

TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.

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, 12.10.2016 ve 16.11.2016 TARİHLERİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

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.

İhraççı Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. 09/12/2016 <i>[Signature]</i> Şeyyip ALBİLGE Hazine Başkanı <i>[Signature]</i> Cemal Levent BAYAR Yatırım Bankacılığı Müdürü	Sorumlu Olduğu Kısım:
Halka Arza Aracılık Eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 09/12/2016 <i>[Signature]</i> Şeyyip ALBİLGE Hazine Başkanı <i>[Signature]</i> Cemal Levent BAYAR Yatırım Bankacılığı Müdürü	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
Halka Arza Aracılık Eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 09/12/2016 <i>[Signature]</i> Şeyyip ALBİLGE Hazine Başkanı <i>[Signature]</i> Cemal Levent BAYAR Yatırım Bankacılığı Müdürü	Sorumlu Olduğu Kısım:
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Akademi Mah. Etiler Kat. Park Meydanı Piyade Cad. No: 18 Beşiktaş 34335 (İSTANBUL) T.C. Tic. Sic. No: 27090 / Şirket Sic. No: 27090 / Mersis No: 0805001270900001 Tel: 0212 332 36 20 / Fax: 0212 332 36 20 www.vakifyatirim.com.tr İstanbul Ticaret Sicil No: 357228 Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 5359 Sezal ŞAKLAROĞLU Mersis No: 0-9220-0883-5005001 AKDOĞAN ALPATA Grup Müdür Müdür Yrd.	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI 14 Aralık 2016 <i>[Signature]</i> Şeyyip ALBİLGE Hazine Başkanı <i>[Signature]</i> Cemal Levent BAYAR Yatırım Bankacılığı Müdürü

7.1. İhraççının dahil olduğu grup hakkında özet bilgi, grup şirketlerinin faaliyet konuları, ihraççıyla olan ilişkileri ve ihraççının grup içindeki yeri aşağıdaki şekilde güncellenmiştir.	Eski Şekil	İhraççı grup içerisinde ana ortak olup, bağlı ortaklıkları ve iştirakleri ile aşağıda açıklanan faaliyet alanları kapsamında ticari ilişkilerini devam ettirmektedir. 30.09.2016 hesap dönemine ait konsolide bağımsız denetim raporuna göre Banka'da tam konsolidasyon kapsamındaki bağlı ortaklık sayısı 9'dur. İştirak niteliğindeki Kıbrıs Vakıflar Bankası Ltd. ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası AŞ özkaynak yöntemi ile muhasebeleştirilerek konsolidasyon kapsamına alınmıştır. 31.12.2014 itibarıyla Banka solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif toplamının aktif içerisindeki payı %1,10 olup, bunun %0,91'i konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarıdır. 31.12.2015 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %1,02 olup, bunun %0,86'sı konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarıdır. 31.03.2016 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %1,003 olup, bunun %0,84'ü konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarıdır. 30.06.2016 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %0,96 olup konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarımız bilançodaki payı ise %0,81'dir. 30.09.2016 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %0,98 olup konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarımız bilançodaki payı ise %0,83'tür. Ana Ortaklık Banka ile bağlı 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.	Yeni Şekil	İhraççı grup içerisinde ana ortak olup, bağlı ortaklıkları ve iştirakleri ile aşağıda açıklanan faaliyet alanları kapsamında ticari ilişkilerini devam ettirmektedir. 30.09.2016 hesap dönemine ait konsolide bağımsız denetim raporuna göre Banka'da tam konsolidasyon kapsamındaki bağlı ortaklık sayısı 9'dur. İştirak niteliğindeki Kıbrıs Vakıflar Bankası Ltd. ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası AŞ özkaynak yöntemi ile muhasebeleştirilerek konsolidasyon kapsamına alınmıştır. 31.12.2014 itibarıyla Banka solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %1,10 olup, bunun %0,91'i konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarıdır. 31.12.2015 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %1,02 olup, bunun %0,86'sı konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarıdır. 31.03.2016 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %1,003 olup, bunun %0,84'ü konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarıdır. 30.06.2016 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %0,96 olup konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarımız bilançodaki payı ise %0,81'dir. 30.09.2016 itibarıyla Bankanın solo bilançosunda iştirak ve bağlı ortaklıklar toplamının aktif içerisindeki payı %0,98 olup konsolidasyona tabi olan iştirak ve bağlı ortaklıklarımız bilançodaki payı ise %0,83'tür. Ana Ortaklık Banka ile bağlı 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 Portföy Yönetimi A.Ş.
 - Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
 - Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- “tam konsolidasyon yöntemine” göre,

İştirakî niteliğindeki;

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

ise “öz kaynak 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 İştrakler), 10 adedi ise Finans sektörü dışında (2'si Turizm, 1'i İmalat, 6'sı Diğer Ticari İşletmeler, 1'i Enerji) yer almaktadır.

Vakıfbank İştirak ve Bağlı Ortaklıkları Hakkında Bilgi :

Unvanı	Adres (Şehir/Ülke)	Vakıfbank pay oranı(%)	Banka risk grubu pay oranı (%)	Konsolidasyon yöntemi
Güneş Sigorta A.Ş.	İstanbul/Türkiye	36,35	36,35	Tam Konsolidasyon

- Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı A.Ş.
“tam konsolidasyon yöntemine” göre,

İştiraki niteliğindeki;

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

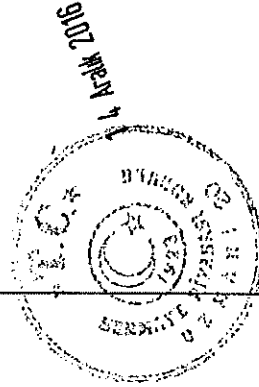
ise “özkaynak yöntemine” göre konsolide finansal tablolara dahil edilmişlerdir.

06.12.2016 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.

Vakıfbank İştirak ve Bağlı Ortaklıkları Hakkında Bilgi :

Unvanı	Adres (Şehir/Ülke)	Vakıfbank pay oranı(%)	Banka risk Grubu pay oranı (%)	Konsolidasyon yöntemi
Güneş Sigorta A.Ş.	İstanbul/Türkiye	48.20	48.20	Tam Konsolidasyon

Treasurer: Tatyana Volkoff-Barnes, Y.A.O.
Tech Director: Jeff Smith, Cellar-Markus
Fest Employee Co-Ord. Mary Ann Carstairs



VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Etilerbaşı Meridi Cad. Park Maya Sitesi
F-7 Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tic Sic No:290600/0121 352 35 77 Fax: 012121 352 36 20

Istanbul Ticaret Sicili No: 357228
 Bogaziçi Kurumlar MDI 922 008 3359
 Mersis No: 0-3320-8063-9000012

Vakıf Emeklilik AŞ	26.500.000	14.283.500	53,90	38.511.558	30.857.966	Vakıf Emeklilik AŞ	26.500.000	14.283.500	53,90	38.511.558	30.857.966
Vakıf Finansal Kiralama AŞ	87.000.000	51.079.617	58,71	15.894.000	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	-195.750	-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	10.768.024	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	12.943.477	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	5.752.482	-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	4.936.565	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	17.738.215	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	1.269.245	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	1.768.344	3.587.042	Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret AŞ (***)	30.241.439	20.966.063	69,33	1.768.344	3.587.042
Vakıf Enerji ve Madencilik AŞ (***)	85.000.223	55.675.000	65,50	280.000	-2.266.000	Vakıf Enerji ve Madencilik AŞ	85.000.223	55.675.000	65,50	280.000	-2.266.000
Takvim Önceliklik AŞ	334.256.687	170.474.253	51,00	504.417	5.340.234	Takvim Önceliklik AŞ	334.256.687	170.474.253	51,00	504.417	5.340.234



Izmir Enternasyonal Otelcilik AŞ	120.000	6.000	5,00	-8.176.483	-18.136.215
Roketsan Roket Sanayii ve Ticaret AŞ (**)	147.052.861	14.604.149	9,93	128.591.009	208.558.816
KKB Kredi Kayıt Bürosu AŞ (***)	7.425.000	675.000	9,09	16.438.085	34.773.966
Bankalararası Kart Merkezi AŞ	14.000.000	1.357.483	9,70	14.516.729	3.869.039
Güçbirliği Holding AŞ (***)	30.000.000	21.059	0,07	-4.997.274	-17.520.690
Tasfiye Halinde World Vakıf UBB LTD. (*)	1.500.200	1.230.164	82,00	-6.505.296	-7.919.542

(*) KKTTC'de Tasfiye halinde olup kayyum atanmıştır. (Bankamız bilançosunda 24100-Bankalar hesabında izlenen şirket, izlenen şirket, Aralık 2015 tarihi itibarıyla 24199-Diğer Ticari İşletmeler hesabında izlenmeye başlanmıştır.)

(**) Şirketlerin 30.09.2016 mali tablolarından alınmıştır.

(***) Konsolide raporda Şirketlerin 30.06.2016 mali tabloları kullanılmıştır.

(****) Şirketlerin 30.06.2016 mali tablolarından alınmıştır.

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 (%)
Vakıf Emeklilik AŞ	Bireysel Emeklilik faaliyetlerinde bulunmak	53,90	78,30	1.709.817	79.244	2,39

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 (%)
Vakıf Emeklilik AŞ	Bireysel Emeklilik faaliyetlerinde bulunmak	53,90	78,30	1.709.817	79.244	2,39

TAKASBANK- İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ (*)	Takas ve saklama hiz. ile yatırım bankacılığı faal. yapmak	4,37	4,37	-2.555.379	329.951	-
Kıbrıs Vakıflar Bankası LTD.	Bankacılık	15,00	15,00	285.705	28.625	-
Kredi Garanti Fonu A.Ş.	Kredi kefaleti vermek.	1,69	1,69	108.149	99.650	-
Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası AŞ	Yatırım bankacılığı faaliyetinde bulunmak	8,38	8,38	7.931.604	1.033.722	17,9

30.06.2016 tarihi itibarıyla: 1 USD = 2,8848 TL ve 1 EURO = 3,2078 TL
30.06.2016 tarihi itibarıyla: 1 EURO = 1,7130 USD
30.09.2016 tarihi itibarıyla: 1 USD = 3,0004 TL ve 1 EURO = 3,3548 TL
30.09.2016 tarihi itibarıyla: 1 EURO = 1,1181 USD
(Merkez Bankası Döviz Alış kuru uygulanmıştır.)
(*) Şirketlerin 30.09.2016 mali tabloları kullanılmıştır.

14. April 2016

YAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akat Mah. Ebulula Martin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:38 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tic. Sic. No: 273572 Fax: 01212 352 36 20
Tel: 01212 352 35 72 www.yakifatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Boğaziçi Kurumlar D. No: 822 08 8369
Mersis No: 0-920-00883-5900017

Ticaret Unvanı: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Ticaret Adresi: Sultan Saim Mahallesi
Sungülkara Cad. No: 59 34415 Kağıthane/İSTANBUL
Sicil Numarası: 276444
İnternet Adresi: <http://www.vakbank.com.tr>

8

~~süre düşük seyreden ve hata düşük kalacağı düşünülen faizler üzerinde baskı yaratacağını düşünülmektedir.~~

Öte yandan Fed üyelerinin bu yıl için iki olan faiz artış beklentileri-tok 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 Loreta 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 teparlanmanın 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 euro'luk tahvil alımı ile Eylül 2016'ya kadar süreceğini açıklamıştır. Ancak zaman içinde programın süresinde ve tahvil alın 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 euredan 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 %0,20'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 programını uzatılmasının ise şu an için gündemde olmadığını ve ek teşvik ihtiyacı duyumadıklarını belirterek uygulanan politikaya olan güvenini altını çizmiştir. ECB 2016 bütçe 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 düşürükten 2016 yılını ise değiştirmemiştir. Zamanla birlikte DEMİTÇEKESİ ekonomisinin lokomotif konumundaki Almanya'nın hükümetiyle Ocak Bank Para Şişme Bank'a ABD FZJA Bick No 18 Beskass 34 335 ISTANBU L-Kesimci Özetle 2017-2019 arasında Adalet Bakanlığı tarafından kesilen ceza tutarlarının toplamı piyasaların da gündemine oturmuş ancak bu tutarların çoğu ceza tutarının toplam

www.baskur.com.tr

Öğretici Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0880-5900047

sonra Fed tıyeleri uzun dönüm faiz beklentilerini de a klayacağı için Aralık ayı toplantısı piyasalar için büyük önem taşımaktadır. Bunun yanı sıra, ABD b y lmesi 3.  eyrekte %3,2 a ılanarak yukarı yönlü güncellenmiştir. B y lmenin yukarı yönlü revize edilmesi de hanehalkı harcamalarındaki artış etkili olmuştur.

Avrupa ekonomisinde istenen toparlanmanın henüz başlamamış olması ve enflasyonun hedefin çok altında seyreliyor 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 Euro'luk 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 Euro'dan aylık 80 milyar Euro'ya çıkarmış ve programa özel sektör tahvillerinin de eklenmesini kararlaştırmıştır. Banka ayrıca politika faiz oranı olan refinansman faiz oranını $0,05$ 'ten $0,0$ 'a, mevduat faiz oranını eksi $0,30$ 'dan eksi $0,40$ 'a ve borç verme faiz oranını ise $0,30$ 'dan $0,25$ 'e indirmiştir. ECB 2016'nın son toplantısında faiz oranlarını değiştirmeyerek, politika faizini 0 , mevduat faizini eksi $0,40$, marjinal borç verme faizini $0,25$ 'te sabit bırakmıştır. Toplantı sonrasında konuşan ECB Başkanı Mario Draghi varlık alım programını aylık 80 milyar Euro varlık alımı yapmak suretiyle Mart 2017'ye kadar sürdüreceğini açıklamıştır. Ayrıca Başkan Draghi, Nisan 2017'den geçerli olmak üzere varlık alımlarını ayda 60 milyar Euro seviyesine indirerek Aralık 2017'ye ya da gerekli görüldürece daha da ileri bir tarihe kadar devam edeceğini de belirtmiştir. 4 Aralık'ta İtalya'da Anayasa değişikliğine ilişkin referandumdan "Hayır" kararı çıkmıştır. Söz konusu değişikliklerde en önemli husus, Temsilciler Meclisi ile eşit yetkilere sahip olan Senato'nun yetkilerinin azaltılması olarak öne çıkmaktadır. Reform yanlıları İtalya'nın oldukça ağır işleyen bürokrasisinin hızlanacağını ve masrafların azalacağını söylerken muhalifler ise bu anayasa değişikliğinin "tek adam" yönetimine yol açabileceği endişelerini taşımaktadır. Referandumdan "hayır" çıkması halinde istifa edeceğini açıklamış olan Başbakan Renzi, 2017 yılı bütçesinin onaylanmamasının ardından görevi bırakmıştır. İtalya'da yapılan referandumun yaratacağı belirsizliklerin piyasalara etkisinin ve İtalya Başbakanı Renzi'nin istifasının ardından başlayacak seçim belirsizliğinin bir süre daha devam edeceği tahmin edilmektedir. Referandumdan "hayır" cevabının çıkması ayrıca önümüzdeki yıl Almanya, Fransa ve Hollanda'da yapılacak olan seçimlerin de etkilenmesine sebep olacaktır.

0107 1125 7 2

○

Öğretici Kurumlar V.D. 922 008 8359
Mersis No: 0-9220-0880-5900047

208

tutarın altında olacağına öğrenilmesi piyasaları bir miktar rahatlatmıştır. Ayrıca Ekim ayının ilk haftasında yine Avrupa tarafından gelen bir başka haberde, ECB'nin varlık alımlarını kademele bir şekilde azaltacağına dair politika yapıcılar arasında gayri resmî bir konsensüsün oluştuğu bilgisinin yor alması küresel piyasalar üzerinde etkili olmuştur. Ancak sonrasında ECB medya yetkilisi haberleri yalanlamış ve piyasaları sakinleştirmiştir. ECB Ekim ayı toplantısında ise beklentilere paralel olarak faiz oranlarında ve varlık alım miktarında değişiklik yapmamıştır. Toplantı sonrasında yapılan açıklamalarda, enflasyonda gelecekte 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 karışmanın Japonya'nın ekonomiyi canlandırma çabalarını ve %2 enflasyon hedefini tehdit etmesinden dolayı tarihinde Ocak ayında ilk kez negatif faiz oranı uygulamaya 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 tahvilini satın alarak sifıra yakın olan 10 yıl vadeli Japon devlet tahvillerinin getirilerini bu seviyede tutma kararı almıştır. BoJ bilançosundaki devlet tahvilii bakiyesini yılda 80 trilyon yen (781 milyar dolar) artıracak şekilde uzun vadeli devlet tahvilii 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 değişikliklere 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 gidişattaki iyileşmenin yeterli olmamasından dolayı BoJ'un parasal genişlemeye devam etmesi ve elindeki para politikası araçlarının sınırlı olmasından dolayı kamu harcamalarının artırarak ekonomiyi müdahale etme ihtimali artmaktadır.

28 Eylül'de Cezayir'de yapılan konferansta 2008 yılında

WISCONSIN TARGET SICI No. 357228

Koçazici Kurumları V.D. 972 008 8359

Mersis No: 062200884590017

1

→

[illegible]

sonuçlar çıkması endişelerini de artırmıştır.

Japonya Merkez Bankası (BoJ), düşük enflasyon ve global finansal piyasalardaki kargaşanın Japonya'nın ekonomiyi canlandırma çabalarını ve %2 enflasyon hedefini tehdit etmesinden dolayı 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 tahvilı satın alarak sıfıra yakın olan 10 yıl vadeli Japon devlet tahvillerinin getirilerini bu seviyede tutma kararı almıştır. BoJ bilançosundaki devlet tahvilı bakiyesini yılda 80 trilyon yen (781 milyar dolar) artıracak şekilde uzun vadeli devlet tahvilı almaya devam edeceğini ve alım paketi içerisinde sabit getirili menkul kıymetler de ekleyeceğini belirtmiştir. BoJ Ekim ve Kasım ayı toplantısında ise, faiz oranlarında ve tahvil alım programında değişikliğe gitmemiştir. BoJ Kasım ayı toplantısında enflasyon görüntümüne ilişkin beklentilerini aşağı yönlü güncelleyerek %2 enflasyon hedefini yakalamak için öngördüğü zamanlamayı 2017 mali yılından 2018 mali yılına ertelemiştir.

OPEC, 30 Kasım tarihinde Viyana'da yapılan toplantıda 2008 yılından sonra ilk defa petrol üretiminin azaltılması konusunda resmi olarak anlaşmıştır. Günlük petrol arzının 1,2 milyon varil düşürülerek 32,5 milyon varile indirilmesi kararlaştırılmıştır. OPEC üyesi olmayan Rusya'nın Enerji Bakanı da anlaşmayı olumlu karşıladıklarını ve OPEC üyelerinin bu karara uyması halinde Rusya'nın da 2017'nin ilk yarısında petrol üretimini günlük 300 bin varil azaltabileceğini söylemiştir. Anlaşmanın ardından yükselen petrol fiyatları 50 dolar/varil seviyesinin üzerine çıkmıştır. Üretimin kısılması anlaşmasının ardından önümüzdeki dönemde piyasaya artık anlaşmanın tüm ülkelerde uygulanıp uygulanmavacağını takip edecektir.

2016 yılının ikinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %3,1 büyümüştür. İlk çeyrek büyüme oranı ise %4,8'ten %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.

0107

22

15

11

1

ISSN 0967-0869

0 Vols. 84. 1914. 1915. 1916. 1917. 1918. 1919. 1920. 1921. 1922. 1923. 1924. 1925. 1926. 1927. 1928. 1929. 1930. 1931. 1932. 1933. 1934. 1935. 1936. 1937. 1938. 1939. 1940. 1941. 1942. 1943. 1944. 1945. 1946. 1947. 1948. 1949. 1950. 1951. 1952. 1953. 1954. 1955. 1956. 1957. 1958. 1959. 1960. 1961. 1962. 1963. 1964. 1965. 1966. 1967. 1968. 1969. 1970. 1971. 1972. 1973. 1974. 1975. 1976. 1977. 1978. 1979. 1980. 1981. 1982. 1983. 1984. 1985. 1986. 1987. 1988. 1989. 1990. 1991. 1992. 1993. 1994. 1995. 1996. 1997. 1998. 1999. 2000. 2001. 2002. 2003. 2004. 2005. 2006. 2007. 2008. 2009. 2010. 2011. 2012. 2013. 2014. 2015. 2016. 2017. 2018. 2019. 2020. 2021. 2022. 2023. 2024. 2025. 2026. 2027. 2028. 2029. 2030. 2031. 2032. 2033. 2034. 2035. 2036. 2037. 2038. 2039. 2040. 2041. 2042. 2043. 2044. 2045. 2046. 2047. 2048. 2049. 2050. 2051. 2052. 2053. 2054. 2055. 2056. 2057. 2058. 2059. 2060. 2061. 2062. 2063. 2064. 2065. 2066. 2067. 2068. 2069. 2070. 2071. 2072. 2073. 2074. 2075. 2076. 2077. 2078. 2079. 2080. 2081. 2082. 2083. 2084. 2085. 2086. 2087. 2088. 2089. 2090. 2091. 2092. 2093. 2094. 2095. 2096. 2097. 2098. 2099. 2100. 2101. 2102. 2103. 2104. 2105. 2106. 2107. 2108. 2109. 2110. 2111. 2112. 2113. 2114. 2115. 2116. 2117. 2118. 2119. 2120. 2121. 2122. 2123. 2124. 2125. 2126. 2127. 2128. 2129. 2130. 2131. 2132. 2133. 2134. 2135. 2136. 2137. 2138. 2139. 2140. 2141. 2142. 2143. 2144. 2145. 2146. 2147. 2148. 2149. 2150. 2151. 2152. 2153. 2154. 2155. 2156. 2157. 2158. 2159. 2160. 2161. 2162. 2163. 2164. 2165. 2166. 2167. 2168. 2169. 2170. 2171. 2172. 2173. 2174. 2175. 2176. 2177. 2178. 2179. 2180. 2181. 2182. 2183. 2184. 2185. 2186. 2187. 2188. 2189. 2190. 2191. 2192. 2193. 2194. 2195. 2196. 2197. 2198. 2199. 2200. 2201. 2202. 2203. 2204. 2205. 2206. 2207. 2208. 2209. 2210. 2211. 2212. 2213. 2214. 2215. 2216. 2217. 2218. 2219. 2220. 2221. 2222. 2223. 2224. 2225. 2226. 2227. 2228. 2229. 2230. 2231. 2232. 2233. 2234. 2235. 2236. 2237. 2238. 2239. 2240. 2241. 2242. 2243. 2244. 2245. 2246. 2247. 2248. 2249. 2250. 2251. 2252. 2253. 2254. 2255. 2256. 2257. 2258. 2259. 2260. 2261. 2262. 2263. 2264. 2265. 2266. 2267. 2268. 2269. 2270. 2271. 2272. 2273. 2274. 2275. 2276. 2277. 2278. 2279. 2280. 2281. 2282. 2283. 2284. 2285. 2286. 2287. 2288. 2289. 2290. 2291. 2292. 2293. 2294. 2295. 2296. 2297. 2298. 2299. 2300. 2301. 2302. 2303. 2304. 2305. 2306. 2307. 2308. 2309. 2310. 2311. 2312. 2313. 2314. 2315. 2316. 2317. 2318. 2319. 2320. 2321. 2322. 2323. 2324. 2325. 2326. 2327. 2328. 2329. 2330. 2331. 2332. 2333. 2334. 2335. 2336. 2337. 2338. 2339. 2340. 2341. 2342. 2343. 2344. 2345. 2346. 2347. 2348. 2349. 2350. 2351. 2352. 2353. 2354. 2355. 2356. 2357. 2358. 2359. 2360. 2361. 2362. 2363. 2364. 2365. 2366. 2367. 2368. 2369. 2370. 2371. 2372. 2373. 2374. 2375. 2376. 2377. 2378. 2379. 2380. 2381. 2382. 2383. 2384. 2385. 2386. 2387. 2388. 2389. 2390. 2391. 2392. 2393. 2394. 2395. 2396. 2397. 2398. 2399. 2400. 2401. 2402. 2403. 2404. 2405. 2406. 2407. 2408. 2409. 2410. 2411. 2412. 2413. 2414. 2415. 2416. 2417. 2418. 2419. 2420. 2421. 2422. 2423. 2424. 2425. 2426. 2427. 2428. 2429. 2430. 2431. 2432. 2433. 2434. 2435. 2436. 2437. 2438. 2439. 2440. 2441. 2442. 2443. 2444. 2445. 2446. 2447. 2448. 2449. 2450. 2451. 2452. 2453. 2454. 2455. 2456. 2457. 2458. 2459. 2460. 2461. 2462. 2463. 2464. 2465. 2466. 2467. 2468. 2469. 2470. 2471. 2472. 2473. 2474. 2475. 2476. 2477. 2478. 2479. 2480. 2481. 2482. 2483. 2484. 2485. 2486. 2487. 2488. 2489. 2490. 2491. 2492. 2493. 2494. 2495. 2496. 2497. 2498. 2499. 2500. 2501. 2502. 2503. 2504. 2505. 2506. 2507. 2508. 2509. 2510. 2511. 2512. 2513. 2514. 2515. 2516. 2517. 2518. 2519. 2520. 2521. 2522. 2523. 2524. 2525. 2526. 2527. 2528. 2529. 2530. 2531. 2532. 2533. 2534. 2535. 2536. 2537. 2538. 2539. 2540. 2541. 2542. 2543. 2544. 2545. 2546. 2547. 2548. 2549. 2550. 2551. 2552. 2553. 2554. 2555. 2556. 2557. 2558. 2559. 2560. 2561. 2562. 2563. 2564. 2565. 2566. 2567. 2568. 2569. 2570. 2571. 2572. 2573. 2574. 2575. 2576. 2577. 2578. 2579. 2580. 2581. 2582. 2583. 2584. 2585. 2586. 2587. 2588. 2589. 2590. 2591. 2592. 2593. 2594.

Ticari Market

15/01/2018 11:11:11 AM

593445 KÄRMÄNÄISTÄN

THE UNIVERSITY OF CHICAGO

SEPTEMBER 1999

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100 101 102 103 104 105 106 107 108 109 110 111 112 113 114 115 116 117 118 119 120 121 122 123 124 125 126 127 128 129 130 131 132 133 134 135 136 137 138 139 140 141 142 143 144 145 146 147 148 149 150 151 152 153 154 155 156 157 158 159 160 161 162 163 164 165 166 167 168 169 170 171 172 173 174 175 176 177 178 179 180 181 182 183 184 185 186 187 188 189 190 191 192 193 194 195 196 197 198 199 200 201 202 203 204 205 206 207 208 209 210 211 212 213 214 215 216 217 218 219 220 221 222 223 224 225 226 227 228 229 230 231 232 233 234 235 236 237 238 239 240 241 242 243 244 245 246 247 248 249 250 251 252 253 254 255 256 257 258 259 260 261 262 263 264 265 266 267 268 269 270 271 272 273 274 275 276 277 278 279 280 281 282 283 284 285 286 287 288 289 290 291 292 293 294 295 296 297 298 299 300 301 302 303 304 305 306 307 308 309 310 311 312 313 314 315 316 317 318 319 320 321 322 323 324 325 326 327 328 329 330 331 332 333 334 335 336 337 338 339 340 341 342 343 344 345 346 347 348 349 350 351 352 353 354 355 356 357 358 359 360 361 362 363 364 365 366 367 368 369 370 371 372 373 374 375 376 377 378 379 380 381 382 383 384 385 386 387 388 389 390 391 392 393 394 395 396 397 398 399 400 401 402 403 404 405 406 407 408 409 410 411 412 413 414 415 416 417 418 419 420 421 422 423 424 425 426 427 428 429 430 431 432 433 434 435 436 437 438 439 440 441 442 443 444 445 446 447 448 449 450 451 452 453 454 455 456 457 458 459 460 461 462 463 464 465 466 467 468 469 470 471 472 473 474 475 476 477 478 479 480 481 482 483 484 485 486 487 488 489 490 491 492 493 494 495 496 497 498 499 500 501 502 503 504 505 506 507 508 509 510 511 512 513 514 515 516 517 518 519 520 521 522 523 524 525 526 527 528 529 530 531 532 533 534 535 536 537 538 539 540 541 542 543 544 545 546 547 548 549 550 551 552 553 554 555 556 557 558 559 560 561 562 563 564 565 566 567 568 569 570 571 572 573 574 575 576 577 578 579 580 581 582 583 584 585 586 587 588 589 590 591 592 593 594 595 596 597 598 599 600 601 602 603 604 605 606 607 608 609 610 611 612 613 614 615 616 617 618 619 620 621 622 623 624 625 626 627 628 629 630 631 632 633 634 635 636 637 638 639 640 641 642 643 644 645 646 647 648 649 650 651 652 653 654 655 656 657 658 659 660 661 662 663 664 665 666 667 668 669 670 671 672 673 674 675 676 677 678 679 680 681 682 683 684 685 686 687 688 689 690 691 692 693 694 695 696 697 698 699 700 701 702 703 704 705 706 707 708 709 710 711 712 713 714 715 716 717 718 719 720 721 722 723 724 725 726 727 728 729 730 731 732 733 734 735 736 737 738 739 740 741 742 743 744 745 746 747 748 749 750 751 752 753 754 755 756 757 758 759 760 761 762 763 764 765 766 767 768 769 770 771 772 773 774 775 776 777 778 779 780 781 782 783 784 785 786 787 788 789 790 791 792 793 794 795 796 797 798 799 800 801 802 803 804 805 806 807 808 809 810 811 812 813 814 815 816 817 818 819 820 821 822 823 824 825 826 827 828 829 830 831 832 833 834 835 836 837 838 839 840 841 842 843 844 845 846 847 848 849 850 851 852 853 854 855 856 857 858 859 860 861 862 863 864 865 866 867 868 869 870 871 872 873 874 875 876 877 878 879 880 881 882 883 884 885 886 887 888 889 890 891 892 893 894 895 896 897 898 899 900 901 902 903 904 905 906 907 908 909 910 911 912 913 914 915 916 917 918 919 920 921 922 923 924 925 926 927 928 929 930 931 932 933 934 935 936 937 938 939 940 941 942 943 944 945 946 947 948 949 950 951 952 953 954 955 956 957 958 959 960 961 962 963 964 965 966 967 968 969 970 971 972 973 974 975 976 977 978 979 980 981 982 983 984 985 986 987 988 989 990 991 992 993 994 995 996 997 998 999 1000 1001 1002 1003 1004 1005 1006 1007 1008 1009 1010 1011 1012 1013 1014 1015 1016 1017 1018 1019 1020 1021 1022 1023 1024 1025 1026 1027 1028 1029 1030 1031 1032 1033 1034 1035 1036 1037 1038 1039 1040 1

sonra ilk defa üretimin kısıtlaması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Petrol fiyatlarının düşmeye başladığı 2014 yılı ortasından bu yana petrol piyasasında arz fazlası olduğu ve fiyatlar da yeniden yükseliş yaşamaya başladığı için üretimin kısıtlaması gerektiği tartışılmaktadır. Ancak şimdiye kadar petrol üreticisi ülkeler arasında üretimin kısıtlamasına 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 azaltım nasıl yapılacağına ilişkin ayrıntılar Kasım ayında 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 büyümeyi 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 büyümeyi 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 küçülmüştür. Sanayi ve hizmetler sektöründe de 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 devam etmesine neden olabilecektir. Böylece ikinci büyümede yavaşlamanın yılın üçüncü çeyreğinde artacağı öngörülmektedir. Temmuz ayında yaşanan olayların olumsuz yansımaları ise Ağustos ayında etkisini kaybetmeye başlamıştır. Ayrıca 2016 yılının Ağustos ayında BDDK tarafından yapılan düzenlemeler ile bireysel tüketici kredilerine karar verilmiştir. Tasarrufları artırmak sınırlamalarda değişikliğe gidilmiştir. IMF'nin Dünya Ekonomik amacıyla alınan önlemlerin yavaşlamanın yılın son çeyreğinde büyüme bir miktar toparlanma 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.

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 büyümeyi 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 küçülmüştür. Sanayi ve hizmetler sektöründe de 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 yavaşlamanın yılın son çeyreğinde büyüme bir miktar toparlanma 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) Kasım ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitme kararı almıştır. Böylece TCMB, politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 50 baz puan artışla %8 seviyesine, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranını 25 baz puan artışla %8,50 seviyesine yükseltmiştir. TCMB, faiz koridorunun alt bandını %7,25 seviyesinde ve TCMB geç likidite penceresi uygulaması çerçevesinde Bankalararası Para Piyasası'nda saat 16:00-17:00 arası günlük vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranını %0,50 seviyesinde

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)-Ekim-ay-Para Politikası Kurulu (PPK)-toplantısında faiz oranlarında herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir. Böylece faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranı %8,25'te, alt bandı %7,25'te, politika faiz oranı olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise %7,5'te sabit bırakılmıştır. TCMB-geç-ikiidite-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, %0,75 seviyesinde olan borç verme faiz oranını da sabit bırakmıştır. Böylelikle TCMB sadeleştirme adımlarına bir ara verirken, bir sonraki adımın yönü ve zamanlamasını ise vorilerin belirleyeceğini ifade etmiştir. TCMB'nin Eylül-ay-toplantısında büyüme yönelik yaptığı vurgularla politika kararlarında büyümedeki ivmeyi baz alacağına yönelik yaratmış olduğu algının, Ekim-ay-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 sinyallerini 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 gıya 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 %8,87'den %8,8'e gerilemiştir. Böylece Ağustos ve Eylül aylarında enflasyonun %3,3'e düşmesi beklenmektedir. Söz

sabit bırakırken, %9,75 seviyesinde olan borç verme faiz oranını ise %10 seviyesine yükseltmiştir. Böylelikle 2014 yılı Ocak ayında yapmış olduğu sert faiz artışından sonra aralıklarla faiz indirimlerinde bulunan TCMB Kasım ayı toplantısında ilk defa politika faizinde artışa gitmiştir. TCMB'nin Kasım ayı toplantısında küresel ekonomide yaşanan belirsizlik ve yüksek oynaklığın yurtdışı piyasada yarattığı döviz kuru hareketlerinin enflasyonist baskısını gerekçe göstererek hem politika faizinde hem de üst bantta faiz artırımına gittiği görülmüştür. TCMB'nin önümüzdeki dönemde izleyeceği politikalarda küresel piyasalarda oluşan koşullar ve döviz kurlarının etkili olması beklenmektedir.

Enflasyon Kasım ayında beklentilerin altında aylık bazda %0,52 artmış, yıllık bazda ise Ekim ayındaki %7,16'dan, Kasım ayında %7'ye gerilemiştir. Ekim ayında başlayan ve Kasım ayında hızlanan kur artışının etkileri manşet enflasyonda tam olarak görülmemiştir. Ancak Aralık ayında hem kurdaki artışın gecikmeli etkileri hem de ÖTV zamlarının etkisi görülecektir. Ayrıca Kasım ayında kurdaki yükseliş nedeniyle gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyonda (I-endeksi) yıllık bazda yaşanan düşüş yavaşlarken, Yurtdışı Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE)'nde ise sert yükseliş yaşanmıştır. Aylık bazda %2 yükselen Yİ-ÜFE, yıllık bazda ise Ekim ayındaki %2,84'ten Kasım ayında %6,41'e yükselmiştir. Yİ-ÜFE'de Kasım ayında yaşanan sert artış önümüzdeki aylarda TÜFE'de de sert artışlar görülmesine neden olabilecektir. Ayrıca Aralık ayında ÖTV zamlarıyla birlikte, kur artışlarının da gecikmeli etkilerinin görülmesi sonucu geçmiş yıllar Aralık aylarından daha yüksek bir aylık artış gerçekleşme ihtimali ile %7,5 olan yılsonu enflasyon beklentisi üzerinde yukarı yönlü riskler artmıştır.

Eylül ayında cari işlemler açığı yıllık bazda sert artarak 1,7 milyar dolar gerçekleşmiştir. Yıllık cari işlemler açığı ise Ağustos ayındaki 31 milyar dolar seviyesinden 33 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 ederek yılsonunu da yaklaşık 35 milyar dolar seviyesinde tamamlaması öngörülmektedir.

1 Aralık 2016

Ticaret Bakanlığı
Ticari İşlemler Adresi: Sultan Selim Mahallesi
Sıfır Sokağı No: 34 Kat: 34
İstanbul
Ticari İşlemler Adresi: Sultan Selim Mahallesi
Sıfır Sokağı No: 34 Kat: 34
İstanbul

TCMB 24 Kasım 2016 tarihli Para Politikası Kurulu kararları: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu>
Mersis No: 0822008835000017

konusu yükselişte kurdaki artış belirleyici olmuştur. Manşet-enflasyonda üçüncü olarak kabul edilen çekirdek enflasyon ve Yı UFE'de aylık bazda yaşanan yükseliş ve kurdaki yükselişin etkileri, önümüzdeki dönemde manşet-enflasyon üzerindeki baskıları arttıracaktır.

Ağustos ayında cari işlemler açığı yıllık bazda sort artarak 1,8 milyar dolar gerkekiçmiştir. 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 artışı gösteren petrol fiyatlarının önümüzdeki dönemde cari açık üzerinde baskı yaratabileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte turizm gelirlerinde yaşanan düşüşün etkisiyle Haziran ayından bu yana artışı gösteren yıllık cari işlemler açığındaki yükselişin sınırlı da olsa yılsonuna kadar devam edeceğini ve yılsonunu 34,6 milyar dolar seviyesinde tamamlayabileceğini düşünümekteyiz.

Kredi dercelendirme kuruluşu S&P, politika yapıcılarının 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 duruşa yükseltmiştir. Diğer bir önemli kredi dercelendirme kuruluşu olan Fitch'in önümüzdeki dönemde Türkiye'nin kredi notuna nasıl bir değerlendirme yapacağı önemli olacaktır.

