

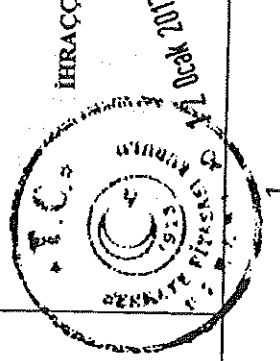
TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.

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, 16.11.2016 ve 15.12.2016 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. 06/01/2017	Sorumlu Olduğu Kısım:
	<p>Ticaret Unvanı: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. Ticaret Merkez Adresi: Sultan Selim İskele Sitesi Eski Büyükdere Cd. No: 58 34495 Katırcılar Mahallesi/ŞİŞLİ/İSTANBUL</p> <p>Şuayyip İLBİLGİ Hazine Başkanı</p> <p><i>(Signature)</i></p>	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
	Halka Arza Aracılık Eden Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 06/01/2017	Sorumlu Olduğu Kısım:
	<p>ŞAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Kat: Meb-Ertilülü Mardin Cad. Park Maya Sitesi K:2/Blok No:18 Beşiktaş-34135 İSTANBUL Tel:(212) 38235 77 Faks:(212) 38235 80 www.vakifyatirim.com.tr İstanbul Ticaret Sicil No: 357228 Boğaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359</p> <p>Sezal ŞAKLAROĞLU Grup Müdürü</p> <p>Beşak AKDOĞAN ALPATA Müdür Yrd.</p>	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI



devam etmesi söz konusu olabilecektir. Eğer Trump seçim vaatlerinde belirttiği korumacı dış ticaret politikalarını ve etkin maliye politikalarını hayata geçirirse, ABD'de üretim artarken fiyatların yükselmesi sonucu enflasyonist baskılar görülebilecektir. Enflasyonist baskılar ve maliye politikalarına ağırlık verilmesi Fed'in önümüzdeki dönemde şahin bir tutum sergilemesine ve faiz oranlarını yükseltmesine zemin hazırlayabilecektir. Trump sonrasında Fed'in Aralık ayında faiz artırımına gitme ihtimali %100 seviyesine ulaşmıştır. Fed'in 13-14 Aralık tarihlerinde yapılacak toplantısında faiz artırımına gitmesine kesin gözüyle bakılmaktadır. Ayrıca Fed'in Aralık ayı toplantısından sonra Fed üyeleri uzun dönem faiz beklentilerini de etkileyeceği için Aralık ayı toplantısı piyasalar için büyük önem taşımaktadır. Bunun yanı sıra, ABD büyümesi 3. çeyrekte %3,2 olarak yukarı yönlü güneşlenmiştir. Büyümenin yukarı yönlü revize edilmesinde hanehalkı harcamalarındaki artış etkili olmuştur.

Avrupa ekonomisinde istenen toparlanmanın henüz başlamaması ve enflasyonun hedefin çok altında seyrediyor olması nedeniyle Avrupa Merkez Bankası (ECB) genişleyici para politikasını artırmak için Aralık ayında ABD benzeri bir tahvil alım programına başlamış ve söz konusu programın aylık 60 milyar Euro'luk tahvil alımı ile Eylül 2016'ya kadar süreğini açıklamıştır. Ancak zaman içinde programın süresinde ve tahvil alım miktarında değişiklikler görülmüş 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 eklendiğini kararlaştırmıştır. Banka ayrıca politika faiz oranı olarak refansın %0,25'ten %0,10'a düşürmüştür. Ayrıca ECB, mevduat faiz oranını %0,30'den %0,20'ye düşürmüştür. Ayrıca ECB, mevduat faiz oranını %0,30'dan %0,20'ye düşürmüştür.

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Etiler/Beşiktaş/İstanbul
Mersis No: D-9220-6899-98600717
17 Ocak 2016

Başkan Trump'ın uygulayacağı politikalar da önemli olacaktır. Trump'ın seçim vaatlerinde belirttiği etkin maliye politikalarını hayata geçirmesi büyüme oranını artırması bakımından piyasa dostu gibi görünmektedir. Ancak Trump'ın politikaları ABD'de enflasyonist baskılara ve Fed'in önümüzdeki dönemde daha şahin bir tutum sergileyerek faiz oranlarını yükseltmesine zemin hazırlayabilecektir. Bunun yanı sıra, Trump'ın Çin ve Meksika gibi ülkelere gümrük vergisi koymak gibi birtakım önlemler alarak korumacı bir dış ticaret politikası uygulaması da beklenmektedir. ABD'nin söz konusu politikaları uygulaması ve diğer ülkelerin de ABD'ye yeni gümrük vergileri koyarak karşılık vermesi durumunda halihazırda daralmakta olan küresel ticaret hacminin resesyona riskine dönüşme ihtimali bulunmaktadır. Diğer taraftan, ABD'de büyüme verileri nihai rakamlara göre 3. çeyrekte %3,5'e yukarı yönlü revize edilmiştir. Böylece ABD ekonomisi son 2 yılın en hızlı büyümesini gerçekleştirmiştir. Büyümedeki revizyonda tüketici ve kamu harcamaları ile konut dışı yatırımların artması etkili olmuştur.

Avrupa ekonomisinde istenen toparlanmanın henüz başlamaması ve enflasyonun hedefin çok altında seyrediyor olması nedeniyle Avrupa Merkez Bankası (ECB) genişleyici para politikasını artırmak için Aralık ayında ABD benzeri bir tahvil alım programına başlamış ve söz konusu programın aylık 60 milyar Euro'luk tahvil alımı ile Eylül 2016'ya kadar süreğini açıklamıştır. Ancak zaman içinde programın süresinde ve tahvil alım miktarında değişiklikler görülmüş 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 eklendiğini kararlaştırmıştır. Banka ayrıca politika faiz oranı olarak refansın %0,25'ten %0,10'a düşürmüştür. Ayrıca ECB, mevduat faiz oranını %0,30'den %0,20'ye düşürmüştür. Ayrıca ECB, mevduat faiz oranını %0,30'dan %0,20'ye düşürmüştür.

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Etiler/Beşiktaş/İstanbul
Mersis No: D-9220-6899-98600717
17 Ocak 2016

%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 görülürse 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, Temsilheler Meclisi ile eşit yetkilere sahip olan Senato'nun yetkilerinin azaltılması olarak öne çıkmaktadır. Reform yanlıları İtalya'nın olukça eğit 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 onaylanmasının 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 seçimlerden radikal senaryolar 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 uygulamaya geçmiştir. BoJ, bankada bir süredir tuttuğu 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 tutulduktan para politikası çerçevesi değiştirilmiş, yeni politika çerçevesiyle mevcut niçeliksel ve niteliksel varlık alımı programına (QEA) getiri egrisi denetimi de dahil edilmiştir. Bu kapsamda para politikası çerçevesi değiştirilmiştir.

İstanbul Ticaret Sicil No: 57 229
Boğaziçi Kurumları V.D. 927
Mersis No: 0 8200 0883 5000017

12 Ocak 2017

kararlaştırmıştır. Banka ayrıca politika faiz oranı olan refinansman faiz oranını %0,05'ten %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 görülürse daha da ileri bir tarihe kadar devam edeceğini de belirtmiştir. ECB'nin uyguladığı politika bir anlamda kısmi sıkılaştırma olarak değerlendirilebilir. Bu bağlamda önümüzdeki dönemde ECB'nin alacağı kararlarda sıkılaştırmanın artıp artmayacağı ise önemle takip edilecektir. Öte yandan 2017 yılının ilk yarısında hissedilecek olan siyasi belirsizliklerin ve 20 Ocak'ta göreve başlayacak olan yeni ABD Başkanı Trump'ın uygulamayı planladığı politikaların dünya ticareti ve ihracata dayalı Avrupa ekonomisi üzerindeki etkileri de bir diğer önem arz eden konudur.

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 uygulamaya geçmiştir. BoJ, bankada bir süredir tuttuğu 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 tutulduktan para politikası çerçevesi değiştirilmiş, yeni politika çerçevesiyle mevcut niçeliksel ve niteliksel varlık alımı programına (QEA) getiri egrisi denetimi de dahil edilmiştir. Bu kapsamda para politikası çerçevesi değiştirilmiştir.

İstanbul Ticaret Sicil No: 57 229
Boğaziçi Kurumları V.D. 927
Mersis No: 0 8200 0883 5000017

12 Ocak 2017

%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 tahvillerinin getirilerini bu seviyede 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 ve Kasım ayı toplantısında 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. Üretim kısıtlaması anlaşmasının ardından önümüzdeki dönemde piyasa, artık anlaşmanın tüm ülkelerde uygulanıp uygulanmayacağına takip edecektir.

2016 yılının ikinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %3,1 büyümüştür. İlk çeyrek büyüme oranı %3,2'den %4,7'ye revize edilmiştir. İkinci çeyrekte de ilk çeyreğe benzer şekilde %4,7 büyümüştür. Enerji Bakanlığı'nun açıkladığı verilere göre, Temmuz ayında tüketiciler ve kamu tüketimi harcama tutarları toplam olarak 164,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Temmuz ayında tüketiciler ve kamu tüketimi harcama tutarları toplam olarak 164,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Buna karşın hane halkı tüketimi 142,2 milyar TL'ye düşmüştür. Enerji Bakanlığı'nun açıkladığı verilere göre, Temmuz ayında tüketiciler ve kamu tüketimi harcama tutarları toplam olarak 164,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Buna karşın hane halkı tüketimi 142,2 milyar TL'ye düşmüştür.

12 Ocak 2017

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 ve Kasım ayı toplantısında enflasyon hedefini yakalamak için öngördüğü zamanlamayı 2017 mali yılından 2018 mali yılına ertelemiştir.

2016 yılı üçüncü çeyreğinde TÜİK, milli gelir hesaplamasında yeni bir yöntemle geçmiş ve geçmiş büyüme rakamlarında revizyonlar olmuştur. 2016 yılının ilk çeyrek büyümesi %4,7'den %4,5'e inerken ikinci çeyrek büyümesi %3,1'den %4,5'e yükselmiştir. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde ise Türkiye ekonomisi bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,8 oranında daralmıştır. Böylece büyüme 2009 yılından beri ilk defa negatif gerçekleşmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla ise üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %2,7 daralmıştır. Üçüncü çeyrekte hanehalkı tüketim harcamaları ve yatırımlardaki düşüş büyümenin negatif gerçekleşmesinde belirleyici olurken, kamu harcamaları ise büyümeyi artış yönlü etkileyen tek harcama bileşeni olmuştur. Kamu harcamalarında 1999 yılından bu yana görülen en sert artış gerçekleşmesine karşın, bu artış diğer kalemlerin negatif etkisini telafi edememiştir. Sektörler bazında büyüme bakıldığında ise ana sektörler olan tarım, sanayi ve hizmetler sektörlerinde yılın üçüncü çeyreğinde küçülme olduğu görülmektedir. 2016 yılının ilk üç çeyreğinde Rusya ile yaşanan sorunlar nedeniyle turizm ve tarım sektörleri olumsuz etkilenmiştir. Ancak Rusya ile ilişkilerin yeniden normaleleşmesiyle turizm sektörü iyileşmeye başlamış olması hem yılın son çeyreğinde turizm sektörünün büyümesine katkı sağlamış olabilir. Enerji Bakanlığı'nun açıkladığı verilere göre, Temmuz ayında tüketiciler ve kamu tüketimi harcama tutarları toplam olarak 164,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Temmuz ayında tüketiciler ve kamu tüketimi harcama tutarları toplam olarak 164,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Buna karşın hane halkı tüketimi 142,2 milyar TL'ye düşmüştür. Enerji Bakanlığı'nun açıkladığı verilere göre, Temmuz ayında tüketiciler ve kamu tüketimi harcama tutarları toplam olarak 164,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Buna karşın hane halkı tüketimi 142,2 milyar TL'ye düşmüştür.

T.C. Enerji Bakanlığı
Sektörler ve Enerji Genel Müdürlüğü
Sektörler ve Enerji Genel Müdürlüğü
Sektörler ve Enerji Genel Müdürlüğü

Ekli Bölümlere Cd. No: 3, Kat: 3, Kurumlar V.D. No: 532791, Ankara
Sicil Numarası: 270444
İletişim No: 0 312 420 41 00
E-posta: info@tepko.gov.tr

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 harekâmlarındaki yavaşlamayı feyit 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 büyümelerin 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 geçikmeli görülebilecek olması nedeniyle öncünü çeyrekte hizmetler sektörü üzerinde baskı devam edebilecektir. 15 Temmuz'da ülkemizde yaşanan olağanüstü gelişmelerin ve jeopolitik risklerin yarattığı belirsizlik ortamı öncünü çeyrekte büyümeye yavaşlamanın devam etmesine neden olabilecektir. Böylece ikinci çeyrekte başlayan yavaşlamanın yılın öncünü 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 gerçekleştirilmesine yönelik yönlendirilmeleri nedeniyle Ağustos başında yürürlüğe girmesiyle yılın son çeyreğinde de büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir. İstatistik Kurumu'nun 17 Ocak 2017 tarihinde yayımladığı veriler ışığında yılın son çeyreğinde büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir. İstatistik Kurumu'nun 17 Ocak 2017 tarihinde yayımladığı veriler ışığında yılın son çeyreğinde büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir.

önümüzdeki yıl söz konusu olumsuz etkilerin azalmasını sağlayacaktır. 2016 yılının ilk iki çeyreğinde büyümeye pozitif katkı sağlayan inşaat sektörünün yılın öncünü çeyreğinde de büyümeye pozitif katkısının devam ettiği görülmüştür. Yılın son çeyreğinde ise, ekonomik aktiviteye ilişkin öncül veriler toparlanma sinyali vermektedir. Dördüncü çeyrekte bankacılık sektöründe kredi kullandırılmasına ve kredi kartlarında taksit sınırlamasına ilişkin düzenlemelerde gevşemeye gidilmesi ve böylece özellikle bireysel kredi hacminin artması hanehalkı tüketimini artırarak büyümeyi olumlu etkileyebilecektir. Ayrıca bu durum finans ve sigorta faaliyetlerinde de artış yaşanmasını sağlayabilecektir. Bununla birlikte büyümenin en önemli öncül göstergelerinden biri olan sanayi üretiminin gerilediği düşük seviyelerden Ekim ayında bir miktar yükseliş göstermesi ve kamu harcamalarındaki artışın da devam edeceği olması dördüncü çeyrekte büyümeye bir miktar toparlanma görülmesini sağlayabilecektir. Ancak son dönemde yüksek seyreden kurun etkisi ile sanayi üretiminin büyümeye pozitif katkısı bir miktar sınırlanabilecektir. Orta Vadeli Program tahminine göre Türkiye ekonomisinin 2016 yılını %3,2 ve 2017 yılını ise %4,4 büyümeye tamamlaması beklenmektedir.

Enflasyon Aralık ayında beklentilerin oldukça üzerinde aylık bazda %1,64 artmış, yıllık bazda ise Kasım ayındaki %7'den, Aralık ayında %8,53'e yükselmiş ve yıl bu seviyeden sonlandırmıştır. Aralık ayında enflasyondaki artışta gıda grubu fiyatlarındaki artış, ÖTV zamları ve kurdaki yükseliş belirleyici olmuştur. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (I endeksi) Aralık ayında kurdaki artışın etkisiyle bir önceki aya göre %0,25 artmıştır. Yıllık bazda ise Kasım ayındaki %6,99'dan Aralık ayında %7,48'e yükselmiştir. Böylece çekirdek enflasyonda yıllık bazda Ağustos ayında başlayan düşüş Aralık ayında sona ermiş ve çekirdek enflasyonda yukarı dönüş başlamıştır. İstatistik Kurumu'nun 17 Ocak 2017 tarihinde yayımladığı veriler ışığında yılın son çeyreğinde büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir.

İstatistik Kurumu'nun 17 Ocak 2017 tarihinde yayımladığı veriler ışığında yılın son çeyreğinde büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir.

İstatistik Kurumu'nun 17 Ocak 2017 tarihinde yayımladığı veriler ışığında yılın son çeyreğinde büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir.

İstatistik Kurumu'nun 17 Ocak 2017 tarihinde yayımladığı veriler ışığında yılın son çeyreğinde büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir.

İstatistik Kurumu'nun 17 Ocak 2017 tarihinde yayımladığı veriler ışığında yılın son çeyreğinde büyüme hızının miktar toparlanma yaşanabileceği değerlendirilmektedir.

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 gecelik vadede uygulanan Merkez Bankası borçlanma faiz oranını %0 seviyesinde sabit bırakırken, %9,75 seviyesinde olan borç verme faiz oranını ise %10 seviyesine yükseltmiştir. Böylelikle 2014 yılı Ocak ayında yapılmış 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 yurtiçi piyasada yarattığı döviz kuru hareketlerinin enflasyonist baskısını gerekeceğ göstererek hem politika faizinde hem de üst banka faiz artırımına gittiği görülmüştür. TCMB'nin önümüzdeki dönemde izleyeceği politikalarda küresel piyasalarda oluşan koşullar ve döviz kurlarının etkili olması beklenmektedir.*

ÜFE)'nde yaşanmıştır. Kasım ayının ardından Aralık ayında da sert yükseliş gösteren Yİ-ÜFE bir önceki aya göre %2,98 artmış ve yıllık bazda Kasım ayındaki %6,41'den Aralık ayında %9,94'e yükselmiştir. Yİ-ÜFE'deki artışta özellikle ara mali ve enerji grubu fiyatlarındaki artışın etkili olması, Yİ-ÜFE'deki artışta asıl belirleyicinin kurdaki artış olduğunu göstermektedir. Aralık ayında hem çekirdek enflasyonda hem de Yİ-ÜFE'de yaşanan artış TÜFE'de önümüzdeki aylarda da yukarı yönlü baskıların devam etmesine neden olabilecektir. Bununla birlikte özellikle Kasım ve Aralık aylarında Yİ-ÜFE'de çok sert artış yaşanmasına karşın yurtdinde talebin düşmesinden kaynaklı olarak TÜFE'ye yansımının sınırlı kaldığı görülmektedir. Önümüzdeki dönemde kurlarda yukarı yönlü hareketlerin devam etmesi halinde Yİ-ÜFE'ye yansımaları ve talep koşullarına bağlı olarak TÜFE'ye yansımaları da devam edecektir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Aralık ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitme kararı almıştır. TCMB, politika faizini %8'de, faiz koridorunun üst bandı olan marjinal fonlama oranını %8,50'de, faiz koridorunun alt bandını %7,25'te, 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 ve borç verme faiz oranını ise %10 seviyesinde sabit tutmuştur.² TCMB'nin faiz oranlarını sabit bırakma kararında yılın son çevreğinde açıklanan verilerin nispeten olumlu bir görünüm çizmesi ve enflasyonun o tarihte beklentilerin aksine düşüş göstererek %7 seviyesine kadar gerilemiş olması etkili olmuştur. Böylece enflasyona ilişkin olarak "bekle gör" politikası izlediği görülen TCMB'nin önümüzdeki dönemde izleyeceği politikalarda döviz kurlarının seyrine bağlı olarak enflasyon görünümü etkili olacaktır.

12 Ocak 2017

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Nispetiye Cad. No: 116 Kat: 9
34398 Beşiktaş/İstanbul
Ticari Sicil No: 270974
MERSİ No: 08170012500001000100
Ticari Sicil No: 270974
MERSİ No: 08170012500001000100

1 TCMB 24 Kasım 2016 Faiz Kararı: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/main+menu/duyuru/bankasira/2016/duyuru-faiz-karari-20161124.pdf>
2 TCMB 20 Aralık 2016 Faiz Kararı: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/main+menu/duyuru/bankasira/2016/duyuru-faiz-karari-20161220.pdf>

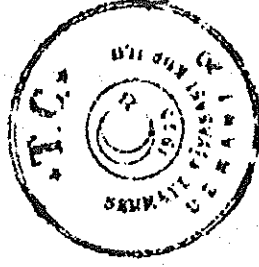
Ticaret Unvanı: Türkiye Yatırım Bankası TA.O
Ticari Sicil No: 270974
MERSİ No: 08170012500001000100
Ticari Sicil No: 270974
MERSİ No: 08170012500001000100

İstanbul Ticaret Sicil No: 270974
MERSİ No: 08170012500001000100

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. Aneak 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, Yurtiçi 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 yapılan 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.

Ekim ayında cari işlemler açığı yıllık bazda sert artarak 1,7 milyar dolar gerçekleşmiştir. Yıllık cari işlemler açığı ise Eylül ayındaki 32,4 milyar dolar seviyesinden 33,8 milyar dolara yükselmiştir. Petrol üreticisi ülkelerin 2008 yılından sonra ilk defa arzın dondurulmasına ilişkin karar almasının etkisiyle artış gösteren petrol fiyatlarının önümüzdeki dönemde cari açık üzerinde baskı yaratabileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte turizm gelirlerinde yaşanan düşüşün etkisiyle Ağustos ayından bu yana artış gösteren yıllık cari işlemler açığındaki yükselişin sınırlı da olsa yılsonuna kadar devam ederek yılsonunu yaklaşık 35 milyar dolar seviyesinde tamamlaması öngörülmektedir.



2 Ocak 2007

SAİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kat Man Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL
Tel:0(212) 352 35 77
www.vakif.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228
Ticaret Sicil Kurumu V.D. 922 008 6359
Ticaret Sicil No: 0-9220-0883-5900017

Ticaret Unvanı: Vakıf Yatırım Bankası T.A.O.
Ticari Adı ve Adresi: Vakıf Yatırım Bankası
Eski Büyükdere Cad. No: 53 34722 Kat: 10/14
Ticari Sicil No: 357228
Ticaret Sicil No: 0-9220-0883-5900017