekte büyümenin, öngörülerin üzerinde gerçekleşirken nihai yurt içi talebin zayıf seyrini koruduğu belirtilmiştir. TCMB, önceki metninde “fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talepte dengelenme, Türk lirasında reel değerlenme ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme yoluyla dezenflasyonu destekleyeceğini” belirtirken, son metninde bu ifadenin yerine “fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendireceği” ifadesi kullanılmıştır.

OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu’nda, Türkiye ekonomisine yönelik büyüme beklentileri, 2025 yılı için %2,9’dan %3,2’ye yükseltilmiştir. 2026 yılı büyüme tahmini ise %3,2’ye

revize edilmiştir.

milyar dolar olmuştur. Finansman tarafında Ağustos’ta 986 milyon dolar doğrudan yatırım kanalıyla, 1,6 milyar dolar diğer yatırımlar kanalıyla sermaye girişi olmuş; 662 milyon dolar portföy yatırımlarından çıkış gerçekleşmiştir. 1,6 milyar dolar sermaye girişi gerçekleşen diğer yatırımlar kaleminin Ağustos ayı gelişiminde öne çıkan ise, bankacılık sektörünün kısa ve uzun vadede kullandıkları krediler olmuştur. Böylelikle Ağustos’ta TCMB nezdinde tutulan rezerv varlıklar 5,7 milyar dolar olurken, net hata noksan kaleminde ise 1,5 milyar dolarlık döviz çıkışı olmuştur.

2024 yılı Eylül ayında 100,5 milyar TL açık veren bütçe dengesi, 2025 yılının aynı ayında yıllık bazda %208,2 artışla 309,6 milyar TL açık vermiştir. Faiz dışı denge geçen yılın Eylül ayında 48,2 milyar TL fazla verirken, bu yılın aynı ayında ise 73 milyar TL açık vermiştir. Eylül ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı göre %22,8 artarak 1 trilyon 21,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Vergi gelirleri, yıllık bazda %20,4 artışla yavaşlamaya işaret etmiştir. Merkezi yönetim bütçe giderleri Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %42,8 artış göstermiştir. Faiz giderlerinin artışında ise yıllık bazda %59,2 ile geçen aya göre ivme kaybı yaşanmıştır. 2025 yılı için, yeni açıklanan OVP’de belirtilen bütçe açığı/GSYH’nin %3,6 seviyesinin altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

TCMB 11 Eylül tarihli toplantısında politika faizinde 250 baz puan indirime gitmiş ve bir haftalık repo faizini %40,5; gecelik vadede borç verme faiz oranını %43,5; gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %39’a indirmiştir. Karar metninde, enflasyonun ana eğiliminin Ağustos ayında yavaşladığı, ikinci çeyrekte büyümenin, öngörülerin üzerinde gerçekleşirken nihai yurt içi talebin zayıf seyrini koruduğu belirtilmiştir. TCMB, önceki metninde “fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talepte dengelenme, Türk



lirasında reel değerenme ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme yoluyla dezenflasyonu destekleyeceğini” belirtirken, son metninde bu ifadenin yerine “fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendireceği“ ifadesi kullanılmıştır.

Dünya Bankası, Ekim ayında yayımladığı Avrupa ve Orta Asya Ekonomik Güncelleme Raporu’nda, Türkiye ekonomisi için 2025 yılı büyüme tahminini %3,1’den %3,5’e; 2026 yılı tahminini ise %3,6’dan %3,7’ye yükseltmiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu’nda Türkiye ekonomisi için 2025 yılı büyüme tahminini %3,0’dan %3,5’e, 2026 yılı tahminini ise %3,3’ten %3,7’ye yükseltmiştir.

OECD Eylül ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Ara Raporu’nda, Türkiye ekonomisine yönelik büyüme beklentileri, 2025 yılı için %2,9’dan %3,2’ye yükseltilmiştir. 2026 yılı büyüme tahmini ise %3,3’ten %3,2’ye revize edilmiştir.

VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Çbululu Çardin Cad. Park Mıyaya Sırası
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34835 /S7ANBUL
Tel:0(212) 352 75 77 Fax: 0(212) 752 76 27
E-posta: info@vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Ticaret Kurumları V.D. 922003497000017
Mersis No: 922003497000017

Dogrulama Kodu: a1ac9c73-ed98-43dd-8f96-0ba67ae89869
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Ticaret Ünvanı: TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.
Ticaret Merkezi Adresi: Finanskent Mahallesi,
Finans Caddesi No: 40 Ümraniye / İstanbul
Sicil No: 270444
Mersis No: 0922003497000017
İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr