



Aralık 2021

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

İzlem Erdem  
Başekonomist  
izlem.erdem@isbank.com.tr

Alper Gürlü  
Birim Müdürü  
alper.gurlu@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya  
Müdür Yardımcısı  
dilek.kaya@isbank.com.tr

İlker Şahin  
Uzman  
ilker.sahin@isbank.com.tr

Gamze Can  
Uzman  
gamze.can@isbank.com.tr

İlkin Bengisu Tuncer  
Uzman Yardımcısı  
bengisu.tuncer@isbank.com.tr

Ahmet Berat Ocak  
Uzman Yardımcısı  
berat.ocak@isbank.com.tr

### Küresel Ekonomi

Kasım ayında küresel risk iştahı koronavirüsün aşıya dirençli olduğu tahmin edilen omicron varyantının etkisiyle baskı altında kaldı. Pek çok ülkede koronavirüsle mücadele tedbirlerinin kademeli biçimde yeniden uygulamaya geçirilmesi küresel ekonomik aktivitenin önümüzdeki dönemdeki seyrine ilişkin beklentileri olumsuz yönde etkiledi.

ABD’de dördüncü çeyreğe ilişkin öncü göstergeler ekonomik aktiviteye ilişkin olumlu bir tablo çizdi. Ekim ayında sanayi üretimi ve perakende satışlar, Kasım ayında PMI verileri ekonominin güçlü görünümünü koruduğuna işaret etti.

Euro Alanı’nda Kasım’da öncü verilere göre yıllık TÜFE enflasyonu %4,9’a ulaşarak tarihi yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bölgede yıllık üretici fiyatları da %21,9 ile beklentilerin üzerinde artış kaydetti.

Çin ekonomisi Kasım’da uygulanan kısıtlayıcı tedbirlere rağmen olumlu bir performans sergiledi. Ülkede Ekim ayı ÜFE enflasyonu %13,5 ile son 26 yılın en yüksek seviyesine ulaştı.

Küresel ölçekte enflasyona yönelik kaygılar yüksek kalmaya devam ederken, başlıca merkez bankaları para politikalarında sıkılaştırma adımları atmaya başlıyor.

Petrol fiyatları, Kasım ayında ABD’nin stratejik petrol rezervlerini kullanıma sunacağını açıklamasının yanı sıra omicron varyantının küresel talebe ilişkin beklentileri olumsuz etkilemesiyle baskı altında kaldı. Aralık ayı başında OPEC+ ülkelerinin mevcut kademeli üretim artışı anlaşmasına bağlı kalındığını açıklamasının etkisiyle petrol fiyatlarındaki düşüş devam etti.

Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü verilerine göre, dünya gıda fiyatları endeksi Kasım ayında aylık bazda 1,6 puan artışla 134,4 değerine ulaştı.

### Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre yılın üçüncü çeyreğinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %7,4 ile piyasa beklentileri paralelinde büyüdü. Bu dönemde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre iktisadi faaliyetteki artış bir önceki çeyreğe kıyasla hızlanarak %2,7 düzeyinde gerçekleşti.

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Eylül’de bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %11,5, istihdam oranı 0,6 puan artarak %45,8 oldu. Bu dönemde atıl işgücü oranı ise 0,2 puanlık artışla %21,9 seviyesinde gerçekleşti.

Kasım ayında imalat PMI 52 düzeyinde gerçekleşerek imalat sanayiinde genişlemenin sürdüğüne işaret ederken, döviz kuru gelişmelerinin ve hammadde maliyetlerinde kaydedilen artışların etkisiyle fabrika çıkış fiyatlarının tarihi yüksek düzeyde arttığı izlendi.

Eylül ayında cari işlemler dengesi ihracat ve hizmet gelirlerindeki yükselişin katkısıyla 1,7 milyar USD fazla verdi. Böylece 12 aylık kümülatif cari açık aşağı yönlü seyrini sürdürerek 18,4 milyar USD ile bir yıldan uzun sürenin en düşüğüne inmiş oldu.

Merkezi yönetim bütçe açığı faiz dışı bütçe harcamalarındaki artışın etkisiyle Ekim ayında yıllık bazda %256 yükselerek 17,4 milyar TL oldu. Yılın ilk 10 ayı itibarıyla bütçe açığı 78,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Enflasyon göstergelerindeki yükseliş Kasım ayında hızlandı. Yıllık TÜFE enflasyonu bu dönemde %21,31’e yükseldi. Yıllık Yİ-ÜFE artışı da %54,62’ye çıkarak Nisan 2002’den bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti.

TCMB 18 Kasım’da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini 100 baz puan düşürerek %15 seviyesine indirdi.

Kasım ayında, Türk lirası diğer para birimleri karşısında hızlı değer kaybetti.

Küresel Ekonomi .....	3
Türkiye Ekonomisi .....	5
Finansal Piyasalar ve TCMB ...	11
Bankacılık Sektörü .....	12
Genel Değerlendirme .....	13
Grafikler .....	14
Özet Tablolar .....	16

## Küresel Ekonomi

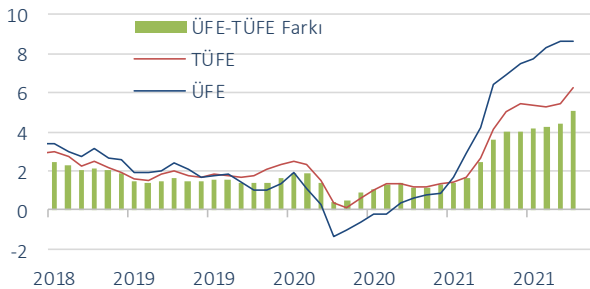
**Koronavirüsle mücadele tedbirleri yeniden uygulamaya konuyor.**

Dünya genelinde kümülatif koronavirüs vaka sayısı Kasım sonu itibarıyla 261 milyon kişiyi, vefat eden kişi sayısı da 5,2 milyonu aştı. Güney Afrika'da tespit edilen koronavirüsün daha bulaşıcı ve aşıya dirençli olduğu belirtilen "Omicron" varyantı küresel ölçekte salgına ilişkin kaygıların yeniden yükselmesine neden olurken, varyantın Avrupa'da görülmesinin ardından salgınla mücadele tedbirleri yeniden uygulanmaya başlandı. Bu çerçevede, Afrika ülkelerine yönelik uçuşları durdurma kararı alan ABD, İngiltere ve Avrupa Birliği'ndeki çoğu ülke, Afrika'dan dönen vatandaşlarına karantina önlemleri uygulanacağını açıkladı. Avusturya tam kapanma önlemleri ve aşı zorunluluğunu uygulamaya geçen ilk Avrupa ülkesi olurken, Almanya ve İtalya aşısızların toplu etkinliklere katılmasını yasaklayan düzenlemeleri duyurdu. Japonya 30 Kasım'dan itibaren ülkeye tüm yabancı girişlerine kısıtlama, Singapur Güney Afrika ve komşu ülkelerinden gelen yolculara sınırlandırma getirdi.

**ABD'de iktisadi faaliyet güçlü görünümünü koruyor.**

ABD ekonomisi revize edilen verilere göre 2021'in üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak bir önceki çeyreğe kıyasla %2,1 büyüdü. Dördüncü çeyreğe ilişkin açıklanan öncü veriler de ABD'de ekonomik aktivitedeki olumlu görünümün sürdüğüne işaret ediyor. Ülkede sanayi üretimi Ekim'de bir önceki aya göre %1,6 ile %0,7 olan piyasa beklentisinin üzerinde genişlerken, perakende satışlar aylık bazda %1,7 yükseldi. Kasım ayına ilişkin imalat PMI verisi 59,1 ile sektörde büyümenin hız kazandığına işaret etti. Hizmetler PMI koronavirüs vakalarındaki artışın etkisiyle aylık bazda 1,7 puan gerilese de 57,0 düzeyinde gerçekleşerek sektörde büyümenin sürdüğünü gösterdi.

Kasım ayında ekonomik aktivitedeki olumlu görünümüne karşın istihdam piyasasında zayıf bir görünüm izlendi. ABD'de tarım dışı istihdam Kasım ayında 210 bin kişi artarak 550 bin olan piyasa beklentilerinin oldukça altında gerçekleşti. Koronavirüs salgını ve arz kısıtlarının etkisiyle azalan imalat sektörü istihdamı da aylık bazda 31 bin artış kaydederek sektöre ilişkin olumsuz bir tablo çizdi. Bu dönemde işsizlik oranı da %4,2'ye geriledi.

**ABD Enflasyon Göstergeleri**  
(yıllık % değişim)

ABD'de TÜFE Ekim ayında benzin ve gıda fiyatlarındaki hızlı yükselişin etkisiyle yıllık bazda %6,2 artarak son 31

yılın en yüksek seviyesine yükseldi. Bu dönemde tüketici fiyatlarındaki aylık artış da %0,9 ile %0,6 olan piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Ağustos-Eylül döneminde bir miktar ivme kaybeden aylık ÜFE enflasyonu Ekim'de %0,6 olurken, ÜFE'deki yıllık değişim %8,6 oldu. Bu dönemde, işlenmemiş gıda ve enerji fiyatları hariç çekirdek enflasyonunun da ivme kazandığı dikkat çaktı.

**Euro Alanı'nda TÜFE enflasyonu tarihi yüksek seviyede...**

Euro Alanı ekonomisi öncü verilere göre 2021 yılının üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %2,2, yıllık bazda %3,7 büyüdü. Bölgede sanayi üretimi Eylül ayında dayanıksız mal üretimindeki artışın etkisiyle aylık bazda beklentilerin altında daralırken, yıllık bazda olumlu performans sergiledi. Bu dönemde bir önceki aya kıyasla %0,2 daralan sanayi üretimi, yıllık bazda %5,2 oranında genişledi. Kasım ayı imalat ve hizmet sektörlerine ilişkin PMI verileri sırasıyla 58,4 ve 55,9 düzeyinde gerçekleşerek ekonomik aktivitenin yılın son çeyreğine olumlu bir başlangıç yaptığını işaret etti. Öte yandan, Bölge'de virüsün yeni varyantlarına karşı alınan ve zaman içinde artacağı tahmin edilen tedbirlerin iktisadi faaliyet üzerinde baskı yapması bekleniyor.

**Euro Alanı TÜFE**  
(yıllık % değişim)

Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetteki canlı görünümün yanı sıra başta enerji olmak üzere girdi fiyatlarındaki yüksek seyrin etkisiyle enflasyon göstergelerindeki artış sürüyor. Kasım'da öncü verilere göre yıllık TÜFE enflasyonu %4,9'a çıkarak tarihi yüksek seviyesinde gerçekleşti. Bölgede üretici fiyatları da yıllık bazda %21,9 yükseliş ile son 25 yılın en hızlı artışını kaydetti.

**Fed ve ECB'nin toplantı tutanakları yayımlandı.**

ABD Merkez Bankası Fed'in 2-3 Kasım tarihlerinde gerçekleştirdiği ve varlık alım programını azaltma kararı aldığı toplantısına ilişkin tutanaklar, Fed üyelerinin enflasyonun hızlı yükselmesi durumunda faiz oranlarını beklenenden daha erken artırmaya hazır olduğunu gösterdi. Fed Başkanı Powell, Kasım sonunda Senato Bankacılık Komitesi'nde yaptığı konuşmada enflasyonun geçici olduğu ifadesinin artık söylenemeyeceğini, Fed'in ekonomik göstergelere ve yüksek enflasyon oranına bağlı olarak tahvil alımlarının azaltılmasını daha hızlı tamamlamayı düşünmesinin uygun olacağını ifade etti. Powell'ın yanı sıra diğer Fed yetkililerinin enflasyona vurgu yapan açıklamalarının da etkisiyle Fed'in, 2022 yılı ortasında faiz artışına gidebileceği yönündeki

Kaynak: Datastream

## Küresel Ekonomi

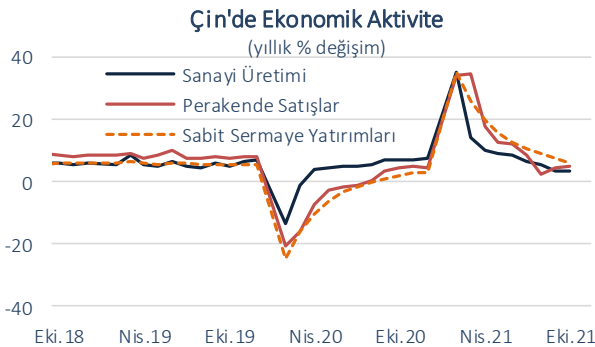
beklentilerin güç kazandığı izleniyor.

ECB'nin Ekim ayı sonunda gerçekleştirdiği toplantısına ilişkin notlarda, Bölge genelindeki fiyatlar genel seviyesi ile çıktı açığındaki gelişmelerin geçici olduğu belirtildi. Bu çerçevede mevcut görünümün stagflasyon olarak adlandırılmaması gerektiği ifade edilirken, Bölge'de tüketici enflasyonunun 2022'de düşeceği yönündeki beklentinin korunduğu görüldü.

## Çin'de Ekim ayında iktisadi faaliyet canlı bir seyir izledi.

Çin'de sanayi üretimi ve perakende satışlar, koronavirüs salgınına kontrol etmek için uygulanan yeni tedbirlere ve arz kısıtlarına karşın Ekim ayında beklenenden daha hızlı büyüdü. Ülkede Eylül'de yıllık bazda %3,1 artan sanayi üretimi, Ekim'de de %3,5 genişledi. Bu dönemde, perakende satışlardaki yıllık artış hızı da %4,9 ile %3,5 olan beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Ülkede NBS imalat PMI da Kasım ayında 50,1 seviyesine yükselerek son çeyreğe ilişkin toparlanma beklentilerini destekledi. Öte yandan, Çin'de gayrimenkul sektörü kaynaklı sorunlar ekonomik aktivite üzerinde baskı yaratıyor. Yılın ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %8,8 artış kaydeden gayrimenkul yatırımları, gayrimenkul şirketi Evergrande'ye ilişkin gelişmelerin risk iştahını baskılamasının etkisiyle Ekim ayında %5,4 ile hızlı biçimde azaldı.

Çin'de ÜFE enflasyonu Ekim ayında kömür fiyatlarındaki artışın da etkisiyle 26 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Ekim'de üretici fiyatları yıllık bazda %13,5 artış kaydederken, tüketici fiyatları da %1,5 artış ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti.

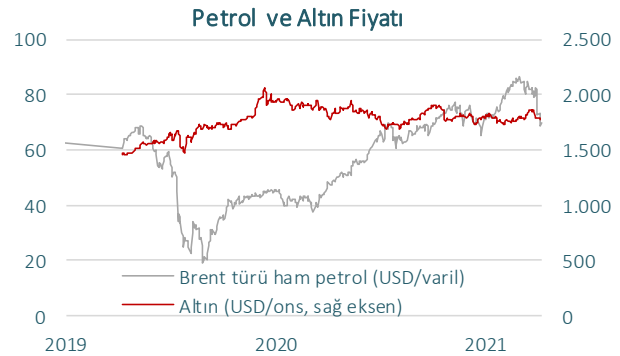


## Petrolde arz sıkıntısı gündemde...

Hızlı yükselen petrol fiyatlarını düşürmek ve arz açığını gidermek amacıyla Çin, Japonya, Hindistan, Güney Kore ve İngiltere ile koordineli olarak ABD'nin stratejik petrol rezervlerini kullanıma sunacağını açıklaması Kasım ayında petrol fiyatları üzerinde baskı yarattı. OPEC yetkilileri ABD'nin petrol rezervlerini piyasaya sürmesinin 2022 yılında beklenenin üzerinde arz fazlası yaratacağını belirtirken, koronavirüsün yeni varyantının ekonomik aktiviteyi sınırlandırabileceğine ilişkin endişeler de petrol fiyatları üzerindeki baskının artmasına yol açtı. Söz konusu gelişmelere bağlı olarak Ekim ayını 84 USD'nin üzerinde tamamlayan Brent türü ham petrolün varil fiyatı

aylık bazda %16,4 gerileyerek Kasım ayını 70,6 USD'den tamamladı. OPEC+ üye ülkeleri Ocak ayında günlük petrol üretimini anlaşılmaya paralel olarak 400 bin varil arttıracığını duyurdu.

Küresel ölçekte enflasyondaki artış eğilimi ve salgına ilişkin gelişmelerin etkisiyle risk iştahında yaşanan dalgalanmanın yanı sıra ABD dolarının ay içinde izlediği seyre bağlı olarak altın fiyatları Kasım ayında dalgalı bir görünüm sergiledi. Altın fiyatları ay sonuna doğru gelen satışlara bağlı olarak Kasım ayını %0,5 kayıpla 1.774 USD/ons düzeyinden tamamladı.



Emtia piyasasında tedarik problemleri Kasım ayında da devam ederken, küresel ekonomik aktivitedeki canlı seyre rağmen salgına ilişkin gelişmeler küresel talebe ilişkin beklentileri olumsuz yönde etkiledi. Bakır fiyatları enerji krizi kaynaklı üretim kesintilerinin etkisiyle aylık bazda geriledi. Temmuz ayında tarihi yüksek seviyeye ulaşan demir fiyatları da Çin'in çelik üretimini azaltmasının etkisiyle hızla düşüş kaydetti. Bu dönemde pamuk fiyatları ise küresel talepteki artışın etkisiyle son 3 yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Ayrıca, Ekim ayında sert biçimde gerileyen Baltık kuru yük endeksinin de Kasım ayının ikinci yarısında yeniden yükselişe geçtiği görüldü. Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) tarafından açıklanan ve gıda fiyatlarındaki aylık değişimleri gösteren dünya gıda fiyatları endeksi, Kasım ayında aylık bazda 1,6 puan artışla 134,4 değerine ulaştı. Kasım'da tahıl, süt ürünleri ve şeker fiyatlarında artış yaşanırken, et ve bitkisel yağ fiyatları endekslerinde düşüş gözlemlendi.

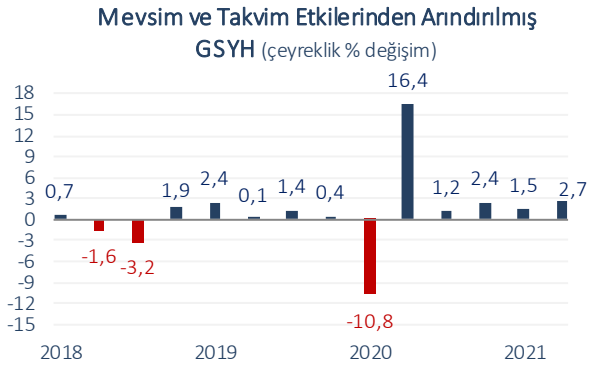
## Türkiye Ekonomisi - Büyüme

## Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte %7,4 büyüdü.

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2021'in üçüncü çeyreğinde piyasa öngörülerine paralel olarak yıllık bazda %7,4 oranında büyüdü. Yılın ilk iki çeyreğine ait yıllık büyüme oranları da yukarı yönlü revize edilerek sırasıyla %7,4 ve %22 düzeyinde açıklandı. Böylece, yılın ilk dokuz ayında yıllık GSYH büyümesi %11,7 düzeyinde gerçekleşti.

Harcamalar Yöntemiyle Büyüme Katkıları (% puan)	2020		2021		
	Yıllık	Ç1	Ç2	Ç3	9 Ay
<b>Tüketim</b>	<b>2.2</b>	<b>4.2</b>	<b>14.5</b>	<b>6.6</b>	<b>8.2</b>
Özel	1.9	4.2	14.0	5.4	7.6
Kamu	0.3	0.0	0.5	1.2	0.6
<b>Yatırım</b>	<b>1.8</b>	<b>3.1</b>	<b>5.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>2.3</b>
<b>Stok Değişimi</b>	<b>3.1</b>	<b>-1.1</b>	<b>-4.9</b>	<b>-5.4</b>	<b>-3.9</b>
<b>Net İhracat</b>	<b>-5.3</b>	<b>1.2</b>	<b>6.9</b>	<b>6.8</b>	<b>5.1</b>
İhracat	-3.8	0.9	11.0	5.0	5.5
İthalat	-1.6	0.2	-4.1	1.8	-0.4
<b>GSYH</b>	<b>1.8</b>	<b>7.4</b>	<b>22.0</b>	<b>7.4</b>	<b>11.7</b>

Yılın ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybederek bir önceki çeyreğe kıyasla %1,5 düzeyinde artan mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH yılın üçüncü çeyreğinde %2,7 oranında büyüme kaydetti.



Türkiye ekonomisinin son bir yıllık dönemde ulaştığı GSYH büyüklüğü 3. çeyrek itibarıyla TL bazında 6,4 trilyon TL, USD bazında 795,2 milyar USD oldu.

## Özel tüketim ve ihracatın güçlü katkısı sürdü.

Yılın ikinci çeyreğinde kaydedilen hızlı büyümede düşük bazın katkısıyla önemli rol oynayan özel tüketim ve ihracat yılın üçüncü çeyreğinde de büyüme performansında belirleyici oldu. Zincirlenmiş hacim endeksine göre, özel tüketim harcamalarının büyüme katkısı 3. çeyrekte 5,4 puan düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde kamu harcamaları GSYH büyümesine 1,2 puan ile 3 yıldan uzun

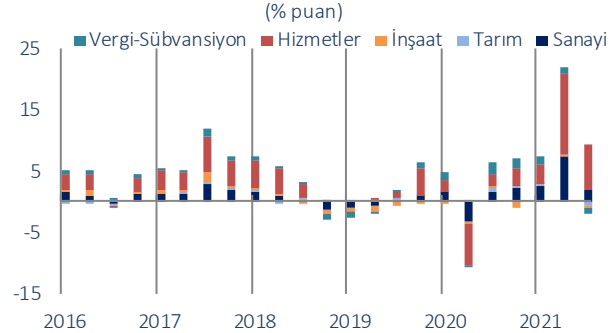
sürenin en yüksek katkısını verdi. İhracat hacmindeki toparlanmanın büyüme pozitif katkısı 3. çeyrekte azalmakla birlikte sürdü. Net ihracat 3. çeyrekte büyüme 6,8 puan katkı verirken söz konusu katkının 1,8 puanının ithalattan kaynaklanması dikkat çekti.

2020'nin ikinci yarısından itibaren büyüme pozitif katkı sunan yatırım harcamaları bu yılın 3. çeyreğinde inşaat yatırımlarındaki azalışın etkisiyle ekonomik aktivitedeki büyümeyi 0,6 puan sınırlandırdı. İnşaat yatırımlarındaki gerilemeye karşılık makine-teçhizat yatırımlarındaki artış ivme kaybetmekle birlikte sürdü. 2020'nin son çeyreğinden itibaren büyüme rakamları üzerinde baskı oluşturan stok değişimi kalemi yılın 3. Çeyreğinde de büyümeyi 5,4 puan aşağı çekti.

## Tarım ve inşaat sektörleri daraldı.

Yılın ilk yarısında tüm ana sektörler GSYH büyümesine olumlu yönde katkı sunarken, söz konusu tablo yılın 3. çeyreğinde tarım ve inşaat sektörlerinde yaşanan daralma ile sona erdi. 3 yıldan uzun süredir yıllık bazda ilk defa daralan tarım sektöründe yaşanan kayıp GSYH büyümesini 0,7 puan sınırlandırırken, inşaat sektöründeki gerileme büyümeyi 0,4 puan aşağı çekti. Hizmetler sektörü 2021'in 3. çeyreğinde GSYH büyümesine verdiği 7,6 puanlık katkı ile büyüme performansında belirleyici oldu. Aynı dönemde sanayi sektörünün katkısı ise 1,8 puan ile son bir yılın en düşük seviyesine geriledi.

## Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



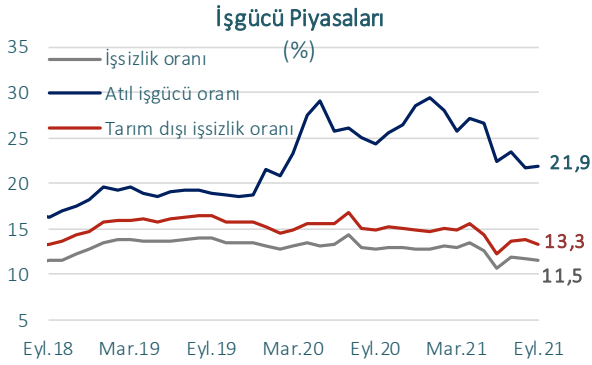
## Beklentiler...

Yılın ilk dokuz ayında hızlı bir büyüme kaydeden Türkiye ekonomisinin, son çeyrekte finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmaya bağlı olarak bir miktar ivme kaybetmesi öngörülmekle birlikte yılın tamamında son 10 yılın en güçlü büyüme performansını sergilemesi bekleniyor. Önümüzdeki dönemde, TCMB'nin izlediği para politikasının yatırımlar ve net ihracat kanalıyla büyüme katkısı takip edilmeye devam edilecek. Ayrıca, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikaları ile virüsün ortaya çıkan yeni varyantlarının 2022 yılında da iktisadi faaliyet üzerinde etkili olmaya devam etmesi bekleniyor.

## Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

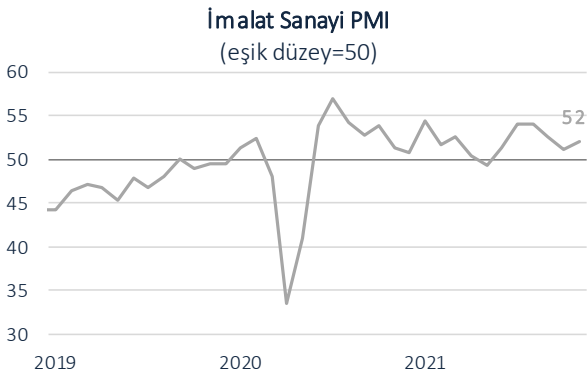
## İşsizlik oranı Eylül'de %11,5 düzeyinde gerçekleşti.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı, Eylül'de bir önceki aya göre 0,3 puan azalarak %11,5 düzeyine geriledi. Bu dönemde işgücü aylık bazda 356 bin kişi artarken, işgücüne katılma oranı 0,5 puan artarak %51,7 ile Aralık 2019'dan bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Eylül'de istihdam oranı da 0,6 puanlık artışla %45,8 oldu. İstihdam edilenlerin sayısı bir önceki aya göre sanayide 218 bin, hizmetlerde 175 bin, tarımda 21 bin ve inşaat sektöründe 13 bin kişi arttı. Öte yandan, Eylül'de zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı aylık bazda 0,2 puan artarak %21,9 düzeyinde gerçekleşti.



## Kasım'da imalat PMI 52 düzeyine yükseldi.

Yurt içinde imalat sanayii PMI verisi, Kasım'da 52 düzeyine yükselerek art arda 6. ayda 50 eşik değerinin üzerinde gerçekleşti. Endeksin alt kalemleri incelendiğinde, Kasım ayında Türk lirasındaki değer kaybı paralelinde yükselen girdi maliyetlerinin etkisiyle fabrika çıkış fiyatlarının endeks tarihinin en hızlı artışını kaydetmesi dikkat çekti. Bu dönemde üretim ve istihdam artış kaydederken, alınan ihracat siparişlerinde devam eden büyümeye rağmen nihai ürün fiyatlarındaki yükselişin talebi olumsuz etkilemesiyle toplam yeni siparişlerde zayıflık belirtileri arttı. Bu dönemde en yüksek girdi maliyeti artışlarının yaşandığı iki sektör sırasıyla tekstil ürünleri ile kara ve deniz taşıtları imalatı olurken, satış fiyatlarındaki en hızlı artış makine ve metal ürünleri sektöründe gerçekleşti.



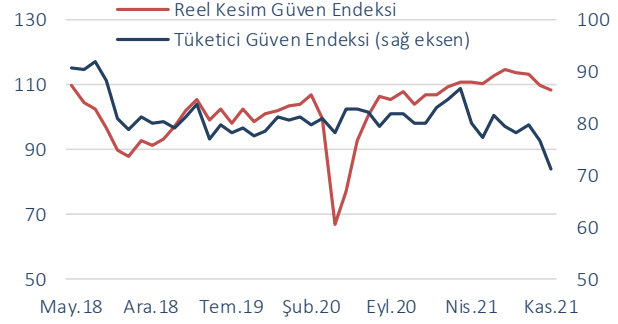
## Güven endeksleri karışık bir görünüm sergiledi.

Reel kesim güven endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre 1,2 puan azalarak 108,4 oldu. Öte yandan bu dönemde endeks, mevsimsellikten arındırılmış verilere göre aylık bazda 0,7 puan artarak 112'ye yükseldi. Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere alt endeksler itibarıyla bakıldığında genel gidişata ilişkin görüşler ile yatırım harcaması yapmaya yönelik iştahtaki

bozulmanın endeksi aşağı yönde etkilediği görüldü. Aynı dönemde hizmet sektörü güven endeksi düşerken, perakende ticaret ve inşaat sektörlerinde güvenin arttığı izlendi.

Kasım'da aylık bazda %7,3 azalan tüketici güven endeksi, 71,1 ile verinin yayımlanmaya başlandığı 2004 yılından bu yana en düşük seviyede gerçekleşti. Ekonomik aktörlerin beklentilerindeki bozulmanın bir sonucu olarak, ekonomik güven endeksi Kasım'da aylık bazda %2 düşüşle 99,3 seviyesine geriledi. Endeksin 100 eşik değerinin altına inmesi genel ekonomik duruma ilişkin kötümserliğe işaret etti.

## Öncü Göstergeler



## Konut satışları Ekim'de yıllık bazda %14,9 arttı.

Konut satışları Ekim'de yıllık bazda %14,9 artışla 137.401 adet düzeyine yükseldi. Bu dönemde ilk el ve ikinci el konut satışları sırasıyla yıllık bazda %13,4 ve %15,6 genişleyerek nispeten dengeli bir görünüm sergiledi. Ekim ayında ipotekli konut satışları yıllık bazda %9,7 oranında artış kaydetti. Ocak-Ekim döneminde ise faiz oranlarındaki seyrin yanı sıra baz etkisine de bağlı olarak ipotekli satışlar geçen yılın aynı dönemine kıyasla %60,7 azalırken, toplam satışlar da yıllık bazda %15,2 geriledi. Diğer taraftan, konut fiyatlarındaki artış eğilimi Eylül ayında da devam etti. Bu dönemde konut fiyatları aylık bazda %3,2 artarken, endeksteki yıllık reel artış %13,3 düzeyinde gerçekleşti. Son dönemde konut kredisi faiz oranlarında gözlenen düşüşün konut talebini desteklemesiyle birlikte konut fiyatlarında hızlı yükselişler dikkat çekiyor.

Türkiye Beyaz Eşya Sanayicileri Derneği'nin verilerine göre, altı ana beyaz eşya ürün grubunda yurt içi satışlar Ekim'de ürün fiyatlarındaki artış ve tüketim iştahındaki gerileme paralelinde yıllık bazda %13,3 düşüş kaydederken, ihracat hacmi yatay bir görünüm sergiledi. Bu dönemde toplam beyaz eşya üretimi ise yıllık bazda %10,5 genişledi. Yılın ilk 10 ayında yurt içi satışlar yıllık bazda %9,5, ihracat %23,8 yükselirken, üretimdeki artış %21,4 oldu.

## Otomotiv pazarı Kasım'da daralmaya devam etti.

Otomotiv pazarında Temmuz ayından bu yana görülen yıllık bazda daralma, küresel ölçekte süregelen yarı-iletken madde krizi kaynaklı arz kısıtının yanı sıra yurt içinde döviz kurlarındaki yüksek oynaklığın etkisiyle Kasım'da da devam etti. Otomotiv Distribütörleri Derneği (ODD) tarafından yayımlanan verilere göre, Kasım ayında adet bazında toplam otomotiv pazarı yıllık bazda %24,9 daraldı. Bu dönemde otomobil satışları %33,2 azalırken, hafif ticari araç satışları %9,2 genişledi. Ocak-Kasım döneminde ise geçen yılın aynı dönemine kıyasla toplam iç satışlar %1 ile sınırlı artış kaydetti.

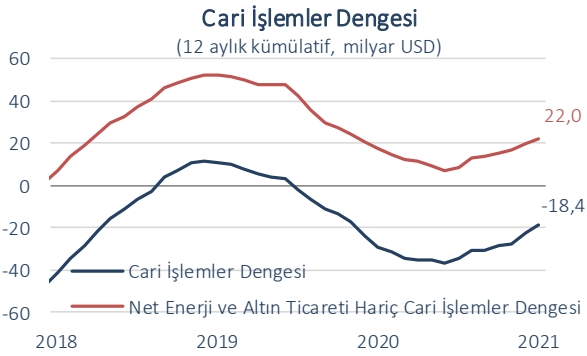
## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

## Dış ticaret açığındaki düşüş Ekim'de devam etti.

TÜİK verilerine göre Ekim ayında ihracat yıllık bazda %20,1 oranında hızlı genişleyerek Eylül ayına paralel biçimde 20,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, ithalat %12,8 artarak 22,2 milyar USD oldu. Böylece, dış ticaret açığı Ekim ayında daralmaya devam ederek yıllık bazda %40,1 azalışla 1,4 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk 10 ayında da dış ticaret açığı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %15,9 azalarak 33,9 milyar USD seviyesine geriledi. Ocak-Ekim 2020 döneminde %77,1 düzeyinde bulunan ihracatın ithalatı karşılama oranı bu yılın aynı döneminde %84,3 düzeyine yükseldi.

## Eylül'de cari işlemler hesabı 1,7 milyar USD fazla verdi.

Geçtiğimiz yıl Eylül ayında 2,3 milyar USD açık veren cari işlemler hesabı, bu yılın aynı ayında 1,7 milyar USD fazla verdi. Bu gelişmede, ihracattaki olumlu performansa bağlı olarak dış ticaret açığında kaydedilen daralmanın yanı sıra taşımacılık ve turizm gelirlerindeki yükseliş paralelinde net hizmet gelirlerinin geçen yılın aynı ayına göre 1,9 milyar USD artması etkili oldu. Eylül ayında yaklaşık 3 milyar USD düzeyinde gerçekleşen net seyahat gelirleri, Ocak-Eylül döneminde yıllık bazda %120 artarak 13,3 milyar USD oldu.



Yılın ilk dokuz ayında, yıllık bazda %58,5 oranında daralan cari açık 11,7 milyar USD oldu. 12 aylık kümülatif cari açık Eylül'de 18,4 milyar USD ile bir yıldan uzun sürenin en düşük seviyesine geriledi. Net enerji ve altın ithalatı hariç 12 aylık cari denge ise Eylül ayı itibarıyla 22 milyar USD fazla verdi.

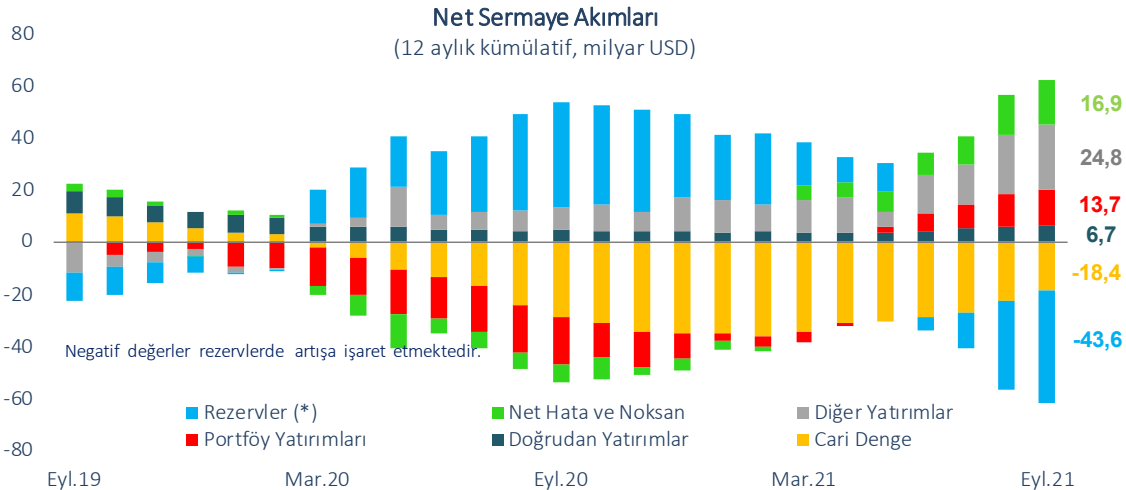
## Net doğrudan yatırımlarda 1,1 milyar USD net sermaye girişi oldu.

Eylül ayında doğrudan yatırımlar kaleminde 1,1 milyar USD net sermaye girişi kaydedildi. Ayrıca, net doğrudan yatırımlar kaleminde daha önceki açıklamada Ağustos ayında 319 milyon USD net sermaye çıkışına işaret eden verinin, 1,1 milyar USD tutarında sermaye girişi olarak revize edildiği görüldü. Doğrudan yatırımlarda yıl genelinde olduğu gibi Eylül ayında da gayrimenkul sektörüne yönelik yapılan doğrudan yatırımlar ön plana çıktı. Ocak-Eylül döneminde yurt dışı yerleşiklerin yurt içinde gerçekleştirdiği 5,6 milyar USD tutarındaki doğrudan yatırımların 4,1 milyar USD'lik (%72,4'ü) kısmını gayrimenkul yatırımları oluşturdu. 12 aylık kümülatif net doğrudan yatırımlar da artış eğilimini sürdürerek 6,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

## Diğer yatırımlar kaleminde sermaye çıkışı gözlemlendi.

Portföy yatırımlarında Ağustos ayındaki 1,3 milyar USD'lik net girişin ardından Eylül'de de 1,2 milyar USD tutarında net giriş gözlemlendi. Eylül'de yurt dışı yerleşikler hisse senedi piyasalarında 62 milyon USD net alış, devlet iç borçlanma senetlerinde ise 189 milyon USD tutarında net satış gerçekleştirdi. Genel hükümetin yurt dışına ihraç ettiği borçlanma senetleri aracılığıyla sağladığı 2,25 milyar USD'lik kaynağın Eylül ayında portföy yatırımları kalemindeki girişte etkili olduğu izlendi.

Ağustos ayında IMF'nin üye ülkelere SDR kullandırmalarının etkisiyle 7,4 milyar USD net giriş kaydedilen diğer yatırımlar kaleminde, Eylül'de 122 milyon USD ile Ocak ayından bu yana ilk kez net çıkış gerçekleşti. Bu dönemde yurt içi bankaların yurt dışı muhabirlerindeki efektif ve mevduat varlıkları 760 milyon USD azalırken, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatı 373 milyon USD geriledi. Eylül ayında bankalar 745 milyon USD, Genel Hükümet 131 milyon USD tutarında net kredi geri ödemesi gerçekleştirdi. Aynı dönemde, diğer sektörlerin 540 milyon USD net kredi kullandığı görüldü. Böylece, 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli borç çevirme oranı Eylül ayı itibarıyla bankacılık sektöründe %87'ye gerilerken, diğer sektörlerde %127 ile Nisan 2019'dan bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti.



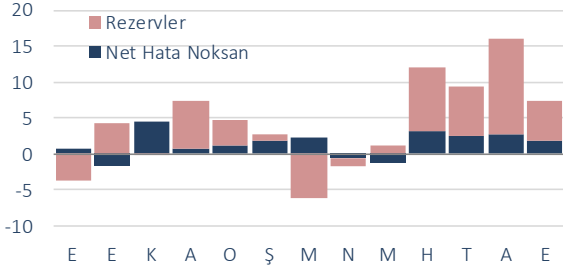
Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

## Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

### Rezerv varlıklar 5,6 milyar USD arttı.

Eylül ayında rezerv varlıklar 5,6 milyar USD artarken, Ocak-Eylül dönemindeki rezerv artışı 32,8 milyar USD'ye ulaştı. Net hata ve noksan kaleminde Eylül'de 1,8 milyar USD sermaye girişi yaşandı. Böylece, net hata ve noksan kaleminde yılın ilk 9 ayında kaydedilen giriş 13,5 milyar USD'ye ulaştı. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde söz konusu kaleme 7,8 milyar USD tutarında sermaye çıkışı olmuştu.

**Rezervler ve Net Hata Noksan**  
(aylık, milyar USD)



### Beklentiler...

Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan öncü dış ticaret verilerine göre, hızlı biçimde artmaya devam eden ihracat hacmi Kasım'da yıllık bazda %33,4 yükselişle 21,5 milyar USD düzeyine ulaşarak tarihi yüksek seviyelerinde gerçekleşti. Bu dönemde, ithalat hacmi de %26,7 artışla 26,8 milyar USD oldu. Geçen yıl gerçekleştirilen yüksek altın ithalatının ardından bu yılın ilk aylarında yapılan düzenleme ile altın ithalatının zorlaştırılmasının da etkisiyle toplam ithalat hacminin daha ılımlı arttığı, bu çerçevede dış ticaret açığının daraldığı görülüyor. Bu gelişmenin yanı sıra turizm ve taşımacılık gelirlerindeki toparlanmanın ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkisinin bir süre daha hissedilmeye devam edeceğini, öte yandan küresel emtia fiyatlarındaki yükselişin önümüzdeki dönemde cari açık üzerinde yukarı yönlü risk oluşturmayı sürdüreceğini öngörüyoruz. Bu çerçevede, 2020 yılsonunda %4,9 düzeyinde gerçekleşen cari açığın GSYH'ye oranının 2021 yılsonunda Orta Vadeli Program'da yer alan %2,6 öngörüsüne yakınsayacağını tahmin ediyoruz.

### Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Eylül 2021	Ocak - Eylül 2020	2021	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>1.652</b>	<b>-28.313</b>	<b>-11.738</b>	<b>-58,5</b>	<b>-18.444</b>
Dış Ticaret Dengesi	-1.023	-29.350	-20.312	-30,8	-28.825
Hizmetler Dengesi	3.674	7.808	16.918	116,7	20.648
Seyahat (net)	2.983	6.037	13.282	120,0	16.425
Birincil Gelir Dengesi	-1.037	-6.793	-9.140	34,6	-11.160
İkincil Gelir Dengesi	38	22	796	3.518,2	893
<b>Sermaye Hesabı</b>	<b>-2</b>	<b>-25</b>	<b>-62</b>	<b>148,0</b>	<b>-73</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>3.406</b>	<b>-36.164</b>	<b>1.716</b>	<b>-</b>	<b>-1.657</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-1.086	-3.187	-5.600	75,7	-6.730
Portföy Yatırımları (net)	-1.219	16.795	-6.443	-	-13.673
Net Varlık Edinimi	535	1.669	455	-72,7	1.688
Net Yükümlülük Oluşumu	1.754	-15.126	6.898	-	15.361
Hisse Senetleri	62	-5.657	-1.316	-76,7	86
Borç Senetleri	1.692	-9.469	8.214	-	15.275
Diğer Yatırımlar (net)	122	-7.138	-19.041	166,8	-24.826
Efektif ve Mevduatlar	-714	-13.079	-9.936	-24,0	-15.739
Net Varlık Edinimi	-794	3.576	2.614	-26,9	-1.997
Net Yükümlülük Oluşumu	-80	16.655	12.550	-24,6	13.742
Merkez Bankası	-8	12.496	4.761	-61,9	4.926
Bankalar	-72	4.159	7.789	87,3	8.816
Yurt Dışı Bankalar	-373	2.941	6.186	110,3	9.273
Yabancı Para	392	-1.208	5.112	-	8.185
Türk Lirası	-765	4.149	1.074	-74,1	1.088
Yurt Dışı Kişiler	301	1.218	1.603	31,6	-457
Krediler	415	6.159	-258	-	-2.523
Net Varlık Edinimi	79	-771	2.109	-	499
Net Yükümlülük Oluşumu	-336	-6.930	2.367	-	3.022
Bankacılık Sektörü	-745	-1.515	-2.457	62,2	-2.734
Bankacılık Dışı Sektörler	540	-4.944	4.995	-	5.869
Ticari Krediler	404	-220	-2.511	1.041,4	-224
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	17	2	2	0,0	-2
Rezerv Varlıklar (net)	5.589	-42.634	32.800	-	43.572
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>1.756</b>	<b>-7.826</b>	<b>13.516</b>	<b>-</b>	<b>16.860</b>

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

## Türkiye Ekonomisi - Bütçe Dengesi

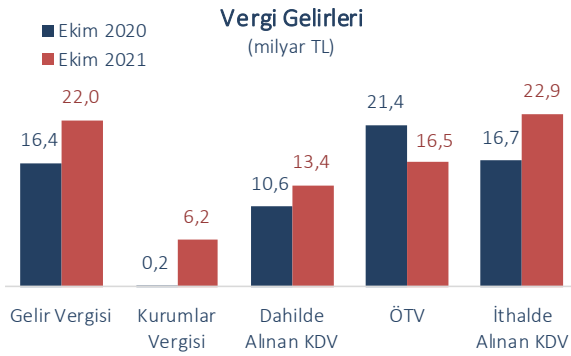
## Merkezi yönetim bütçesi Ekim'de 17,4 milyar TL açık verdi.

Ekim ayında merkezi yönetim bütçe açığı yıllık bazda %256 artarak 17,4 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Bütçe açığındaki hızlı genişlemede pandemiye bağlı olarak faiz dışı bütçe harcamalarında kaydedilen yükseliş etkili oldu. Ekim'de bütçe gelirleri yıllık bazda %22,9, bütçe harcamaları %34,6 oranında genişledi. Geçtiğimiz yılın Ekim ayında 6,9 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise bu dönemde 3,1 milyar TL açık verdi.

Yılın ilk 10 ayında ekonomik aktivitedeki güçlü toparlanmanın etkisiyle bütçe gelirleri bütçe harcamalarından daha hızlı artış kaydetti. Gelirler yıllık bazda %34,3 oranında genişlerken, harcamalardaki yükseliş %22,3 oldu. Böylece, geçtiğimiz yılın ilk 10 ayında 145,5 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde %46 azalarak 78,5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Geçtiğimiz yılın Ocak-Ekim döneminde 25,9 milyar TL açık veren faiz dışı bütçe dengesi ise, bu yılın aynı döneminde 78 milyar TL fazla verdi.

## Kurumlar vergisi Ekim ayında hızlı yükseldi.

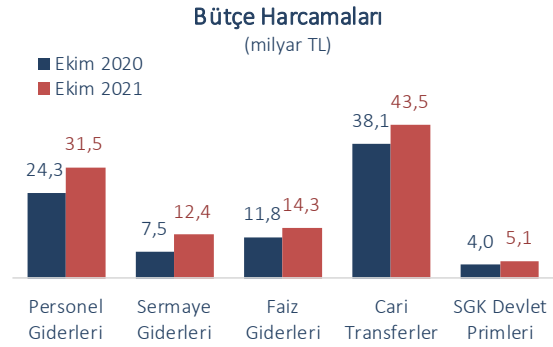
Vergi gelirleri Ekim'de yıllık bazda %25,5 artışla 96,1 milyar TL oldu. Geçtiğimiz yıl pandemi nedeniyle vergi tahsilatlarının ötelenmesinin yarattığı düşük baz etkisinin yanı sıra ekonomik aktivitede gözlenen canlanmanın etkisiyle kurumlar vergisi gelirleri yıllık bazda yaklaşık 27 katna çıkarak 6,2 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Döviz kuru ve dış ticaret gelişmelerine bağlı olarak ithalde alınan KDV yıllık bazda %37,4 artarken, gelir vergisi gelirleri %34,8 yükseldi. Bu dönemde ÖTV gelirleri "eşel mobil" sistemine bağlı olarak petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV'deki %80'lik daralmanın etkisiyle yıllık bazda %22,8 azaldı.



## Mal ve hizmet alım giderleri yıllık bazda yaklaşık iki katına çıktı.

Ekim ayında faiz harcamaları yıllık bazda %21,6 artarken, faiz dışı harcamalar %36,3 yükseldi. Bu dönemde mal ve hizmet alım giderleri pandemi kapsamında tıbbi malzeme ve ilaç harcamalarının yıllık bazda 4,8 milyar TL artmasının etkisiyle hızlı yükseldi. Faiz dışı harcamaların %37'sini oluşturan cari transferler, hanehalkına yapılan diğer transferler ile gelirden ayrılan paylardaki yükselişin etkisiyle yıllık bazda %14,2 genişleyerek 44 milyar TL düzeyine ulaştı. Aynı dönemde personel giderlerindeki yıllık artış %29,5 düzeyinde gerçekleşirken, sermaye giderleri gayrimenkul sermaye ve üretim giderlerindeki yüksek seyrin devam etmesinin etkisiyle yıllık bazda %64,1 genişledi.

Ocak-Ekim döneminde %17 artan cari transferler 7,2 puan ile bütçe harcamalarındaki 22,3 puanlık artışa en yüksek katkıyı yaptı. Bu dönemde sermaye transferleri (%60,9) ile borç verme (%49,6) harcamalarındaki hızlı yıllık artışlar da dikkat çekti. Ayrıca, faiz harcamaları da yıllık bazda %30,9 artışla 156,6 milyar TL'ye ulaştı.



## Beklentiler...

Ekim ayında bütçe göstergeleri Orta Vadeli Program'daki yıl sonu bütçe hedeflerine kıyasla olumlu bir görünüm sergilemeye devam etti. Program hedefi ile yılın ilk on ayındaki bütçe açığı arasındaki yaklaşık 150 milyar TL'lik farkın geçmiş yıllardaki uygulamalar da dikkate alındığında yılın son iki ayında kullanılabileceği değerlendiriliyor. Ayrıca, salgınla mücadele kapsamındaki harcamalardaki artış ve ÖTV gelirlerindeki eşel mobil sisteminden kaynaklı düşüşün önümüzdeki dönemde de bütçe göstergeleri üzerinde baskı yaratması bekleniyor.

## Merkezi Yönetim Bütçesi

(milyar TL)

	Ekim			Ocak-Ekim			2021 Bütçe Hedefi	OVP Tahmini	Gerç./ Bütçe Hedefi (%)
	2020	2021	% Değişim	2020	2021	% Değişim			
<b>Harcamalar</b>	<b>98</b>	<b>131</b>	<b>35</b>	<b>968</b>	<b>1.183</b>	<b>22,3</b>	<b>1.346</b>	<b>1.507</b>	<b>87,9</b>
Faiz Harcamaları	12	14	22	120	157	30,9	180	180	87,2
Faiz Dışı Harcamalar	86	117	36	848	1.026	21,0	1.167	1.327	88,0
<b>Gelirler</b>	<b>93</b>	<b>114</b>	<b>23</b>	<b>822</b>	<b>1.105</b>	<b>34,3</b>	<b>1.101</b>	<b>1.276</b>	<b>100,3</b>
Vergi Gelirleri	77	96	25	655	905	38,0	923	1.058	98,0
Diğer Gelirler	16	18	11	167	200	19,9	178	218	112,1
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-4,9</b>	<b>-17,4</b>	<b>255,8</b>	<b>-145,5</b>	<b>-78,5</b>	<b>-46,0</b>	<b>-245,0</b>	<b>-230,0</b>	<b>32,0</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>6,9</b>	<b>-3,1</b>	<b>-</b>	<b>-25,9</b>	<b>78,1</b>	<b>-</b>	<b>-65,5</b>	<b>-50,5</b>	<b>-</b>

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream



## Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

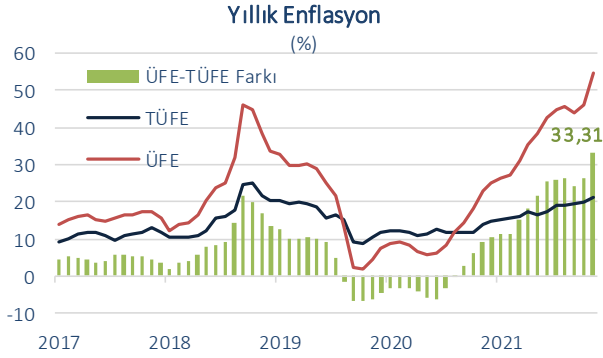
## Enflasyon göstergelerindeki yükseliş Kasım'da hız kazandı.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre tüketici fiyatları Kasım'da aylık bazda %3,51 oranında artarak Eylül 2018'den bu yana en hızlı yükselişini gerçekleştirdi. Aynı dönemde Yİ-ÜFE de 3 yıldan uzun sürenin en hızlı artışını kaydederek aylık bazda %9,99 yükseldi.

Kasım (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2020	2021	2020	2021
Aylık	2,30	3,51	4,08	9,99
Yılsonuna Göre	13,19	19,82	22,26	51,06
Yıllık	14,03	21,31	23,11	54,62
Yıllık Ortalama	12,04	17,71	10,69	38,94

## Yıllık TÜFE enflasyonu Kasım'da %21,31'e yükseldi.

Yukarı yönlü seyrini sürdüren yıllık TÜFE enflasyonu Kasım ayında %21,31 ile son 3 yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Yıllık Yİ-ÜFE artışı da Ekim ayında ulaştığı %46,31 seviyesinden Kasım'da %54,62 düzeyine çıkarak Nisan 2002'den bu yana en yüksek yıllık artışını kaydetti.



## Ana harcama gruplarının tümünde fiyatlar artış kaydetti.

Kasım ayında 12 ana harcama grubunun tümünde fiyatlar bir önceki aya kıyasla artarak tüketici fiyatlarındaki yükselişin genele yayıldığına işaret etti. Kasım ayında akaryakıt fiyatlarında yapılan artışların etkisiyle ulaştırma grubu aylık bazda fiyatların %6,31 ile en hızlı yükseldiği ana harcama grubu oldu. Söz konusu artış aylık TÜFE enflasyonunu 95 baz puan yukarı çekti. Katkıları itibarıyla incelendiğinde harcama grupları içinde en yüksek paya sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubu bu dönemde aylık TÜFE enflasyonunu 105 baz puan ile en fazla arttıran grup oldu. Fiyatların aylık bazda %3,12 yükseldiği konut grubu da aylık TÜFE enflasyonunu 49 baz puan artırdı. Böylece 3 ana harcama grubunun aylık TÜFE enflasyonuna etkisi toplamda 2,5 puan oldu.

Ana harcama gruplarının yıllık tüketici enflasyonu üzerindeki etkilerine bakıldığında, fiyatların yıllık bazda %28,9 ile en hızlı arttığı lokanta ve oteller grubu TÜFE enflasyonunu 173 baz puan yukarı yönlü etkiledi. Fiyatların yıllık bazda %27,11 arttığı gıda grubu 690 baz puan ile yıllık tüketici enflasyonu üzerinde en yüksek etkide bulunurken, aynı dönemde fiyatların %23,78 yükseldiği konut grubunun yıllık TÜFE enflasyonunu 366 baz puan yükselttiği görüldü.

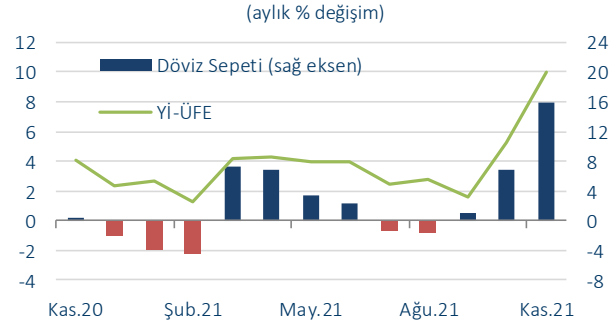
## Çekirdek enflasyon göstergeleri...

Kasım'da mevsimlik ürünler hariç TÜFE'de aylık artış %3,90 ile manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşirken, yıllık artış %22,57 ile Ekim 2018'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. TCMB tarafından yakından takip edilen B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ve altın hariç TÜFE) çekirdek enflasyon göstergelerindeki aylık artışlar da sırasıyla %3,22 ve %2,81 oldu. Bu dönemde, B endeksi yıllık bazda %19,75 ile son 35 ayın en hızlı yükselişini kaydederken, C endeksi yıllık bazda %17,62 oranında artış sergiledi. Çekirdek enflasyon göstergelerinde kaydedilen artışlar, enflasyonun ana eğilimindeki yükseliş teyit etti.

## Gıda grubu ve tekstil ürünleri yıllık Yİ-ÜFE enflasyonunda öne çıktı.

Yİ-ÜFE'de döviz kurunda ve küresel emtia fiyatlarında yaşanan gelişmelere bağlı olarak aylık bazda fiyat artışlarının Kasım ayında belirgin biçimde hız kazandığı izlendi. Bu dönemde, Ekim ayına kıyasla fiyatların sırasıyla %20,67 ve %16,72 arttığı ham petrol ve doğal gaz ile kömür ve linyit sektörlerindeki yükseliş dikkat çekti. Bu dönemde Yİ-ÜFE enflasyonunu en fazla yukarı çeken sektörler 144 baz puan ile gıda ürünleri ve 141 baz puan ile tekstil ürünleri oldu.

## Döviz Kuru Gelişmeleri ve Yİ-ÜFE Enflasyonu



Yıllık bazda bakıldığında kok ve rafine petrol ürünleri ile ham petrol ve doğal gaz sektörlerinde fiyat artışlarının sırasıyla %145,9 ve %116,5 ile yüksek düzeylerde kalmaya devam ettiği görülüyor. Bu dönemde %54,62 düzeyindeki yıllık Yİ-ÜFE enflasyonuna en yüksek katkısı 797 baz puanla gıda grubu yaparken, yıllık bazda %97 fiyat artışının kaydedildiği ana metal grubunun etkisi 790 baz puan düzeyinde gerçekleşti.

## Beklentiler...

Döviz kuru gelişmelerinin neden olduğu fiyat artışlarının özellikle üretici maliyetleri üzerindeki güçlü etkisi enflasyon göstergelerine ilişkin beklentilerin belirgin biçimde bozulmasına neden oluyor. Ayrıca küresel ölçekte emtia fiyatlarında kaydedilen yüksek seviyelerin yanı sıra dünya genelinde enflasyondaki yükselişin geçici olduğu yönündeki söylemlerin artık terk ediliyor oluşu maliyet kanalı üzerinden enflasyonist baskıların devam edeceğine işaret ediyor.

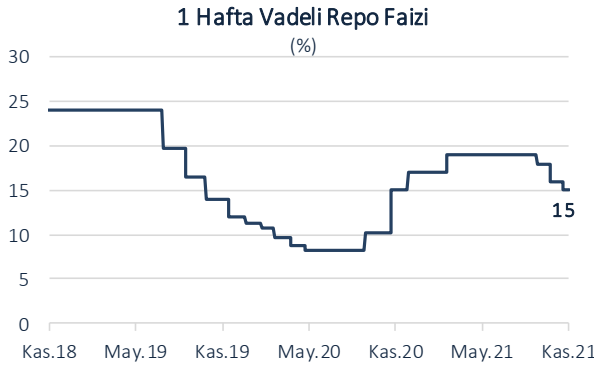
	29.Eki	30.Kas	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	444	507	63 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%18,37	%20,82	245 bp ▲
BIST-100	1.522**	1.810	%18,9 ▲
USD/TL	9,6030	13,4732	%40,3 ▲
EUR/TL	11,1060	15,2809	%37,6 ▲
Döviz Sepeti*	10,3545	14,3771	%38,8 ▲

(\*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

(\*\*) 28 Ekim

### TCMB politika faizi oranını %15'e indirdi.

TCMB 18 Kasım'da gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini 100 baz puan düşürerek %15 seviyesine indirdi. Böylece, TCMB düzenlediği son üç toplantısında toplam 400 baz puanlık faiz indirimi gerçekleştirmiş oldu. Toplantının ardından yayımlanan metinde, enflasyon üzerinde kısa vadede etkili olan geçici unsurların 2022 yılının ilk yarısında da etkisini sürdürmesinin beklendiği belirtildi. Söz konusu etkilerin ima ettiği sınırlı alanın kullanımının tamamlanmasının ise Aralık ayında değerlendirileceği ifade edildi.



Kasım ayında gerçekleştirilen görüşmelerin ardından TCMB, Birleşik Arap Emirlikleri Merkez Bankası ve Türkmenistan Merkez Bankası ile işbirliğine yönelik mutabakat zaptı imzalandığını duyurdu.

### TCMB zorunlu karşılık uygulamasında değişikliğe gitti.

TCMB, 9 Kasım'da yaptığı açıklama ile yabancı para mevduat/katılım fonuna uygulanan zorunlu karşılık oranlarını tüm vade dilimlerinde 200 baz puan artırdığını duyurdu. TCMB ayrıca, TL zorunlu karşılıkların standart altın cinsinden tesis edilmesinde kullanılan üst limiti %15'ten %10'a düşürürken, söz konusu uygulamanın kademeli şekilde azaltılarak sonlandırılacağını ilan etti.

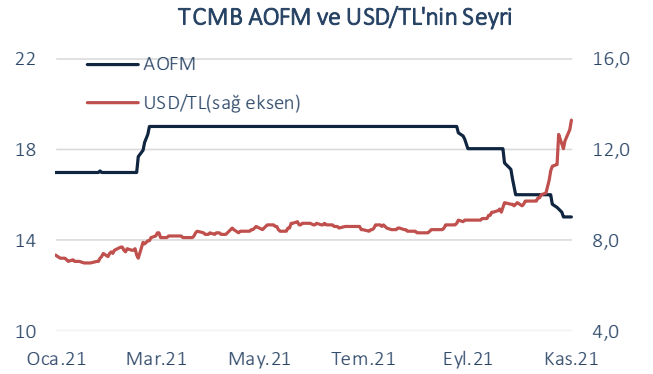
### TCMB Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı.

TCMB'nin 26 Kasım'da yayımladığı Finansal İstikrar Raporu'nda, Mayıs ayında yayımlanan son rapordan bu yana, iktisadi faaliyetteki güçlü toparlanma eğiliminin aşılamanın hızlanması ve dış talebin desteği ile sürdüğü ifade edildi. Bu dönemde ihracattaki canlı seyrin ve turizm sektöründeki toparlanmanın cari işlemler dengesindeki iyileşmeyi de desteklediği değerlendirildi. Ayrıca, reel sektörün döviz pozisyonundaki iyileşmeye ve

faiz indirimlerinin ardından ticari kredilerdeki toparlanmaya dikkat çekildi.

### Kasım'da TL hızlı değer kaybetti.

Kasım ayında dünya genelinde açıklanan veriler ekonomik aktiviteye ilişkin karışık görünüm sunarken, koronavirüsün yeni tespit edilen ve aşılara karşı dirençli olabileceği düşünülen yeni varyantının yarattığı belirsizlik küresel risk iştahını sınırlandırdı. Ayrıca, başlıca merkez bankalarının enflasyon kaygılarıyla para politikalarında öngörülenden daha erken sıkılaşmaya gidebileceğine işaret eden gelişmeler de küresel piyasalarda dalgalanmaya neden oldu.



TCMB'nin 18 Kasım'da politika faizinde indirime gitmesinin yanı sıra Aralık ayında da faiz indirebileceğine yönelik beklentilerin güçlenmesiyle TL hızla değer kaybederken, TL'nin değerindeki oynaklık da arttı. USD/TL kuru Kasım ayında bir önceki aya göre %40'ın üzerinde artarken, 2020 sonundan bu yana kurdaki yükseliş %81,3 düzeyine ulaştı. Türkiye'nin 5 yıl vadeli CDS primi Kasım'da 63 baz puan yükselerek 30 Kasım itibarıyla 507 baz puan ile son 13 ayın en yüksek değerini aldı. Öte yandan, BIST-100 endeksi Kasım'da aylık bazda %18,9 artış ile Nisan 2009'dan bu yana en olumlu aylık performansını sergiledi.

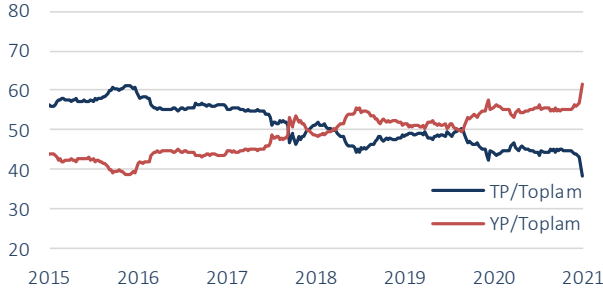
Merkez Bankası 1 Aralık'ta döviz kurlarında görülen sağlıksız fiyat oluşumları nedeniyle piyasaya satım yönünde doğrudan müdahale edildiğini ve Borsa İstanbul A.Ş. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası nezdinde işlem yapılmaya başlandığını duyurdu. TCMB 3 Aralık'ta da piyasaya satım yönünde doğrudan müdahale etti. TCMB en son 23 Ocak 2014 tarihinde satım yönünde doğrudan döviz müdahalesinde bulunduğunu açıklamıştı.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

## YP mevduat hacmi 2020 sonuna kıyasla %1,6 azaldı.

BDDK tarafından yayımlanan Haftalık Bülten verilerine göre mevduat hacmi 26 Kasım itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre %44,1, 2020 sonuna göre de %46,7 oranında genişleyerek 5.070 milyar TL'ye ulaştı. 26 Kasım itibarıyla TP mevduat hacmindeki yıllık artış %25,9 olurken, döviz kurlarındaki gelişmelerin etkisiyle USD bazında YP mevduat hacmi %1,0 ile sınırlı yükseldi. Toplam mevduat hacmindeki kur etkisinden arındırılmış yıllık artış ise %11,9 seviyesinde gerçekleşti. 26 Kasım itibarıyla 2020 sonuna göre TP mevduat %26,3 artarken, YP mevduatın USD karşılığında %1,6 azalış gerçekleşti. YP mevduatın toplam mevduat hacmi içindeki payı verinin açıklanmaya başladığı 2002 yılından bu yana ilk kez %61,5 düzeyine yükseldi.

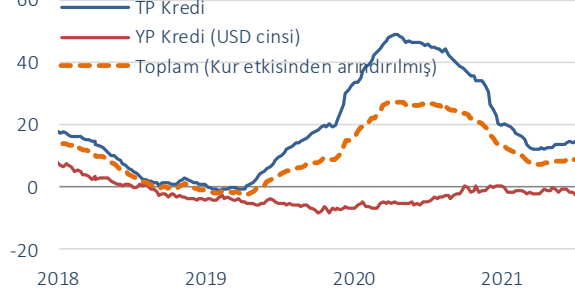
Mevduatın Kompozisyonu (%)



## TP kredi hacmi yıllık bazda %16 genişledi.

2020 yılsonundan bu yana ivme kaybının izlendiği kredi hacmindeki yıllık artışın Kasım ayı itibarıyla hızlandığı gözlemlendi. Bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 26 Kasım itibarıyla yıllık bazda %28,4, yılsonuna göre de %30,1 artarak 4.653 milyar TL oldu. Kredi hacmindeki kur etkisinden arındırılmış artış ise bu dönemde yıllık bazda %9,2 düzeyinde gerçekleşti. Yıllık TP kredi büyümesi %16 olurken, USD bazında YP krediler aynı dönemde %3,4 gerileyerek 159 milyar USD seviyesine indi.

Kredi Hacmi (yıllık % değişim)



## Tüketici kredilerinde yıllık artış %12,2 oldu.

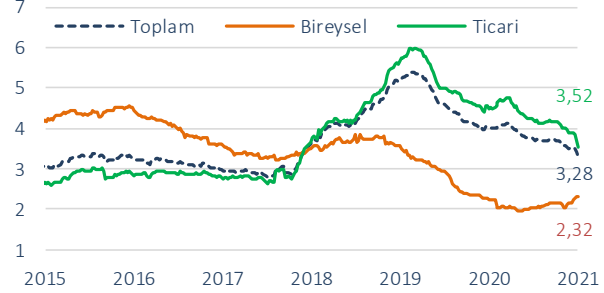
Faiz oranlarındaki düşüşün etkisiyle tüketici kredilerindeki yıllık artış Kasım ayında önceki aylara kıyasla bir miktar ivme kazandı. 26 Kasım itibarıyla tüketici kredileri yıllık bazda %12,2 artış kaydetti. Bu dönemde konut ve ihtiyaç

kredilerindeki yıllık artışlar sırasıyla %4,0 ve %17,9 düzeyinde gerçekleşti. Taahhüt kredilerindeki artış hızı ise otomotiv pazarındaki daralmanın da etkisiyle yıllık bazda %23,2 düzeyine inerek gerilemeye devam etti. 26 Kasım itibarıyla bireysel kredi kartları bakiyesindeki yıllık artış oranı %38,3 düzeyinde gerçekleşti.

## Takipteki alacaklar oranı %3,3 düzeyine geriledi.

2020 yılsonunda %4,1 olan takipteki alacaklar oranı, kredi hacmindeki genişlemenin yanı sıra BDDK'nın salgın döneminde yaptığı düzenlemelerin süregelen etkisiyle aşağı yönlü seyrini Kasım ayında sürdürdü. Takipteki alacaklar oranı 26 Kasım itibarıyla %3,3 ile Ekim 2018'den bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşti. İlgili oran kamu bankalarında %2,2 iken, özel bankalarda %4,3 düzeyinde bulunuyor. Kredi türlerine göre değerlendirildiğinde bu dönemde sektörün takipteki alacaklar oranının ticari kredilerde %3,5, bireysel kredilerde %2,3 olduğu izleniyor.

Takipteki Alacaklar Oranı (%)



## Yabancı para net genel pozisyonu...

Yabancı para net genel pozisyonu 26 Kasım itibarıyla bilanço içi kalemlerde (-) 40.114 milyon USD, bilanço dışında ise (+) 44.848 milyon USD oldu. Böylece, bankacılık sektörünün yabancı para net genel pozisyonu (+) 4.735 milyon USD düzeyinde gerçekleşti.

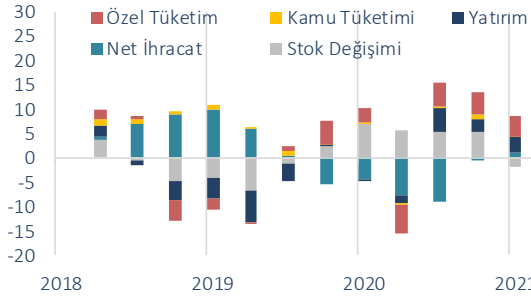
## Genel Değerlendirme

Koronavirüs salgını küresel ekonomik faaliyet üzerinde belirsizlik oluşturmaya devam ediyor. Kasım ayında koronavirüsün daha bulaşıcı olduğu düşünülen omicron varyantının ortaya çıkması, pek çok ülkede seyahat kısıtlamaları ve salgına karşı tedbirlerin gündeme gelmesine neden oluyor. Öncü veriler Kasım ayında ekonomik aktivitenin ABD ve Euro Alanı'nda canlı seyrini sürdürdüğüne, Çin'de toparlanma kaydettiğine işaret ediyor. Öte yandan, yükselen enerji ve gıda fiyatları öncülüğünde fiyatlardaki hızlı artışlar söz konusu ülkelerde enflasyonun tarihi yüksek seviyelerde seyretmesine neden oluyor. Bu çerçevede enflasyonun "geçici" nitelikte olduğu değerlendirmeleri terk edilmeye başlanırken, başlıca merkez bankalarının para politikalarını beklenenden daha kısa vadede sıkılaştırabilecekleri yönündeki beklentiler artıyor.

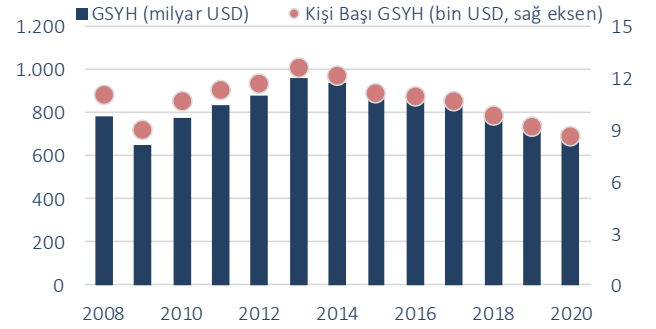
Türkiye ekonomisi yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %7,4 ile beklentiler paralelinde büyüdü. Tüketim harcamaları ve net ihracat kalemleri bu dönemde büyümeye yüksek katkı sağlamaya devam etti. Yılın son çeyreğine ilişkin öncü göstergeler ekonomik aktivitedeki canlı seyrin bu dönemde de sürdüğüne işaret ediyor. Kasım ayına ilişkin imalat sanayii PMI verisi sektörde büyümenin devam ettiğini gösterirken, bu dönemde ihracat hacmi de tarihi yüksek seviyelerdeki seyrini sürdürdü. Öte yandan, enflasyondaki yüksek seyir ve ÜFE

ile TÜFE enflasyonu arasındaki makasın genişlemeyi sürdürmesi enflasyon endişelerinin gündemde kalmasına neden oluyor. Kasım ayı toplantısında politika faizinde indirmeye giden TCMB'nin Aralık ayında sınırlı da olsa faiz indirimi yapabileceğine yönelik beklentiler gündemde yer alırken, TL'nin diğer para birimleri karşısında hızlı değer kaybettiği ve piyasalarda gün içi oynaklığın da yükseldiği gözleniyor.

## Büyüme

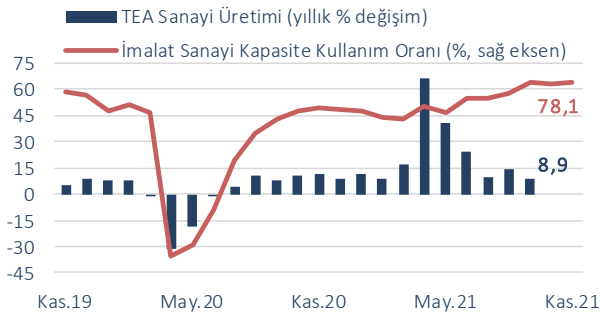
GSYH Büyümesine Katkılar  
(% puan)

GSYH

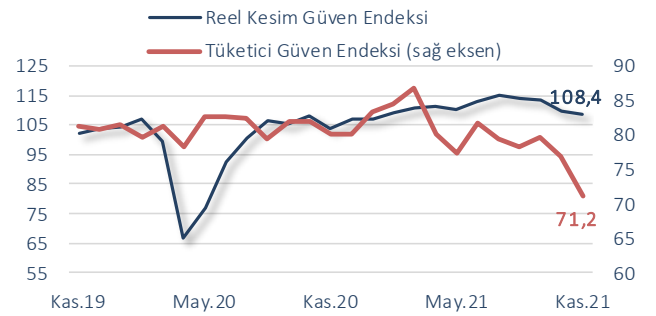


## Öncü Göstergeler

Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı

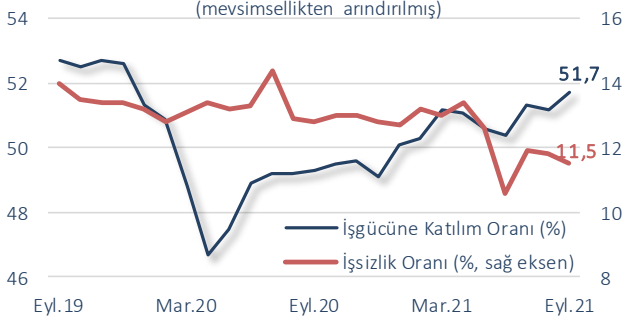


Güven Endeksleri

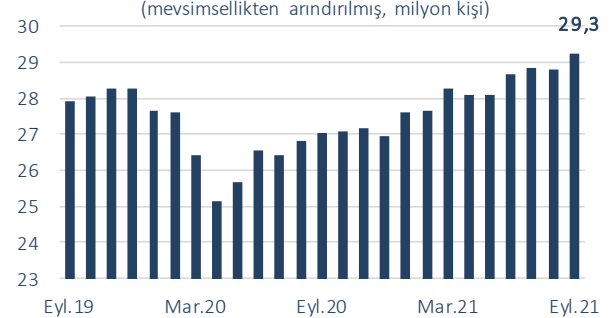


## İşgücü Piyasaları

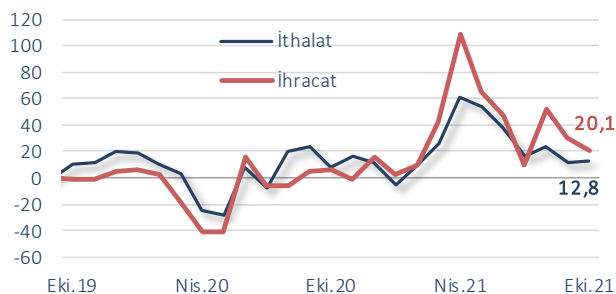
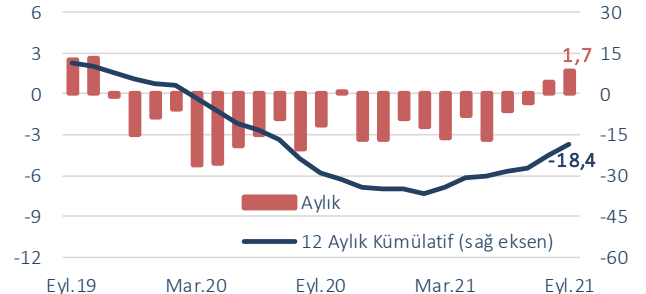
İşgücü Göstergeleri



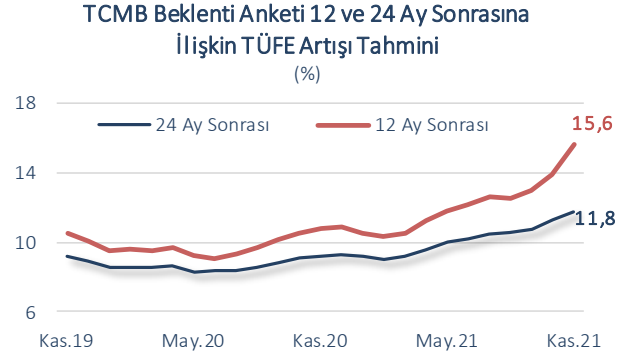
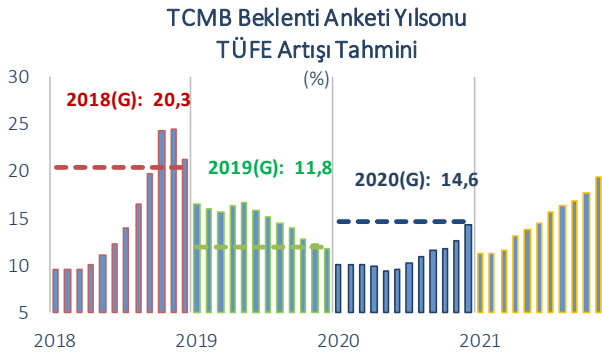
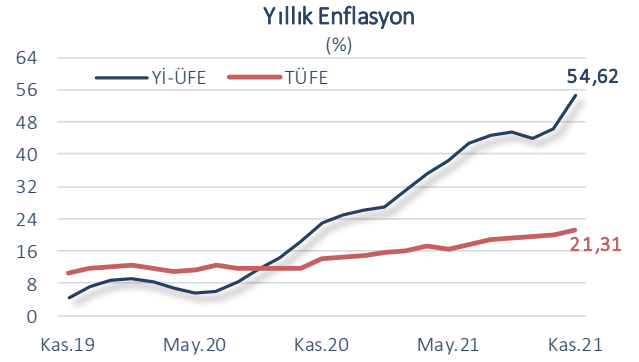
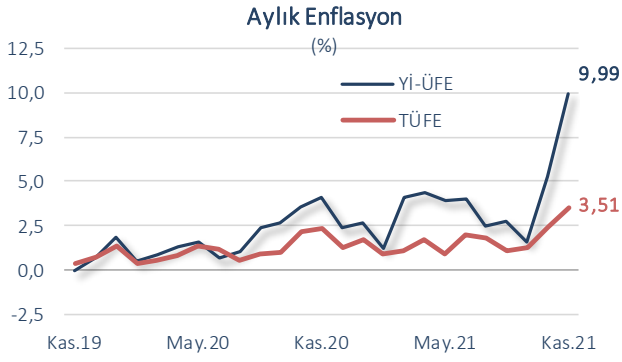
İstihdam



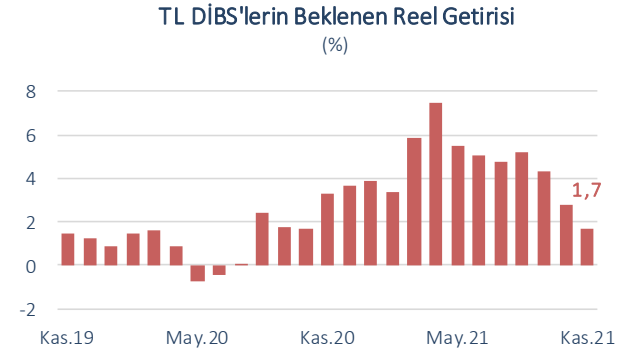
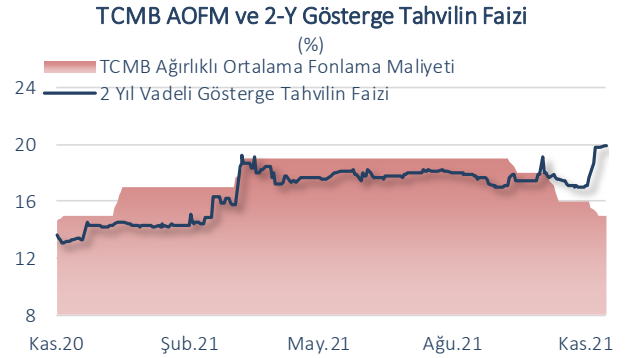
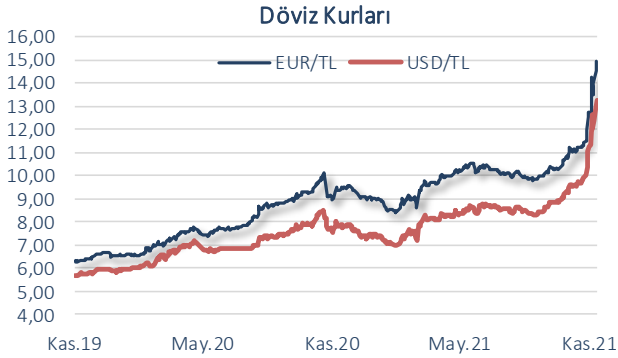
## Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret  
(yıllık % değişim)Cari Denge  
(milyar USD)

## Enflasyon Göstergeleri



## Döviz ve Tahvil Piyasaları



## Türkiye Ekonomisi - Makroekonomik Göstergeler

Büyüme	2016	2017	2018	2019	2020	Ç1-21	Ç2-21	Ç3-21
GSYH (milyar USD)	869	859	797	760	717	189	189	225
GSYH (milyar TL)	2.627	3.134	3.758	4.318	5.047	1.393	1.586	1.915
Büyüme Oranı (%)	3,3	7,5	3,0	0,9	1,8	7,4	22,0	7,4
Enflasyon (%)						Eyl.21	Eki.21	Kas.21
TÜFE (yıllık)	8,53	11,92	20,30	11,84	14,60	19,58	19,89	21,31
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	9,94	15,47	33,64	7,36	25,15	43,96	46,31	54,62
Mevsimsellikten Arındırılmış İşgücü Piyasası Verileri						Tem.21	Ağu.21	Eyl.21
İşsizlik Oranı (%)	12,1	9,9	12,7	13,4	12,8	11,90	11,80	11,50
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,4	52,8	53,1	52,6	49,1	51,30	51,20	51,70
Döviz Kurları						Eyl.21	Eki.21	Kas.21
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	93,5	86,3	76,4	76,2	62,2	62,9	60,4	
USD/TL	3,52	3,79	5,32	5,95	7,43	8,9	9,62	13,28
EUR/TL	3,71	4,55	6,08	6,68	9,09	10,3	11,13	14,95
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	3,61	4,17	5,70	6,32	8,26	9,6	10,37	14,11
Dış Ticaret Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Ağu.21	Eyl.21	Eki.21
İhracat	149,2	164,5	177,2	180,8	169,6	207,4	212,2	215,6
İthalat	202,2	238,7	231,2	210,3	219,5	254,1	256,5	259,1
<b>Dış Ticaret Dengesi</b>	<b>-52,9</b>	<b>-74,2</b>	<b>-54,0</b>	<b>-29,5</b>	<b>-49,9</b>	<b>-46,7</b>	<b>-44,4</b>	<b>-43,5</b>
Karşılama Oranı (%)	73,8	68,9	76,6	86,0	77,3	81,6	82,7	83,2
Ödemeler Dengesi <sup>(1)</sup> (milyar USD)						Tem.21	Ağu.21	Eyl.21
<b>Cari İşlemler Dengesi</b>	<b>-27,0</b>	<b>-40,8</b>	<b>-21,7</b>	<b>5,3</b>	<b>-35,0</b>	<b>-27,3</b>	<b>-22,4</b>	<b>-18,4</b>
<b>Finans Hesabı</b>	<b>-17,5</b>	<b>-41,7</b>	<b>11,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-7,7</b>	<b>-16,2</b>	<b>-6,7</b>	<b>-1,7</b>
Doğrudan Yatırımlar (net)	-10,7	-8,3	-9,2	-6,3	-4,3	-5,4	-6,0	-6,7
Portföy Yatırımları (net)	-8,4	-24,4	0,9	2,8	9,6	-9,2	-12,6	-13,7
Diğer Yatırımlar (net)	1,6	-8,9	19,9	2,4	-12,9	-15,1	-22,4	-24,8
Rezerv Varlıklar (net)	0,8	-8,2	-10,4	6,3	-31,9	13,5	34,4	43,6
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>10,3</b>	<b>-9,1</b>	<b>22,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-4,5</b>	<b>11,2</b>	<b>15,8</b>	<b>16,9</b>
<b>Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-4,9</b>	-	-	-
Bütçe Gerçekleşmeleri <sup>(2)(3)</sup> (milyar TL)						Ağu.21	Eyl.21	Eki.21
<b>Harcamalar</b>	<b>584,1</b>	<b>678,3</b>	<b>830,8</b>	<b>1000,0</b>	<b>1203,7</b>	<b>910,1</b>	<b>1051,7</b>	<b>1183,1</b>
Faiz Harcamaları	50,2	56,7	74,0	99,9	37,1	128,2	142,3	156,6
Faiz Dışı Harcamalar	533,8	621,6	756,8	900,1	1166,6	782,0	909,4	1026,5
<b>Gelirler</b>	<b>554,1</b>	<b>630,5</b>	<b>758,0</b>	<b>875,3</b>	<b>1028,4</b>	<b>872,6</b>	<b>990,6</b>	<b>1104,6</b>
Vergi Gelirleri	459,0	536,6	621,5	673,9	833,3	712,8	808,4	904,5
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-29,9</b>	<b>-47,8</b>	<b>-72,9</b>	<b>-124,7</b>	<b>-175,3</b>	<b>-37,5</b>	<b>-61,1</b>	<b>-78,5</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>20,3</b>	<b>8,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-24,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>90,7</b>	<b>81,2</b>	<b>78,1</b>
<b>Bütçe Dengesi/GSYH (%)</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	-	-	-
Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (milyar TL)						Ağu.21	Eyl.21	Eki.21
İç Borç Stoku	468,6	535,4	586,1	755,1	1.060,4	1.169,1	1.186,7	1.205,0
Dış Borç Stoku	291,3	341,0	481,0	574,0	752,5	925,9	994,3	1063,8
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>760,0</b>	<b>876,5</b>	<b>1.067,1</b>	<b>1.329,1</b>	<b>1.812,8</b>	<b>2.095,0</b>	<b>2.181,1</b>	<b>2.268,7</b>

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre.

## Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Genel Görünümü

## BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2016	2017	2018	2019	2020	Eyl.21	Eki.21	Değişim <sup>(1)</sup>
<b>AKTİF TOPLAMI</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>7.047</b>	<b>7.374</b>	<b>20,8</b>
<b>Krediler</b>	<b>1.734</b>	<b>2.098</b>	<b>2.395</b>	<b>2.657</b>	<b>3.576</b>	<b>4.038</b>	<b>4.182</b>	<b>16,9</b>
TP Krediler	1.131	1.414	1.439	1.642	2.353	2.593	2.631	11,8
Pay (%)	65,2	67,4	60,1	61,8	65,8	64	62,9	-
YP Krediler	603	684	956	1.015	1.224	1.445	1.551	26,7
Pay (%)	34,8	32,6	39,9	38,2	34,2	36	37,1	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	58,2	64,0	96,6	150,1	152,6	149	152,4	-0,1
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	3,0	3,9	5,3	4,1	4	3,5	-
<b>Menkul Değerler</b>	<b>352</b>	<b>402</b>	<b>478</b>	<b>661</b>	<b>1.023</b>	<b>1.191</b>	<b>1.243</b>	<b>21,5</b>
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>2.731</b>	<b>3.258</b>	<b>3.867</b>	<b>4.492</b>	<b>6.106</b>	<b>7.047</b>	<b>7.374</b>	<b>20,8</b>
<b>Mevduat</b>	<b>1.454</b>	<b>1.711</b>	<b>2.036</b>	<b>2.567</b>	<b>3.455</b>	<b>4.107</b>	<b>4.341</b>	<b>25,6</b>
TP Mevduat	845	955	1.042	1.259	1.546	1.849	1.909	23,5
Pay (%)	58,1	55,8	51,2	49,0	44,7	45	44,0	-
YP Mevduat	609	756	994	1.308	1.909	2.258	2.432	27,4
Pay (%)	41,9	44,2	48,8	51,0	55,3	55	56,0	-
<b>İhraç Edilen Menkul Kıymetler</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>174</b>	<b>194</b>	<b>224</b>	<b>243</b>	<b>247</b>	<b>10,0</b>
<b>Bankalara Borçlar</b>	<b>418</b>	<b>475</b>	<b>563</b>	<b>533</b>	<b>658</b>	<b>735</b>	<b>780</b>	<b>18,5</b>
<b>Repodan Sağlanan Fonlar</b>	<b>138</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>154</b>	<b>255</b>	<b>413</b>	<b>453</b>	<b>77,7</b>
<b>ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI</b>	<b>300</b>	<b>359</b>	<b>421</b>	<b>492</b>	<b>600</b>	<b>655</b>	<b>665</b>	<b>10,9</b>
Net Dönem Kârı/Zararı	37,5	49,1	53,5	49,8	58,5	56,9	66,1	-
<b>RASYOLAR (%)</b>								
Krediler/GSYH	66,5	67,6	64,7	61,5				
Krediler/Aktifler	63,5	64,4	61,9	59,1	58,6	57,3	56,7	-
Menkul Kıymet/Aktifler	12,9	12,3	12,4	14,7	16,7	16,9	16,9	-
Mevduat/Pasifler	53,2	52,5	52,6	57,1	56,6	58,3	58,9	-
Krediler/Mevduat	119,3	122,6	117,6	103,5	103,5	98,3	96,3	-
Sermaye Yeterliliği	15,6	16,9	17,3	18,4	18,7	17,3	17,3	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

Kaynak: BDDK, TÜİK

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.**YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.