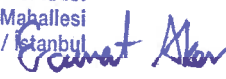


TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O. TARAFINDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN 25/06/2025 TARİH VE 36/1154 SAYILI TOPLANTISINDA ALINAN KARAR İLE ONAYLANAN VE 01/07/2025, 28/07/2025, 21/08/2025, 29/09/2025, 27/10/2025 ve 17/11/2025 TARİHLERİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

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

İhraççı Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. 19.12.2025	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Levent YAVUZ Müdür  Ercüment 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	İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 19.12.2025	Sorumlu Olduğu Kısım:
 Mehmet Doğa Doğmuş Müdür  Can Hüseyin SARIMADEN Uzman VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Akat Mah. Etilülula Margin Cad. Park Maya Sitesi F-2/A Blok Kat: 11 Beşiktaş 34336 İSTANBUL Tel: 0(212) 484 33 77 Fax: 0(212) 352 30 20 www.vakifyatirim.com.tr İstanbul Ticaret Sicil No: 35724 İhraççı Kurumlar V.D. 922 008 833 Mersis No. 0-9220-0883-5900017	İHRAÇÇI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI 



4.2 Diğer Riskler aşağıdaki şekilde güncellenmiştir.

Eski Şekil	Yeni Şekil
[...] İhraçların TMSF'ye tabi olmadığı hususunda yatırımcılara uyarı Türkiye'de faaliyet gösteren bir kredi kuruluşunun yurt içi şubelerinde gerçek kişiler adına açılmış olan ve münhasıran çek keşide edilmesi dışında ticari işlemlere konu olmayan Türk Lirası, döviz ve kıymetli maden cinsinden tasarruf mevduatı hesaplarının anaparaları ile bu hesaplara ilişkin faiz reeskontları toplamının 650.000 TL'ye kadar olan kısmı, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu aracılığı ile sigorta kapsamındadır. [...]	[...] İhraçların TMSF'ye tabi olmadığı hususunda yatırımcılara uyarı Türkiye'de faaliyet gösteren bir kredi kuruluşunun yurt içi şubelerinde gerçek kişiler adına açılmış olan ve münhasıran çek keşide edilmesi dışında ticari işlemlere konu olmayan Türk Lirası, döviz ve kıymetli maden cinsinden tasarruf mevduatı hesaplarının anaparaları ile bu hesaplara ilişkin faiz reeskontları toplamının 1.200.000 TL'ye kadar olan kısmı, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu aracılığı ile sigorta kapsamındadır. [...]

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

Eski Şekil	Yeni Şekil
[...] Bankamız, Program kapsamında 2025 yılında yaklaşık 2,43 milyar ABD Doları tutarında tahsisli satış işlemi gerçekleştirmiştir. İşlemlerin vadeleri 365 gün ile 731 gün arasındadır. [...]	[...] Bankamız, Program kapsamında 2025 yılında yaklaşık 3,1 milyar ABD Doları tutarında tahsisli satış işlemi gerçekleştirmiştir. İşlemlerin vadeleri 365 gün ile 731 gün arasındadır.

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

Eski Şekil	Yeni Şekil
[...] ABD'de federal hükümetin bütçe konusunda uzlaşamaması sonucu yaşanan 1 Ekim'de yaşanan kapanma, küresel piyasalarda belirsizlikleri artırmıştır. Kapanma süreci, kamu harcamalarının ertelenmesine ve bazı federal kurumların faaliyetlerinde aksamalara	[...] ABD Merkez Bankası (Fed), yılın son toplantısında politika faizini beklentisi doğrultusunda 25 baz puan düşürerek %3,50-%3,75 aralığına indirmiştir. Karar, 3'e 9 karşı oyla alınmıştır. Karar merinde, mevcut göstergelerin ekonomik faaliyetin güçlü

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad Mah. Ebulha Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:19 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0 212 349 88 77 Fax: 0 212 349 88 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 35722
Bogaziçi Kurumlar V.D. 922004885a
Mersis No: 0-9220-0893-5500017



yol açmıştır. ABD Senatosu'nda Demokratlar ve Cumhuriyetçiler, 40 gün süren hükümet kapanmasının ardından, hükümetin yeniden açılmasını sağlayacak geçici bütçe konusunda anlaşmaya varmıştır. ABD Senatosu, kapanan federal hükümetin yeniden açılmasına yönelik geçici bütçe tasarısını onaylamıştır.

ABD Merkez Bankası (Fed), Ekim ayı toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan düşürerek %3,75-%4,00 aralığına indirmiştir. Karar, 2'ye 10 karşı oyla alınmıştır. Fed Yönetim Kurulu Üyesi Stephen Miran, 50 baz puanlık indirimden yana oy kullanırken, Kansas City Fed Başkanı Jeffrey Schmid faiz oranının sabit tutulması yönünde oy kullanmıştır. Karar metninde, ekonomik faaliyetlerin ılımlı bir hızda genişlemeye devam ettiği belirtilmiştir. İstihdama katılımın bu yıl için yavaşladığı ve işsizlik oranının düşük seviyelerde seyrettiği; ancak Ağustos ayında işsizlik oranının hafifçe yükseldiği ifade edilmiştir. Enflasyonun yılın başından bu yana bir miktar yükseldiği ve bu seviyede kalmaya devam ettiği belirtilmiştir. Fed'in uzun vadede maksimum istihdama ve %2 enflasyon oranına ulaşmayı hedeflediği vurgulanmıştır. Fed Başkanı Jerome Powell faiz kararı sonrasında gerçekleştirdiği basın toplantısında, Aralık ayında yapılacak olan toplantıda faiz indiriminin kesin olmadığını belirtmiştir. Powell, Komite üyelerinin Aralık ayındaki toplantıda nasıl ilerleneceği konusunda ciddi görüş ayrılıkları olduğunu ifade etmiştir.

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 artış ve net ihracattaki keskin artış etkili olmuştur. ABD'de

bir hızda genişlediğine işaret ettiği, istihdam artışlarının bu yıl yavaşladığı ve işsizlik oranının Eylül ayına kadar hafif yükseldiği belirtilmiştir. Enflasyonun ise yılın başlarından bu yana yükseldiği vurgulanmıştır. Komite, ikili görevinin her iki tarafındaki risklere karşı dikkatli olduğunu ve son aylarda istihdama yönelik aşağı yönlü risklerin arttığını değerlendirmiştir. Fed, rezerv bakiyelerinin yeterli seviyelere gerilediğini ve gerektiğinde kısa vadeli Hazine tahvili alımlarıyla rezerv arzını sürdüreceğini duyurmuştur. Federal fon oranı için hedef aralığa ilave ayarlamaların kapsamını ve zamanlamasını değerlendirirken Komite, gelen verileri, gelişen görünümü ve risk dengesini dikkatle değerlendireceğini bildirmiştir. Fed projeksiyonlarında 19 üyenin 12'si 2025 yıl sonu faiz oranı %3,6 olarak belirlerken Fed'in "dot plot" tarihinde ilk kez 6 politika yapıcısı, 2025 yılı sonunda faiz beklentilerini %3,9 olarak belirlemiştir. Fed üyelerinin çoğunluğu, 2026 yılı için kısa vadeli faiz oranlarını düşürmeleri gerektiğine inansa da ne kadar indirileceği konusunda geniş bir fikir ayrılığı bulunmaktadır. Büyük bir grup herhangi bir indirim karşı çıkarken, üç yetkili faiz artışı öngörmüştür. Ayrıca projeksiyonlarda, büyüme tahmini 2025 yılı için %1,6'dan %1,7'ye yükseltilmiştir. Enflasyon beklentilerinde ise sınırlı aşağı yönlü revizyonlar yapılmıştır. Çekirdek PCE tahmini 2025 için %3,1'den 3'e, 2026 için %2,6'dan 2,5'e; PCE tahmini de 2025 için %3,0'dan 2,9'a, 2026 için ise %2,6'dan %2,4'e indirilmiştir.

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

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akademi Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Plaza Sitesi
F-2/A Blok No: 18 Beşiktaş 34336/İSTANBUL
Tel: 0212 345 15 17 Fax: 0212 352 36 24
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 35723
Bogaziçi Kurumlar V.D. 922 0883 59
Mersis No: 0-9220-0883-5900017



hükümetin kapalı olmasından dolayı üçüncü çeyrek büyüme verileri açıklanmamıştır.

Eylül ayında TÜFE, %3,1 olan piyasa beklentilerinin altında yıllık bazda %3,0 artarken, aylık bazda %0,4 artış beklentilerinin altında %0,3 artış göstermiştir. Çekirdek TÜFE de beklentilerin altında yıllık bazda %3,0; aylık bazda ise %0,2 artış kaydetmiştir. Enflasyonun alt kalemlerine bakıldığında, Eylül ayında enerji fiyatları yıllık bazda %2,8; aylık bazda ise %1,5 artmıştır. Gıda fiyatları ise yıllık bazda %3,1; aylık bazda ise %0,2 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 ÜFE 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

göstermiştir. ABD’de hükümetin kapalı olmasından dolayı üçüncü çeyrek öncül büyüme verileri açıklanmamıştır.

Eylül ayında TÜFE, %3,1 olan piyasa beklentilerinin altında yıllık bazda %3,0 artarken; aylık bazda %0,4 artış beklentilerinin altında %0,3 artış göstermiştir. Çekirdek TÜFE de beklentilerin altında yıllık bazda %3,0; aylık bazda ise %0,2 artış kaydetmiştir. Enflasyonun alt kalemlerine bakıldığında, Eylül ayında enerji fiyatları yıllık bazda %2,8; aylık bazda ise %1,5 artmıştır. Gıda fiyatları ise yıllık bazda %3,1; aylık bazda ise %0,2 artış göstermiştir. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), Eylül ayında beklentilere paralel gerçekleşerek yıllık bazda %2,7; aylık bazda ise %0,3 artış kaydetmiştir. Çekirdek ÜFE ise yıllık bazda %2,7 artış beklentilerinin altında %2,6 artış göstermiş; aylık bazda ise %0,2 artış beklentilerinin altında %0,1 artış kaydetmiştir. ABD’de hükümetin kapalı olmasından dolayı Ekim ve Kasım ayı TÜFE ve ÜFE verileri açıklanmamıştır.

ABD’de hükümet kapanması nedeniyle ertelenen Ekim ayı tarım dışı istihdam verisi 105 bin kişi azalış kaydederken, Kasım ayında tarım dışı istihdam 50 bin olan artış beklentisinin üzerinde 64 bin kişi artmıştır. Ayrıca, Eylül ayı tarım dışı istihdam verisi 119 bin kişiden 108 bin kişiye revize edilerek 11 bin kişi aşağı yönlü revize edilmiştir. İşsizlik oranı, Kasım ayında beklentilerin üzerinde %4,6 olarak gerçekleşirken, Ekim ayına ilişkin veri açıklanmamıştır. Verilere göre ortalama saatlik kazançlar Kasım ayında bir önceki aya göre %0,1; yıllık bazda ise %3,5 artmıştır. İşgücüne katılım oranı Kasım ayında %62,5’e yükselenek Eylül ayındaki %62,4 seviyesine kıyasla sınırlı artış kaydederken; istihdam oranı ise aynı dönemde %59,7’den %59,6’ya gerilemiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Ekim toplantısında piyasa beklentilerine paralel faizleri sabit bırakmış ve

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad. Mah. Ebulula Kadın Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No: 8 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 346 77 77 Fax: 0(212) 352 35 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357225
Sözleşme Kurumlar V.D. 922 088 4353
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

Dogrulama Kodu: 9db23f92-29a4-4ed4-9db9-8cea657b0fe5
https://spk.gov.tr/dokuman-dogrulama



Ticaret Unvanı: TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.
Ticaret Mersis No: 0922003497000017
Finans Caddesi No: 40 T T Umraniye / İstanbul
Sicil No: 77644
Mersis No: 0922003497000017
İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr

olmasından dolayı Eylül ve Ekim ayı istihdam verileri açıklanmamıştır.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Ekim toplantısında 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'nin enflasyona ilişkin genel değerlendirmesinin değişmediği ve orta vadede enflasyonun %2 hedefiyle uyumlu hale getirilmesinin amaçlandığı belirtilmiştir. Banka, önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı olmadıklarını vurgulamış; küresel zorluklara rağmen büyüme eğiliminin sürdüğüne dikkat çekmiştir. ECB Başkanı Christine Lagarde, ECB'nin para politikası açısından iyi bir konumda bulunduğunu, bu konumu korumak için ise gerekli olanı yapacaklarını belirtmiştir.

Euro Bölgesi, üçüncü çeyrekte öncül verilere göre %1,2 olan beklentilerin üzerinde yıllık bazda %1,3 büyüme göstermiştir. Üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre büyüme ise %0,1 olan beklentilerin üzerinde %0,2 olmuştur.

Euro Bölgesi'nde enflasyon, Ekim ayında öncül verilere göre beklentilere paralel olarak yıllık bazda %2,1; aylık bazda %0,2 artmıştır. Çekirdek enflasyon ise yıllık bazda %2,4; aylık bazda %0,1 artmıştır. Ekim ayında en yüksek katkı hizmetler kaleminden gelirken; söz konusu kalem, yıllık bazda %3,4 artış göstermiştir. Gıda, alkol ve tütün kalemindeki yıllık artış %2,5 olmuştur. Enerjide yıllık bazda %1; aylık bazda %0,2 gerileme görülmüştür. Avrupa Birliği'nde Ekim ayında yıllık bazda en yüksek artış %4,5 ile Estonya'da görülmüştür; en düşük artış ise %0,3 ile Güney Kıbrıs'ta kaydedilmiştir.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Eylül ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2025

refinansman faizi olan %2,15; mevduat faizi için %2,0; borç verme faizi için %2,40 seviyeleri korunmuştur. ECB'nin enflasyona ilişkin genel değerlendirmesinin değişmediği ve orta vadede enflasyonun %2 hedefiyle uyumlu hale getirilmesinin amaçlandığı belirtilmiştir. Banka, önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı olmadıklarını vurgulamış; küresel zorluklara rağmen büyüme eğiliminin sürdüğüne dikkat çekmiştir. ECB Başkanı Christine Lagarde, ECB'nin para politikası açısından iyi bir konumda bulunduğunu, bu konumu korumak için ise gerekli olanı yapacaklarını belirtmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisi, üçüncü çeyrekte revize edilen verilere göre %1,3 olan beklentilerin üzerinde yıllık bazda %1,4 büyümüştür. Çeyreklik bazda ise beklentilere paralel olarak %0,2 büyüme göstermiştir.

Euro Bölgesi'nde enflasyon, Kasım ayında nihai verilere göre %2,2 olan beklentilerin altında yıllık bazda %2,1 artarken; aylık bazda %0,3 düşmüştür. Çekirdek enflasyon ise yıllık bazda beklentilere paralel olarak %2,4 artarken; aylık bazda %0,3 düşmüştür. Kasım ayında en yüksek katkı hizmetler kaleminden gelirken; söz konusu kalem, yıllık bazda %3,5 artış göstermiştir. Gıda, alkol ve tütün kalemindeki yıllık artış %2,4 olmuştur. Enerjide yıllık bazda %0,5 gerileme görülürken; aylık bazda %0,9 artış görülmüştür. Avrupa Birliği'nde Kasım ayında yıllık bazda en yüksek artış %8,6 ile Romanya'da görülmüştür; en düşük artış ise %0,1 ile Güney Kıbrıs'ta kaydedilmiştir.

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Aralık ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2025 küresel büyüme tahmini %3,2; 2026 için ise %2,9'da sabit tutmuştur.

Uluslararası Para Fonu (IMF), Ekim ayında yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomide büyüme



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 büyümeye 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 büyümeye hem iç talep hem dış talep önemli bir rol oynamıştır.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ekim ayında %2,70 olan piyasa beklentilerinin altında aylık bazda %2,55 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Eylül'deki %33,29'dan Ekim'de %32,87'ye gerilemiştir. Böylece yıllık enflasyon Eylül ayındaki yükselişin ardından Ekim ayında yönünü tekrar aşağı çevirmiştir. Ekim ayında ana harcama gruplarına göre aylık olarak fiyatı en çok artan gruplar sırasıyla, %12,42 ile giyim ve ayakkabı, %3,41 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) Ekim ayında bir önceki aya göre %2,41 artmış ve yıllık bazda Eylül'deki %32,54'ten Ekim'de %32,05'e gerilemiştir. Çekirdek enflasyonda yıllık bazdaki düşüş eğilimi baz etkisiyle Ekim ayında da devam etmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ekim'de bir önceki aya göre %1,63 artmış ve yıllık bazda Eylül'deki %26,59 seviyesinden Ekim'de %27,00'a

artışın devam etmesi ve ihracat kaleminde yaşanan daralmanın etkisiyle büyümeyi bir miktar sınırlamıştır.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Kasım ayında %1,35 olan piyasa beklentilerinin altında aylık bazda %0,87 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Ekim'deki %32,87'den Kasım'da %31,07'ye gerilemiştir. Böylece yıllık enflasyon Ekim ayındaki düşüşünü Kasım ayında da sürdürmüştür. Kasım ayında ana harcama grupları içerisinde aylık bazda en yüksek artış sırasıyla %3,33 ile eğlence ve kültür, %2,42 ile alkollü içecekler ve tütün, %1,78 ile ulaştırma grubunda gerçekleşmiştir. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Kasım ayında bir önceki aya göre %1,22 artmış ve yıllık bazda Ekim'deki %32,05'ten Kasım'da %31,65'e gerilemiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Kasım'da bir önceki aya göre %0,84 artmış ve yıllık bazda Ekim'deki %27,00 seviyesinden Kasım'da %27,23'e yükselmiştir.

Cari işlemler dengesi Ekim ayında piyasa beklentisine paralel 457 milyon dolar fazla vermiştir. Dış ticaret açığının yıllık bazda %70 artış kaydetmesine karşın net hizmet gelirlerinde yaşanan yaklaşık %10'luk artış, cari işlemler dengesini desteklemiştir. Enerji ve altın hariç cari denge ise 7 milyar dolar fazla vermiştir. Ocak-Ekim toplamında geçen yıl 2,9 milyar dolar olan cari işlemler açığı bu yıl 15 milyar dolara yükselirken; 12 aylık kümülatif toplamda Eylül ayındaki 20 milyar dolar seviyesinden Ekim'de 22 milyar dolara yükselmiştir. Finansman tarafında doğrudan yatırımlar kalemiyle 838 milyon dolar, portföy yatırımları kalemiyle ise 1 milyar dolarlık sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. Diğer yatırımlar kaleminden ise 2,9 milyar dolarlık sermaye girişi yaşanmıştır. Ekim'de TCMB nezdinde tutulan rezerv varlıklar 1,6 milyar dolar azalış kaydederken, net

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Çarşısı
F-2/A Blok No: 9 Beşiktaş 34345/İSTANBUL
Tel: 0212 357 36 11 Fax: 0212 357 36 10
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D: 922 007 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017



Ekim'de TCMB nezdinde tutulan rezerv varlıklar 1,6 milyar dolar azalış kaydederken, net
Ticaret Merkezi Adresi: Finanskent Mahallesi
Finans Caddesi No: 40/21 Ümraniye / İstanbul
Sicil No: 276444
Mersis No: 0-2200-497000017
İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr

Ağustos ayında cari işlemler dengesi 5,4 milyar dolar olan piyasa beklentisinin üzerinde 5,5 milyar dolar fazla vermiştir. Dış ticaret açığındaki daralma ve dış ticaret açığını kompanse eden en 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 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.

hata noksan kaleminde ise 3,1 milyar dolarlık döviz çıkışı gerçekleşmiştir. Diğer yandan, rezerv varlıklardaki azalış Ocak-Ekim döneminde 13 milyar dolar olmuştur.

2024 yılı Kasım ayında 16,6 milyar TL açık veren merkezi yönetim bütçe dengesi, 2025 yılının aynı ayında 169,5 milyar TL fazla vermiştir. Geçen yılın Kasım ayında 129,7 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise, bu yılın aynı ayında 287,4 milyar TL fazla vermiştir. Kasım ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %51,1 artarak 1 trilyon 419,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Gelirler kaleminin belirleyicisi olan vergi gelirleri, Kasım ayında yıllık bazda %55,3 artış göstermiştir. Merkezi yönetim bütçe giderleri Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %30,7 artış göstermiştir. Giderler kaleminin belirleyicisi olan faiz dışı giderler yıllık bazda %39,8 artış göstermiştir. 2025 yılı için, OVP'de belirtilen bütçe açığı/GSYH oranının %3,6 seviyesinin altında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 11 Aralık tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faizinde 150 baz puan indirmeye gitmiştir. Böylece bir haftalık repo faizi %39,5'ten %38'e, gecelik vadede borç verme faiz oranı %42,5'ten %41,0'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranı da %38'den %36,5'e indirilmiştir. TCMB karar metninde, Kasım ayında tüketici enflasyonunun gıda fiyatlarındaki gelişmelerle beklenenden düşük gerçekleştiğini belirtmiştir. Enflasyonun ana eğiliminin Eylül ayındaki artıştan sonra Ekim ve Kasım aylarında bir miktar gerilediği kaydedilmiştir. Üçüncü çeyrekte dönemlik büyümenin öngörülenden yüksek gerçekleştiği, son çeyreğe ilişkin önceki göstergelerin ise talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğüne işaret ettiği belirtilmiştir. Enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akademi Bulvarı, Etiler, Beşiktaş, İstanbul
Tic. Sic. No: 27094
F: 212 346 11 17 Fax: 0(212) 346 36 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 33722
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 6359
Mersis No: 0-9220-0883-6900017



Ticaret Unvanı: TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.
Etiler Mahallesi, Akademi Bulvarı, Etiler, Beşiktaş, İstanbul
Etiler Caddesi No: 40 / 1 Umranîye / İstanbul
Sicil No: 77644
Tic. Sic. No: 27094
İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr

TCMB 23 Ekim tarihli Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında politika faizinde 100 baz puan indirime gitmiştir. Böylece bir haftalık repo faizini %40,5'ten %39,5'e, gecelik vadede borç verme faiz oranını %43,5'ten %42,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını da %39'dan %38'e indirilmiştir. TCMB, karar metninde enflasyonun ana eğiliminin Eylül ayında yükseldiğini ve son döneme ait verilere bakıldığında talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu; ancak dezenflasyon sürecinin yavaşladığına işaret ettiğini belirtilmiştir. Ayrıca metinde, başta gıda olmak üzere son dönem fiyat gelişmelerinin enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları kanalıyla dezenflasyon süreci üzerinde oluşturduğu risklerin belirginleştiğine vurgu yapılmıştır. TCMB, son karar metninde kullandığı "fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürülecek sıkı para politikası duruşunun talep, kur ve beklenti kanalları üzerinden dezenflasyon sürecini güçlendireceği" ifadesini yinelenmiştir.

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.

iyileşme işaretleri göstermekle birlikte, dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiğine vurgu yapılmıştır.

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, Aralık ayında yayımladığı Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine yönelik büyüme beklentilerini, 2025 yılı için %3,2'den %3,6'ya, 2026 yılı büyüme tahminini ise %3,2'den %3,4'e yükseltmiştir.

