

TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O. TARAFINDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN 28.06.2024 TARİH VE 34/939 SAYILI TOPLANTISINDA ALINAN KARAR İLE ONAYLANAN VE 16/07/2024, 29/07/2024, 16/08/2024, 14/10/2024, 01/11/2024 TARİHLERİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

İHRAÇCI 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. 13.11.2024 Ticaret Ünvanı: TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O. Ticaret Merkezi Adresi: Finanskent Mahallesi Finans Caddesi No: 40 / 1 Ümraniye / İstanbul Ticaret Sicil No: 277644 Ticaret Sicil No: 092200349700017 Ticaret Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr	Sorumlu Olduğu Kısım:
Mürşide TÜZÜN Müdür Yrd. Aslı EFEOĞLU Müdür Yrd.	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 13.11.2024 VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Akat Mah. Edilulu Mardin Cad. Park Milya Bitesi P-2/A Kat: 11 Beşiktaş 34365 İSTANBUL Tel: (0212) 351 35 77 Fax: 0(212) 352 35 20 www.vakifyatirim.com.tr İstanbul Ticaret Sicil No: 357228 Ticaret Sicil Kurumlar V.D. 922 008 8369 Mersis No: 0-9220-0883-5900017	Sorumlu Olduğu Kısım:
Mehmet Doğa Doğan Müdür Yrd. Can Hüseyin SARIMADEN Uzman Yrd.	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI 



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

Eski Şekil	Yeni Şekil
<p>27 Kasım 2019 tarih, 30961 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kredilerin Sınıflandırılması ve Bunlar için Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte yapılan değişiklik ile Banka, Beşinci Grup-Zarar Niteliğindeki Krediler altında sınıflandırılan ve borçlunun temerrüdü nedeniyle ömür boyu beklenen kredi zararı karşılığı ayrılan kredilerin geri kazanılmasına ilişkin makul beklentiler bulunmayan kısmını, beşinci grupta sınıflandırılmalarını takip eden ilk raporlama döneminden itibaren TFRS 9 kapsamında kayıtlardan düşebilmektedir.İlgili Karşılıklar Yönetmeliği değişikliğine uygun olarak kredilerin kayıtlardan düşülmesi bir muhasebe uygulamasıdır ve alacak hakkından vazgeçilmesi sonucunu doğurmamaktadır. Cari dönemde %100 karşılık ayrılmış olan 11.423 TL tutarında donuk alacak için kayıttan düşme işlemi yapılmıştır (31 Aralık 2023: 1.599.845 TL).</p> <p>ABD Merkez Bankası (Fed), Eylül ayı toplantısında gösterge faiz oranını 50 baz puan düşürmüştür ve pandeminin başlangıcından bu yana ilk faiz indirim döngüsünü başlatarak daha fazla indirim yapılacağına sinyalini vermiştir. Fed, dört yıldan uzun bir süredir yaptığı ilk indirim ile federal fon oranını %4,75-%5,00 aralığına düşürmüştür. Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC), açıklamasında, bir miktar yüksek kalmasına rağmen enflasyon konusunda daha fazla güven kazandığını söylemiştir. İstihdam artışının yavaşladığı ve işsizlik oranının yükseldiği bir ortamda yetkililer, sağlıklı bir işgücü piyasasını sürdürürken fiyat istikrarı hedeflerine ulaşma risklerinin "kabaca dengede" olduğunu kaydetmiştir.</p>	<p>27 Kasım 2019 tarih, 30961 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Kredilerin Sınıflandırılması ve Bunlar için Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte yapılan değişiklik ile Banka, Beşinci Grup-Zarar Niteliğindeki Krediler altında sınıflandırılan ve borçlunun temerrüdü nedeniyle ömür boyu beklenen kredi zararı karşılığı ayrılan kredilerin geri kazanılmasına ilişkin makul beklentiler bulunmayan kısmını, beşinci grupta sınıflandırılmalarını takip eden ilk raporlama döneminden itibaren TFRS 9 kapsamında kayıtlardan düşebilmektedir.İlgili Karşılıklar Yönetmeliği değişikliğine uygun olarak kredilerin kayıtlardan düşülmesi bir muhasebe uygulamasıdır ve alacak hakkından vazgeçilmesi sonucunu doğurmamaktadır. Cari dönemde %100 karşılık ayrılmış olan 11.423 TL tutarında donuk alacak için kayıttan düşme işlemi yapılmıştır (31 Aralık 2023: 1.599.845 TL).</p> <p>ABD Merkez Bankası (Fed), ABD’de seçimlerin ardından ilk faiz kararını açıklamıştır. Ekim ayında gerçekleştirdiği toplantısında gösterge faiz oranını piyasa beklentileri doğrultusunda 25 baz puan düşürmüştür ve %4,50-%4,75 aralığına çekmiştir. Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC)’nden yapılan açıklamada, “Komite, istihdam ve enflasyon hedeflerine ulaşılmasına yönelik risklerin kabaca dengede olduğuna karar vermiştir. Ekonomik görünüm belirsizdir ve Komite ikili görevinin her iki tarafına yönelik risklere karşı dikkatlidir.” ifadeleri kullanılmıştır. FOMC ayrıca, işgücü piyasası ile ilgili ifadelerini güncellemiştir. Fed’in açıklamasında, "Yılın başından bu yana işgücü piyasası koşulları genel olarak gevşedi ve işsizlik oranı yükseldi; ancak düşük seviyelerde seyretmeye devam ediyor" ifadesine yer verilmiştir.</p> <p>Fed Başkanı Jerome Powell, "Son veriler ekonominin sağlam şekilde genişlediğini gösteriyor. Tüketici harcamalarındaki büyüme güçlü kaldı. İstihdam piyasası koşulları da sağlam." açıklamalarında bulunmuştur.</p>

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akat Mah. Esetoğlu Mardin Cad. Parklife Plaza Sitesi

12/7-13/11/2012 Beşiktaş 34335 SİVANBUL

Tel: 0212 350 00 00

www.vakifyatirim.com.tr

İstanbul Ticaret Sicili No: 25722

Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359

Doküman Kodu: 0ea1cbf2-1813-448a-a22b-39cfd825692

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Ticaret Bakanlığı Türkiye Vakıflar Menkul Değerler A.Ş.
Ticaret Merkezi Adresi: Finanskent Mahallesi
Sicil No: 27644
İstanbul Ticaret Sicil No: 25722
İnternet Sitesi: www.vakifbank.com.tr

[Handwritten signature]

Fed Başkanı Jerome Powell, 50 baz puanlık faiz indirimi kararının, politika duruşunun uygun şekilde yeniden ayarlanmasıyla, ılımlı büyüme ve enflasyonun sürdürülebilir bir şekilde %2'ye düşmesi bağlamında işgücü piyasasındaki gücün korunabileceğine dair artan güveni yansıttığını söylemiştir. Powell ayrıca, indirimlerin daha hızlı veya yavaş olabileceğini, gerektiğinde durup beklemenin de olasılıklar arasında olduğunu belirtmiştir.

Fed'in Eylül ayına ilişkin toplantı tutanakları, Fed yetkililerinin faiz indiriminin büyüklüğü konusunda fikir ayrılığına düştüğünü göstermiştir. Tutanaklarda, enflasyondaki düşüş ve risk dengesi öncülüğünde tüm yetkililerin, para politikası duruşunun gevşetilmesinin uygunluğu konusunda aynı fikirde olduğu ifade edilmiştir. Tutanaklarda, büyük çoğunluğun 50 baz puanlık indirim desteklediği, bazı yetkililerin ise 25 baz puan indirimden yana olduğu ifade edilmiştir.

ABD ekonomisi 2024 yılının ikinci çeyreğinde nihai verilere göre %3 büyümüş; %1,4 olan ilk çeyrek büyüme oranı %1,6'ya yukarı yönlü revize edilmiştir. Reel GSYH'deki artış, öncelikle tüketici harcamaları, özel envanter yatırımları ve konut dışı sabit yatırımlardaki artışları yansıtmıştır. İthalat yukarı yönlü revize edilmiştir. Kamu harcamalarında ve stok etkisinde de yukarı yönlü revize gerçekleşmiştir. 2024 yılında ABD ekonomisinin %2 büyümesi beklenmektedir.

ABD'de Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Eylül'de aylık bazda beklentilerin üzerinde %0,2 artmış; yıllık bazda %2,5'ten %2,4'e gerilemiştir. Çekirdek enflasyon ise aylık bazda %0,2 ve yıllık bazda %3,3 artışla beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) Eylül'de bir önceki aya göre değişmemiş; yıllık bazda ise %1,8 ile beklentilerin üzerinde artış göstermiştir. Çekirdek ÜFE ise aylık bazda %0,2; yıllık bazda %2,8 artışla beklentilerin

Powell ayrıca, "Faiz indirim kararı ekonominin güçlü kalmasına destek sağlayacak, Fed faiz kararlarını toplantı bazında değerlendirerek almaya devam edecek." ifadesini kullanmıştır.

ABD ekonomisi 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %3 olan beklentilerin altında %2,8 büyümüştür. Büyüme rakamında tüketici harcamaları, ihracat ve federal hükümet harcamalarındaki artış etkili olmuştur. Kişisel tüketim harcamaları, üçüncü çeyrekte yıllık %3,7 ile geçen yılın ilk çeyreğinden bu yana en hızlı artışını kaydetmiştir. ABD ekonomisinin 2024 yılı büyüme beklentisi %2 seviyesinde bulunmaktadır.

ABD'de Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Eylül'de aylık bazda beklentilerin üzerinde %0,2 artmış; yıllık bazda %2,5'ten %2,4'e gerilemiştir. Çekirdek enflasyon ise aylık bazda %0,2 artmış; yıllık bazda %3,3 artarak beklentilerin üstünde gerçekleşmiştir. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) Eylül'de bir önceki aya göre değişmemiş; yıllık bazda ise %1,8 ile beklentilerin üzerinde artış göstermiştir. Çekirdek ÜFE ise aylık bazda %0,2; yıllık bazda %2,8 artışla beklentilerin üzerinde gelmiştir. ABD'de enflasyonun yıl sonunda %2,3 gerçekleşmesi beklenmektedir.

ABD'de tarım dışı istihdam Ekim ayında 113 bin kişi artış olan beklentilerin altında 12 bin kişi artmıştır. Eylül ayı verisi ise 254 bin kişiden 223 bin kişiye aşağı yönlü revize edilmiştir. İşsizlik oranı Ekim'de %4,1 olmuştur. Verilere göre ortalama saatlik kazançlar Eylül'de bir önceki aya göre %0,4 artmış; yıllık bazda ise %4 yükselmiştir. İşgücüne katılım oranı bir önceki aya göre 0.1 puan gerileyerek Ekim'de %62,6 olmuştur. İstihdam oranı ise bir önceki aya göre 0,2 puan düşüşle %60 olmuştur. ADP özel sektör istihdamı Ekim'de 11 bin artış olan beklentinin üzerinde 233 bin kişi artış göstermiştir. Daha önce 143 bin olarak açıklanan Eylül ayı özel sektör istihdamı 159 bine revize edilmiştir.

ABD'de 5 Kasım'da yapılan seçimleri Donald Trump kazanmıştır. Böylece Donald Trump'ın ikinci kez ABD Başkanı olduğu seçimler sonrasında ilk tepkilerde ABD doları değer kazanmış; tahvil getirileri yükselmiştir. ABD borsalarında hızlı yükselişler yaşanırken, altın ve petrol

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Etiler/Beşiktaş/İstanbul
P/TA C/Pl. No: 8 Beşiktaş/34133/İSTANBUL
Tic. Sic. No: 270905/Ş. Sic. No: 270905/İSTANBUL
www.vakif.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 270905
Doğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0.9720 0003 50000000

Doğrulama Kodu: 0ea1cbf2-1813-448a-a22b-39cfd8256692
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Ticaret Bakanlığı Makamı
Ticaret Merkezi Adresi: Finansbank Mahallesi
Sicil No: 270905
İnternet Sitesi: www.vakifbank.com.tr

üzerinde gelmiştir. ABD'de enflasyonun yıl sonunda %2,3 gerçekleşmesi beklenmektedir.

ABD'de tarım dışı istihdam Eylül'de 150 bin kişi artış beklentisinin oldukça üzerinde 254 bin kişi artmıştır. Ağustos ayı verisi ise 142 bin kişiden 159 bin kişiye yukarı yönlü revize edilmiştir. İşsizlik oranı Ağustos'taki %4,2'den Eylül'de %4,1'e gerileyerek beklentilerin altında gerçekleşmiştir. Verilere göre ortalama saatlik kazançlar Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %4; aylık bazda %0,4 ile beklentilerin üzerinde artış göstermiştir. İşgücüne katılım oranı bir önceki aya göre değişmeyerek Eylül'de %62,7; istihdam oranı ise bir önceki aya göre 0,2 puan yükselişle %60,2 olmuştur. ADP özel sektör istihdamı Eylül'de 143 bin kişi artış göstermiştir. Daha önce 99 bin olarak açıklanan Ağustos ayı özel sektör istihdamı 103 bine revize edilmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Ekim ayı toplantısında beklendiği gibi faiz oranlarında indirimle gitmiştir. 25 baz puanlık indirimle mevduat faizi %3,25'e, politika faizi %3,40'a, borç verme faizi %3,65'e indirilmiştir.

ECB Başkanı Christine Lagarde, "Son veriler daha durgun bir toparlanmaya işaret ediyor. Hanehalkı harcamalarında kademeli bir toparlanma bekliyoruz. Enflasyon hâlâ güçlü ve önümüzdeki aylarda yükselebilir. Ancak enflasyonun gelecek yıl hedefe gerilemesini öngörüyoruz. Büyümede riskler aşağı yönlü; jeopolitik gelişmeler enflasyonda yukarı yönlü risk oluşturuyor." açıklamasında bulunmuştur.

Euro Bölgesi ekonomisi 2024 yılının ikinci çeyreğinde revize edilen verilere göre çeyreklik bazda %0,2 büyümüştür. Ekonomi yıllık bazda ise %0,6 büyümüştür. İkinci çeyrekte Almanya yıllık bazda %0,1 ile değişim göstermezken; Fransa %1 büyümüştür. İkinci çeyrekte Avrupa Birliği'nde en hızlı büyüyen ülke %4,2 ile Malta

fiyatlarında gerileme yaşanmıştır. Trump'ın ilk döneminde uyguladığı «Önce Amerika» politikasını devam ettirmesi beklenmektedir. Bu kapsamda ABD markalarının üretimini ABD'ye taşıması için zorlama veya teşvikler olabileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca gümrük vergilerinin artırılması da seçim vaatleri arasında yer almaktadır. Bu durum ithalatın %60'ının yapıldığı Çin'le yeni bir ticaret savaşının başlamasına neden olabileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca her iki uygulamanın da ABD'de enflasyonu artırması beklenmektedir. Trump'ın seçim çalışmaları sırasında Ukrayna savaşı nedeniyle yapılan harcamaları eleştirmesi, Ukrayna'ya yapılan desteklerin azaltılabileceği ve bölgede daha tarafsız bir rol benimseyeceği beklentilerini artırmıştır. Trump'ın ilk döneminin sonunda ortaya attığı Meksika sınırına duvar inşası projesini tamamlayacağı öngörülmektedir. ABD'deki üretimi desteklemek için iklim değişikliğine ilişkin kurallarda gevşemeye gidilmesi ve ilk döneme benzer şekilde uluslararası anlaşmalardan çekilme, ikinci Trump dönemine dair olasılıklar arasında yer almaktadır.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), piyasa beklentileri doğrultusunda Eylül ayının ardından Ekim ayında da faiz indirimi kararı alarak faiz oranlarını 25 baz puan düşürmüştür. Buna göre, mevduat faizi 25 baz puanlık indirimle %3,25 seviyesine çekilmiştir. Politika faizi %3,65'ten %3,40'a; borç verme faizi ise %3,90'dan %3,65'e düşürülmüştür.

ECB Başkanı Christine Lagarde, "Son veriler daha durgun bir toparlanmaya işaret ediyor. Hanehalkı harcamalarında kademeli bir toparlanma bekliyoruz. Enflasyon hâlâ güçlü ve önümüzdeki aylarda yükselebilir. Ancak enflasyonun gelecek yıl hedefe gerilemesini öngörüyoruz. Büyümede riskler aşağı yönlü; jeopolitik gelişmeler enflasyonda yukarı yönlü risk oluşturuyor." açıklamasında bulunmuştur.

Euro Bölgesi ekonomisi 2024 yılının üçüncü çeyreğinde öncül verilere göre çeyreklik bazda %0,4 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Ekonomi yıllık bazda ise beklentilerin üzerinde %0,9 büyümüştür. Üçüncü çeyrekte Almanya ekonomisi yıllık bazda %0,2 daralırken; Fransa %0,4

Doğrulama Kodu: 0ea1cbf2-1813-448a-a22b-39cfd825692
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Ticaret Bakanlığı
Finans Gıda ve Tarım Bakanlığı
Mevduat ve Tasarruflar Genel Müdürlüğü
İstanbul Ticaret Sicil No: 272800
Mersis No: 0809000090000017
E-posta Adresi: www.vakifbank.com.tr

olmuştur. İrlanda ise %4,1 ile en sert küçülen ülke olmuştur. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Haziran ayı toplantısında Euro Bölgesi 2024 yılı büyüme beklentisini %0,6'dan %0,9'a yükseltmiştir.

Euro Bölgesi'nde yıllık enflasyon, Ağustos ayında %2,2 seviyesindeyken Eylül ayında %1,7'ye gerilemiştir. Enflasyon, aylık bazda beklentilere paralel %0,1 düşmüştür. Çekirdek enflasyon ise %2,7 ile beklentilere paralel olarak gerçekleşmiştir. Eylül'de yıllık enflasyona en yüksek katkı yine hizmetler kaleminden gelirken; enerjide düşüş yaşanmıştır. Avrupa Birliği'nde Eylül'de enflasyonun yıllık bazda en yüksek gerçekleştiği ülkeler %4,8 ile Romanya, %4,3 ile Belçika ve %4,2 ile Polonya olmuştur. En düşük artış ise %0 ile İrlanda'da yaşanmıştır. Euro Bölgesi'nin 2024 yılı enflasyon beklentisi %2,5 seviyesinde bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi 2024 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %2,8 olan beklentilerin üstünde %2,5 büyümüştür. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH, ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,8 artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %0,1 artmıştır. Geçtiğimiz çeyreklerde büyümeye en yüksek katkı sağlayan hane halkı tüketiminin katkısının 2024 yılı ikinci çeyreğinde net ihracatın katkısının altında kalması dikkat çekici olmuştur. Net ihracatın yılın ikinci çeyreğinde büyümeye katkısı 1,3 puan olurken, hane halkı tüketiminin katkısı ise 1,2 puan olmuştur. İkinci çeyrekte ihracatın büyümeye katkısı olmasa da, ithalatın negatif katkısının azalması sonucu net ihracat büyümeye en yüksek katkı sağlayan kalem olmuştur. Üretim ve harcama yöntemleri hesaplamasındaki farkı yansıtan stok kaleminin büyümeye negatif katkısı ikinci çeyrekte azalış göstermiştir. Yılın ilk çeyreğinde büyümeye 4,4 puan azalış yönlü katkıda bulunan stoklar kaleminin büyümeye yılın ikinci çeyreğindeki negatif katkısı 0,2 puan olmuştur. İkinci çeyrekte ihracatın büyümeye katkısının altında kalması dikkat çekici olmuştur. Net ihracatın yılın ikinci çeyreğinde büyümeye katkısı 1,3 puan olurken, hane halkı tüketiminin katkısının altında kalması dikkat çekici olmuştur. Net ihracatın yılın ikinci çeyreğinde büyümeye katkısı 1,3 puan olurken, hane halkı tüketiminin katkısı ise 1,2 puan olmuştur. İkinci çeyrekte ihracatın büyümeye katkısı olmasa

büyümüştür. Üçüncü çeyrekte Avrupa Birliği'nde en hızlı büyüyen ülke %3,4 ile İspanya olmuştur. Letonya ise %1,4 ile en sert küçülen ülke olmuştur. Avrupa Merkez Bankası (ECB), Euro Bölgesi 2024 yılı büyüme beklentisini %0,9'dan %0,8'e düşürmüştür.

Euro Bölgesi'nde Ekim ayında yıllık enflasyon %2 ile yeniden Avrupa Merkez Bankası (ECB)'nin hedef seviyesine yükselmiştir. TÜFE, aylık bazda ise %0,3'e yükselmiştir. Çekirdek enflasyon ise Ekim'de yıllık %2,7'de sabit kalmıştır. Avrupa Birliği'nde Eylül ayında enflasyonun en hızlı arttığı ülke %4,7 ile Belçika olmuştur. En düşük artış ise %0 ile Slovenya'da yaşanmıştır. Euro Bölgesi'nin 2024 yılı enflasyon beklentisi %2,5 seviyesinde bulunmaktadır.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomik büyümenin 2024 yılında %3,2 seviyesinde kalacağını tahmin ederken; 2025 yılı için büyüme tahminini %3,3'ten %3,2'ye düşürmüştür. Küresel büyümenin istikrarlı ancak düşük bir seviyede kalacağı, 2024'ten itibaren ABD'nin büyüme tahminindeki artışların özellikle Avrupa'daki diğer gelişmiş ekonomilerdeki düşüşleri dengelediği ifade edilmiştir. Raporda küresel enflasyonun, arz kesintileri ve benzeri görülmemiş mali ve parasal teşviklerin etkisiyle büyük sektörel talep değişimleri ile şekillendiğini; bu durumun, enflasyonun yükselebileceğini gösterirken; sıkı para politikalarının sınırlı maliyet artışlarıyla enflasyonu hızla düşürebileceği belirtilmiştir.

Türkiye ekonomisi 2024 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %2,8 olan beklentilerin üstünde %2,5 büyümüştür. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH, ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,8 artmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %0,1 artmıştır. Geçtiğimiz çeyreklerde büyümeye en yüksek katkı sağlayan hane halkı tüketiminin katkısının 2024 yılı ikinci çeyreğinde net ihracatın katkısının altında kalması dikkat çekici olmuştur. Net ihracatın yılın ikinci çeyreğinde büyümeye katkısı 1,3 puan olurken, hane halkı tüketiminin katkısının altında kalması dikkat çekici olmuştur. Net ihracatın yılın ikinci çeyreğinde büyümeye katkısı 1,3 puan olurken, hane halkı tüketiminin katkısı ise 1,2 puan olmuştur. İkinci çeyrekte ihracatın büyümeye katkısı olmasa



bazında incelendiğinde, en hızlı büyümenin %9,6 büyüme ile vergi-sübvansiyon tarafında yaşandığı görülmektedir. Vergi-sübvansiyon tarafını %6,5 büyüme ile inşaat sektörü izlemiştir. Sanayi sektöründe ise yıllık bazda %1,8 daralma yaşanmıştır. Yılın ikinci çeyreğinde GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörünün büyümede yine önemli rol oynadığı görülmüştür. Yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %3,1 büyüyen hizmetler sektörü büyüme 1,9 puan katkıda bulunmuştur. Katkı açısından hizmetler sektörünü 1,1 puan katkı ile vergi-sübvansiyon takip etmiştir. Sanayi sektörü ise 2024 yılı ikinci çeyreğinde büyüme 0,4 puan negatif katkıda bulunmuştur. Büyümenin yılın ikinci yarısındaki seyrine ilişkin olarak; yılın ikinci yarısında ilk yarısına kıyasla büyümede yavaşlama yaşanması muhtemel görünmektedir. Gerek yurt içi talebin kısılmasının uzun vadeli etkilerinin önümüzdeki dönem kendisini hissettirmesi gerekse büyümenin önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretimindeki azalışın devam etmesinin mümkün olması yılın ikinci yarısında büyümede aşağı yönlü risklere işaret etmektedir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Eylül'de %2,20 olan beklentilerin üzerinde aylık bazda %2,97 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Ağustos'taki %51,97'den Eylül'de %49,38'e gerilemiştir. Eylül'de enflasyondaki ana belirleyiciler konut, gıda ve alkolsüz içecekler ile ulaştırma grupları olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Eylül'de bir önceki aya göre %3,57 artmış ve yıllık bazda Ağustos'taki %51,56'dan %49,10'a gerilemiştir. Böylece yıllık bazda çekirdek enflasyon son on beş ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Eylül'de bir önceki aya göre %1,37 artmış ve yıllık bazda Ağustos'taki %35,75'ten %33,09'a gerilemiştir.

da, ithalatın negatif katkısının azalması sonucu net ihracat büyümeye en yüksek katkı sağlayan kalem olmuştur. Üretim ve harcama yöntemleri hesaplamasındaki farkı yansıtan stok kaleminin büyümeye negatif katkısı ikinci çeyrekte azalış göstermiştir. Yılın ilk çeyreğinde büyümeye 4,4 puan azalış yönlü katkıda bulunan stoklar kaleminin büyümeye yılın ikinci çeyreğindeki negatif katkısı 0,2 puan olmuştur. Yılın ikinci çeyreğinde büyüme rakamları sektörler bazında incelendiğinde, en hızlı büyümenin %9,6 büyüme ile vergi-sübvansiyon tarafında yaşandığı görülmektedir. Vergi-sübvansiyon tarafını %6,5 büyüme ile inşaat sektörü izlemiştir. Sanayi sektöründe ise yıllık bazda %1,8 daralma yaşanmıştır. Yılın ikinci çeyreğinde GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörünün büyümede yine önemli rol oynadığı görülmüştür. Yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %3,1 büyüyen hizmetler sektörü büyüme 1,9 puan katkıda bulunmuştur. Katkı açısından hizmetler sektörünü 1,1 puan katkı ile vergi-sübvansiyon takip etmiştir. Sanayi sektörü ise 2024 yılı ikinci çeyreğinde büyüme 0,4 puan negatif katkıda bulunmuştur. Büyümenin yılın ikinci yarısındaki seyrine ilişkin olarak; yılın ikinci yarısında ilk yarısına kıyasla büyümede yavaşlama yaşanması muhtemel görünmektedir. Gerek yurt içi talebin kısılmasının uzun vadeli etkilerinin önümüzdeki dönem kendisini hissettirmesi gerekse büyümenin önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretimindeki azalışın devam etmesinin mümkün olması yılın ikinci yarısında büyümede aşağı yönlü risklere işaret etmektedir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ekim'de beklentilerin üzerinde aylık bazda beklentilerin üstünde %2,88 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Eylül'deki %49,38'den Ekim'de %48,58'e gerilemiştir. Ekim'de enflasyondaki ana belirleyiciler gıda ve alkolsüz içecekler, giyim ve ayakkabı ile konut grupları olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ekim'de bir önceki aya göre %2,79 artmış ve yıllık bazda Eylül'deki %49,10'dan %47,75'e gerilemiştir. Böylece yıllık bazda çekirdek enflasyon son on altı ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ekim'de bir önceki aya göre %1,29 artmış ve yıllık bazda Eylül'deki %33,09'dan

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akad. Mah. Etiler İşhanı Cad. Park Masa Sitesi

Fatih Camii No:70 Beşiktaş /34395 İSTANBUL

Tel: 0212 352 33 77

www.vakifyatirim.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 26722

(Etiler) Kurumlar V.D. 922 008 8359

Doğrulama Kodu: 0ea1cbf2-1813-448a-a22b-39cfd825692

<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Ticaret Bakanlığı T.C. EKİŞİ
Finans Caddesi No: 40/11 Üsküdar / İstanbul
Sicil No: 26722
Mersis No: 083400000017
İnternet Adresi: www.vakifyatirim.com.tr

[Handwritten signature]

2023 yılı Ağustos ayında 489 milyon dolar fazla veren cari işlemler dengesi bu yıl 4,32 milyar dolar fazla vermiştir. İhracat Ağustos'ta %3'lük sınırlı bir artış kaydederken, ithalattaki yıllık gerileme %13 olmuştur. Böylece dış ticaret açığı geçen yıla göre %59 gerileyerek cari işlemler dengesine olumlu katkıda bulunmuştur. Diğer yandan ödemeler bilançosunun aktif tarafını oluşturan en önemli ikinci kalem olan net hizmet gelirlerinin yıllık bazda yükselişi %2,4 ile sınırlı kalmıştır. Bilançonun finansman tarafında, 62 milyon dolar doğrudan, 881 milyon dolar portföy, 2,2 milyar dolar diğer yatırımlardan sermaye çıkışı yaşanmıştır. Portföy yatırımlarındaki çıkışta yabancıların hisse senetleri piyasasından yaptıkları net satışların yanı sıra tahvil bono piyasasında gerçekleştirilen eurobond geri ödemeleri belirleyici olmuştur. Diğer yandan net hata noksan kaleminde yaşanan 3,7 milyar dolarlık döviz çıkışıyla birlikte Ağustos'ta rezerv varlıklar 2,5 milyar dolar azalış kaydetmiştir. Cari işlemler dengesi 12 aylık kümülatif toplamda 11,2 milyar dolara gerileyerek 2021 yılından bu yana gördüğü en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Diğer yandan turizm gelirlerinin olumlu katkısını en belirgin Ağustos aylarında görmemize karşın bu yıl söz konusu ayda net turizm ve hizmet gelirlerinin cari dengeye katkısı sınırlı kalmıştır. Çekirdek cari denge olarak ifade edilen enerji ve altın hariç cari dengedeki olumlu görünüm ise Ağustos'ta daha çok belirginleşmiştir.

2023 yılı Eylül ayında 129,2 milyar TL açık veren merkezî yönetim bütçe dengesi, 2024 yılının Eylül ayında 100,5 milyar TL açık vermiştir. Faiz dışı denge 2023 yılının Eylül ayında 58,5 milyar TL açık verirken, bu yılın aynı döneminde 48,2 milyar TL fazla vermiştir. Eylül ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %88,5 artarak 831,6 milyar TL olurken, bütçe giderleri %63,4 artarak 932,1 milyar TL olmuştur. Bütçe dengesi 2023 yılının ilk üç çeyreklik döneminde 512,6 milyar TL açık vermişti. Söz konusu dönemde ise 1 trilyon 74 milyar TL'ye

%32,24'e gerilemiştir. Enflasyondaki düşüş devam etse de düşüşün yavaşlamış olması yıl sonunda enflasyonun OVP ve TCMB tahminlerinin üzerinde gerçekleşmesi ihtimalini artırmıştır.

2023 yılı Eylül ayında 2,8 milyar dolar fazla veren cari işlemler dengesi, bu yıl beklentilerin üzerinde 2,99 milyar dolar fazla vermiştir. İhracat Haziran'dan sonra ilk defa yıllık bazda Eylül ayında gerilemiştir. İthalatın ise yıllık gerileme hızı Ağustos ayına göre altın ithalatının etkisiyle yavaşlamıştır. Dış ticaret açığının Eylül ayında %16 gerilemesi ve net hizmet gelirlerinin sınırlı da olsa %3'lük yıllık artışı ile cari denge Eylül'de de fazla vermiş; ancak cari fazla Ağustos'a göre ivme kaybetmiştir. Ocak-Eylül toplamında geçen yıla göre %85 gerileyen cari işlemler açığı bu yıl 5,3 milyar dolar gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif toplamda cari işlemler açığı Eylül'de 9,7 milyar dolara gerilemiştir. 12 aylık toplamda enerji ve altın hariç cari işlemler fazlası 2023 yılı Eylül ayında 42,8 milyar dolar iken; bu yıl aynı dönemde 50,3 milyar dolar gerçekleşmiştir. Finansman tarafında 649 milyon dolar doğrudan, 370 milyon dolar portföy, 1,5 milyar dolar diğer yatırımlardan sermaye girişi olmuştur. Portföy yatırımlarındaki sınırlı girişte, yabancıların borç senetleri piyasasından yaptıkları net alımlar etkili olmuştur. Diğer yatırımlardaki sermaye girişinde ise bankacılık sektörünün uzun vadeli kredi kullanımı belirleyici olmuştur. Diğer yandan, net hata noksan kaleminde yaşanan 6,3 milyar dolarlık döviz çıkışıyla birlikte Eylül'de rezerv varlıklar 719 milyon dolar azalış kaydetmiştir.

2023 yılı Eylül ayında 129,2 milyar TL açık veren merkezî yönetim bütçe dengesi, 2024 yılının Eylül ayında 100,5 milyar TL açık vermiştir. Faiz dışı denge 2023 yılının Eylül ayında 58,5 milyar TL açık verirken, bu yılın aynı döneminde 48,2 milyar TL fazla vermiştir. Eylül ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %88,5 artarak 831,6 milyar TL olurken, bütçe giderleri %63,4 artarak 932,1 milyar TL olmuştur. Geçen yıl Eylül ayına göre bütçe açığında %22,2'lik azalış sonucu bu yılın Eylül ayında 100,5 milyar TL açık verilmiştir. Vergi dışı gelirlerdeki önemli katkının yanı sıra



yükselmiştir. Faiz dışı açık 2023 yılının Ocak-Eylül döneminde 41,7 milyar TL gerçekleşmişti. 2024 yılının aynı döneminde ise 161,3 milyar TL faiz dışı açık verilmiştir. 2024 yılının ilk dokuz ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %76,9 artarak 6 trilyon 84,6 milyar TL, bütçe giderleri ise %81,1 artarak 7 trilyon 158,6 milyar TL olmuştur. Eylül’de vergi dışı gelirlerdeki önemli katkının yanı sıra son iki aydır yavaşlayan vergi gelirlerinde de artış hızlanmıştır. Giderler tarafında ise bazı kalemlerde yaşanan düşüş bütçe dengesine olumlu katkı sağlasa da faiz giderlerindeki artış bütçe dengesinin açık vermesinde etkili olmuştur.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 19 Ekim’de yapılan toplantıda beklentilere paralel politika faiz oranını %50’de sabit bırakmıştır. TCMB, karar metninde, Eylül ayında aylık enflasyonun ana eğiliminin bir miktar yükseldiğini, üçüncü çeyreğe ilişkin göstergelerin yurt içi talebin yavaşlamaya devam ederek enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelere yaklaştığını ima ettiğini belirtmiştir. Temel mal enflasyonu düşük seyretmeye devam ederken, hizmet enflasyonundaki iyileşmenin son çeyrekte gerçekleşmesinin beklendiği belirtilirken, enflasyondaki iyileşmenin hızına dair belirsizliğin ise son dönemdeki veri akışı ile arttığı ilk defa bu ayki notta yer almıştır. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiği vurgulanmıştır.

son iki aydır yavaşlayan vergi gelirlerinde de artış hızlanmıştır. Giderler tarafında ise bazı kalemlerde yaşanan düşüş bütçe dengesine olumlu katkı sağlasa da faiz giderlerindeki artış bütçe dengesinin açık vermesinde etkili olmuştur. Bütçe dengesinin yılın ilk üç çeyreğinde verdiği açık 1 trilyon 74 milyar TL ile bir önceki yıla göre yükselmiştir. Böylece, bütçe hedefinin %40,5’lik kısmı gerçekleşmiştir. Faiz dışı denge ise Eylül ayında 48,2 milyar TL fazla verirken; yılın ilk üç çeyreğinde toplam faiz dışı açık 161,3 milyar TL’ye yükselmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 17 Ekim’de yapılan toplantıda beklentilere paralel politika faiz oranını %50’de sabit bırakmıştır. TCMB, karar metninde, Eylül ayında enflasyonun ana eğiliminin bir miktar yükseldiğini belirtmiştir. Üçüncü çeyreğe ilişkin göstergelerin yurt içi talebin yavaşlamaya devam ederek enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyelere yaklaştığını ima ettiği ifade edilmiştir. Temel mal enflasyonu düşük seyretmeye devam ederken, hizmet enflasyonundaki iyileşmenin son çeyrekte gerçekleşmesinin beklendiği belirtilirken, enflasyondaki iyileşmenin hızına dair belirsizliğin ise son dönemdeki veri akışı ile arttığı ilk defa bu ayki notta yer almıştır. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışlarının dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiği vurgulanmıştır.

TCMB, yılın son Enflasyon Raporu’nda %38 olan 2024 yılı enflasyon beklentisini %44’e yükseltmiştir. 2025 yılı beklentisini de %14’ten %21’e yükseltmiştir. Revizyonlar ve gerçekleştirmeler kaynaklı yukarı yönlü güncellenen çıktı açığı varsayımları, yıl sonu enflasyon tahminini 0,3 puan etkilemiştir. Türk İhracatçısı ithalat fiyatlarından gelen güncelleme ise tahminleri 0,2 puan, gıda enflasyonuna ilişkin varsayımların güncellenmesi tahminleri 1,6 puan yukarı yönlü etkilemiştir. Enflasyonun ana eğilimi ve beklentilerdeki gerilemeler bir önceki Rapor öngörülerinden yavaş gerçekleşmesi ile başlangıç koşullarındaki güncelleme, 2024 yıl sonu tahminini 3,9 puan artırmıştır. Tahminler üretilirken makroekonomik politikaların orta vadede bir perspektifle enflasyonu düşürmeye odaklı



koordineli bir şekilde belirlendiği bir görünümün esas alındığı belirtilmiştir.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisi için 2024 büyüme tahminini %3,6'dan %3'e düşürürken; 2025 beklentisini ise %2,7'de sabit bırakmıştır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Türkiye'nin kredi notunu bir kademe artırarak B+'dan BB-'ye yükseltmiş; görünüm 'pozitif'ten 'durağan'a çekilmiştir. S&P, böylece bu yıl ikinci kez not artırımına gitmiştir. Açıklamada, TCMB'nin sıkı duruşunun Türk yetkililerin lirayı istikrara kavuşturmasını, enflasyonu düşürmesini, rezervleri yeniden inşa etmesini ve finansal sistemde dolarizasyonun azalmasını sağladığı belirtilmiştir. Türkiye'nin dünyanın geri kalanıyla arasındaki tasarruf açığının daraldığı belirtilen açıklamada, bu durumun, cari açık/GSYH oranında 2022'den bu yana kaydedilen yaklaşık 4 puanlık düşüşte görüldüğü ifade edilmiştir. Açıklamada, görünümün yetkililerin halen yüksek olan enflasyonu düşürme, çalışanların ücret beklentilerini yönetme ve Türk ekonomisini yeniden dengeleme konusundaki iddialı planlarına yönelik gelecek 12 aydaki dengeli riskleri yansıtacak şekilde durağan olduğu kaydedilmiştir. S&P'nin açıklamasında, enflasyonun tek haneli seviyelere indirilmesi ve Türk lirasına ve daha geniş anlamda yerel sermaye piyasalarına olan uzun vadeli güvenin yeniden tesis edilmesi konusunda daha fazla ilerleme kaydedilmesi halinde notun yükseltilebileceği belirtilmiştir. Özel tüketimin yavaşlamasının, Türkiye ekonomisini soğutmada merkezî bir rol oynayacağına işaret edilen açıklamada, reel GSYH büyümesinin 2025'te %2,3 olacağı öngörüldüğü bildirilmiştir.



VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akmer Mah. Ebu İsa / Nispetiye Cad. Park Mağaza Sitesi
F-2/A Blok Kat: Beşiktaş 34135 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 270952 / Ş. Sic. No: 270952 / Fax: 0(212) 457 35 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar D. No: 922 998 8359
Mersis No: 0-92290002709520000000000000000000

Doğrulama Kodu: 0ea1cbf2-1813-448a-a22b-39cfd825692
<https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama>



Ticaret Ünvanı: TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.Ş.
Ticaret Mersis Adresi: Finanskent Mahallesi
Finans Kurumları Kat: 40 Kat Ümraniye / İstanbul
Sicil No: 270952 / Ş. Sicil No: 270952 / Fax: 0(212) 457 35 20
Mersis No: 09220002709520000000000000000000
Web Sitesi Adresi: www.vakifyatirim.com.tr