

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

Eski Şekil	Yeni Şekil
Bankamız, Program kapsamında 2021 yılında yaklaşık 148,8 milyon ABD Doları tutarında tahsisli satış işlemi gerçekleştirmiştir. İşlemler 3-6 ay vadeli'dir.	Bankamız, Program kapsamında 2021 yılında yaklaşık 190,7 milyon ABD Doları tutarında tahsisli satış işlemi gerçekleştirmiştir. İşlemler 3-6 ay vadeli'dir.

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

Eski Şekil	Yeni Şekil
<p>31 Mart 2021 tarihi itibarıyla Bankamız BDDK tarafından 27 Kasım 2019 tarih ve 30961 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Karşılıklar Yönetmeliği Yönetmeliği değişikliğine uygun olarak beşinci grupta izlenen, teminatı bulunmayan, geri bulunmayan, geri kazanılmasına ilişkin makul beklentiler bulunmayan kısmını, beşinci grupta kısmını, beşinci grupta sınıflandırılmalarını takiben kayıttan düşebilecek olup cari dönemde kayıttan olup cari dönemde kayıttan düşme işlemi bulunmamaktadır. (31 Aralık 2020: %100 karşılık ayrılmış olan 2020: %100 karşılık ayrılmış olan 891 Mio TL tutarında donuk alacak için kayıttan düşme işlemi yapılmıştır.) Bankanın takipteki kredilerinin canlı kredilerine oranı, Mart 2021 itibarıyla solo kredilerine oranı, Mart 2021 itibarıyla solo bazda %3,79 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise Mart 2021 itibarıyla %3,65 olmuştur. (31.12.2020: %3,97) Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda Aralık 2021 itibarıyla %79,00'dur. (31.12.2020: %76,28)</p>	<p>31 Mart 2021 tarihi itibarıyla Bankamız BDDK tarafından 27 Kasım 2019 tarih ve 30961 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Karşılıklar Yönetmeliği değişikliğine uygun olarak beşinci grupta izlenen, teminatı bulunmayan, geri kazanılmasına ilişkin makul beklentiler bulunmayan kısmını, beşinci grupta sınıflandırılmalarını takiben kayıttan düşebilecek olup cari dönemde kayıttan düşme işlemi bulunmamaktadır. (31 Aralık 2020: %100 karşılık ayrılmış olan 891 Mio TL tutarında donuk alacak için kayıttan düşme işlemi yapılmıştır.) Bankanın takipteki kredilerinin canlı kredilerine oranı, Mart 2021 itibarıyla solo bazda %3,79 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise Mart 2021 itibarıyla %3,65 olmuştur. (31.12.2020: %3,97) Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda Aralık 2021 itibarıyla %79,00'dur. (31.12.2020: %76,28)</p>

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. (FED), 2-3 Kasım tarihlerinde Akat Mah. Etiler/Beşiktaş/İstanbul'da yapılan toplantısında, piyasa beklentilerine paralel politika faizini %0-0,25 aralığında sabit tutmuştur. Varlık sınıfları azaltma miktarını aylık 15 milyar dolardan 30 milyar dolara çıkaran Banka, net

İstanbul Ticaret Sicil No: 99728
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 006 8399
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

Erment Aban

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

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

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

YAKIN KARŞI MENKUL DEĞERLER A.Ş.
YALNIZ MENKUL DEĞERLERİN İŞLETİMİNE YÖNELİK
F-21/A Blok No:19 Beşiktaş 34338 İstanbul
Tic. Sic. No: 270917 - Şirket Sic. No: 270917
www.yakinfyatirim.com.tr
Merkezi İcaren Sicil No: 167228
Bogaziçi Murumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-4220-0893-5900017

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

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

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

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

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

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

ABD'de para politikası FED'in 2022'de üç kez artırımlar yapacağına ilişkin beklentiler, geçen aya göre %1,7 ile üçüncü ayda da artışla %0,5'ten %0,6'ya yükselmiştir. Eylül ayından bu yana en yüksek artış

enerji dışı TÜFE, beklentilere paralel %4,9 artmıştır. Çekirdek enflasyon aylık bazda ise %0,5 artış göstererek beklentilere paralel gerçekleşmiştir. Enflasyonda yıllık bazda artış, 1982'den bu yana en yüksek seviyesini korumuştur. ÜFE Kasım'da aylık bazda %0,5 olan beklentilerin üzerinde %0,8 artmış ve yıllık bazda %9,6'ya yükselmiştir. Böylece ÜFE 2010'dan bu yana görülen en yüksek seviyeye çıkmıştır. Çekirdek ÜFE de beklentilerin üzerinde aylık bazda %0,7, yıllık bazda %7,7 artmıştır. Fed'in de takip ettiği kişisel tüketim harcamaları (PCE endeksi) Kasım'da aylık %0,6, yıllık %5,7 artmıştır. Yıllık artış 1982'den beri en büyük artış olmuştur. Çekirdek PCE ise yıllık %4,2'den %4,7'ye yükselmiştir. Dayanıklı mal siparişleri de Kasım'da %2,5 ile tahminlerin (%1,8) üzerinde artmıştır. Dayanıklı mal siparişlerindeki yıllık artış ise %14,7 olmuştur. Perakende satışlar ise Kasım'da %0,8 olan beklentilerin altında aylık bazda %0,3 artmış, satışlardaki artış yıllık bazda %18,2'ye çıkmıştır. Perakende satış verisinin beklentilerin altında kalması, fiyatlardaki yukarı yönlü seyrin ve tedarik sıkıntıları nedeniyle tüketicilerin harcamalarını daha çok Ekim ayına çekmelerinden kaynaklanmıştır.

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

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

Erkan Akar

www.vahiyetiricim.com
Ticari Sicil No: 337228
Beşinci Kurumlar V.D. 022 008 3398
Merkezi No: 0-8220-0883-49000-17

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

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

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

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
KAPALILIK VE MENKUL DEĞERLER
F-2/4 Blok Kat: 8 Beşiktaş 34398 SAKARYA
Tel: 0212 250 33 77 Fax: 0212 250 33 77
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 337228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 322 008 8359
Mersis No. 0-9220-0883-5900017

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

ECB Başkanı Christine Lagarde, enflasyonun kısa vadede yüksek kalacağını belirtirken, 2022'de faizleri artırmalarının muhtemel olmadığı sinyali vermiştir. ECB, bu toplantıda ekonomiye ilişkin projeksiyonlarını da yayımlamıştır. 2021 Euro Bölgesi büyüme beklentisi %5'ten %5,1'e yükseltilmiş, 2022 büyüme beklentisi ise %4,6'dan %4,2'ye çekilmiştir. ECB'nin 2021 için enflasyon beklentisi %2,2'den %2,6'ya, 2022 enflasyon beklentisi ise %1,7'den %3,2'ye yükseltilmiştir.

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

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

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

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

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

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

Avusturya, Almanya ve İtalya
Etiler Mah. Eratulus Meydanı Cad. Paft. No:19/3
Pafta No:18/8 Esasikkas. 343341/STANBY
Tel:0216 352 85 77 Fax:0216 352 85 78
www.takifinim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 27228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8356
Mersis No. 0-9220-0863-5900017

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

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

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

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

Erment Alar

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

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

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

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

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

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

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

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

Çin Merkez Bankası (PBoC), Kasım ayında gerçekleştirdiği toplantısında, politika faizi olarak baz alınan kredi faiz oranını değiştirmeyerek %3,85 düzeyinde, 5 yıllık kredi faiz oranını %4,65 düzeyinde bırakmıştır. Beklentiler doğrultusunda açıklanan karar ile PBoC, üst üste 19. ayda da politika faizini değiştirmemiştir. Banka, son aylarda emlak sektöründe beklentilerin etkisi ile keskin bir gerilemenin ardından emlak sektörüne ve diğer sektörlerle ilgili olarak sıkı para politikası uyguladığını açıklamıştır. Yabancı yatırımcıların bu dönemde Çin'e olan ilgiyi artırması için olası gevşeme

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

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

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

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

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

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

Yüksek Kurumlar ve Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Akıt Mah. Çubuklu Mah. Cad. Park Maya B. Kat: 1
E-2/A Blok Kat: 8 Beşiktaş 34345 Etiler/İstanbul
Tel: 0212 307 35 77 Fax: 0212 307 35 78
www.yakivayatinm.com.tr

İstanbul Ticaret Sicili No: 657228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

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

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

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

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

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

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

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ekim'de beklentilerin altında aylık bazda %2,39 artmış, yıllık bazda ise Eylül'deki %19,58'den %19,89'a yükselmiştir. Böylece enflasyon Ocak 2019'dan sonraki en yüksek seviyesine çıkmıştır. Ekim'de enflasyonda genelle yayılan bir artış yaşanırken, kurdaki, akaryakıt fiyatlarındaki ve enerji maliyetlerindeki artış belirleyici olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ekim'de bir önceki aya göre %1,79 artmış ve yıllık bazda Eylül'deki %16,98'den %16,82'ye gerilemiştir. Çekirdek enflasyonda yıllık bazda yaşanan düşüşte geçen yıldan gelen baz etkisi belirleyici olmuştur. Gruplar bazında ise ev eşyası ve sağlık gruplarında yıllık bazda yaşanan düşüşün çekirdek enflasyondaki düşüşe katkı sağladığı görülmektedir. Öte yandan kurdaki yükselişin sürdürdüğü bir ortamda baz etkisinin olumlu katkısının gelecek aylarda da devam edip etmeyeceği yakın edilecektir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ekim'de bir önceki aya göre %0,61 artmış ve Eylül'deki %0,52'ye yükselmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ekim'de bir önceki aya göre %0,61 artmış ve Eylül'deki %0,52'ye yükselmiştir.

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

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

İşsizlik oranı, Ekim'de bir önceki aya göre 2,1 puan azalarak %10,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde işsiz sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre 384 bin kişi azalarak 3 milyon 623 bin kişi olarak gerçekleşmiştir. İşgücüne katılma oranı 3,0 puan artışla %52,9, istihdam oranı 3,6 puanlık artışla %47,2 olmuştur.

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

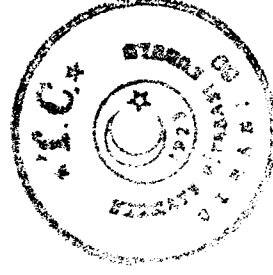
%43,96'dan %46,31'e yükselmiştir. Yİ-ÜFE'deki yükselişte kurdaki artış ve enerji fiyatlarındaki yükseliş belirleyici olmuştur. Enerjide %9,33'lük artış, Yİ-ÜFE'yi de artırmıştır. Enerji maliyetlerindeki artışın önümüzdeki dönemde nihai mal fiyatlarına yansımaya birlikte TÜFE'de de artış yaşanacaktır.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

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

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. TL açık veren merkez yönetim bütçe dengesi 31.08.2022
Akmer Mah. Edüvca Mardir Cad. Park Maya Sitesi
Etiler Kat: 9 Beşiktaş/İstanbul /T.C.
Tel:0212) 352 55 77 Fax: 0212) 352 55 78
www.vakifyatirim.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 37728
Sözleşme No: 922/008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

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

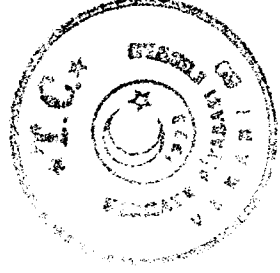


Ercan Akar

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

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

Tel: 0212 352 11 77 Fax: 0212 352 11 78
www.kifayatim.com.tr
Etiler, Beşiktaş, İstanbul Ticaret Sicil No: 257728
Bogazsici Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No. 0-9220-0863-5900017



Ermen Altın

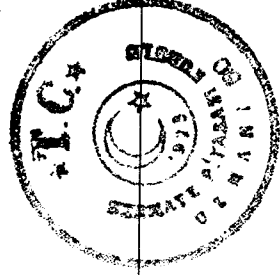
bu etkilerin ima ettiği sınırlı alanın kullanımının Aralık ayında tamamlanmasının değerlendirileceği ifade edilmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Kasım ayında gerçekleştirdiği toplantısının tutanaklarında, makroihtiyati politikaların krediler üzerindeki etkisi ile TCMB fonlamasının açık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

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

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

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad Mah. Ebu'lhasan Müezzini Cad. Park Waya Plaza
F-2/A Blok No: 9 Beşiktaş 34398 İSTANBUL
Tel: (0212) 262 15 77 Fax: 0212 262 36 36
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 35728
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8399
Mersis No 0-9220-0883-5900017

7 Ocak 2022



Ercan Akar