

TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.
TARAFINDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN 23.06.2022 TARİHİ
VE 34/962 SAYILI TOPLANTISINDA ALINAN KARAR İLE ONAYLANAN VE 04.08.2022 VE 02.09.2022 TARİHLERİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇCI
BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEK KİŞİLER

Kanunî yetki ve sorumluluklarımız dâhilinde ve görevimiz çerçevesinde bu ihraççı bilgi dokümanı ve ekinde 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		Sorumlu Olduğu Kısım:
Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.		
23.09.2022		
Ticaret Unvanı: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. Ticaret Müktez Adresi: Saray Mahallesi Dr. Ziya Gökalp Büyükdere Caddesi No:7/A1 Blok 34/70 Ünvanı / İSTANBUL SGT Numarası: 776444 Barış HAMALOĞLU Korcan TEMUR Müdür Müdür Yrd.		İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden		Sorumlu Olduğu Kısım:
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.		
23.09.2022		
VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Mak. Meh. Etilula Mardin Cad. Park Maya Kat: 5/201 Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 608 8389 Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 50 www.vakifyatirim.com.tr Mehmet İLBI Direktör Esra SARI Müdür Yrd.		İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI

23 Eylül 2022

Yeni Şekil

Bankamız ikinci sürdürülebilir tahvil ihracını 16 Eylül 2021 tarihinde gerçekleştirmiş olup 500 milyon ABD doları tutarındaki tahvilin kupon oranı %5,50, nihai getiri oranı %5,625 ve vadesi 1 Ekim 2026'dır.

Bankamız, Program kapsamında 2022 yılında yaklaşık 183,3 milyon ABD Doları tutarında tahsisli satış işlemi gerçekleştirmiştir. İşlemler 3-12 ay vadeliidir.

Yeni Şekil

31 Mart 2021 tarihi itibarıyla Bankamız BDDK tarafından 27 Kasım 2019 tarih ve 30961 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Karşıllıklar Yönetmeliği değişikliğine uygun olarak beşinci grupta izlenen, teminat bulunmayan, geri kazanılmasına ilişkin makul beklentiler bulunmayan kısmını, beşinci grupta sınıflandırılmalarını takiben kayıttan düşebilmekte olup cari dönemde %100 karşılık ayrılmış olan 707.518 TL tutarında donuk alacak için kayıttan düşme işlemi yapılmıştır (31 Aralık 2021: %100 karşılık ayrılmış olan 835 milyon TL tutarında donuk alacak için kayıttan düşme işlemi yapılmıştır). Banka’nın takipteki kredilerinin canlı kredilerine oranı, Mart 2021 itibarıyla, 50,10 olarak, Ocak 2021 itibarıyla, 50,95 olarak

enflasyonun beklenenden daha yüksek gerçekleşmesi durumunda risk yönetimi açısından daha uygun olacağı düşüncesiyle, Fed'in faizleri beklentilerin üzerinde daha da yükseltmesi gerekebileceğini ifade etmiştir.

ABD ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde %0,9 daralmıştır. Ülke ekonomisi ilk çeyrekte de %1,6 daralmıştı. Böylece ABD ekonomisi üst üste iki çeyrek küçülerek teknik olarak resesyona girmiştir. İkinci çeyrekte stoklar büyümeyi 2 puan düşüş yönü etkilemiştir. Kamu harcamaları, yatırım harcamaları ve konut yatırımlarında da düşüş görülmüştür. Öte yandan, dış ticaret büyümeye olumlu katkıda bulunmuştur. ABD ekonomisi iki çeyrek üst üste daralarak teknik resesyona girmiş olsa da bunun gerçek bir resesyon olmadığı yorumları gelmiştir. ABD Hazine Bakanı Janet Yellen, ülke ekonomisinin resesyonda olmadığını, istihdam ve tüketici harcamalarının arttığını ve işletmelerin büyüdüğünü söylemiştir.

ABD'de tüketici fiyatları Temmuz ayında bir önceki aya göre beklentilerin altında gerçekleşerek değişim göstermemiştir. Enflasyon yıllık bazda ise %8,5'e gerilemiştir. Oynaklık gösteren gıda ve enerji fiyatlarının yansıtılmadığı çekirdek tüketici fiyatları Temmuz ayında aylık bazda %0,3 ile beklentilerin altında artmıştır. Çekirdek enflasyon Temmuz ayında geçen yılın aynı ayına göre %5,9 ile beklentilerin altında artmıştır. Enflasyondaki gerilemeye rağmen Fed yetkililerinin faiz artırımlarına devam edeceği belirtilmiştir. Ancak piyasalarda Fed'in Eylül ayında gerçekleştireceği toplantısında faiz artırımı hızını yavaşlatacağı beklentileri oluşmuştur. ABD'de üretici fiyatları Temmuz'da %0,2 artış beklentilerine karşın aylık %0,5 gerilerken, yıllık %9,8 ile tahminlerin altında artmıştır. Gıda ve enerji hariç ÜFE aylık %0,2, yıllık %7,6 artmıştır.

ABD'de tarım dışı istihdam Temmuz'da 250 bin artış beklentisinin üzerinde 528 bin kişi artmıştır. Haziran ayı için 372 bin olarak açıklanan istihdam artışı 398 bine revize edilmiştir. İşsizlik oranı Temmuz'da %3,5 seviyesine gerilemiştir. Verilere göre ortalama saatlik kazançlar, Temmuz ayında beklentilerin üzerinde aylık bazda %0,5 artış

edeceğiz" şeklinde açıklamada bulunmuştur. Powell, politika yapımcıların politika faizini sınırlayıcı bir seviyeye çıkarma ve bir süre için orada tutma ihtiyacı gördüklerini belirtmiştir.

ABD ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde %0,6 daralmıştır. İlk açıklanan veri %0,9 küçüldüğü yönündeydi. Yukarı yönde revize edilen veri, ekonomideki daralmanın ılımlı olduğunu göstermiştir. Ülke ekonomisi ilk çeyrekte de %1,6 daralmıştı. Yukarı yönlü revizyonda kişisel tüketim harcamaları etkili olmuştur. İkinci çeyrekte stoklar büyümeyi 1,8 puan düşüş yönü etkilemiştir. Kamu harcamaları ve yatırım harcamalarındaki yavaşlama, aşağı yönlü revize edilmiştir. Tüketici harcamalarındaki güçlü seyr, verinin yukarı yönlü revize edilmesinde etkili olmuştur. Öte yandan, dış ticaret büyümeye olumlu katkıda bulunmuştur. Yılın üçüncü çeyreğinde ekonomide toparlanma öngörülse de Fed'in enflasyonu düşürmek amacıyla faiz artırımlarına devam edeceği beklentisi resesyon endişelerini de beraberinde getirmektedir. Beyaz Saray, ABD ekonomisine ilişkin büyüme beklentisini, 2022 yılı için %3,8'den %1,4'e düşürmüştür.

ABD'de TÜFE Ağustos'ta aylık bazda %0,1 artmıştır. Aylık bazdaki sınırlı artışta enerji fiyatlarındaki belirgin düşüş etkili olmuştur. TÜFE yıllık bazda ise %8,3 artışla beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Çekirdek TÜFE aylık bazda beklenmedik sert bir yükseliş göstermiş ve %0,6 artmıştır. Çekirdek TÜFE yıllık bazda ise %6,3'e yükselmiş ve Mart ayından bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmiştir. ÜFE aylık bazda %0,1 gerilemiştir. ÜFE'deki düşüşte enerji fiyatlarındaki gerileme etkili olmuştur. ÜFE yıllık bazda ise %8,7'ye gerileyerek beklentilerin altında gelmiştir. Çekirdek ÜFE beklentilerin üzerinde aylık bazda %0,4 artmıştır. Yıllık bazda da beklentilerin üzerinde gerçekleşen çekirdek ÜFE %7,3'e gerilemiştir.

ABD'de tarım dışı istihdam Ağustos'ta 300 bin artış beklentisinin üzerinde 315 bin kişi artmıştır. İşsizlik oranı Ağustos'ta bir önceki aya göre 0,2 puan artışla %3,7'ye yükselmiştir. Verilere göre

söylemiştir. Ayrıca, yeni mekanizmanın belirli riskler için tasarlandığını ve araç içinde ilave bir araç olacağını, bu mekanizma için planlanan bir limit olmadığını belirtmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisinin 2022 yılı ikinci çeyrek büyüme oranı, çeyreklik bazda %0,7'den %0,6'ya, yıllık bazda ise %4'ten %3,9'a revize edilmiştir. İkinci çeyrekte en yüksek büyüme oranı yakalayan ülke %8,3 ile Slovenya olmuştur. En düşük büyüme oranı ise %1,5 ile Almanya olmuştur.

Euro Bölgesi'nde TÜFE Temmuz'da nihai verilere göre aylık bazda %0,1 artmış, yıllık bazda %8,6'dan %8,9'a yükselmiştir. Enflasyondaki yükselişe enerji fiyatlarındaki artış belirleyici olmuştur. Enerji enflasyonundaki yükseliş %39,6 olmuştur. Enerji, gıda, alkol ve tütün içermeyen çekirdek enflasyon yıllık bazda %4 artmıştır. Bölge'nin en büyük ekonomisi olan Almanya'da Temmuz ayında enflasyon aylık bazda %0,9, yıllık bazda %7,5 artmıştır. Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin yıl sonu enflasyon beklentisi %6,8 seviyesinde bulunmaktadır.

Almanya ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde öncül verilere göre yıllık bazda %1,4 büyümüştür. Ülke ekonomisi 2021 yılında %2,7 büyümüştü. 2022 yılında ise ülke ekonomisinin %2 civarında büyümesi beklenmektedir.

Almanya'da Temmuz ayında enflasyon aylık bazda %0,9, yıllık bazda %7,5 artmıştır. Enflasyondaki yükselişte enerji fiyatlarındaki yükseliş belirleyici olmuştur. Enerji ürünlerindeki fiyat artışları yıllık %35,5'e ulaşmıştır. Ülkede yıllık bazda kalorifer yakıtı fiyatları %102,6, doğal gaz fiyatları %75,1 ve elektrik fiyatları %18,1 artmıştır. Gıda fiyatlarındaki artış ise Temmuzda yıllık bazda %14,8 olmuştur.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) Para Politikası Komitesi, politika faizini üst üste altıncı kez artırmıştır. Banka, Ağustos ayında son 27 yılın en büyük faiz artışına gitmişti. BoE, politika faizini 25 baz puan artırarak 4,25 ile 4,50 arası getirmiştir. BoE, İngiltere ekonomisinin

ECB, ekonomik verilere ilişkin projeksiyonlarında da güncellemeye gitmiştir. ECB'nin 2022 yılı için büyüme beklentisi %2,8'den %3,1'e çıkarken, 2023 beklentisi %2,1'den %0,9'a, 2024 beklentisi %2,1'den %1,9'a çekilmiştir. Daha önce %6,8 olan 2022 enflasyon tahmini %8,1'e yükselmiştir. 2023 enflasyon tahmini ise %3,5'ten %5,5'e çıkarılmıştır.

Euro Bölgesi ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde, mevsimsellikten arındırılmış verilerle bir önceki çeyreğe göre %0,8 büyümüştür. İlk açıklanan öncül veri aylık bazda %0,7, yıllık bazda ise %4'tü. İkinci revizyonda ise büyüme oranı aylık bazda %0,6, yıllık bazda ise %3,9 olarak açıklanmıştır. Bölge ekonomisi yıllık bazda ise %4,1 büyümüştür. Bölge ekonomisi ilk çeyrekte %5,4 büyümüştü. İkinci çeyrekte en yüksek büyüme oranı yakalayan ülke %10,8 ile İrlanda olmuştur. En düşük büyüme oranı ise %0,3 ile Estonya olmuştur.

Euro Bölgesi'nde TÜFE Ağustos'ta nihai verilere göre aylık bazda %0,6 artmıştır, yıllık bazda %8,9'dan %9,1'e yükselmiştir. Enflasyondaki yükselişe enerji ve gıda fiyatlarındaki artış belirleyici olmuştur. Enerji, gıda, alkol ve tütün içermeyen çekirdek enflasyon yıllık bazda %4,3 artmıştır. Bölge'nin en büyük ekonomisi olan Almanya'da Ağustos ayında enflasyon aylık bazda %0,4, yıllık bazda %8,8 artmıştır. Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin yıl sonu enflasyon beklentisi %8,1 seviyesinde bulunmaktadır.

Almanya ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde nihai verilere göre yıllık bazda %1,7 büyümüştür. Ülke ekonomisi 2021 yılında %2,7 büyümüştü. 2022 yılında ise ülke ekonomisinin %2 civarında büyümesi beklenmektedir.

Almanya'da Ağustos ayında enflasyon aylık bazda %0,3, yıllık bazda %7,9 artmıştır. Böylece, ilk petrol krizinin yaşandığı 1973-1974 arasında bu yana en yüksek oranı görmüştür. Enflasyondaki

son çeyrekte resesyona gireceğini ve beş çeyrek resesyonda kalacağını tahmin etmektedir. BoE'nin enflasyon için zirve beklentisi %13,2 ve bunun son çeyrekte olacağı düşünülmektedir.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), 21 Temmuz'da gerçekleştirdiği toplantısında, yende ve Japon tahvillerindeki baskıya rağmen büyüme görünümüne ilişkin endişelere odaklanarak politika faizinieksi %0,1 seviyesinde tutmuştur. Banka, 10 yıllık tahvil getiri hedefini de %0 seviyesinde korumuştur. Beklentiler paralelinde banka getiri eğrisi kontrolü ve varlık alımları ile ilgili politika duruşunda da değişikliğe gitmemiştir. Ülkede enflasyon, artan yakıt ve emtia maliyetleri nedeniyle %2 hedefinin üzerine çıkarken, BoJ, küresel büyümedeki yavaşlamanın ekonomik görünümüne gölge düşürmesiyle ekonomiye verdiği desteği geri çekmek için acele etmediğini yinelemiştir. BoJ, para politikası kararının ardından yaptığı açıklamada, Japonya ekonomisine yönelik belirsizliğin çok yüksek olduğuna, mali piyasa ve döviz piyasası hareketlerine ve bunların ekonomi ve fiyatlar üzerindeki etkilerine karşı dikkatli olunması gerektiğine değinmiştir.

Japonya ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde öncül verilere göre yıllıklandırılmış bazda beklentilerin altında %2,2 büyümüştür. Ülke ekonomisi çeyreklik bazda ise %0,5 büyümüştür.

Çin Merkez Bankası (PBoC), Ağustos ayında gerçekleştirdiği toplantısında, bir yıl vadeli kredi ana faiz oranını (LPR) 5 baz puan düşürerek %3,65'e, beş yıllık LPR faizini ise 15 baz puan düşürerek %4,30'a indirmiştir.

Çin ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde %1 olan beklentilerin altında yıllık bazda %0,4 büyümüştür. Ülkede sanayi üretim endeksi Haziran ayında beklentilerin altında gerçekleşerek %3,9 artmıştır. Ülke ekonomisinin 2022 yılında %4 civarında büyümesi beklenmektedir. Çin'de perakende satışlar Haziran ayında beklentilerin üzerinde yıllık bazda %3,1 artmıştır. Veri, Mayıs ayında %6,7 gerilemiştir.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) Para Politikası Komitesi, politika faizini 50 baz puan artırarak %2,50'ye yükseltmiştir ve faiz artırımını 7.ayda da sürmüştür. Böylece politika faizi 2008'den beri en yüksek seviyeye çıkmıştır. Banka yetkilileri enflasyon tahminlerini %13'ten %11'in altına çekmiştir. Yeni Başbakan Liz Truss'in enerji destek planıyla derin bir resesyondan kaçınılabileceği ifade edilmiştir. Komite, enflasyonist baskıların ısrarcı olması durumunda gerektiği gibi güçlü şekilde tepki verileceğini belirtmiştir.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), 21-22 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında, yende ve Japon tahvillerindeki baskıya rağmen büyüme görünümüne ilişkin endişelere odaklanarak politika faizinieksi %0,1 seviyesinde tutmuştur. Banka, 10 yıllık tahvil getiri hedefini de %0 seviyesinde korumuştur. Beklentiler paralelinde Banka, getiri eğrisi kontrolü ve varlık alımları ile ilgili politika duruşunda da değişikliğe gitmemiştir. BoJ, faiz kararı ile birlikte Japon ekonomisine ilişkin yaptığı değerlendirmede, ekonominin pandeminin etkilerinden toparlanmaya devam etmesinin ve tedarik sıkıntılarının hafiflemesinin beklendiğini vurgulamıştır. Japonya'da çekirdek enflasyonun artan enerji, gıda ve dayanıklı mal fiyatları ile yıl sonuna doğru hızlanmasının büyük olasılık olduğu değerlendirilmesinde bulunan BoJ, yıl sonundan sonra yavaşlamanın da büyük olasılık olduğunu belirtmiştir. Japonya Maliye Bakanlığı, Japon yenindeki zayıflığın önüne geçmek için 24 yıl sonra ilk kez döviz piyasasına müdahalede bulunmuştur.

Japonya ekonomisi ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,9 büyümüştür. Veri ilk tahminde %0,7 büyüme olarak açıklanmıştı. Japonya ekonomisi yıllık bazda ise %3,5 büyümüştür. Böylece Japonya ekonomisinin ikinci çeyrek performansında pozitif bir revizyon gerçekleşmiştir. Japonya'da, virüsün kırsal dalgasından çıkıp tüketici harcamalarında artışı sağlamasıyla ekonominin toparlanma hızı artmıştır. Japonya ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde, küresel ekonomide aşağı yönlü riskler oluşmaya başlamadan önce, başlangıçta tahmin edildenden daha güçlü bir büyüme göstermiştir.

VAKİF YATIRILAR MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akmerkezi Etiler / Beşiktaş / İstanbul

F-2/1A / 18. Kat / 18. Kat / 18. Kat / 18. Kat

Tel: 0212 357 357 Fax: 01212 352 36 20

www.vakifyatirim.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228

Bogazici Kurumlar V.D. 922 008 8359

Mersis No: 0833000835900017

23 Eylül 2022

7

Bilgi İşlem ve İletişim Departmanı

Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228

Bogazici Kurumlar V.D. 922 008 8359

Mersis No: 0833000835900017

www.vakifbank.com.tr

yavaş büyüme ve artan enflasyon döngüsüne soktuğunun altı çizilerek, "Ukrayna'daki savaş ve Çin'deki kapama önlemleri toparlanmayı alt üst etti." denilmiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), küresel ekonominin yakında tam bir resesyonun eşliğinde olabileceği uyarısında bulunmuştur. IMF, Çin'de karantina önlemleri ve derinleşen emlak krizinin ekonomik büyüme tahmininde aşağı yönlü revizyona yol açtığı belirttiği raporunda, Avrupa'da da revizyonların Ukrayna'daki savaşın ve daha sıkı para politikasının etkilerini yansıttığını ifade etmiştir. Görünüme yönelik risklerin aşağı yönlü olduğu vurgulanan raporda, Ukrayna'daki savaşın Avrupa'nın Rusya'dan gaz ithalatının aniden durmasına yol açabileceği, enflasyonu düşürmenin beklenenden daha zor olabileceği, sıkı küresel finansal koşulların gelişmekte olan ekonomilerde borç sıkıntısına neden olabileceği, Covid-19 karantinaları ile emlak sektörü krizinin tırmanmasının Çin'in büyümesini daha da baskılayabileceği ve jeopolitik ayrışmanın küresel ticaret ile işbirliğini engelleyebileceği aktarılmıştır. Raporda, artan fiyatların dünya genelinde yaşam standartlarını sıkıştırmaya devam ettiği belirtilerek, politika yapımcılar için enflasyonu kontrol altına almanın birinci öncelik olması gerektiği ifade edilmiştir. Daha sıkı para politikasının kaçınılmaz olarak ekonomik maliyetleri olacağına işaret edilen raporda, gecikmenin bunları yalnızca daha da kötüleştireceği belirtilmiştir.

Türkiye ekonomisi 2022 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %7,3 büyümüştür. Takvim ekisinden arındırılmış GSYH ilk çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,3, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %1,2 artmıştır. Yılın ilk çeyreğinde harcama bileşenleri bazında en yüksek katkı hane halkı harcamalarından gelirken, net ihracat hane halkı harcamalarının ardından büyüme destekleyen ikinci kalem olmuştur. Ayrıca, önceki çeyreğe göre negatif katkısı artan stok kaleminin yüksek enflasyon sebebiyle harcamaların öne çekildiğine işaret etmesiyle birlikte önümüzdeki dönemde büyüme katkısının pozitif dönmeye

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Ekonomik Görünüm raporunda, Ukrayna'da yaşanan savaşın, pandemi sonrası toparlanmanın tetiklediği yüksek enflasyonun geçici olması umudunu ortadan kaldırdığını belirtmiştir. Küresel ekonomi için 2022'ye ilişkin büyüme beklentisini %4,6'dan %3'e düşüren OECD, "Savaşın Bedeli" başlıklı raporda, Rusya-Ukrayna savaşı nedeniyle dünyanın ağır bedel ödediğini ifade etmiştir. Büyüme tahmini 2023 için de %2,8 olarak açıklanmıştır. Savaşın insani felaketle birlikte ekonomik toparlanmayı yavaşlattığına ve dünya genelinde insanların etkileyen fiyat artışlarını tetiklediğine, tüketici güvenliğini aşağı çektiğine işaret edilen raporda, bunun Çin'in sıfır kovid politikası ile birlikte küresel ekonomiyi daha yavaş büyüme ve artan enflasyon döngüsüne soktuğunun altı çizilerek, "Ukrayna'daki savaş ve Çin'deki kapama önlemleri toparlanmayı alt üst etti." denilmiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), küresel ekonominin yakında tam bir resesyonun eşliğinde olabileceği uyarısında bulunmuştur. IMF, Çin'de karantina önlemleri ve derinleşen emlak krizinin ekonomik büyüme tahmininde aşağı yönlü revizyona yol açtığı belirttiği raporunda, Avrupa'da da revizyonların Ukrayna'daki savaşın ve daha sıkı para politikasının etkilerini yansıttığını ifade etmiştir. Görünüme yönelik risklerin aşağı yönlü olduğu vurgulanan raporda, Ukrayna'daki savaşın Avrupa'nın Rusya'dan gaz ithalatının aniden durmasına yol açabileceği, enflasyonu düşürmenin beklenenden daha zor olabileceği, sıkı küresel finansal koşulların gelişmekte olan ekonomilerde borç sıkıntısına neden olabileceği, Covid-19 karantinaları ile emlak sektörü krizinin tırmanmasının Çin'in büyümesini daha da baskılayabileceği ve jeopolitik ayrışmanın küresel ticaret ile işbirliğini engelleyebileceği aktarılmıştır. Raporda, artan fiyatların dünya genelinde yaşam standartlarını sıkıştırmaya devam ettiği belirtilerek, politika yapımcılar için enflasyonu kontrol altına almanın birinci öncelik olması gerektiği ifade edilmiştir. Daha sıkı para politikasının kaçınılmaz olarak ekonomik maliyetleri olacağına işaret edilen raporda, gecikmenin bunları yalnızca daha da kötüleştireceği belirtilmiştir.

muhtemel görünmektedir. Sektörler bazında ise hizmetler sektörü ve sanayi sektöründeki artış büyümede belirleyici olmuştur. Şubat ayı sonunda başlayan ve halen devam eden Rusya-Ukrayna savaşının etkisiyle petrol, doğalgaz ve diğer emtia fiyatları üzerindeki artışın yarattığı maliyet baskısının sanayi üretimine negatif katkıda bulunmasının yılın ikinci çeyreğinde büyümeyi aşağı yönlü etkileme ihtimali bulunmaktadır. Bununla birlikte yüksek enflasyonist ortamda kur rekabetinde yaşanan aşırı ve Rusya-Ukrayna savaş sebebiyle artan emtia fiyatları sonucunda ithalatın ihracattan daha fazla artacak olması net ihracatın önümüzdeki dönem büyümeye yaptığı pozitif katkıyı azaltabilecektir. Ayrıca savaşın uzaması ve yaptırımların artarak devam etmesi durumunda, Rusya'nın petrol ve doğalgaz satımını durdurmasının Avrupa Birliği ekonomisinin ve özellikle Almanya'nın ekonomilerinde yaratacağı resesyon şu an için Avrupa Birliği ile iyi giden ihracatımız üzerinde baskı yaratabilecektir. Söz konusu ortamda ihracatımız artsa da artış hızı yavaşlayabilir ayrıca emtia fiyatlarındaki yukarı yönlü baskının etkisiyle ara malı ithalatında yaşanabilecek yavaşlama ile birlikte net ihracatın büyümeye katkısı önümüzdeki dönemde azalabilecektir. Ayrıca yılın ikinci çeyreğinde ve sonrasında yüksek seyreden enflasyonunun harcanabilir gelir üzerinde yarattığı azalış yılın ikinci çeyreği ve sonrasında büyümeyi aşağı yönlü baskılayabilecektir. Bu durum Türkiye ekonomisinin 2022 yılında %5 olan büyüme beklentisi üzerinde aşağı yönlü baskı yaratabilir. Bu bağlamda yılın geri kalanında büyümenin seyri açısından jeopolitik gelişmelerin yanı sıra fiyat gelişmeleri yakından izlenmeye devam edilecektir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Temmuz'da beklentilerin altında aylık bazda %2,37 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Haziran'daki %78,6'dan %79,6'ya yükselmiştir. Temmuz'da gıda ve alkolsüz içecekler, ev eşyası ile aletler, giyim ve tekstil ürünleri, tütün gruplarındaki artışlar enflasyonun yükselmesine ana belirleyiciler olmuştur. Ulaştırma grubunda

Türkiye ekonomisi 2022 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %7,6 büyümüştür (piyasa beklentisi: %7,5). İlk çeyrek büyümesi ise %7,3'ten %7,5'e yukarı yönlü revize edilmiştir. Gayrisafi yurt içi hasıla büyüklüğü 2022 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %114,6 artarak 3 trilyon 418 milyar 967 milyon TL olmuştur. Takvim etkisinden arındırılmış gayrisafi yurt içi hasıla yılın ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,3 artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış gayrisafi yurt içi hasıla ise bir önceki çeyreğe göre %2,1 artmıştır. İkinci çeyrekte büyüme belirleyen sektör hizmetler sektörü olurken, büyümeyi artıran harcama bileşeni ise hane halkı tüketimi olmuştur. Böylece Türkiye ekonomisi, güçlü görünümünü ikinci çeyrekte de sürdürmüştür. Bu görünümün önümüzdeki çeyreklerde devam edip etmeyeceği önemli olacaktır. Öte yandan artan kur ve maliyet baskıları, tüketim harcamaları üzerinde de baskı yaratacaktır. Harcama bileşenlerine göre büyümede stok etkisinin -10,3 ile tarihi yüksek seviyeye ulaşması üretim tarafında bir yavaşlama olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak enflasyonla birlikte reel alım gücünün azalmasıyla tüketici harcamalarının yavaşlaması, negatif stok etkisini pozitive döndürebilecektir. Bununla birlikte, son faiz indiriminin ardından yurt içi gösterge tahvil getirilerinde yaşanan düşüş, önümüzdeki dönemde kamu harcamalarında artış olabileceğini göstermektedir. Üretim tarafında ise hizmetler sektörü, büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir. Özellikle turizm sektörünün büyümeye olumlu katkısının yüksek olduğu görülmektedir. Ancak kış aylarının gelmesiyle birlikte turizmdeki hareketlilik yaz aylarına kıyasla azalacağından hizmetler sektörünün büyüme katkısı da azalabileceğinden dolayı yılın ikinci yarısında Türkiye ekonomisinin yılın ilk yarısına kıyasla bir miktar yavaşlaması olası görünmektedir. Öte yandan, Rusya-Ukrayna savaşının başta emtia fiyatlarında olmak üzere yarattığı baskı, tedarik zinciri sıkıntılarının devam etmesi, Avrupa'da krize dönüşen enerji sorunlarının en büyük ticaret ortağımız olan Avrupa ekonomisinde yarattığı olumsuzluk ve bunun ihracatımızı olumsuz etkileme olasılığı ikinci yarıda büyüme üzerinde baskı oluşturacak diğer nedenler olarak görülmektedir. Ayrıca yüksek enflasyonun yarattığı reel alım gücünün azalması, özellikle

yaşanan düşüş ise enflasyonun beklentilerin altında kalmasını sağlamıştır. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Temmuz'da bir önceki aya göre %3,45 artmış ve yıllık bazda Haziran'daki %57,26'dan %61,69'a yükselmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Haziran'da bir önceki aya göre %5,17 artmış ve yıllık bazda Haziran'daki %138,31'den %144,61'e yükselmiştir. Ana sanayi gruplarına göre Temmuz'da en yüksek artış aylık bazda %12,28 ile enerjide yaşanmıştır. Temmuz'da emtia fiyatlarındaki düşüşün desteğiyle tüketici enflasyonundaki yükseliş yavaşlamıştır. Buna karşın Yİ-ÜFE'de en yüksek artış gösteren alt kalem yine enerji olmuştur. Bu nedenle önümüzdeki dönemde emtia fiyatlarında düşüşün devam edip etmeyeceği önemli olacaktır. Öte yandan enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskıya sebep olan en önemli etken ise kur hareketidir. Emtiada düşüş devam etse bile kurdaki yükselişin devam etmesi halinde enflasyonda yukarı yönlü baskı devam edecektir. Bunun yanı sıra çekirdek enflasyondaki artış, enflasyonda genelle yayılan bir yükseliş olduğunu göstermektedir. Son dönemde asgari ücrete ve emekli maaşlarına yapılan zamlar da önümüzdeki dönemde enflasyonda yukarı yönlü baskıyı artırabilecektir. Öte yandan düşük baz etkisinin Ekim'de terse dönmesiyle birlikte kurda beklenmedik bir yükseliş olmadığı sürece enflasyonda da yıllık bazda düşüş başlayabilecektir.

Cari işlemler dengesi Haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %190 artarak 3,46 milyar dolar açık vermiştir. Haziran'da ihracatın geçen yıla göre %18,9, ithalatın %40,1 artmasıyla dış ticaret açığı geçen yıla göre %294 yükselmiş ve 6,4 milyar dolar gerçekleşmiştir. Haziran'da net hizmet gelirlerinin yıllık %165 artış cari işlemler açığının yıllık artışını sınırlandırmıştır. Çekirdek cari denge olarak da ifade edilen enerji ve altın hariç olarak cari işlemler dengesi 4,3 milyar dolar fazla vermiştir. Ocak-Haziran dönemini kapsayan ilk altı aylık dönemde cari işlemler dengesi geçen yılın aynı dönemine göre

tüketici kredilerinde son haftalarındaki yavaşlamanın yanı sıra küresel ekonomide beklenen yavaşlama, büyümede yılın ikinci yarısında beklenen yavaşlamayı teyit etmektedir. Tüm bunlar birlikte değerlendirildiğinde 2022 yılı için hedef olarak belirlenen %5 büyüme oranının yakalanabilir olduğu görülmektedir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ağustos'ta beklentilerin altında aylık bazda %1,46 (Piyasa beklentisi: %2,04) artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Temmuz'daki %79,6'dan %80,2'ye yükselmiştir. Ağustos'ta ev eşyası, konut ile lokanta ve oteller gruplarındaki artışlar enflasyondaki yükselişte ana belirleyiciler olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ağustos'ta bir önceki aya göre %3,10 artmış ve yıllık bazda Temmuz'daki %61,69'dan %66,08'e yükselmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Temmuz'da bir önceki aya göre %2,41 artmış ve yıllık bazda Temmuz'daki %144,61'den %143,75'e gerilemiştir. Ana sanayi gruplarına göre Ağustos'ta en yüksek artış aylık bazda %4,55 ile dayanıklı tüketim malında yaşanırken, aylardır Yİ-ÜFE'ye en yüksek katkıyı yapan enerjide ise %1,71 düşüş yaşanmıştır.

Cari işlemler dengesi Temmuz ayında 4 milyar dolar açık vermiştir (piyasa beklentisi: 3,1 milyar dolar). Temmuz'da ihracatın geçen yıla göre %13,2, ithalatın %42,6 artmasıyla dış ticaret açığı geçen yıla göre %196 yükselmiş ve 9,3 milyar dolar gerçekleşmiştir. Çekirdek cari denge olarak da ifade edilen enerji ve altın hariç cari işlemler dengesi 3,7 milyar dolar fazla vermiştir. 12 aylık kümülatif toplamda ise cari açık Haziran'daki seviyesi olan 32,9 milyar dolardan Temmuz'da 36,6 milyar dolara yükselmiştir. Cari işlemler açığının finansmanı Temmuz'da net hata noksan ve diğer yatırımlar kalemleri aracılığıyla gerçekleşmiştir. Temmuz'da 252 milyon dolar doğrudan yatırım girişi olurken, 631 milyon dolar portföy çıkışı yaşanmıştır. Diğer yatırımlarda ise 3,3 milyar dolarlık sermaye girişi yaşanmıştır. Böylece 4 milyar dolar cari açığın yaşandığı bir ortamda doğrudan, portföy ve diğer yatırımların net 3,3 milyar dolarlık bir katkı sağladığı görülmektedir.

%143 artarak 32,4 milyar dolar gerçekleşmiştir. Aynı dönemde dış ticaret açığı %205, hizmet gelirleri ise %140 artış göstermiştir. Hizmet gelirlerindeki pandemi dönemine göre yaşanan toparlanma dış ticaret açığındaki artışı görece kompanse etse de cari açıkta ilk altı ayda genişleme devam etmiştir. Bu durumun temel sebebi Ukrayna-Rusya savaşı sonrası başta petrol olmak üzere emtia ve hububat fiyatlarında yaşanan sert artış olmuştur. 12 aylık kümülatif toplamda ise Mayıs'ta 30,4 milyar dolardan Haziran'da 32,7 milyar dolara yükselen cari açık böylece Mart 2021'den sonra gördüğü en yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Cari işlemler açığının finansmanı Haziran'da rezerv varlıklar ve net hata noksan kalemleri aracılığıyla gerçekleşmiştir. Finansman hesabının alt kalemlerine bakıldığında ise, 950 milyon dolar doğrudan yatırım girişi olurken, 1,6 milyar dolar portföy yatırımlarından, 1,8 milyar dolar diğer yatırımlardan sermaye çıkışı yaşandığı görülmektedir. Doğrudan yatırımlardaki artışta yurtdışı yerleşiklerin gayrimenkul alımları öne çıkarken, diğer yatırımlar altında yer alan bankacılık sektörünün borç çevirme rasyosunun %89,4'tan %83'e gerilediği dikkat çekmektedir. Böylece 3,46 milyar dolar cari açığın yaşandığı bir ortamda doğrudan portföy ve diğer yatırımlardan 2,49 milyar dolar net çıkış, 3,98 milyar dolar net hata noksan kalemine giriş olması sonucu Haziran ayında rezerv varlıklar 1,96 milyar dolar azalış göstermiştir. Türkiye'nin emtia ihalatçısı olması ve emtia fiyatlarının son aylarda bir miktar düşmesine karşın pandemi sonrası açılımların yarattığı tedarik zincirindeki kısıtlamalar ve Ukrayna Rusya savaşının etkisiyle emtia ve hububat fiyatlarında görülen sert artışların cari denge üzerinde yıllık bazda olumsuz etki yaratması muhtemel görülmektedir. Bu bağlamda yılbaşında hedeflenen %2,2 seviyesinde olan cari işlemler açığı/GSYH oranının bu yıl hedeflenen seviye ve %3'ün üzerinde bitirme ihtimali güçlü görülmektedir.

2021 yılının Temmuz ayında 45,8 milyar TL açık veren merkezî yönetimin bütçe dengesi 2023 yılının Temmuz ayında cari transferlerdeki

5,47 milyar dolar net hata noksan kalemine giriş olması sonucu Temmuz ayında rezerv varlıklar 4,4 milyar dolar artış göstermiştir.

Bütçe dengesi Ağustos ayında geçen yılın aynı dönemine göre %91,2 azalışla 3,6 milyar TL fazla vermiştir. Faiz dışı denge 2021 yılı Ağustos ayında 54,5 milyar TL fazla verirken, 2022 yılı Ağustos ayında 26,2 milyar TL fazla vermiştir. Ağustos ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %108,8 artarak 305,9 milyar TL olurken, bütçe giderleri %186 artarak 302,3 milyar TL olmuştur. Bütçe dengesi, 2021 yılı Ocak-Ağustos döneminde 37,5 milyar TL açık verirken, 2022 yılının aynı döneminde 33,1 milyar TL fazla vermiştir. Faiz dışı fazla 2021 yılının Ocak-Ağustos döneminde 90,6 milyar TL gerçekleşmişti. 2022 yılının aynı döneminde ise yıllık bazda %128,5 artışla 207,1 milyar TL faiz dışı fazla verilmiştir. Faizlerdeki düşüş önümüzdeki dönemde kamunun harcamalarının artacağına işaret etmektedir. 2023-2025 yıllarını içeren Orta Vadeli Program (OVP)'da 2022 yılı bütçe açığı tahmininin 461,2 milyar TL'ye yükseltilmesi de bunu teyit etmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 22 Eylül'de yapılan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını beklentilerin üzerinde 100 baz puan indirerek %12'ye çekmiştir. TCMB, mevcut görünüm altında güncellenen politika faiz düzeyinin yeterli olduğunu değerlendirmiştir. Enflasyonda yaşanan yükselişe jeopolitik gelişmelerin etkili olduğu, ekonomik temellerden uzak fiyat oluşumlarının etkili olduğu belirtilmiştir. Sürdürülebilir fiyat istikrarı ve finansal istikrarın güçlendirilmesi için atılan ve kararlılıkla uygulanan adımlar ile birlikte, küresel barış ortamının yeniden tesis edilmesiyle dezenflasyonist sürecin başlayacağını öngörüldüğü ifade edilmiştir. Üçüncü çeyreğe ilişkin iktisadi faaliyetle ilgili ivme kaybı işaretleri olduğu söylenmiştir. Jeopolitik risklerin arttığı ve küresel belirsizliklerin yükseldiği bir ortamda büyümeyi desteklemek için finansal koşulların destekleyici olması amacıyla faiz indirimine gidildiği belirtilmiştir. Fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüşe işaret eden güçlü göstergeler taşınmazlar, orta vadeli %5 hedefine

TCMB Ağustos toplantısının karar metninde ayrıca kredilerin büyüme hızı ve erişilen finansman kaynaklarının amacına uygun şekilde iktisadi faaliyet ile buluşmasının yakından takip edildiğini, son dönemde belirgin şekilde açılan politika-kredi faizi maksadının parasal aktarımın etkinliğini azaltığının değerlendirildiğini açıklamıştır. Bu çerçevede, makroihiyati politika setinin, parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini destekleyecek araçlarla daha da güçlendirilmeye karar verildiği belirtilmiştir. Bu kapsamda TCMB toplantı takip eden süreçte birtakım kararlar açıklamıştır. Yıl sonuna kadar kullanılacak referans oranların (%16,32) belirli bir katsayı üzerindeki ticari krediler için %20-%90 tahvil tutmasına kadar verilmiştir. TCMB kredilerdeki %20 zorunlu karşılık tutulması şartını ise %30 tahvil tutulması şartı ile değiştirmiştir. 30 Aralık 2022 tarihi itibarıyla 29 Temmuz 2022 tarihine göre %10 kredi büyüme oranının aşan kredi tutarı kadar menkul kıymetin bir yıl boyunca tesis edilmesi kararlaştırılmıştır.

YAKPI YATIHIM MENKUL DEGGERENAS
Akat M. h. Ebi, ulia Wardad, Bn. Mawie Sireti
E. Pakk. No. 8 Belkhas, 45351, 45343
Tel. 012-77 35 77 Fax 012-77 352 36 20
www.yakpiyahim.com.tr
Telp. 012-77 35 77 Fax 012-77 352 36 20

23 April 2022

Yakıflar Vakıfları
Yakıflar Vakıfları Türkiye
 Başkale Bulvarı
 Başkale Bulvarı Caddesi No:7/A
 İstanbul /İSTANBUL
 Telefon: 776444
 E-posta: www.yakifbank.com.tr