

**TARAFINDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN
26.07.2016 TARİH VE 25/821 SAYILI KARARI İLE ONAYLANAN VE 17.08.2016, 23.09.2016 ve 12.10.2016 TARİHLERİNDE
GÜNCELLENEN İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER**

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

[illegible]

6.1. Ana faaliyet alanları başlığı altında tablo aşağıdaki şekilde güncellenmiştir.

Eski Şekil

VakıfBank, 30.06.2016 tarihi itibarıyla 919 yurt içi, 3 yurtdışı olmak üzere 922 adet şubesi, 15.363 çalışanı ile etkin ve verimli bir şekilde müşterilerine hizmet vermeye devam etmektedir.

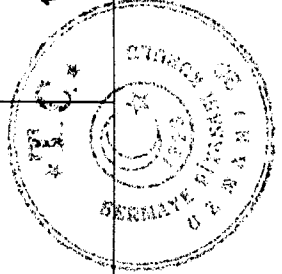
Faaliyet Gelirleri/Giderleri (Bin TL)	31.12.2014	(%)	31.12.2015	(%)	30.06.2016	(%)
Net Faiz Geliri/Gideri	4.854.780	61,4	5.735.268	65,0	3.234.022	66,7
Net Ücret ve Komisyon Geliri/Gideri	674.456	8,5	870.329	9,9	407.056	8,4
Temettü Gelirleri	12.229	0,2	37.169	0,4	64.139	1,3
Ticari Kâr/Zarar (Net)	248.795	3,1	139.931	1,6	70.829	1,5
Diğer Faaliyet Gelirleri	2.119.791	26,8	2.036.648	23,1	1.076.189	22,2
TOPLAM	7.910.051	100,0	8.819.345	100,0	4.849.235	100,0

Yeni Şekil

VakıfBank, 30.09.2016 tarihi itibarıyla 923 yurt içi, 3 yurtdışı olmak üzere 926 adet şubesi, 15.508 çalışanı ile etkin ve verimli bir şekilde müşterilerine hizmet vermeye devam etmektedir.

Faaliyet Gelirleri/Giderleri (Bin TL)	31.12.2014	(%)	31.12.2015	(%)	30.09.2016	(%)
Net Faiz Geliri/Gideri	4.854.780	61,4	5.735.268	65,0	5.219.632	67,7
Net Ücret ve Komisyon Geliri/Gideri	674.456	8,5	870.329	9,9	658.184	8,5
Temettü Gelirleri	12.229	0,2	37.169	0,4	61.142	0,8
Ticari Kâr/Zarar (Net)	248.795	3,1	139.931	1,6	225.020	2,9
Diğer Faaliyet Gelirleri	2.119.791	26,8	2.036.648	23,1	1.549.637	20,1
TOPLAM	7.910.051	100,0	8.819.345	100,0	7.713.615	100

16 Kasım 2016



VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel:0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.vakifyatirim.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar 27.01.1972 006 8359
Lisans No: 0-91201663-660000

Ticaret Bakanlığı Tüzel Kişiler Emlak Bankası T.A.O.
Ticari Sicil No: 27.01.1972 006 8359
Emlak Bankası Oda No: 50
Sicil No: 27.01.1972 006 8359
İnternet Sitesi: Adres: www.vakifbank.com.tr

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

Eski Şekil	Yeni Şekil
VakıfBank bankacılık alanında faaliyet göstermekte olup, Banka'nın ana faaliyet alanları bireysel bankacılık, KOBİ Bankacılığı, ticari bankacılık, kurumsal bankacılık, özel bankacılık ve tarım bankacılığı faaliyetlerinden oluşmaktadır. VakıfBank'ın Türk Bankacılık sektöründeki en büyük avantajları Bankanın geniş ve tabana yaygın müşteri ağına, güçlü ortaklık yapısına sahip olmasıdır. Söz konusu hususların etkisiyle VakıfBank kurulduğu günden bu yana Türk Bankacılık Sektörünün en önemli oyuncularından birisi olmuştur. Sahip olduğu deneyim ve tecrübe ile sektör içerisindeki ağırlığını her geçen gün artıran VakıfBank, müşterilerinin güvenini her daim ayakta tutacak ve din olduğu gibi bugün de müşterilerinin halinden anlamaya devam edecektir. Bunun yanında her geçen gün genişlemeye devam eden şube ağıyla da müşterilerine daha da yakınlaşmaktadır. Bankamız Eylül 2016 itibarıyla yurtdışı dahil 926 şubeye ulaşmıştır. Yine bu dönemde Bankamızda canlı kredilerin toplam aktifler içerisindeki %67,77'lik payıyla kaynaklarının büyük bir kısmını kredilere aktarmıştır. Söz konusu husus VakıfBank'ın Türkiye ekonomisini desteklediğinin ve reel sektör içerisindeki güçlü konumunun en önemli göstergelerindendir.	VakıfBank bankacılık alanında faaliyet göstermekte olup, Banka'nın ana faaliyet alanları bireysel bankacılık, KOBİ Bankacılığı, ticari bankacılık, kurumsal bankacılık, özel bankacılık ve tarım bankacılığı faaliyetlerinden oluşmaktadır. VakıfBank'ın Türk Bankacılık sektöründeki en büyük avantajları Bankanın geniş ve tabana yaygın müşteri ağına, güçlü ortaklık yapısına sahip olmasıdır. Söz konusu hususların etkisiyle VakıfBank kurulduğu günden bu yana Türk Bankacılık Sektörünün en önemli oyuncularından birisi olmuştur. Sahip olduğu deneyim ve tecrübe ile sektör içerisindeki ağırlığını her geçen gün artıran VakıfBank, müşterilerinin güvenini her daim ayakta tutacak ve din olduğu gibi bugün de müşterilerinin halinden anlamaya devam edecektir. Bunun yanında her geçen gün genişlemeye devam eden şube ağıyla da müşterilerine daha da yakınlaşmaktadır. Bankamız Eylül 2016 itibarıyla yurtdışı dahil 926 şubeye ulaşmıştır. Yine bu dönemde Bankamızda canlı kredilerin toplam aktifler içerisindeki %67,77'lik payıyla kaynaklarının büyük bir kısmını kredilere aktarmıştır. Söz konusu husus VakıfBank'ın Türkiye ekonomisini desteklediğinin ve reel sektör içerisindeki güçlü konumunun en önemli göstergelerindendir.
30 Haziran 2016 itibarıyla, VakıfBank yılsonuna göre aktif büyüklüğünü artırmış ve sektörün aktif büyüklüğüne göre sektörün en büyük bankalarından birisi olmaya devam etmiştir. Banka önümüzdeki dönemlerde söz konusu konumunu daha da güçlendirmek için rakiplerine göre görece daha zayıf olduğu alanlarda çeşitli stratejiler geliştirmektedir. Rakip bankaların 2016 Haziran ayına ait açıkladıkları bağımsız denetim raporları incelendiğinde VakıfBank'ın rakip bankalara kıyasla düşük net ücret ve komisyon gelirin, görece yüksek mevduat maliyetine ve sektördeki diğer bankalarda olduğu gibi vade uyumsuzluğuna sahip olduğu görülmektedir.	30 Eylül 2016 itibarıyla, VakıfBank yılsonuna göre aktif büyüklüğünü artırmış ve sektörün aktif büyüklüğüne göre sektörün en büyük bankalarından birisi olmaya devam etmiştir. Banka önümüzdeki dönemlerde söz konusu konumunu daha da güçlendirmek için rakiplerine göre görece daha zayıf olduğu alanlarda çeşitli stratejiler geliştirmektedir. Rakip bankaların 2016 Eylül ayına ait açıkladıkları bağımsız denetim raporları incelendiğinde VakıfBank'ın rakip bankalara kıyasla düşük net ücret ve komisyon gelirin, görece yüksek mevduat maliyetine ve sektördeki diğer bankalarda olduğu gibi vade uyumsuzluğuna sahip olduğu görülmektedir.

diğer bankalarda da olduğu gibi vade uyumsuzluğuna sahip olduğu görülmektedir. VakıfBank söz konusu sorunları gidermek adına son yıllarda çalışmalarını yoğunlaştırmıştır. Faiz dışı gelirlerin diğer bankalara kıyasla düşük gerçekleşmesi Bankamız gelirlerinin faize olan duyarlılığını daha da artırmaktadır Bu doğrultuda özellikle IT altyapısını geliştirerek, performans sisteminden, kaynak maliyetine kadar birçok projeyi uygulamaya geçirmiştir. Ayrıca performans ölçüm sistemini yenilemiş ve şube sınıflandırmalarını değiştirmiştir. Söz konusu durum Bankanın verimliliğinde pozitif yönde bir artış sağlamıştır. Ayrıca 2014 yılında tarımsal üreticilere daha iyi hizmet verimliliğinde pozitif yönde bir artış sağlamıştır. Ayrıca 2014 yılında tarımsal üreticilere daha iyi hizmet vermek amacıyla Tarım Bankacılığı birimleri kurulmuştur. Önümüzdeki dönemlerde de Bankamız faiz dışı gelirlerini daha çok artırmaya, mevduatını tabana yaygınlaştırarak tasarruf gelirlerini daha çok artırmaya, katma değer yaratan ve ihracata yönelik her türlü projenin finansmanında daha çok yer almaya, tasarruf tedbirleri sayesinde faiz dışı giderlerini azaltmaya, vade uyumsuzluğunu gidermek adına uzun vadeli kaynak teminine ve takip ve krediyi izlemeye verilen önemi daha da artırmaya odaklanmaya devam edecektir.

Aşağıdaki tabloda 31 Aralık 2015 ve 30 Haziran 2016 itibarıyla VakıfBank ve sektör geneline ilişkin veriler yer almaktadır.

	VakıfBank Aralık 2015*	Sektör Aralık 2015**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	920	12.269	7,50
Kredi (Milyon TL)	125.051	1.484.960	8,42
Mevduat (Milyon TL)	112.010	1.245.428	8,99
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	VAKIFBANK TARIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. 8,04 Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL Tel:0(212) 652 36 77 Fax:0(212) 652 36 20 www.vakifbank.com.tr		

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922-008 8359
Mersis No: 0 922 008 8359 00017

VakıfBank söz konusu sorunları gidermek adına son yıllarda çalışmalarını yoğunlaştırmıştır. Faiz dışı gelirlerin diğer bankalara kıyasla düşük gerçekleşmesi Bankamız gelirlerinin faize olan duyarlılığını daha da artırmaktadır Bu doğrultuda özellikle IT altyapısını geliştirerek, performans sisteminden, kaynak maliyetine kadar birçok projeyi uygulamaya geçirmiştir. Ayrıca performans ölçüm sistemini yenilemiş ve şube sınıflandırmalarını değiştirmiştir. Söz konusu durum Bankanın verimliliğinde pozitif yönde bir artış sağlamıştır. Ayrıca 2014 yılında tarımsal üreticilere daha iyi hizmet vermek amacıyla Tarım Bankacılığı birimleri kurulmuştur. Önümüzdeki dönemlerde de Bankamız faiz dışı gelirlerini daha çok artırmaya, mevduatını tabana yaygınlaştırarak tasarruf mevduatını artırmaya, katma değer yaratan ve ihracata yönelik her türlü projenin finansmanında daha çok yer almaya, tasarruf tedbirleri sayesinde faiz dışı giderlerini azaltmaya, vade uyumsuzluğunu gidermek adına uzun vadeli kaynak teminine ve takip ve krediyi izlemeye verilen önemi daha da artırmaya odaklanmaya devam edecektir.

Aşağıdaki tabloda 31 Aralık 2015 ve 30 Eylül 2016 itibarıyla VakıfBank ve sektör geneline ilişkin veriler yer almaktadır.

	VakıfBank Aralık 2015*	Sektör Aralık 2015**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	920	12.269	7,50
Kredi (Milyon TL)	125.051	1.484.960	8,42
Mevduat (Milyon TL)	112.010	1.245.428	8,99
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	189.586	2.357.451	8,04

10 Kasım 2016

	VakıfBank Haziran 2016*	Sektör Haziran 2016**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	922	12.151	7,59
Kredi (Milyon TL)	130.979	1.570.423	8,34
Mevduat (Milyon TL)	115.963	1.311.707	8,84
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	200.195	2.477.259	8,08

*Tablodaki bakiyeler bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolardan alınmıştır.

**BDDK solo bilanço değerleri kullanılarak hazırlanmıştır¹.

Aşağıda Aralık 2014, Aralık 2015 ve Haziran 2016 dönemlerine ait VakıfBank ve sektör geneline ilişkin veriler konsolide olmayan tablolarda verilmiştir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
AKAT Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
E-posta: info@vakifyatirim.com.tr

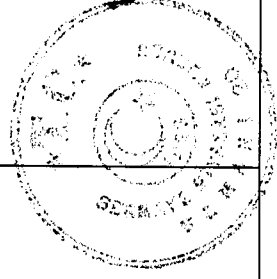
¹ <http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/tekerlikler/tekerlikler.aspx> 357228
² <http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/tekerlikler/tekerlikler.aspx> 922 008 8359
Mersis No: 082200835900014

	VakıfBank Eylül 2016*	Sektör Eylül 2016**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	926	11.926	7,76
Kredi (Milyon TL)	138.522	1.625.795	8,52
Mevduat (Milyon TL)	121.870	1.419.857	8,58
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	204.399	2.533.733	8,07

*Tablodaki bakiyeler bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tablolardan alınmıştır.

**BDDK solo bilanço değerleri kullanılarak hazırlanmıştır².

Aşağıda Aralık 2014, Aralık 2015 ve Eylül 2016 dönemlerine ait VakıfBank ve sektör geneline ilişkin veriler konsolide olmayan tablolarda verilmiştir.



6 Kasım 2016

Ticaret Bakanlığı
Ticaret Sicil Müdürlüğü
Eski Büyükdere Cad. No: 43 Kat: 16 Beşiktaş/İSTANBUL
Sicil No: 271044

	VakıfBank Aralık 2014*	Sektör Aralık 2014**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	893	12.210	7,31
Kredi (Milyon TL)	104.343	1.240.708	8,41
Mevduat (Milyon TL)	91.757	1.052.693	8,72
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	158.218	1.994.329	7,93

	VakıfBank Aralık 2015*	Sektör Aralık 2015**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	920	12.269	7,50
Kredi (Milyon TL)	122.974	1.484.960	8,28
Mevduat (Milyon TL)	109.923	1.245.428	8,83
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	182.947	2.357.432	7,76

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel:0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 022 008 8359
Mersis No: 092200835900011

16 Kasım 2016

6

	VakıfBank Aralık 2014*	Sektör Aralık 2014**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	893	12.210	7,31
Kredi (Milyon TL)	104.343	1.240.708	8,41
Mevduat (Milyon TL)	91.757	1.052.693	8,72
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	158.218	1.994.329	7,93

	VakıfBank Aralık 2015*	Sektör Aralık 2015**	VakıfBank Pazar Payı (%)
Şube Sayısı (Yurtdışı Şube Dahil)	920	12.269	7,50
Kredi (Milyon TL)	122.974	1.484.960	8,28
Mevduat (Milyon TL)	109.923	1.245.428	8,83
Aktif Büyüklüğü (Milyon TL)	182.947	2.357.451	7,76

16 Kasım 2016

6

bireysel kredilerdeki artış oranı %6,15 olarak gerçekleşmiştir. VakıfBank'ın menkul kıymetler portföyü; 2016 Haziran döneminde bir önceki yılsonuna göre %2,53 oranında artarak 26.668 milyon TL'ye yükselmiş ve aktif içerisindeki payı %43,32 olarak gerçekleşmiştir.

Önemli fon kaynaklarından biri olan mevduatın pasifler içerisindeki payı Haziran 2016 döneminde %57,93 olarak gerçekleşmiştir. VakıfBank 2015 yılsonuna göre toplam mevduatını %3,53 oranında artırarak 115.963 milyon TL'ye yükseltmiştir.

VakıfBank 2015 yılında mevduat dışında kaynak yaratma konusunda da önemli yol kat etmiştir. Banka'nın ihraç ettiği menkul kıymetlerin yerli ve yabancı yatırımcı tarafından ilgi görmesi fon kaynağının çeşitlendirilmesi ve vade yapısının uzamasına katkıda bulunmuştur. VakıfBank 2011 yılında başladığı borçlanma aracı ihracına 2015 yılı içerisinde de devam etmiş, değişik vade ve türlerde bono ve tahvil ihracı gerçekleştirmiştir. 2014 yılı içerisinde Türkiye'nin ilk euro cinsi* yurtdışı tahvil ihracına da Bankamız imza atmıştır. (*http://www.vakifbank.com.tr/documents/inv_pres/First-Ever-Euro-Denominated-Eurobond-Issuance-Out-Of-Turkey.pdf)

VakıfBank, fonlama kaynaklarının çeşitlendirilmesi, faiz oranı riskinin azaltılması, ilave kaynak yaratılması amacıyla 3 Nisan 2013 tarihinde, hem Amerikalı hem de Avrupalı yatırımcılara yönelik RegS/144A dokümantasyonuna göre azami 3 milyar ABD Doları eşdeğeri tutarına kadar farklı para birimlerinde yurtdışı tahvil ihracı ve benzeri işlemlere imkân sağlayacak Global Medium Term Notes (GMTN) programını kurmuştur.

Program kapsamında Nisan 2013 döneminde yurtdışında satılmak üzere nominal tutarı 600 milyon ABD Doları, itfa tarihi 15 Nisan 2018 olan sabit faizli, 5 yıl vadeli ve 6 ayda bir kupon ödemeli ve kupon oranı %3,75 olan tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir.

VakıfBank A.Ş.
Etiler Mahallesi, Park Maya Sitesi
No: 15 Kat: 15 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.vakifbank.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Bodrum Kurumlar No: 242 088 8350
Mersis No: 0-9220-0883-5900011

16 Nisan 2016

%13,89 oranında artırmış, toplamda da bireysel kredilerdeki artış oranı %8,78 olarak gerçekleşmiştir. VakıfBank'ın menkul kıymetler portföyü; 2016 Eylül döneminde bir önceki yılsonuna göre %3,89 oranında artarak 26.102 milyon TL'ye yükselmiş ve aktif içerisindeki payı %12,77 olarak gerçekleşmiştir.

Önemli fon kaynaklarından biri olan mevduatın pasifler içerisindeki payı Eylül 2016 döneminde %59,62 olarak gerçekleşmiştir. VakıfBank 2015 yılsonuna göre toplam mevduatını %8,80 oranında artırarak 121.870 milyon TL'ye yükseltmiştir.

VakıfBank 2015 yılında mevduat dışında kaynak yaratma konusunda da önemli yol kat etmiştir. Banka'nın ihraç ettiği menkul kıymetlerin yerli ve yabancı yatırımcı tarafından ilgi görmesi fon kaynağının çeşitlendirilmesi ve vade yapısının uzamasına katkıda bulunmuştur. VakıfBank 2011 yılında başladığı borçlanma aracı ihracına 2015 yılı içerisinde de devam etmiş, değişik vade ve türlerde bono ve tahvil ihracı gerçekleştirmiştir. 2014 yılı içerisinde Türkiye'nin ilk euro cinsi* yurtdışı tahvil ihracına da Bankamız imza atmıştır. (*http://www.vakifbank.com.tr/documents/inv_pres/First-Ever-Euro-Denominated-Eurobond-Issuance-Out-Of-Turkey.pdf)

VakıfBank, fonlama kaynaklarının çeşitlendirilmesi, faiz oranı riskinin azaltılması, ilave kaynak yaratılması amacıyla 3 Nisan 2013 tarihinde, hem Amerikalı hem de Avrupalı yatırımcılara yönelik RegS/144A dokümantasyonuna göre azami 3 milyar ABD Doları eşdeğeri tutarına kadar farklı para birimlerinde yurtdışı tahvil ihracı ve benzeri işlemlere imkân sağlayacak Global Medium Term Notes (GMTN) programını kurmuştur.

Program kapsamında Nisan 2013 döneminde yurtdışında satılmak üzere nominal tutarı 600 milyon ABD Doları, itfa tarihi 15 Nisan 2018 olan sabit faizli, 5 yıl vadeli ve 6 ayda bir kupon ödemeli ve kupon oranı %3,75

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Bodrum Kurumlar No: 242 088 8350
Mersis No: 0-9220-0883-5900011

16 Nisan 2016

Yine Program kapsamında, Ekim 2013 döneminde yurtdışında satılmak üzere nominal tutarı 500 milyon ABD Doları, itfa tarihi 31 Ekim 2018 olan sabit faizli, 5 yıl vadeli ve 6 ayda bir kupon ödemeli, getiri oranı %5.149 ve kupon oranı %5.00 olan tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Söz konusu işleme yaklaşık 13 kat yatırımcı talebi gelmiştir. İşleme gösterilen yoğun yatırımcı talebi sayesinde işlemin fiyatı açılış fiyatına göre 30 bps düşürerek Mid-Swap+370 bps seviyesinden kapanmıştır.

Söz konusu programın boyutu 8 Nisan 2014 tarihinde 5 milyar ABD Dolarına ve 17 Nisan 2015 tarihinde 7 milyar ABD Dolarına çıkartılmıştır.

Global Medium Term Notes (GMTN) programı kapsamında, Haziran 2014 döneminde de nominal tutarı 500 Milyon EUR, itfa tarihi 17.06.2019 olan sabit faizli, 5 yıl vadeli ve yılda bir kupon ödemeli tahvil ihracı yapılmış olup, kupon oranı %3.50 getiri oranı ise %3,65 olarak gerçekleşmiştir.

Bankamız program dahilinde 2 Şubat 2015 tarihinde nominal tutarı 500 milyon ABD Doları, itfa tarihi 3 Şubat 2025, 3 Şubat 2020 tarihinde erken itfa opsiyonu bulunan, sabit faizli, 10 yıl 1 gün vadeli ve yılda iki faiz ödemeli tahvillerin kupon oranının %6,875 ve getirisi %6,95 olan Basel III uyumlu sermaye benzeri kredi hükümlerini haiz tahvil ihracı gerçekleştirmiştir.

Ayrıca program kapsamında Haziran/2013 tarihinden itibaren 17 ayı banka ile 222 tahsisli satış işlemi (private placement) gerçekleştirilmiştir. İşlemler çeşitli para birimlerinde (ABD Doları, EUR ve İsviçre Frangı) ve 3 ay, 6 ay, 1 yıl ve 2 yıl vadelerle gerçekleştirilmiş olup, 1 Eylül 2016 itibarıyla 4.692 milyon ABD Doları eşdeğerinde tahsisli satış yapılmıştır. İşlemlerin çok büyük kısmı ülkemizle ilk defa tanışan Asyalı yatırımcılarla gerçekleştirilmiştir.

Bankamız Covered Bond (ITMK) programı kapsamında 4 Mayıs 2016 tarihinde nominal tutarı 500 milyon Avro, itfa tarihi 31 Mayıs 2021 olan, sabit faizli, 5 yıl vadeli, yılda bir kez faiz ödemeli, kupon oranı 2,375% ve getirisi 2,578% olan ipotek teminatlı menkul kıymet ihracı gerçekleştirmiştir.

olan tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir.

Yine Program kapsamında, Ekim 2013 döneminde yurtdışında satılmak üzere nominal tutarı 500 milyon ABD Doları, itfa tarihi 31 Ekim 2018 olan sabit faizli, 5 yıl vadeli ve 6 ayda bir kupon ödemeli, getiri oranı %5.149 ve kupon oranı %5.00 olan tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Söz konusu işleme yaklaşık 13 kat yatırımcı talebi gelmiştir. İşleme gösterilen yoğun yatırımcı talebi sayesinde işlemin fiyatı açılış fiyatına göre 30 bps düşürerek Mid-Swap+370 bps seviyesinden kapanmıştır.

Söz konusu programın boyutu 8 Nisan 2014 tarihinde 5 milyar ABD Dolarına ve 17 Nisan 2015 tarihinde 7 milyar ABD Dolarına çıkartılmıştır.

Global Medium Term Notes (GMTN) programı kapsamında, Haziran 2014 döneminde de nominal tutarı 500 Milyon EUR, itfa tarihi 17.06.2019 olan sabit faizli, 5 yıl vadeli ve yılda bir kupon ödemeli tahvil ihracı yapılmış olup, kupon oranı %3.50 getiri oranı ise %3,65 olarak gerçekleşmiştir.

Bankamız program dahilinde 2 Şubat 2015 tarihinde nominal tutarı 500 milyon ABD Doları, itfa tarihi 3 Şubat 2025, 3 Şubat 2020 tarihinde erken itfa opsiyonu bulunan, sabit faizli, 10 yıl 1 gün vadeli ve yılda iki faiz ödemeli tahvillerin kupon oranının %6,875 ve getirisi %6,95 olan Basel III uyumlu sermaye benzeri kredi hükümlerini haiz tahvil ihracı gerçekleştirmiştir.

Ayrıca program kapsamında Haziran/2013 tarihinden itibaren 17 ayı banka ile 222 tahsisli satış işlemi (private placement) gerçekleştirilmiştir. İşlemler çeşitli para birimlerinde (ABD Doları, EUR ve İsviçre Frangı) ve 3 ay, 6 ay, 1 yıl ve 2 yıl vadelerle gerçekleştirilmiş olup, 1 Eylül 2016 itibarıyla 4.692 milyon ABD Doları eşdeğerinde tahsisli satış yapılmıştır. İşlemlerin çok büyük kısmı ülkemizle ilk defa tanışan Asyalı yatırımcılarla gerçekleştirilmiştir.

Bankamız Covered Bond (ITMK) programı kapsamında 4 Mayıs 2016 tarihinde nominal tutarı 500 milyon Avro, itfa tarihi 31 Mayıs 2021 olan, sabit faizli, 5 yıl vadeli, yılda bir kez faiz ödemeli, kupon oranı 2,375% ve getirisi 2,578% olan ipotek teminatlı menkul kıymet ihracı gerçekleştirmiştir.

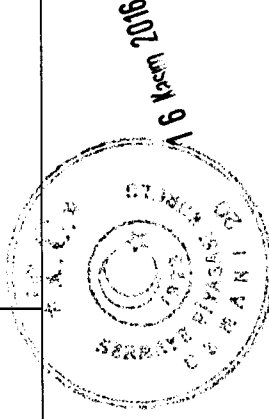
2,578% olan ipotek teminatlı menkul kıymet ihracı gerçekleştirilmiştir.

~~Haziran~~ 2016 döneminde VakıfBank'ın öz kaynakları 2015 yılsonuna göre %7,65'lik artışla 18.304 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Öz kaynakların toplam pasifler içindeki payı ise %9,14'tür.

~~Haziran~~ 2016 döneminde VakıfBank net dönem kârı 1.103 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde geçen yılın aynı dönemine göre faiz gelirleri %21,42, faiz giderleri %25,37 oranında artmıştır. Bunun sonucunda da 2015 yılında %169,62 olan faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılama oranı ~~Haziran~~ 2016 döneminde %167,34 olarak gerçekleşmiştir.

Eylül 2016 döneminde VakıfBank'ın öz kaynakları 2015 yılsonuna göre %12,21'lik artışla 19.079 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Öz kaynakların toplam pasifler içindeki payı ise %9,33'tür.

Eylül 2016 döneminde VakıfBank net dönem kârı 1.978 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde geçen yılın aynı dönemine göre faiz gelirleri %22,52, faiz giderleri %19,61 oranında artmıştır. Bunun sonucunda da 2015 yılında %169,62 olan faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılama oranı Eylül 2016 döneminde %172,60 olarak gerçekleşmiştir.



VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 19 71 Fax: 0(212) 382 96 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0983-5900017

Ticaret Bakanlığı
Ticaret Sicil No: 27440
Eski Büyükdere Cad. No: 77/44
İstanbul - Beşiktaş
İnternet Sitesi: www.vakifbank.com.tr

Ana Ortaklık Banka ile bağı ortaklıkları niteliğindeki;

- Güneş Sigorta A.Ş.
- Vakıf Emeklilik A.Ş.
- Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.
- Vakıf Faktoring A.Ş.
- Vakıfbank International AG
- Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
- Vakıf Portföy Yönetimi A.Ş.
- Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı A.Ş.

“tam konsolidasyon yöntemine” göre,

İştiraki niteliğindeki;

- Kıbrıs Vakıflar Bankası Ltd.
- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

ise “özkaynak yöntemine” göre konsolide finansal tablolara dahil edilmişlerdir.

09.08.2016 itibarıyla toplam 23 adet olan iştiraklerimizin; 13 adedi Finans sektöründe (4’ü Bankacılık, 2’si Sigortacılık, 7’si Diğer Mali İştirakler), 10 adedi ise Finans sektörü dışında (2’si Turizm, 1’i İmalat, 6’sı Diğer Ticari İşletmeler, 1’i Enerji) yer almaktadır.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad Mah. Edüfilla Marjinal Cad. Park Mavi SİRES
F-2/A/Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel:0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

Ana Ortaklık Banka ile bağı ortaklıkları niteliğindeki;

- Güneş Sigorta A.Ş.
- Vakıf Emeklilik A.Ş.
- Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.
- Vakıf Faktoring A.Ş.
- Vakıfbank International AG
- Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
- Vakıf Portföy Yönetimi A.Ş.
- Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı A.Ş.

“tam konsolidasyon yöntemine” göre,

İştiraki niteliğindeki;

- Kıbrıs Vakıflar Bankası Ltd.
- Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.

ise “özkaynak yöntemine” göre konsolide finansal tablolara dahil edilmişlerdir.

10.11.2016 itibarıyla toplam 23 adet olan iştiraklerimizin; 13 adedi Finans sektöründe (4’ü Bankacılık, 2’si Sigortacılık, 7’si Diğer Mali İştirakler), 10 adedi ise Finans sektörü dışında (2’si Turizm, 1’i İmalat, 6’sı Diğer Ticari İşletmeler, 1’i Enerji) yer almaktadır.

16 Kasım 2016

Ticaret Bakanlığı
Ticari Sicil Genel Müdürlüğü
Eski Büyükdere Cad. No: 30 Kat: 3
Sicil No: 270900
İstanbul
İnternet Sitesi: www.ticaret.gov.tr

7.1.1. Vakıfbank İştirak ve Bağlı Ortaklıkları Hakkında Bilgiler aşağıdaki şekilde güncellenmiştir.

Eski Şekil		Yeni Şekil	
İştirakler ve Bağlı Ortaklıklar		İştirakler ve Bağlı Ortaklıklar	
30.06.2016 tarihi itibarıyla Vakıfbank'ın iştirakleri ve bağlı ortaklıklarına (satılmaya hazır menkul değerler haricindekiler) ilişkin bilgilere aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.		30.09.2016 tarihi itibarıyla Vakıfbank'ın iştirakleri ve bağlı ortaklıklarına (satılmaya hazır menkul değerler haricindekiler) ilişkin konsolide raporda yer alan bilgilere aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.	
Ticari Unvan	Ödenmiş Sermayesi (TL)	Sermayede ki Pay Oranı (%)	Net Dönem Karı/Zararı (TL) (31.12.2015)
Finansal Hizmetler Grubu			
Vakıfbank International AG	224.546.000	90,00	14.302.992
Kıbrıs Vakıflar Bankası LTD.	70.000.000	15,00	2.973.000
Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası AŞ	2.050.000.000	8,38	239.178.000
Takasbank - İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ (***)	600.000.000	4,37	119.604.000
Güneş Sigorta AŞ	150.000.000	36,35	-70.142.561
Vakıf Emeklilik AŞ	26.500.000		14.283.500
			30.857.966
			30.857.966

İstanbul Ticaret Sicil No: 387228
Boğaziçi Kurumlar A.Ş. 30.09.2016
Mersis No: 0-9220-0883-5900000
www.vakifbank.com.tr
Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20

30.09.2016
Vakıf Emeklilik AŞ
Ticari Unvan
Ödenmiş Sermayesi (TL)
Sermayede ki Pay Oranı (%)
Net Dönem Karı/Zararı (TL) (30.09.2016)
Net Dönem Karı/Zararı (TL) (31.12.2015)

Vakıf Finansal Kiralama AŞ	87.000.000	51.079.617	58,71	10.167.000	23.637.000	Vakıf Finansal Kiralama AŞ	87.000.000	51.079.617	58,71	15.894.000	23.637.000
Vakıf Menkul Kıymet Yat. Ort. AŞ	20.000.000	4.578.518	22,89	-256.292	-281.219	Vakıf Menkul Kıymet Yat. Ort. AŞ	20.000.000	4.578.518	22,89	-195.750	-281.219
Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ	213.000.000	82.436.339	38,70	11.430.858	74.143.727	Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ	213.000.000	82.436.339	38,70	10.768.024	74.143.727
Vakıf Faktoring AŞ	22.400.000	17.560.000	78,39	8.484.764	14.047.000	Vakıf Faktoring AŞ	22.400.000	17.560.000	78,39	12.943.477	14.047.000
Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	35.000.000	34.650.000	99,00	3.557.937	-5.458.598	Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	35.000.000	34.650.000	99,00	5.752.482	-5.458.598
Vakıf Portföy Yönetimi AŞ	12.000.000	12.000.000	100,00	3.157.244	3.302.315	Vakıf Portföy Yönetimi AŞ	12.000.000	12.000.000	100,00	4.936.565	3.302.315
Kredi Garanti Fonu AŞ (**)	278.438.892	4.719.303	1,69	10.000.239	5.483.459	Kredi Garanti Fonu AŞ	278.438.892	4.719.303	1,69	17.738.215	5.483.459
Finans Dışı Hizmetler Grubu						Finans Dışı Hizmetler Grubu					
Vakıf Gayrimenkul Değerleme AŞ	14.000.000	7.600.000	54,29	1.106.629	1.364.099	Vakıf Gayrimenkul Değerleme AŞ	14.000.000	7.600.000	54,29	1.269.245	1.364.099
Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret AŞ (***)	30.241.439	20.966.063	69,33	1.768.343	3.587.042	Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret AŞ (****)	30.241.439	20.966.063	69,33	1.768.343	3.587.042
Vakıf Enerji ve Madencilik AŞ (***)	85.000.223	55.675.000	65,50	-2.266.000	-2.266.000	Vakıf Enerji ve Madencilik AŞ (***)	85.000.223	55.675.000	65,50	280.000	-2.266.000
Taksim Otellilik AŞ	334.256.687	VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. 856 Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL Tel:0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20			5.340.234	Taksim Otellilik AŞ	334.256.687	170.474.253	51,00	504.417	5.340.234

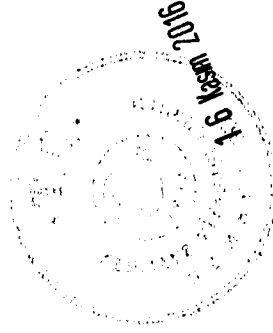
İstanbul Ticaret Borsası No: 35728
Borsa Kurumlar 15.05.2018
Ticaret Sicil No: 0-9220-0883-5900017
Sicil Numarası: 77844

15 MAYIS 2018
14

Finansal İştirak ve Bağlı Ortaklıklar								Finansal İştirak ve Bağlı Ortaklıklar							
GRUP Şirketi	Faaliyet Alanı	BANKA'nın Doğrudan Payı(%)	GRUP Payı (%)	Aktifler (bin ABD Doları)	Özsermaye (bin ABD Doları)	Pazar Payı (%)		GRUP Şirketi	Faaliyet Alanı	BANKA'nın Doğrudan Payı(%)	GRUP Payı (%)	Aktifler (bin ABD Doları)	Özsermaye (bin ABD Doları)	Pazar Payı (%)	
Vakıf Emeklilik AŞ	Bireysel Emeklilik faaliyetlerinin de bulunmak	53,90	75,30	1.709.817	79.244	7,39		Vakıf Emeklilik AŞ	Bireysel Emeklilik faaliyetlerinin de bulunmak	53,90	75,30	1.709.817	79.244	7,39	(**)
Vakıf Faktoring AŞ	Her türlü faktoring hizmeti	78,39	86,99	306.359	39.545	2,87	(**)	Vakıf Faktoring AŞ	Her türlü faktoring hizmeti	78,39	86,99	306.359	39.545	3,22	(**)
Güneş Sigorta AŞ	Sigortacılık	36,35	36,35	437.360	27.781	3,57		Güneş Sigorta AŞ	Sigortacılık	36,35	36,35	437.360	27.781	3,57	(**)
Vakıf Finansal Kiralama AŞ	Her türlü leasing işlemleri	58,71	64,40	527.891	53.454	3,50	(**)	Vakıf Finansal Kiralama AŞ	Her türlü leasing işlemleri	58,71	64,40	527.891	53.454	2,75	(**)
Vakıfbank International AG (EURO)	Bankacılık	90,00	90,00	1.070.823	147.057	-		Vakıfbank International AG (EURO)	Bankacılık	90,00	90,00	1.070.823	147.057	-	
Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	Sermaye Piyasası aracılar faal. bulunmak	99,00	99,44	116.947	35.931	1,12	(**)	Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	Sermaye Piyasası aracılar faal. bulunmak	99,00	99,44	116.947	35.931	1,32	(**)

Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ	Gayrimenkul portföy işletmeciliği	38,70	40,64	329.482	289.097	1,64 (**)	Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ	Gayrimenkul portföy işletmeciliği	38,70	40,64	325.172	277.737	1,69 (**)
Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı AŞ	Menkul Kıymet Portföy İşletmeciliği	22,89	32,91	6.552	6.041	4,10	Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı AŞ	Menkul Kıymet Portföy İşletmeciliği	22,89	32,91	6.200	5.828	4,06
Vakıf Portföy Yönetimi AŞ	Portföy yöneticiliği yapmak	100,00	100,00	6.467	6.151	5,69	Vakıf Portföy Yönetimi AŞ	Portföy yöneticiliği yapmak	100,00	100,00	6.830	6.507	5,65
TAKASB ANK-İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ (*)	Takas ve saklama hiz. ile yatırım bankacılığı faal. yapmak	4,37	4,37	2.575.379	329.951	-	TAKASBANK-İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ (*)	Takas ve saklama hiz. ile yatırım bankacılığı faal. yapmak	4,37	4,37	2.575.379	329.951	-
Kıbrıs Vakıflar Bankası LTD.	Bankacılık	15,00	15,00	298.883	29.541	-	Kıbrıs Vakıflar Bankası LTD.	Bankacılık	15,00	15,00	285.705	28.625	-
Kredi Garanti Fonu AŞ (*)	Kredi kefaleti vermek.	1,69	1,69	109.403	107.110	-	Kredi Garanti Fonu AŞ (*)	Kredi kefaleti vermek.	1,69	1,69	108.149	99.650	-
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası	Yatırım bankacılığı faaliyetinde	8,38	8,38	107.110	107.110	18,2	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası AŞ	Yatırım bankacılığı faaliyetinde	8,38	8,38	107.110	99.650	17,9

AŞ	bulunmak	bulunmak	bulunmak	bulunmak	bulunmak	bulunmak	bulunmak	bulunmak	bulunmak
31.12.2015 tarihi itibarıyla: 1 USD = 2,9181 TL ve 1 EURO = 3,1838 TL									
31.03.2016 tarihi itibarıyla: 1 USD = 2,8249 TL ve 1 EURO = 3,2090 TL									
31.03.2016 tarihi itibarıyla: 1 EURO = 1,1360 USD									
30.06.2016 tarihi itibarıyla: 1 USD = 2,8848 TL ve 1 EURO = 3,2078 TL									
30.06.2016 tarihi itibarıyla: 1 EURO = 1,1120 USD									
(Merkez Bankası Döviz Alış kuru uygulanmıştır.)									
(*) Şirketlerin 30.06.2016 mali tablolarından alınmıştır.									
(**) Mart 2016 pazar payıdır.									



YAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulca Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok D:18 Beşiktaş/34361 İstanbul
Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.yakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

Ticaret Sicil No: 189544 ve 189545 T.C. T.C. T.C.
Ticaret Sicil No: 189544 ve 189545 T.C. T.C. T.C.
Eski Büyükdere Cad. 110/5 Kat: 5 Beşiktaş/İstanbul
80100 İstanbul 77644
İnternet Sitesi: www.yakifbank.com.tr

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

Eski Şekil	Yeni Şekil
Bankada takipteki kredilerin bilançodan silinmesi veya satılması uygulaması yapılmamıştır. Bankanın takipteki kredilerinin toplam kredilere oranı, Haziran 2016 itibarıyla solo bazda %4,23 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise Haziran 2016 itibarıyla %4,06 (31.12.2015: %3,79) olmuştur. Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda Haziran 2016 itibarıyla %82,09'dur (31.12.2015: %83,38).	Bankada takipteki kredilerin bilançodan silinmesi veya satılması uygulaması yapılmamıştır. Bankanın takipteki kredilerinin toplam kredilere oranı, <u>Eylül</u> 2016 itibarıyla solo bazda %4,20 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise <u>Eylül</u> 2016 itibarıyla %4,06 (31.12.2015: %3,79) olmuştur. Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda <u>Eylül</u> 2016 itibarıyla %82,15'tir. (31.12.2015: %83,38)

ABD Merkez Bankası (Fed)'nin 2008 yılından beri uygulamakta olduğu varlık alımlarını 2014 yılı Ekim ayında tamamen sona erdirmesinin ardından, faiz artırımı beklentileri gündeme gelmiş ve bu durum piyasalarda volatilitenin artmasına sebep olmuştur. Bu süreçte ABD ekonomisine dair açıklanan özellikle istihdam ve enflasyon başta olmak üzere makroekonomik verilerin önemi artmıştır. 2015 yılının son ABD Merkez Bankası (Fed) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısında Fed 10 yıl aradan sonra ilk kez faiz artırımına gitmiş ve politika faiz oranını 0,25 puan artırarak %0-0,25 bandından %0,25-%0,50 bandına çıkarmıştır. 2016 yılının başında artması, ardından Brexit'in piyasalarda belirsizliği artırması ve ABD'de beklentilerden kötü gelen veriler gibi nedenlerle faiz artırımlarını erteleyen Fed 2016 yılında faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmamıştır. ~~Sen olarak 20-21 Eylül tarihindeki toplantıda da faiz oranlarında değişikliğe gitmeyen Fed, istihdam piyasasındaki iyileşmenin devam etmesiyle beraber bu yılın sonunda para politikasında hâlâ sıkılaşmaya gidebileceğine dair güçlü sinyaller vermiştir.~~

Öte yandan Fed ~~FAKİYE YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.~~ ~~Banka~~ yandan Fed ~~FAKİYE YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.~~ beklenenleri tek sefere ~~İstanbul~~ ~~Banka~~ beklenenleri için daha az agresif bir faiz artış beklentisi ~~www.vakifmenkul.com.tr~~ uzun vadeli faiz oranı

ABD Merkez Bankası (Fed)'nin 2008 yılından beri uygulamakta olduğu varlık alımlarını 2014 yılı Ekim ayında tamamen sona erdirmesinin ardından, faiz artırımı beklentileri gündeme gelmiş ve bu durum piyasalarda volatilitenin artmasına sebep olmuştur. Bu süreçte ABD ekonomisine dair açıklanan özellikle istihdam ve enflasyon başta olmak üzere makroekonomik verilerin önemi daha artmıştır. 2015 yılının son ABD Merkez Bankası (Fed) Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısında Fed 10 yıl aradan sonra ilk kez faiz artırımına gitmiş ve politika faiz oranını 0,25 puan artırarak %0-0,25 bandından %0,25-%0,50 bandına çıkarmıştır. 2016 yılının başında Çin'le ilgili endişelerin artması, ardından Brexit'in piyasalarda belirsizliği artırması ve ABD'de beklentilerden kötü gelen veriler gibi nedenlerle faiz artırımlarını erteleyen Fed 2016 yılında faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yapmamıştır. Sen olarak 1-2 Kasım tarihlerindeki toplantıda da Fed faiz oranlarını sabit tutmuştur.

Toplantıda Fed, ekonominin ivme kazandığını ve enflasyonda toparlanma yaşandığını belirterek Aralık ayında faizleri artıracığı yönünde sinyal vermiştir. Ancak ABD Başkanlık seçimlerinden sürpriz bir şekilde Cumhuriyetçi aday Donald Trump'ın galip çıkması piyasalarda volatilitayı artırarak Fed'in Aralık ayında faiz artırımını yapması ihtimalini %80 seviyelerinden %50 seviyelerine düşürmüştür.

tahmini %3'ten %2,9'a çekilmiştir. Fed'in Eylül ayı toplantısında Fed üyeleri arasındaki görüş ayrılıkları dikkat çekmiştir. Kansas City Fed Başkanı Esther George, Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester ve Boston Fed Başkanı Eric Rosengren diğer meslektaşlarından ayrılarak faizlerin artırılması yönünde oy kullanmıştır. Toplantının ardından ABD verileri takip edilmeye başlanmıştır. Son haftalarda beklentilerden iyi gelen veriler Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz artırımına başlayacağı beklentilerini artırmıştır. ABD'de Kasım ayında yapılacak Başkanlık seçimleri ise oluşturduğu belirsizlik nedeniyle piyasalar üzerinde baskı yaratmaktadır.

Avrupa ekonomisinde istenen toparlanmanın henüz başlamamış olması ve enflasyonun hedefin çok altında seyrediyor olması nedeniyle Avrupa Merkez Bankası (ECB) genişleyici para politikasını artırarak sürdürmektedir. ECB, 2015 yılı Mart ayında ABD benzeri bir tahvil alım programına başlamış ve söz konusu programın aylık 60 milyar euroluk tahvil alımı ile Eylül 2016'ya kadar süreceğini açıklamıştır. Ancak zaman içinde programın süresinde ve tahvil alım miktarında değişikliğe gidilmiş ve faiz oranları birden fazla kez indirilmiştir. İlk olarak Aralık 2015'te varlık alım programının süresi Mart 2017'ye kadar uzatılmış ve mevduat faiz oranı $-0,20\%$ 'den $-0,30\%$ a indirilmiştir. Mart 2016'da ise ECB ekonomide devam eden olumsuzluklar nedeniyle tahvil alım miktarını aylık 60 milyar eurodan aylık 80 milyar euroya çıkarmış ve programa özel sektör tahvillerinin de eklenmesini kararlaştırmıştır. Banka ayrıca politika faiz oranı olan refinansman faiz oranını $0,05\%$ 'ten 0% 'a, mevduat faiz oranını $-0,30\%$ 'dan $-0,40\%$ 'a ve borç verme faiz oranını ise $0,30\%$ 'dan $0,25\%$ e indirmiştir. ECB Eylül ayı toplantısında faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Varlık alım programının büyüklüğünde de herhangi bir değişiklik yapmayan ECB, parasal genişleme programının uzatılmasının ise şu ana kadar **VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.** tarafından değerlendirildiği görülmektedir. Şirketin bu amaçla 2015 yılında toplam 1,2 milyar dolarlık tahvil alımına başladığı belirtilmektedir. Bu tahvil alımının güvenini altını duymadıklarını belirterek **F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34396 İSTANBUL**
Tel: +90 212 332 33 44 Faks: +90 212 332 33 46
www.vakifyatirim.com.tr

düşürmüştür. Piyasalar seçimi Trump'ın kazanmasını fiyatlamadığı için kısa vadede piyasalarda sert satışlar yaşanmaya devam edecektir. Ancak piyasalardaki şok etkisi ortadan kalktıktan sonra, yine Brexit sonrasında görüldüğü gibi satışların yumuşaması ve faizlerin düşmesi söz konusu olabilecektir. Orta vadede Fed'in faiz artırımını yapmayacağı düşüncesi ve Fed'in yapısındaki belirsizlikler nedeniyle ABD dolarının değer kaybetmesi sonucunda gelişmekte olan ülkelerde yaşanan bu sert satışlar bir miktarı geri alınabilecektir. Uzun dönemde ise Trump'ın korumacı ve kutuplaştırıcı politikaları uygulamaya başlaması durumunda 2001 yılında Çin'in Dünya Ticaret Örgütü'ne katılması ile başlayan globalleşmenin hız kazanma sürecinin sekteye uğraması söz konusu olabilecektir. Bu durumun özellikle uzun süre düşük seyreden ve hala düşük kalacağı düşünülen faizler üzerinde baskı yaratacağını düşünülmektedir.

Öte yandan Fed üyelerinin bu yıl için iki olan faiz artışı beklentileri tek sefere indirilmiştir. 2017 ve 2018 yılları için daha az agresif bir faiz artış beklentisi açıklanırken, uzun vadeli faiz oranı tahmini %3'ten %2,9'a çekilmiştir. Fed'in Eylül ayı toplantısında Fed üyeleri arasındaki görüş ayrılıkları dikkat çekmiştir. Kansas City Fed Başkanı Esther George, Cleveland Fed Başkanı Loretta Mester ve Boston Fed Başkanı Eric Rosengren diğer meslektaşlarından ayrılarak faizlerin artırılması yönünde oy kullanmıştır. Toplantının ardından ABD verileri takip edilmeye başlanmıştır. Son haftalarda beklentilerden iyi gelen veriler Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz artırımına başlayacağı beklentilerini artırmıştır. ABD'de Kasım ayında yapılacak Başkanlık seçimleri ise oluşturduğu belirsizlik nedeniyle piyasalar üzerinde baskı yaratmaktadır.

Avrupa ekonomisinde istenen toparlanmanın hızla başlamasını ve enflasyonun hedefin çok altına seyrindedir olmasını nedeniyle Avrupa Merkez Bankası (ECB) genişleyici para politikasını arturarak sürdürmektedir. ECB, 2015 yılı Mart ayında

çizmiştir. ECB 2016 büyüme tahminini %1,6'dan %1,7'ye yükseltirken 2017'yi ise %1,7'den 1,6'ya düşürmüştür. Ayrıca 2017 yılının enflasyon hedefini %1,3'ten %1,2'ye düşürürken 2016 yılını ise değiştirmemiştir. Son dönemde Euro Bölgesi ekonomisinin lokomotif konumundaki Almanya'nın en büyük bankası Deutsche Bank'a ABD Adalet Bakanlığı tarafından kesilen ceza haberleri Avrupa ile birlikte küresel piyasaların da gündemine oturmuş ancak Bankanın ödeyeceği ceza tutarının toplam tutarın altında olacağını öğrenilmesi piyasaları bir miktar rahatlatmıştır. Ayrıca Ekim ayının ilk haftasında yine Avrupa tarafından gelen bir başka haberde, ECB'nin varlık alımlarını kademeli bir şekilde azaltacağına dair politika yapıcılar arasında gayri resmi bir konsensüsün oluştuğu bilgisinin yer alması küresel piyasalar üzerinde etkili olmuştur. Ancak sonrasında ECB medya yetkilisi haberleri yalanlamış ve piyasaları sakinleştirmiştir.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), düşük enflasyon ve global finansal piyasalardaki kargaşanın Japonya'nın ekonomiyi canlandırma çabalarını ve %2 enflasyon hedefini tehdit etmesinden dolayı tarihinde Ocak ayında ilk kez negatif faiz oranı uygulamasına geçmiştir. BoJ, bankada bir süredir tutukları hesap tutarının ve zorunlu karşılıkların üzerinde kalan hesap bakiyesine (likidite fazlası) %0,10'luk bir negatif faiz uygulama kararı almıştır. Eylül ayı toplantısında ise faiz oranı -%0,1'de sabit tutulurken para politikası çerçevesi değiştirilmiş, yeni politika çerçevesiyle mevcut niceliksel ve niteliksel varlık alımı programına (QQE) getiri eğrisi denetimi de dahil edilmiştir. Bu kapsamda para tabanı hedefinden vazgeçen BoJ, uzun vadeli devlet tahvili satın alarak sifra yakın olan 10 yıl vadeli Japon devlet tahvillerinin getirilerini bu seviyede tutma kararı almıştır. BoJ bilançosundaki devlet tahvili bakiyesini yılda 80 trilyon yen (781 milyar dolar) artıracak şekilde uzun vadeli devlet tahvili almaya devam edeceğini ve alım paketi içerisinde sabit getirili menkul kıymetler de ekleyeceğini belirtmiştir.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akai Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No: 18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.vatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V. 942 008 4359
Mersis No: 08220088359000170

ABD benzeri bir tahvil alım programına başlamış ve söz konusu programın aylık 60 milyar euroluk tahvil alımı ile Eylül 2016'ya kadar süreceğini açıklamıştır. Ancak zaman içinde programın süresinde ve tahvil alım miktarında değişikliğe gidilmiş ve faiz oranları birden fazla kez indirilmiştir. İlk olarak Aralık 2015'te varlık alım programının süresi Mart 2017'ye kadar uzatılmış ve mevduat faiz oranı -%0,20'den -%0,30'a indirilmiştir. Mart 2016'da ise ECB ekonomide devam eden olumsuzluklar nedeniyle tahvil alım miktarını aylık 60 milyar eurodan aylık 80 milyar euroya çıkarmış ve programa özel sektör tahvillerinin de eklenmesini kararlaştırmıştır. Banka ayrıca politika faiz oranı olan refinansman faiz oranını %0,05'ten %0'a, mevduat faiz oranını -%0,30'dan -%0,40'a ve borç verme faiz oranını ise %0,30'dan %0,25'e indirmiştir. ECB Eylül ayı toplantısında faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Varlık alım programının büyüklüğünde de herhangi bir değişiklik yapmayan ECB, parasal genişleme programının uzatılmasının ise şu an için gündemde olmadığını ve ek teşvike ihtiyaç duymadıklarını belirterek uygulanan politikaya olan güvenin altını çizmiştir. ECB 2016 büyüme tahminini %1,6'dan %1,7'ye yükseltirken 2017'yi ise %1,7'den 1,6'ya düşürmüştür. Ayrıca 2017 yılının enflasyon hedefini %1,3'ten %1,2'ye düşürürken 2016 yılını ise değiştirmemiştir. Son dönemde Euro Bölgesi ekonomisinin lokomotif konumundaki Almanya'nın en büyük bankası Deutsche Bank'a ABD Adalet Bakanlığı tarafından kesilen ceza haberleri Avrupa ile birlikte küresel piyasaların da gündemine oturmuş ancak Bankanın ödeyeceği ceza tutarının toplam tutarın altında olacağını öğrenilmesi piyasaları bir miktar rahatlatmıştır. Ayrıca Ekim ayının ilk haftasında yine Avrupa tarafından gelen bir başka haberde, ECB'nin varlık alımlarını kademeli bir şekilde azaltacağına dair politika yapıcılar arasında gayri resmi bir konsensüsün oluştuğu bilgisinin yer alması küresel piyasalar üzerinde etkili olmuştur. Ancak sonrasında ECB medya yetkilisi haberleri yalanlamış ve piyasaları sakinleştirmiştir.

28 Eylül'de Cezayir'de yapılan gayri resmi OPEC toplantısında 2008 yılından sonra ilk defa üretimin kısılması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Petrol fiyatlarının düşmeye başladığı 2014 yılı ortasından bu yana petrol piyasasında arz fazlası olduğu ve fiyatlar yeniden yükseliş yaşanması için üretimin kısılması gerektiği tartışılmaktadır. Ancak şimdiye kadar petrol üreticisi ülkeler arasında üretimin kısılmasına yönelik ortak bir karar alınmamıştır. Bu nedenle anlaşmaya varılmış olması piyasada olumlu karşılanmış ve petrol fiyatlarının yükselmesini sağlamıştır. Ancak anlaşmanın ayrıntıları henüz kesinleşmiş değildir. Petrol üretiminde azaltımın nasıl yapılacağına ilişkin ayrıntılar Kasım ayındaki resmi OPEC toplantısında kararlaştırılacaktır.

2016 yılının ikinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %3,1 büyümüştür. İlk çeyrek büyüme oranı ise %4,8'den %4,7'ye revize edilmiştir. İkinci çeyrekte de ilk çeyreğe benzer şekilde hane halkı tüketimi ve kamu tüketimi harcamaları büyümenin belirleyicisi olmuştur. Buna karşın hane halkı tüketiminde ilk çeyreğe kıyasla yavaşlama yaşanmıştır. İkinci çeyrekte kamu yatırımlarında artış olmasına karşın, kamu yatırımlarının özel sektör yatırımlarındaki düşüşü kompanse etmekte yetersiz kaldığı görülmüştür. Ayrıca 2016 yılının ikinci çeyreğinde ticari kredilerin yavaşlamaya devam etmesi de özel sektör yatırım harcamalarındaki yavaşlamayı teyit etmiştir. 2016 yılının ilk çeyreğinde büyüme negatif katkıda bulunan net ihracatın negatif katkısı yılın ilk çeyreğine göre ikinci çeyrekte artmıştır. İkinci çeyrekte sektörlerin çoğunda ilk çeyreğe göre büyümenin yavaşladığı görülmüştür. Ana sektörlerden tarım sektörü, kuraklık gibi etkenler ve Rusya ile yaşanan uçak krizi sonrası önemli ihracat pazarlarımızdan biri olan Rusya'nın Türkiye'den yaş sebze meyve ithalatını durdurmasının da etkisiyle ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre artmıştır. Sanayi ve hizmetler sektöründe de ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre artmıştır. Rusya ile yaşanan gerginliğin etkisiyle ihracatın net ihracat

toplantısında ise beklentilere paralel olarak faiz oranlarında ve varlık alım miktarında değişiklik yapmamıştır. Toplantı sonrasında yapılan açıklamalarda, enflasyonda gelecek aylarda bir artış görülmesinin ve bu artışın 2017 - 2018 döneminde hız kazanmasının beklendiği belirtilmiştir. Mart 2017'ye kadar devam edeceği belirtilen, hali hazırda 80 milyar Euro tutarındaki tahvil alım programının, tutarının bir miktar düşürülme ihtimaliyle beraber, 6 ay daha uzatılması da gündemdedir.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), düşük enflasyon ve global finansal piyasalardaki kargaşanın Japonya'nın ekonomiyi canlandırma çabalarını ve %2 enflasyon hedefini tehdit etmesinden dolayı tarihinde Ocak ayında ilk kez negatif faiz oranı uygulamasına geçmiştir. BoJ, bankada bir süredir tuttukları hesap tutarının ve zorunlu karşılıkların üzerinde kalan hesap bakiyesine (likidite fazlası) %0,10'luk bir negatif faiz uygulama kararı almıştır. Eylül ayı toplantısında ise faiz oranı -%0,1'de sabit tutulurken para politikası çerçevesi değiştirilmiş, yeni politika çerçevesiyle mevcut niceliksel ve niteliksel varlık alımı programına (QQE) getiri eğrisi denetimi de dahil edilmiştir. Bu kapsamda para tabanı hedefinden vazgeçen BoJ, uzun vadeli devlet tahvili satın alarak sifra yakın olan 10 yıl vadeli Japon devlet tahvillerinin getirilerini bu seviyede tutma kararı almıştır. BoJ bilançosundaki devlet tahvili bakiyesini yılda 80 trilyon yen (781 milyar dolar) artıracak şekilde uzun vadeli devlet tahvili almaya devam edeceğini ve alım paketi içerisinde sabit getirili menkul kıymetler de ekleyeceğini belirtmiştir. BoJ Ekim ayı toplantısında ise, faiz oranlarında ve tahvil alım programında değişikliğe gitmezken enflasyon hedefine ulaşma için tahmini zamanlamayı ötelemiş ve hedefe 2018 yılında ulaşabileceğini belirtmiştir. BoJ bu toplantıda da mevcut niceliksel ve niteliksel varlık alım programına dahil ettiği getiri eğrisi denetimine devam etme kararı almıştır. Ekonomik gidişatı iyileşmenin yeterli olmamasından dolayı BoJ'un parasal genişlemeye devam etmesi ve elindeki para politikası araçlarının sınırlı olmasından dolayı kamu harcamalarını artırarak ekonomiyi

kaleminde ikinci çeyrekte belirlenleşirken, Rusya ile anlaşmaya varılmış olmasına karşın bu anlaşmanın özellikle turizm üzerinde olumlu etkilerinin gecikmeli görülebilecek olması nedeniyle üçüncü çeyrekte hizmetler sektörü üzerinde baskı devam edebilecektir. 15 Temmuz'da ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmelerin ve jeopolitik risklerin yarattığı belirsizlik ortamı üçüncü çeyrekte büyümede yavaşlamanın devam etmesine neden olabilecektir. Böylece ikinci çeyrekte başlayan yavaşlamanın yılın üçüncü çeyreğinde artacağı öngörülmektedir. Temmuz ayında yaşanan olayların olumsuz yansımaları ise Ağustos ayında etkisini kaybetmeye başlamıştır. Ayrıca 2016 yılı Ağustos ayında BDDK tarafından yapılan düzenlemeler ile bireysel tüketici kredilerine ve kredi kartı kullanımına getirilen sınırlamalarda değişikliğe gidilmesine karar verilmiştir. Tasarrufları artırmak amacıyla alınan önlemlerin gevşetilmesine yönelik yönetmeliklerin Ekim ayının başında yürürlüğe girmesiyle yılın son çeyreğinde büyümede bir miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir. Yılın ikinci yarısında yaşanan gelişmelerin etkisiyle 2017-2019 Orta Vadeli Program'da ekonomik hedeflerde revizyon ihtiyacı doğmuş ve 2016 büyüme hedefi %4,5'ten %3,2'ye aşağı yönlü güncellenmiştir. 2017 büyüme hedefi ise %5'ten %4,4'e revize edilmiştir. IMF'nin Dünya Ekonomik Görünüm raporunda da Türkiye'nin büyüme beklentisinde revizyona gidilmiştir. IMF, Türkiye'nin büyüme beklentisini 2016 yılı için %3,8'den %3,3'e, 2017 için %3,2'den %3,0'a indirmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Eylül ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında faiz koridorunun üst bandında 2,5 baz puan indirim yapmıştır. Böylece Kurul, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranını %8,5'ten %8,25'e indirmiştir. TCMB, faiz koridorunun alt bandını %7,25'te, politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını ise %7,5'te sabit bırakmıştır. TCMB geç likidite peneresi uygulamasının çerçevesinde, bankaların Para Piyasası'nda saat 16:00-17:00 aralığında her gün kullanılabilecek olan Merkez Bankası borçlanma faiz oranını %0,25'ten %0,10'a düşürmüştür.

Akat Mah. Ebullula Marjin Cad. Park Maya Sitesi
Etiler Kat: 9 Kat No: 906 Beşiktaş / İstanbul

Tel: (0212) 352 35 77 Fax: (0212) 352 36 30
E-posta: info@tcmb.gov.tr Web: www.tcmb.gov.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 272000

müdahale etme ihtimali artmaktadır.

28 Eylül'de Cezayir'de yapılan gayri resmi OPEC toplantısında 2008 yılından sonra ilk defa üretimin kısılması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Petrol fiyatlarının düşmeye başladığı 2014 yılı ortasından bu yana petrol piyasasında arz fazlası olduğu ve fiyatlarda yeniden yükseliş yaşanması için üretimin kısılması gerektiği tartışılmaktadır. Ancak şimdiye kadar petrol üreticisi ülkeler arasında üretimin kısılmasına yönelik ortak bir karar alınamamıştı. Bu nedenle anlaşmaya varılmış olması piyasada olumlu karşılanmış ve petrol fiyatlarının yükselmesini sağlamıştır. Ancak anlaşmanın ayrıntıları henüz kesinleşmiş değildir. Petrol üretiminde azaltımın nasıl yapılacağına ilişkin ayrıntılar Kasım ayındaki resmi OPEC toplantısında kararlaştırılacaktır.

2016 yılının ikinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %3,1 büyümüştür. İlk çeyrek büyüme oranı ise %4,8'den %4,7'ye revize edilmiştir. İkinci çeyrekte de ilk çeyreğe benzer şekilde hane halkı tüketimi ve kamu tüketimi harcamaları büyümenin belirleyicisi olmuştur. Buna karşın hane halkı tüketiminde ilk çeyreğe kıyasla yavaşlama yaşanmıştır. İkinci çeyrekte kamu yatırımlarında artış olmasına karşın, kamu yatırımlarının özel sektör yatırımlarındaki düşüşü kompanse etmekte yetersiz kaldığı görülmüştür. Ayrıca 2016 yılının ikinci çeyreğinde ticari kredilerin yavaşlamaya devam etmesi de özel sektör yatırım harcamalarındaki yavaşlamayı teyit etmiştir. 2016 yılının ilk çeyreğinde büyümeye negatif katkıda bulunan net ihracatın negatif katkısı yılın ilk çeyreğine göre ikinci çeyrekte artmıştır. İkinci çeyrekte sektörlerin çoğunda ilk çeyreğe göre büyümenin yavaşladığı görülmüştür. Ana sektörlerden tarım sektörü, kuraklık gibi etkenler ve Rusya ile yaşanan uçak krizi sonrası önemli ihracat pazarlarımızdan biri olan Rusya'nın Türkiye'den yaş sebzeye meyve ithalatını durdurmasının da etkisiyle ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre küçülmüştür. Sanayi ve hizmetler sektöründe ise

seviyesinde olan borç verme faiz oranını ise %9,75'e indirmiştir. TCMB-Eylül ayı toplantı notunda Ağustos ayı toplantı notuna kıyasla bazı ana söylemlerinde değişikliğe gitmiştir. Bu söylemlerden en dikkat çeken, TCMB'nin uzun süredir ilk defa büyümeye ilgili olarak aşağı yönlü risklere yer vermesi olmuştur. Ayrıca son dönemde açıklanan verilerin ve açıklanacak olan üçüncü çeyrek büyüme rakamına ilişkin göstergelerin iktisadi faaliyette bir yavaşlamaya işaret ettiği ve iç talepteki yavaşlamayı toparlamak adına alınan destekleyici teşvik tedbirlerinin toparlanmaya katkı sağlamasının beklenildiği vurgulanmıştır. Önümüzdeki dönemde kur ve faizde aşırı sert hareketler olmadığa sürece TCMB-Eylül ayı notunda özellikle altını çizdiği büyümедeki ivmeyi artırmak amacıyla sadeleştirme adımlarına devam edebilecektir.

Enflasyon-Eylül ayında beklentilerin altında aylık bazda %0,18 artmış, yıllık bazda ise Ağustos ayındaki %8,05'den, Eylül ayında %7,28'e gerilemiştir. Eylül ayında enflasyona en yüksek artış yönlü katkıyı yapan grup ulaştırma grubu olmuştur. Diğer yandan Eylül ayında hem gıda ve alkolsüz içecekler grubunda hem de giyim ve ayakkabı grubunda en düşük Eylül ayı gerçekleşmesi yaşanmıştır. Gıda fiyatlarında 2016 yılında yaşanan farklı seyir Eylül ayında da devam etmiş ve 2003 bazu göre gıda fiyatlarında şimdiye kadar Eylül aylarında hep yükseliş yaşanmış olmasına karşın ilk defa bu sene Eylül ayında gıda fiyatları düşüş göstermiştir. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I endeksi) Eylül ayında bir önceki aya göre %0,14 artmıştır. Çekirdek enflasyon yıllık bazda ise Ağustos ayındaki %8,41'den Eylül ayında %7,69'a düşerek Ağustos 2015'ten sonraki en düşük seviyeye gerilemiştir. Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE) Eylül ayında bir önceki aya göre %0,29 artmış, yıllık bazda ise Ağustos ayındaki %3,03'ten Eylül ayında %1,78'e gerilemiştir. Böylece Eylül ayında Yİ-ÜFE yıllık bazda Nisan 2013'ten sonraki en düşük seviyeye gerilemiştir. Eylül ayının sonunda kurlarda başlayan yükselişin devam etmesi ve ABD'de başkanlık seçimlerinin yaklaşmasıyla doların kurlar üzerindeki

Boğaziçi Kurumlar V.D. 22A/008 8959
Mersis No: Y-9220-33300000000000000000
Tic. Sic. No: 272228

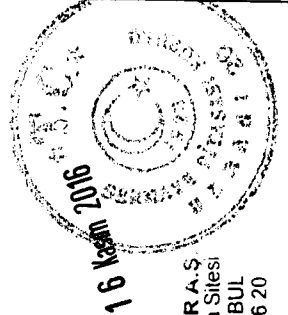
ikinci çeyrekte büyüme ilk çeyreğe göre yavaşlamıştır. Rusya ile yaşanan gerginliğin etkisi hem turizmde hem de net ihracat kaleminde ikinci çeyrekte belirginleşirken, Rusya ile anlaşmaya varılmış olmasına karşın bu anlaşmanın özellikle turizm üzerinde olumlu etkilerinin gecikmeli görülebilecek olması nedeniyle üçüncü çeyrekte hizmetler sektörü üzerinde baskı devam edebilecektir. 15 Temmuz'da ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmelerin ve jeopolitik risklerin yarattığı belirsizlik ortamı üçüncü çeyrekte büyümeye yavaşlamanın devam etmesine neden olabilecektir. Böylece ikinci çeyrekte başlayan yavaşlamanın yılın üçüncü çeyreğinde artacağı öngörülmektedir. Temmuz ayında yaşanan olayların olumsuz yansımaları ise Ağustos ayında etkisini kaybetmeye başlamıştır. Ayrıca 2016 yılı Ağustos ayında BDDK tarafından yapılan düzenlemeler ile bireysel tüketici kredilerine ve kredi kartı kullanımına getirilen sınırlamalarda değişikliğe gidilmesine karar verilmiştir. Tasarrufları artırmak amacıyla alınan önlemlerin gevşetilmesine yönelik yönetmeliklerin Ekim ayının başında yürürlüğe girmesiyle yılın son çeyreğinde büyümeye bir miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir. Yılın ikinci yarısında yaşanan gelişmelerin etkisiyle 2017-2019 Orta Vadeli Program'da ekonomik hedeflerde revizyon ihtiyacı doğmuş ve 2016 büyümeye hedefi %4,5'ten %3,2'ye aşağı yönlü güncellenmiştir. 2017 büyümeye hedefi ise %5'ten %4,4'e revize edilmiştir. IMF'nin Dünya Ekonomik Görünüm raporunda da Türkiye'nin büyüme beklentisinde revizyona gidilmiştir. IMF, Türkiye'nin büyüme beklentisini 2016 yılı için %3,8'den %3,3'e, 2017 için %3,2'den %3,0'a indirmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Ekim ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında faiz ortamında herhangi bir değişikliğe gitmemiştir. Böylece faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranı %8,25'te, alt bandı %7,25'te, politika faiz

baskıyı artırmaması durumunda enflasyon üzerinde de yukarı yönlü baskı artılabilecektir. Aneak doğalgaz fiyatlarındaki %10'luk indirim enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskıları azaltılabilecektir. 2017-2019 Orta Vadeli Programı'nda 2016 yılı için enflasyon tahmini %7,5, 2017 yılı için ise %6,5 olarak belirlenmiştir.

Temmuz ayında cari işlemler açığı geçen yılın aynı dönemine göre %17 daralarak 2,6 milyar dolar gerçekleşmiştir. Temmuz ayında yıllık cari işlemler açığı ise Haziran ayındaki 29,4 milyar dolar seviyesinden 29 milyar dolara gerilemiştir. Mevsimsel olarak turizm gelirlerindeki düşüşün cari açık üzerinde yarattığı baskı daha fazla hissedilecek olmasının yanı sıra geçmiş dönemlerde düşük enerji fiyatlarının cari açık üzerinde yarattığı olumlu katkının azalması, cari açık üzerindeki baskının artmasına sebep olabilmektedir. Buna karşın, Rusya ile ilişkilerin normalleşmeye başlamasının önümüzdeki aylarda cari açığa beklenen bozulmayı sınırlandırabileceği düşünülmektedir. 2015 yılında %4,5 seviyesinde gerçekleşen cari işlemler açığının gayri safi yurtiçi hasılaya oranının 2016 yılında OVP tahminine göre %4,3'e kadar gerilemesi beklenmektedir.

Son dönemde yurtiçi piyasaların seyrinde Moody's'in not indirimine gitme kararının etkili olduğu görülmektedir. 23 Eylül tarihinde, Moody's Türkiye'nin kredi notunu, yüksek dış finansman gereksiniminden kaynaklanan risklerin artmasını ve ekonomik büyüme ile politika yapıcı ve uygulayıcı kurumların zayıflamasını gerekçe göstererek yatırım yapılabilir en düşük seviye olan Baa3 seviyesinden yatırım yapılamaz Ba1'e indirmiş, görünümü ise durağan olarak belirlemiştir.



VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akai Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel:0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9120-0009000000

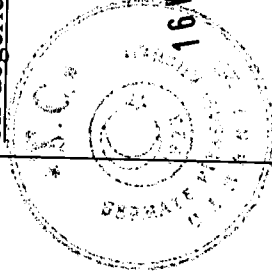
oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise %7,5'te sabit bırakılmıştır. TCMB geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16:00-17:00 arası gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranını %0 seviyesinde sabit bırakırken, %9,75 seviyesinde olan borç verme faiz oranını da sabit bırakmıştır. Böylelikle TCMB sadeleştirme adımlarına bir ara verirken, bir sonraki adımın yönü ve zamanlamasını ise verilerin belirleyeceğini ifade etmiştir. TCMB'nin Eylül ayı toplantısında büyümeye yönelik yaptığı vurgularla politika kararlarında büyümedeki ivmeyi baz alacağına yönelik yaratmış olduğu algının, Ekim ayı toplantısı sonrasında söylemleri ile yeniden bir miktar enflasyona döndüğü görülmektedir. TCMB, Ekim ayı toplantısında önümüzdeki dönemde kurdaki gelişmelere hassasiyetin artabileceğinin ve Kasım ayı toplantısında vereceği kararlarda kurdaki olası aşağı ya da yukarı yönlü hareketlerin etkili olabileceğinin sinyalini vermiştir.

Enflasyon Ekim ayında beklentilerin altında aylık bazda %1,44 artmış, yıllık bazda ise Eylül ayındaki %7,28'den, Ekim ayında %7,16'ya gerilemiştir. Ekim ayında enflasyona en yüksek artış yönlü katkıyı yapan grup giyim ve ayakkabı grubu olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I endeksi) Ekim ayında bir önceki aya göre %1,61 artmıştır. Çekirdek enflasyon yıllık bazda ise baz etkisinin katkısıyla Eylül ayındaki %7,69'dan Ekim ayında %7,04'e düşerek Nisan 2015'ten sonraki en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE) Ekim ayında bir önceki aya göre %0,84 artmış, yıllık bazda ise Eylül ayındaki %1,78'den %2,84'e yükselmiştir. Böylece Ağustos ve Eylül aylarında gerileyen Yİ-ÜFE'de yeniden yükseliş yaşanmıştır. Söz konusu yükselişte kurdaki artış belirleyici olmuştur. Manset enflasyonda öfeli olarak kabul edilen çekirdek enflasyon ve Yİ-ÜFE'de aylık bazda yaşanan yükseliş ve kurdaki yükselişin etkileri, önümüzdeki dönemde manset

enflasyon üzerindeki baskıları artırmayacaktır.

Ağustos ayında cari işlemler açığı yıllık bazda sert artarak 1,8 milyar dolar gerçekleşmiştir. Yıllık cari işlemler açığı ise Temmuz ayındaki 29 milyar dolar seviyesinden 31 milyar dolara yükselmiştir. Son dönemde petrol üreticisi ülkelerin arzın dondurulmasına ilişkin görüşmelerde bulunmasının da etkisiyle artış gösteren petrol fiyatlarının önümüzdeki dönemde cari açık üzerinde baskı yaratabileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte turizm gelirlerinde yaşanan düşüşün etkisiyle Haziran ayından bu yana artış gösteren yıllık cari işlemler açığındaki yükselişin sınırlı da olsa yılsonuna kadar devam edeceğini ve yılsonunu 34,6 milyar dolar seviyesinde tamamlayabileceğini düşünmekteyiz.

Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, politika yapıcıların ekonomi politikalarına ilişkin önemli reformları yürürlüğe koyma yolunda adım atmaya devam edeceği ve bu çabaların risklere rağmen ekonomik istikrarı kuvvetlendirmeye destek olacağı gerekçesiyle Türkiye'nin kredi notu görünümünü negatiften durağana yükseltmiştir. Diğer bir önemli kredi derecelendirme kuruluşu olan Fitch'in önümüzdeki dönemde Türkiye'nin kredi notuna ilişkin nasıl bir değerlendirme yapacağı önemli olacaktır.



VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No: 18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 35 77 Fax: 0(212) 352 36 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 29223
Ticaret Sicil Kurumlar V.D. 922 009 8359
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

Ticaret Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Ticaret Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü
Sicil Kurumları Genel Müdürlüğü