

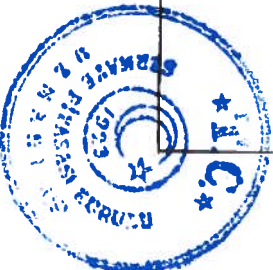
TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.
TARAFINDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN 09.08.2018 TARİHİ VE 30/918 SAYILI TOPLANTISINDA ALINAN KARAR İLE ONAYLANAN VE 14.09.2018 TARİHİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLİYEN KİŞİLER

Kaatedi yeldi ve sorumluluklarımız dâhilinde ve görviniz çerçevesinde bu ihraççı bilgi dokümanı ve elkerinde yer alan sorumlu olduğumuz kısımlarda bulunan bilgilerin ve verilerin gerçeğe uygun olduğuna ve ihraççı bilgi dokümanı güncelleme metninde bu bilgilerin anlamını değıştirmek nâtelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenu gâsterilmiş olduğuna beyan ederiz.

İhraççı Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. 12.10.2018	Sorumlu Olduğu Kısım:	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI
Ticaret Unvanı: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. Ticaret Sicil No: 27511 Büyükdere Şubesi: Saray Mahallesi, Akmerkezi Unvanı: MÜDÜR Sicil No: 27511 İletişim: E-posta: iletisim@vakiflarbankasi.com.tr Adres: Saray Mahallesi, Akmerkezi, Büyükdere, Beşiktaş, İstanbul Barış HAMALOĞLU Müdür	Barış ŞENGÖRÜN Müdür Yrd.	
Halka Arza Aracılık Eder: Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 12.10.2018	Sorumlu Olduğu Kısım:	
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Akmerkezi: Etiler, Beşiktaş, İstanbul F-2/A Blok No: 18 Tel: (0212) 352 35 77 Fax: (0212) 352 35 77 www.vakifyatirim.com.tr İstanbul Taziat Sicil No: 357228 Bölge Sicil No: 9221008-8356 Mehmet Emin ZUMRALI Direktör	Başak AKDOĞAN ALPATA Müdür	İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI

19 Ekim 2018



Vakıf Portföy Yönetimi AŞ	İstanbul/Türkiye	100,00	100,00	Tam Konsolidasyon	Yönetimi AŞ				Konsolidasyon
Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	İstanbul/Türkiye	99,00	99,48	Tam Konsolidasyon	Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	İstanbul/Türkiye	99,25	99,54	Tam Konsolidasyon
Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ort. AŞ	İstanbul/Türkiye	22,89	34,55	Tam Konsolidasyon	Vakıf Menkul Kıymet Yatırım Ort. AŞ	İstanbul/Türkiye	22,89	34,55	Tam Konsolidasyon
Kıbrıs Vakıflar Bankası Ltd.	Lefkoşa/KKTC	15,00	15,00	Özkaynak Yöntemi	Kıbrıs Vakıflar Bankası Ltd.	Lefkoşa/KKTC	15,00	15,00	Özkaynak Yöntemi
T. Sınai Kalkınma Bankası AŞ	İstanbul/Türkiye	8,38	8,38	Özkaynak Yöntemi	T. Sınai Kalkınma Bankası AŞ	İstanbul/Türkiye	8,38	8,38	Özkaynak Yöntemi
Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret AŞ(**)	İstanbul/Türkiye	69,33	76,18	-	Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret AŞ(**)	İstanbul/Türkiye	86,97	93,82	-
Vakıf Enerji ve Madencilik AŞ(**)	Ankara/Türkiye	65,50	85,52	-	Vakıf Enerji ve Madencilik AŞ(**)	Ankara/Türkiye	65,50	82,60	-
Taksim Otelcilik AŞ(**)	İstanbul/Türkiye	51,00	51,69	-	Taksim Otelcilik AŞ(**)	İstanbul/Türkiye	51,00	51,69	-
Vakıf Gayrimenkul Değerleme AŞ(**)	Ankara/Türkiye	54,29	58,73	-	Vakıf Gayrimenkul Değerleme AŞ(**)	Ankara/Türkiye	94,29	96,56	-
					Bankalararası Kart Merkezi AŞ	İstanbul/Türkiye	9,70	9,70	-
					KKB Kredi Kayıt Bürosu AŞ	İstanbul/Türkiye	9,09	9,09	-
					Takassülbank-İSTANBUL Takas ve	İstanbul/Türkiye	4,37	4,37	-

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akai Mah. Etiler 3. Kat, Beşiktaş/İstanbul
F: 216 330 50 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59
Tel: 212 330 35 77 Fax: 0212 352 36 20

İstanbul Ticaret Sicil No: 26228
Boğaziçi Kurumlar V.D. 522 008 8355
Mersis No: 0-522-0883-5500017



Ekim 2018

Ünvan: VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 26228
Ticaret Sicil No: 26228
İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr

KKB Kredi Kayıt Bürosu AŞ	İstanbul/Türkiye	9,09	9,09	-
Takasbank- İSTANBUL Takas ve Saklama Bankası AŞ	İstanbul/Türkiye	4,37	4,37	-
Roketsan Roket Sanayii ve Ticaret AŞ	Ankara/Türkiye	9,93	9,93	-
İzmir Enternasyonal Otelcilik AŞ	İstanbul/Türkiye	5,00	5,00	-
Kredi Garanti Fonu AŞ	Ankara/Türkiye	1,54	1,54	-
Güçbirliği Holding AŞ	İzmir/Türkiye	0,07	0,07	-
Tasfiye Halinde World Vakıf UBB Ltd.	Lefkosa/KKTC	82,00	85,32	-

7.1.1. Vakıfbank İştirak ve Bağlı Ortaklıkları Hakkında Bilgi

A. Vakıfbank Finansal Hizmetler Grubu

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15 Ağustos 1996 tarihli ilke kararları çerçevesinde

Okat Mah. Edirne Hattın Caddesi, Park Meydanı
Etiler/Beşiktaş/İstanbul
Tic. Sic. No: 273525, Şirket No: 357228
Tic. Sic. No: 273525, Şirket No: 357228
Büyükdere Kurumlar V.D. 922 008 8359
MERSİS No: 08220083595500017

Saklama Bankası AŞ				
Roketsan Roket Sanayii ve Ticaret AŞ	Ankara/Türkiye	9,93	9,93	-
İzmir Enternasyonal Otelcilik AŞ	İstanbul/Türkiye	5,00	5,00	-
Kredi Garanti Fonu AŞ	Ankara/Türkiye	1,54	1,54	-
Güçbirliği Holding AŞ	İzmir/Türkiye	0,07	0,07	-
Tasfiye Halinde World Vakıf UBB Ltd.	Lefkosa/KKTC	82,00	83,46	-
Türkiye Ürün İhtisas Borsası A.Ş.	Ankara/Türkiye	3,00	3,00	-

7.1.1. Vakıfbank İştirak ve Bağlı Ortaklıkları Hakkında Bilgi

A. Vakıfbank Finansal Hizmetler Grubu

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15 Ağustos 1996 tarihli ilke kararları çerçevesinde aynı yıl sermaye piyasası mevzuatında değişiklikler yapılmak üzere,

Büyükdere Kurumlar V.D. 922 008 8359
MERSİS No: 08220083595500017
Okat Mah. Edirne Hattın Caddesi, Park Meydanı
Etiler/Beşiktaş/İstanbul
Tic. Sic. No: 273525, Şirket No: 357228
Büyükdere Kurumlar V.D. 922 008 8359
MERSİS No: 08220083595500017

ayrı yıl sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere, Vakıfbank öncülüğünde, Vakıf Yatırım A.Ş. unvanıyla kurulan Şirket'in 35 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %99 oranında hissesi bulunmaktadır. Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. aracılık faaliyetleri yanında, menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı, yatırım danışmanlığı, faaliyetlerini de yapmaktadır.

Vakıf Portföy Yönetimi A.Ş.

Şirketin ana faaliyet konusu, SPK'n ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yatırım fonlarının kurulması ve yönetimidir. Ayrıca, yatırım ortaklıklarının, 28/3/2001 tarihli ve 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasaruf ve Yatırım Sistemi Kanunu kapsamında kurulan emeklilik yatırım fonlarının ve bunların muadili yurt dışında kurulmuş yabancı kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerinin yönetimi de ana faaliyet konusu kapsamındadır. Şirket'in 12 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %100 oranında hissesi bulunmaktadır.

B. Vakıfbank Finans Dışı Hizmetler Grubu

Vakıf Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Her türlü gayrimenkulün ekspertiz ve değerlendirme işlemini yapmak üzere, 1995 yılında kurulan Şirket'in 14 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %54,29 oranında hissesi bulunmaktadır.

Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Personel temini yolu ile firmalara destek hizmeti verilmesi, Ortak Sağlık Güvenlik Birimi hizmetleri verilmesi, kurtarıcı temini ve pazarlama faaliyetlerinde bulunan Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 30,2 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %88,99 oranında hissesi bulunmaktadır.

Vakıfbank öncülüğünde, Vakıf Yatırım A.Ş. unvanıyla kurulan Şirket'in 35 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %99,25 oranında hissesi bulunmaktadır. Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. aracılık faaliyetleri yanında, menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı, yatırım danışmanlığı, faaliyetlerini de yapmaktadır.

Vakıf Portföy Yönetimi A.Ş.

Şirketin ana faaliyet konusu, SPK'n ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yatırım fonlarının kurulması ve yönetimidir. Ayrıca, yatırım ortaklıklarının, 28/3/2001 tarihli ve 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasaruf ve Yatırım Sistemi Kanunu kapsamında kurulan emeklilik yatırım fonlarının ve bunların muadili yurt dışında kurulmuş yabancı kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerinin yönetimi de ana faaliyet konusu kapsamındadır. Şirket'in 24 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %100 oranında hissesi bulunmaktadır.

B. Vakıfbank Finans Dışı Hizmetler Grubu

Vakıf Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Her türlü gayrimenkulün ekspertiz ve değerlendirme işlemini yapmak üzere, 1995 yılında kurulan Şirket'in 14 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %94,29 oranında hissesi bulunmaktadır.

Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Personel temini yolu ile firmalara destek hizmeti verilmesi, Ortak Sağlık Güvenlik Birimi hizmetleri verilmesi, kurtarıcı temini ve pazarlama faaliyetlerinde bulunan Vakıf Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 30,2 milyon TL olan sermayesinde Vakıfbank'ın %88,99 oranında hissesi bulunmaktadır.

İştirakler ve Bağlı Ortaklıklar

30.06.2018 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 i Pay Tutarı (TL) (*)	Sermaye de i Pay Oran (%)	Net Dönem Karı/Zararı (TL) (30.06.2018)	Net Dönem Karı/Zararı (TL) (31.12.2017)
Finansal Hizmetler Grubu					
Vakıfbank International AG	373.177.000	335.859.300	90,00	31.837.847	23.302.842
Kıbrıs Vakıflar Bankası LTD.	70.000.000	10.500.000	15,00	14.512.000	1.874.429
Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası AŞ	2.800.000.000	234.569.488	8,38	323.495.000	611.177.000
İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ	600.000.000	26.235.000	4,37	183.649.000	276.371.000
Güneş Sigorta AŞ	270.000.000	129.642.842	48,02	19.901.592	26.493.239
Vakıf Emeklilik ve Hayat AŞ	26.500.000	14.283.500	53,90	33.758.158	109.586.446
(**) VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.					

İştirakler ve Bağlı Ortaklıklar

30.06.2018 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 i Pay Tutarı (TL) (*)	Sermaye de i Pay Oran (%)	Net Dönem Karı/Zararı (TL) (30.06.2018)	Net Dönem Karı/Zararı (TL) (31.12.2017)
Finansal Hizmetler Grubu					
Vakıfbank International AG	373.177.000	335.859.300	90,00	31.837.847	23.302.842
Kıbrıs Vakıflar Bankası LTD.	70.000.000	10.500.000	15,00	14.512.000	1.874.429
Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası AŞ	2.800.000.000	234.569.488	8,38	323.495.000	611.177.000
İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ	600.000.000	26.235.000	4,37	183.649.000	276.371.000
Güneş Sigorta AŞ	270.000.000	129.642.842	48,02	19.901.592	26.493.239
Vakıf Emeklilik ve Hayat AŞ (**)	26.500.000	14.283.500	53,90	33.758.158	109.586.446

Ticari Unvan: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.

F-2/A Blok No:18 Başkış 34635 İSTANBUL

Tel:012 121 338 35 77 Faks:012 121 352 36 20

www.vakifbank.com.tr

İstanbul Menkul Değerler Sicil No: 35728

Bogaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359

Mersis No: 0-9220-0835-9900017

19 Ekim 2018

19 Ekim 2018

19 Ekim 2018

Ticari Unvan: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.

F-2/A Blok No:18 Başkış 34635 İSTANBUL

Tel:012 121 338 35 77 Faks:012 121 352 36 20

www.vakifbank.com.tr

İstanbul Menkul Değerler Sicil No: 35728

Bogaziçi Kurumlar V.D. 922 008 8359

Mersis No: 0-9220-0835-9900017

19 Ekim 2018

19 Ekim 2018

19 Ekim 2018

Vakıf Enerji ve Madencilik AŞ (***)	85.000.223	55.673.000	65,50		1.316.000	1.316.000
Takvim Otencilik AŞ	334.256.687	170.474.253	51,00		1.320.432	2.890.146
İzmir Enternasyonal Otencilik AŞ	120.000	6.000	5,00		-33.250.701	-6.271.362
Roketsan Roket Sanayi ve Ticaret AŞ	147.052.861	14.604.149	9,93		42.089.280	144.225.815
KKB Kredi Kayıt Bürosu AŞ	7.425.000	675.000	9,09		23.681.166	44.711.166
Bankalararası Kart Merkezi AŞ	30.000.000	2.908.893	9,70		8.630.023	9.003.645
Güçübirliği Holding AŞ	30.000.000	21.059	0,07		-26.387.559	-10.161.886
Tasfiye Halinde World Vakıf UBB LTD.	2.287.800	1.875.996	82,00		-7.479.122	-12.193.340

(*) Tabloda Şirketlerin güncel sermayeleri kullanılmıştır.

(**) Konsolide raporda Şirketin 31 Mart 2018 mali tabloları kullanılmıştır.

(***)Konsolide raporda Şirketin 31.12.2017 mali tabloları kullanılmıştır.

(****) Şirketin ödenmiş sermayeleri ve sermayelerdeki pay tutarı Bankamız 31.12.2017 ay sonu kurları ile çarpılarak TL'ye çevrilmiştir.

AKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akif Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F. 2/A Blok No: 78 Beşiktaş 34035 İSTANBUL
Tel: 0(212) 352 35 17 Fax: 0(212) 352 36 20

HSEBANK SCALAR SUD NO: 657228 V
 B06320 KULUMBAR V/D 922 008 8359
 MERTIS NO: 0-9220-0883-5800017

Ticaret Unvanı: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Ticaret Adresi: Cedit Suray Mahallesi Dr. Adnan
Ticaret Adresi: Cedit Suray Mahallesi Dr. Adnan
Ticaret Adresi: Cedit Suray Mahallesi Dr. Adnan

Политический институт

Siti di morasi: 775144

Internet Address: www.yakibb.com

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 ve Hayat AŞ (**)	Bireysel Emeklilik faaliyetlerinde bulunmak	53,90	79,67	1.900.144	95.423	7,80
Vakıf Faktoring AŞ	Her türlü faktoring hizmeti	78,39	88,68	576.341	37.945	6,50 (*)
Güneş Sigorta AŞ	Sigortacılık	48,02	48,02	484.296	152.037	3,65
Vakıf Finansal Kiralama AŞ	Her türlü leasing işlemleri	58,71	66,23	585.120	50.283	3,92 (*)
Vakıfbank International AG	Bankacılık	90,00	90,00	1.102.135	169.055	-
Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	Sermaye Piyasası aracılar faal. bulunmak	99,00	99,48	114.815	35.974	2,22(*)

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 ve Hayat AŞ (*)	Bireysel Emeklilik faaliyetlerinde bulunmak	53,90	79,67	1.900.144	95.423	7,80
Vakıf Faktoring AŞ	Her türlü faktoring hizmeti	78,39	87,49	576.341	37.945	6,11
Güneş Sigorta AŞ	Sigortacılık	48,02	48,02	484.296	152.037	3,65
Vakıf Finansal Kiralama AŞ	Her türlü leasing işlemleri	58,71	66,23	585.120	50.283	4,00
Vakıfbank International AG	Bankacılık	90,00	90,00	1.102.135	169.055	-
Vakıf Yatırım Menkul Değerler AŞ	Sermaye Piyasası aracılar faal. bulunmak	99,25	99,54	114.815	35.974	2,53

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.

Akmerkezi Etiler Mah. Cad. Park Maya Sitesi

F-2/ABANK No:18 Bosphorus 34035 İSTANBUL

Telefon: 352 351 3517 Faks: 0212 352 35 20

www.vakifyatirim.com.tr E-Posta: info@vakidyatirim.com.tr

Bogazici Kurumlar V.D. 8222 008 8359

Mersis No: 0-9220-0083-5900017

19 Ekim 2018



Ticaret Bakanlığı T.C. Sermaye Piyasası Kurulu Başkanlığı

Ticaret Sicil No: 270717 Sayılı Mühürsüz De. Adnan

Büyükdere Şişli Mah. Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Uzunyol No: 776444

İnternet Sitesi Adresi: www.vakidyatirim.com.tr

İmza: [Signature]

Vakıf	Gayrimenkul	38,70	40,86	285.462	206.360	1,75(*)
Gayrimenkul 1 Yatırım Ortaklığı AŞ	portföy işletmeciliği					
Vakıf	Menkul	22,89	34.55	4.136	3.728	3,77
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı AŞ	Kıymet Portföy İşletmeciliği					
Vakıf	Portföy	100,00	100,00	6.939	6.690	4,37
Portföy Yönetimi AŞ	yöneticiliği yapmak					
İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ	Takas ve saklama hiz ile yatırım bankacılığı faal. yapmak	4,37	4,37	2.770.899	316.638	-
Kıbrıs Vakıflar Bankası LTD.	Bankacılık	15,00	15,00	265.241	21.730	-
Kredi Garanti Fonu A.Ş.	Kredi kefaleti vermek	1,54	1,54	157.914	114.272	-

Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası AŞ	Yatırım bankacılığı faaliyetlerinde bulunmak	8,38	8,38	7.810.967	821.078	17,7
--------------------------------------	--	------	------	-----------	---------	------

Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası AŞ	Yatırım bankacılığı faaliyetlerinde bulunmak	8,38	8,38	7.810.967	821.078	17,6
--------------------------------------	--	------	------	-----------	---------	------

*Şirketin 31.03.2018 tarihli pazar payı kullanılmıştır.
** Şirketin ödenmiş sermayeleri ve sermayelerdeki pay tutarı Bankamız 31.03.2018 ay sonu kurları ile çevrilmiştir

31.12.2017 tarihi itibarıyla ay sonu kurları : 1 USD = 3,78 TL ve 1 EURO = 4,5230 TL
31.12.2017 tarihi itibarıyla ortalama kurlar : 1 USD= 3,639177 TL ve 1 EURO = 4,139635 TL
31.03.2018 tarihi itibarıyla ay sonu kurları : 1 USD = 3,95334 TL ve 1 EURO = 4,87215 TL
31.03.2018 tarihi itibarıyla ortalama kurlar : 1 USD= 3,83646 TL ve 1 EURO = 4,73258 TL
30.06.2018 tarihi itibarıyla ay sonu kurları : 1 USD = 4,5756 TL ve 1 EURO = 5,3311 TL
30.06.2018 tarihi itibarıyla ortalama kurlar : 1 USD= 4,1093 TL ve 1 EURO = 4,9492 TL
(VakıfBank Döviz Alış kuru uygulanmıştır.)

*Konsolide raporda şirketin 31 Mart 2018 mali tabloları kullanılmıştır
31.12.2017 tarihi itibarıyla ay sonu kurları : 1 USD = 3,78 TL ve 1 EURO = 4,5230 TL
31.12.2017 tarihi itibarıyla ortalama kurlar : 1 USD= 3,639177 TL ve 1 EURO = 4,139635 TL
31.03.2018 tarihi itibarıyla ay sonu kurları : 1 USD = 3,95334 TL ve 1 EURO = 4,87215 TL
31.03.2018 tarihi itibarıyla ortalama kurlar : 1 USD= 3,83646 TL ve 1 EURO = 4,73258 TL
30.06.2018 tarihi itibarıyla ay sonu kurları : 1 USD = 4,5756 TL ve 1 EURO = 5,3311 TL
30.06.2018 tarihi itibarıyla ortalama kurlar : 1 USD= 4,1093 TL ve 1 EURO = 4,9492 TL
(VakıfBank Döviz Alış kuru uygulanmıştır.)

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

Eski Şekli

Yeni Şekli

Bankada takipteki kredilerin bilançodan silinmesi veya satılması uygulamaları yapılmamıştır. Bankanın takipteki kredilerinin toplam kredilere oranı, Haziran 2018 itibarıyla solo bazda %4,05 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise Haziran 2018 itibarıyla %3,89 olmuştur. (31.12.2017: %4,01) Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda Haziran 2018 itibarıyla %77,77'dir. (31.12.2017: %86,39)

Bankada takipteki kredilerin bilançodan silinmesi veya satılması uygulamaları yapılmamıştır. Bankanın takipteki kredilerinin toplam kredilere oranı, Haziran 2018 itibarıyla solo bazda %4,05 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise Haziran 2018 itibarıyla %3,89 olmuştur. (31.12.2017: %4,01) Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda Haziran 2018 itibarıyla %77,77'dir. (31.12.2017: %86,39)

ABD Merkez Bankası (Fed), 31 Temmuz-1 Ağustos tarihli toplantısında piyasa beklentilerine paralel şekilde faiz oranlarını değiştirmeyerek faiz

ABD Merkez Bankası (Fed), 25-26 Eylül tarihli toplantısında piyasa

Açık Mektup, Emula, Haridim Caddesi, Maya Sitesi

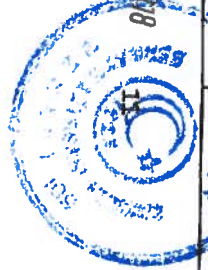
F-2/A Blok No:18 Başkış 34035 İSTANBUL

Tel:0212 352 35 71 Fax:0212 352 36 20

www.vakifbank.com.tr

Mersis No: 0-9220-083-5900017

19 Ekim 2018



Ticaret Sicil No: 27097 ABDÜLHAK ÖZCAN

Soyadı: ÖZCAN No:7/11 BİRK 34768

Ünvanı: Yönetim Kurulu Başkanı

Sik: 7706444

İletişim Adresi: www.vakifbank.com.tr

aralığını %1,75-%2 bandında tutmuştur. Ancak, Fed kademeleli faiz artırımlarına devam edeceğinin sinyali vermiştir. Bu durum, Fed'in 25-26 Eylül tarihlerinde gerçekleştirecek bir sonraki toplantısında faiz artırımlarına gideceği beklentilerini artırmıştır. Ağustos ayında yapılan Jackson Hole Konferansı'nda konuşan Fed Başkanı Jerome Powell, Fed'in faiz artırımında hızlı davranması durumunda ekonomik büyümenin sınırlanabileceğini ancak yavaş davranması durumunda da ekonominin aşırı ısınabileceğini, bu sebeple faiz oranlarını kademeleli artırmada bu iki riski ciddiyle ele aldığını ifade etmiştir. Powell Trump'ın yüksek faiz eleştirisine karşın Fed'in faiz artırım çabasına vurgu yapmıştır. Piyasalarda Powell'in açıklamalarının güvercin tonda bulunmasının etkisiyle dolar endeksi bir miktar geri çekilmiştir. Temmuz ayı tarım dışı istihdam verisi beklentilerin hafif üzerinde 213 bin kişi artmış, ortalama saatlik ücretler yıllık bazda beklentilerin bir miktar altında %2,7 artmıştır. İşsizlik oranı %4 seviyesinde açıklanarak son 18 yılın dip seviyesinden yükselirken işgücüne katılım oranı ise %62,9 seviyesinde açıklanmıştır. Veriler doğrultusunda istihdam piyasasının güçlü bir performans sergilemeye devam ettiği görülmüştür. ABD'de TÜFE, Temmuz ayında aylık bazda %0,2 ve yıllık bazda %2,9 yükselerek beklentiye paralel gerçekleşmiştir. Çekirdek TÜFE ise yıllık bazda %2,3 olan beklentilerin üzerinde %2,4 artışla 2008 Eylülünden beri en yüksek seviyeye ulaşmıştır. ABD büyümesi yılın 2. çeyreğinde ikinci açıklamalara göre %4,2 ile 2014 yılı 3. çeyreğinden sonraki en yüksek seviyede gerçekleşmiştir. Büyüme oranında yavaşan yükselişte kişisel tüketim harcamalarının artması etkili olmuştur. ABD'de büyümenin güçlü gelmesinin yanı sıra açıklanan diğer verilerin de olumlu bir görünüm çizmesi Fed'in yılın geri kalanında 2 faiz artırımını daha yapacağı beklentilerini güçlendirmiştir.

ABD-Çin ticaret savası karşılıklı adımlarla büyüme ve ticaret savaşları gelişmelerini gündemi meşgul etmeye devam etmektedir. ABD Başkanı Donald Trump'ın teknoloji hırsızlığı ile adaletsiz ticaret uygulamaları nedeniyle Çin menşeli teknoloji ürünlerine uygulama kararı aldığı 50 milyar dolarlık gümrük vergilerinin ilk bölümü resmen hayata geçmiştir. ABD Çin'den ithal edilen 34 milyar dolarlık teknoloji ürününe %25 ek gümrük vergisi uygulamaya

AKAI MEN, EDULUJ, ARDIN, CAD, PARK, MAYA, SİBES

F-22A BAK NO: 15 BAK NO: 34033 İSTANBUL

Tel: 0212 352 35 77, F. Bx: 0212 352 35 20

www.yasayarak.com.tr

İstanbul, Nispetiye Sok. No: 35/28

Beyoğlu Kurumlar V.D. 922 008 8359

Mersis No: 0-9220-0883-5900017

beklentilerine paralel şekilde faiz oranlarını 25 baz puan artırarak faiz aralığını %2,00-%2,25'e yükseltmiştir. Bu toplantıda "destekleyici" ifadesinin toplantı metninden çıkarılması, para politikasının bundan sonra daha az destekleyici olacağına işaret etmektedir. Ayrıca Fed'in para politikasının, ekonomik aktivitenin ne aşırı ısındığı ne de sınırlandığı faiz oranı olan "nör" faiz oranına yaklaştığını göstermiştir. Fed Başkanı Jerome Powell toplantı sonrası para politikasına ilişkin yaptığı konuşmada "destekleyici" ifadesini kaldırdıklarını, fakat faiz artırımını patikasını değiştirmediklerini belirtmiştir. Fed üyeleri 2018 yılında Aralık ayında bir faiz artırımını daha öngörürken, 2019 yılında üç faiz artırımını beklemektedir. Powell, ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşının herkes için kötü olacağını belirtmiştir. Faiz artırım hızını işaret ederek çok yavaş hareket edilmesi halinde ekonominin aşırı ısınma gösterebileceği uyarısında bulunan Powell, işgücü piyasasının ve ekonomik görünümüne ilişkin risklerin dengeli olduğuna işaret etmiştir. Fed üyeleri Eylül toplantısında makroekonomik beklentilerini de açıklamıştır. Buna göre 2018 yılında yıllık büyüme oranı beklentisi %2,8'den %3,1'e revize edilirken, enflasyon oranı %2,1'de sabit bırakılmıştır. 2019 yılı büyüme oranı beklentisi ise %2,4'ten %2,5'e revize edilirken enflasyon beklentisi %2,1'den %2,2'ye revize edilmiştir. Fed Başkanı Jerome Powell'in Fed'in politika faizini ilerleyen dönemlerde nötr faiz oranının üzerine çıkarabileceğini söylemesinin ardından tahvil faizlerindeki yükseliş hızlanmıştır. ABD 10 yıllık tahvil faizi 2011 yılı Mayıs ayından bu yana görülen en yüksek seviyeye ulaşmıştır. ABD 2 yıllık tahvil faizleri 2008, 10 yıllık tahvil faizleri 2011 ve 30 yıllık tahvil faizleri 2014 yılından bu yana görülen en yüksek seviyeye ulaşmıştır. ABD hisseleri, tahvil faizlerindeki dalgalanma sırasında Haziran'dan beri en sert düşüşünü gerçekleştirmiştir. ABD 10 yıllık tahvil faizlerindeki yükselişin daha riskli varlıklarda yeniden fiyatlamayı tetikleyebileceği endişeleri düşüştü etkili olmuştur. ABD'de tarım dışı istihdam Eylül'de 185 bin olan beklentilerin altında gerçekleşerek 134 bin artmıştır. İşsizlik oranı ise %3,9'dan %3,7'ye gerileyerek 49 yılın en düşük seviyesine ulaşmıştır. İstihdamdaki artış 12 aydaki en düşük artış olmuştur, bu düşüştü

12

18 Ekim 2018

Büyüklük: 1/1000

Uzunluk: 1/1000

Şişli Yolu No: 77/6444

İnternet Sitesi Adresi: www.yasayarak.com.tr

başlamıştır. ABD, 16 milyar dolar tutarında Çin menşeli ürüne yönelik %25 gümrük vergisinin 23 Ağustos'tan itibaren yürürlüğe gireceğini açıklamış ve ürün listesini yayımlamıştır. ABD Ticaret Bakanlığı Ağustos ayında Çin'den yapılan çelik jant ithalatına yönelik yapılan incelemede sübvansiyon uygulandığının tespit edilmesi nedeniyle bu ürünlere gümrük vergisi uygulayacaklarını açıklamıştır. Trump Ağustos ayında ülkesini İran'la 2015'te imzalanan nükleer anlaşmadan geri çekmiş ve İran'a yönelik yaptırımları tamamen yeniden uygulamaya koyacağını açıklamıştır. Söz konusu yaptırımlar, ABD doları banknotlarının İran hükümeti tarafından satın alınması, İran'ın altın ve diğer değerli metallerle ticaret yapması, grüft, alüminyum, çelik, kömür ve sanayide kullanılan bilgisayar yazılımları, İran rıyaliyle yapılan havaletler, İran'ın devlet tahvilleriyle ilgili faaliyetler ve İran'ın otomotiv sektörüne ilişkin maddeleri kapsamaktadır. Ayrıca petrol ile ilgili yaptırımlara Kasım ayında uygulamaya konacağı açıklanmıştır. Bunun yanı sıra Trump, Türkiye'den ithal edilen alüminyum ve çelikten alınan gümrük vergisi oranını iki katına çıkarak çelikten %50 ve alüminyumdan %20 gümrük vergisi alacağını açıklamıştır. ABD'nin Rusya'ya ilave yaptırım uygulayacağı yönünde açıklama yapmasıyla küresel ticaret savaşları endişeleri daha da artmıştır. Öte yandan, Trump, Meksika ile ticaret müzakerelerinde anlaşmaya varıldığını açıklamış ve 1994'te yürürlüğe giren ve ABD, Meksika, Kanada'nın üyesi olduğu Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşmasının (NAFTA) adını ABD-Meksika ticaret anlaşması olarak değiştireceğini ifade etmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Temmuz ayı toplantısında faizleri ve para politikası yaklaşımını değiştirmeyen Euro Bölgesi'nde ekonomik aktiviteye ilişkin açıklanan öncül veriler ılımlı bir görünüm çizmiştir. ECB beklentilere paralel olarak politika faizini %0'da, borç verme faiz oranını %0,25'te, bankaların elindeki nakit fazlasına ödediği mevduat faizini -%0,4'te tutmuştur. Faiz oranlarının en azından 2019 yaz dönemi boyunca ve enflasyonun orta vadede sürdürülebilir şekilde %2'nin altında ancak %2'ye yakın seviyelere gelmesi için gerekli olduğu süreçte mevcut seviyelerde kalmasını beklendiği ifade edilmiştir. ECB Başkanı Mario Draghi, Eylül sonuna kadar aylık 30 milyar Euro,

Florence kasırgasının etkili olduğu belirtilmiştir. Ortalama saatlik kazançlar yıllık bazda %2,8, aylık bazda %0,3 ile beklentiye paralel gerçekleşmiştir.

ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşları karşılıklı adımlarla büyümeye ve ticaret savaşları gelişmeleri gündemi meşgul etmeye devam etmektedir. Çin ve ABD'nin 34 milyar dolarlık ürüne karşılıklı olarak tarife uygulamasının ve sonrasında 16 milyar dolarlık ürünlerden 23 Ağustos'tan itibaren karşılıklı olarak gümrük vergisi almaya başlamalarının ardından yeni gelişmeler yaşanmıştır. Eylül ayında ABD, Çin'den ithal edilen 200 milyar dolarlık ürüne 24 Eylül'den itibaren yavaş yavaş %10, sonrasında %25 oranında gümrük vergisi uygulayacağını açıklamıştır. Çin de misilleme olarak aynı tarihten itibaren geçerli olacak şekilde 60 milyar dolarlık ABD ürününden vergi alınmasına karar vermiştir. Ayrıca ABD, Rusya'ya yaptırımlar kapsamında, Rusya'dan S-400 aldığı için Çin ordusuna yaptırım karar almıştır. Çin, bu karara tepki göstermiştir. Bir başka gelişme ise OPEC ile ilgili yaşanmıştır. 25 Eylül'de Birleşmiş Milletler Genel Kurulu toplantısında konuşan Trump, ABD'nin küreselleşmeye karşı duruş sergileyeceğini belirtmiş ve korumacı politikaların devam edeceğini sinyali vermiştir. Ayrıca, İran petrolüne yaptırımlar Kasım ayında başlayacakken, Trump OPEC'i dünyayı zarara uğratmakla suçlamıştır. ABD, Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (OPEC) üyesi ülkeleri dava etmeye imkân verecek bir yasayı geçirmeye hazırlanmaktadır. Petrol Üretmeyen ve İhraç Etmeyen Karateller Yasası (NOPEC) adlı taslak OPEC üreticilerinin dâhil olduğu davranmaktan dolayı dava edilmesine imkân sağlayacaktır. Öte yandan, ABD ile Kanada, Meksika'yı da içeren NAFTA'nın yerine geçecek anlaşma üzerinde uzlaşmaya varmıştır. Uzlaşma sayesinde 1,2 trilyon dolar büyüklüğünde olan serbest ticaret bölgesinin devam etmesine karar verilmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Eylül toplantısında beklendiği gibi faiz oranlarında değişikliğe gidemeyerek politika faizini %0'da, mevduat faizini -%0,40'ta ve majinal fonlama faizini %0,25'te tutmuştur. ECB faiz



Ekim-Aralık döneminde ise 15 milyar Euro olarak devam ettirecek ve yılsonunda sona erecektir. ECB'nin faiz artırımına ise en erken 2019 yılı ikinci yarısında başlaması beklenmektedir. ECB Haziran ayı toplantısında tahvil alım programını Aralık ayı sonuna kadar sona erdireceğini ancak ekonomiyeye uzun süreli destek sözü vermişti. Euro Bölgesi ikinci çeyrekte %2,1 olan beklentilere yakın yıllık bazda %2,1 büyümüştür. Euro Bölgesi'nde enflasyon ise Ağustos'ta %2,1 ile hedef seviyenin üzerine çıkmıştır. ABD, 1 Haziran itibarıyla AB'den yapılan çelik ithalatından %25, alüminyum ithalatından ise %10 gümrük vergisi almaya başlamış AB buna karşılık olarak 22 Haziran'da ABD menşeli 2,8 milyar Euro değerindeki ürünlerden %25 gümrük vergisi alınması kararını uygulamaya koymuştur. Trump ve AB Komisyonu Başkanı Jean-Claude Juncker'in Temmuz ayında yaptıkları toplantıda AB ile otomobil harici endüstriyel ürünlere yönelik tarifelerin ve sübvansiyonların sıfırlanmaya çalışılması konusunda anlaşma sağlanmış ve çelik ve alüminyumuna tarifelere yönelik meselelerin çözüleceği açıklanmıştır. İngiltere Merkez Bankası (BoE), politika faiz oranını 25 baz puan artırarak %0,75'e yükseltmiştir. BoE böylece finansal krizden sonraki ikinci faiz artırımını gerçekleştirmiştir. BoE ilk faiz artırımını Kasım 2017'de gerçekleştirmiş ve faiz oranını %0,25'ten %0,50'ye çıkarmıştır. Banka varlık alım programını değiştirmeyerek 435 milyar sterlinde tutmuştur. Mart 2019'da Avrupa Birliği'nden ayrılacak olan İngiltere, henüz Birlik ile anlaşmaya varamamıştır. Bu durum ülkenin Birlik'ten anlaşmasız ayrılma ihtimalini artırmaktadır. Böyle bir durumun gerçekleşmesi sterlin üzerinde baskıya neden olabilir.

Ticaret savaşlarına ilişkin endişeler sürerken Japonya ekonomisi söz konusu iki ülke arasındaki ticaret ilişkilerinden en çok etkilenen ekonomilerden biri olmuştur. Japonya'da bozulan imalat ve ihracat rakamları ülke ekonomisinin önümüzdeki dönemde de ABD ve Çin arasındaki olası ticaret savaşından olumsuz etkileneceğine işaret etmektedir. 2018'in ilk çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %1 oranında büyüyen Japonya ekonomisi ikinci çeyrekte de %1 oranında büyümüştür. Ayrıca Japonya'da enflasyondan dolayı maliyetlerin artması nedeniyle Haziran ayında geçen yılın dönemine göre

oranlarının en az 2019 yazına kadar ve gerekli olduğu sürece mevcut seviyelerde kalacağını yinlemiştir. Ayrıca varlık alımlarını Ekim'den itibaren aylık 30 milyar Euro'dan 15 milyar Euro'ya düşürecek ve 2,6 trilyon Euro'luk varlık alım programını ise yılsonunda sona erdirmeyi beklendiğini açıklamıştır. ECB 2018 yılı büyüme beklentisini %2,1'den %2'ye revize ederek, %1,7 olan enflasyon beklentisini ise değiştirmemiştir. Euro Bölgesi Ağustos ayı TÜFE verisi yıllık bazda %2 olan beklentiyeye paralel olarak %2 artış göstermiştir. Euro Bölgesi'nde ve Bölge'nin en büyük ekonomisi Almanya'da Ağustos ayının ardından Eylül ayında da imalat PMI verisinin düşüş göstermesi üçüncü çeyrek büyümesine ilişkin beklentileri zayıflatırken, hizmet PMI'daki yükseliş imalat PMI'daki düşüşü telafi edememiştir. Euro Bölgesi ekonomisi ikinci çeyrekte sabit sermaye yatırımlarındaki artışın desteğiyle beklentilere paralel yıllık bazda %2,1 büyümüştür. Eylül ayında verilerin yanı sıra İtalya ile ilgili gelişmeler öne çıkmıştır. İtalyan hükümeti, önceki iktidarın hedeflediğinden üç kat büyük bir açık öngören 2019 bütçesini açıklamıştır. Dört ay önce göreve başlayan hükümet, bütçe tasarıyla gelecek üç yıl için GSYH'nin %2,4'üne denk bir açık öngörmektedir. Bu durumda Hükümet, sosyal refah projelerini genişletmek, vergi indirimleri yapmak ve kamusal altyapı yatırımları için kaynak bulmak zorunda kalacaktır. İtalya GSYH'ye oranı %130'un üzerinde olan borç yüküyle, AB ekonomileri içinde en ağır borç yükü olan ülke ve son bütçe tasarısıyla birlikte İtalya'nın bir borç krizine neden olabileceği endişeleri hakim olmuştur. Ayrıca son bütçe tasarısının AB ile İtalya arasında çatışmaya yol açabileceği düşünülmektedir.

Japonya Merkez Bankası (BoJ) Eylül ayı toplantısında faizlerde ve Getiri Eğrisi Kontrollü Parasal Genişleme politikasında değişikliğe gitmemiştir. Japonya'da kısa vadeli politika faizi Ocak 2016'dan bu yana olduğu gibi -%0,1'de durulmuştur. BoJ'un %2 enflasyon hedefine ulaşana kadar Getiri Eğrisi Kontrollü Parasal Genişleme politikasına devam edeceği, hem finansal koşullar hem de ekonomik faaliyetin ve fiyat

F-20/18K, NO/17K, BESİMİŞ, 34635 İSTANBUL
Tel: (0 212) 352 35 77 Fax: (0 212) 352 36 20
www.vakifci.com.tr

Bağkur Kurumu Sicil No: 351336
Boğaziçi Kurumu V.D. 822 008 8359
MERSİS No: 0 8220 0883 6900017



19 Ekim 2018

Büyükdemi...
Umraniye...
Sicil No...
İnternet...
Adres: www.vakifci.com.tr

Boğaziçi Kurumu
Boğaziçi Kurumu
Boğaziçi Kurumu

%2,8'lik artışla son 21 yılın en hızlı artışını göstermiştir. Bu, 1997 yılı Ocak ayındaki %6,2'lik artıştan bu yana görülen en hızlı yükseliş olmuştur. Japonya Merkez Bankası'nın yakın dönemde faizlerde ilgili yeni bir adım atmaması beklenmemektedir. Küresel piyasalarda ticaret savaşları endişeleriyle risk alma iştabının azalması halinde, yeni güvenli liman alınmaları sonucu dolar karşısında hızlı bir şekilde değer kazanması söz konusu olabilecektir.

Çin ekonomisinin son dönemde gündemini en çok meşgul eden konu olan ticaret savaşları Ağustos ayında da etkisini sürdürmüş ve finansal piyasalarda da yansımaları hissedilmiştir. Ticaret savaşları endişeleri, Çin'in ekonomik büyümesine ise zarar vermektedir. Çin ekonomisi ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,7 ile 2016'dan bu yana en yavaş büyümesini kaydetmiştir. İstatistik ofisi tarafından yapılan açıklamaya göre Haziran'da sanayi üretiminde artış %6 ile %6,5'lik beklentinin altında kalırken perakende satışlar %9 artarak %8,8'lik beklentiyi geride bırakmıştır. Öte yandan ABD Başkanı Trump'ın Çin'e 200 milyar dolarlık yeni bir vergi paketi getireceği tehdidi ticaret savaşları endişelerini sürdürmektedir. Ticaret savaşları ile ilgili olarak piyasaları en çok tedirgin eden ihtimal, ABD'nin Çin'e yönelik uyguladığı tarifelere karşı 2015 yılında yaptığına benzer şekilde Çin'in yerel parasını devalüe etme yoluna gitmesidir. Ancak Çin'in 2015 yılında yaptığı devalüasyonlar sonucunda ülkeden yoğun bir şekilde sermaye çıkışının yaşandığı ve tekrar sermaye çıkışının hızlanması riskiyle karşılaşabileceği göz önünde bulundurularak bu ihtimalin düşük olduğu düşünülmektedir.

Türkiye ekonomisi 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre iç talep üçte birinde %5,2 büyümüşür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla ise bir önceki çeyreğe göre %0,9 büyümüşür. 2018 yılının ilk çeyrek büyümesi ise %7,4'ten %7,3'e aşağı yönlü revize edilmiştir. Harcama bileşenlerine göre, 2018 yılının ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı 3,81 puan ile hanehalkı tüketiminden gelmiştir. Hanehalkı tüketiminden sonraki en yüksek katkıyı 1,21 puan ile yatırım harcamaları yapmıştır. 2018 yılının ikinci çeyreğinde %7,2 artış ile en

gelişmeleri göz önünde bulundurularak fiyat istikrarı hedefine ulaşma yönündeki ivmenin korunması amacıyla gerektiğinde uygun politika ayarlamalarını yapacağı belirtilmiştir. Banka parasal tabanının yıllık 80 trilyon yen artırılması programını da sabit tutmuştur. BoJ'un bir sonraki toplantısı 31 Ekim'de gerçekleştirilecektir. 2018'in ilk çeyreğinde yıllık %1 oranında büyüyen Japonya ekonomisi ikinci çeyrekte de yıllık bazda %1 oranında büyümüşür. Japonya'da Ağustos ayında enflasyon %1,3 ile beklentileri karşılamıştır.

Çin ekonomisinin son dönemde gündemini en çok meşgul eden konu olan ticaret savaşları Eylül ayında da etkisini sürdürmüş ve finansal piyasalarda yansımaları hissedilmiştir. Ticaret savaşları endişeleri, Çin'in ekonomik büyümesine ise zarar vermektedir. Çin ekonomisi ikinci çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,7 ile 2016'dan bu yana en yavaş büyümesini kaydetmiştir. ABD'nin Çin'den ithal edilen 200 milyar dolarlık ürüne 24 Eylül'den itibaren yılsonuna kadar %10, sonrasında %25 oranında gümrük vergisi uygulayacağını açıklamasıyla ticaret savaşları endişelerini sürdürmektedir. Çin'de son dönemde büyümede yavaşlama görülmesinin yanı sıra Çin Merkez Bankası bankaların rezerv olarak tutması gereken nakit miktarlarında düzenlemeye giderek büyük ticari bankalar için %15,5, küçük bankalar için %13,5 olan zorunlu karşılık oranını 15 Ekim itibarıyla 100 baz puan düşürmüştür. Nisan ayında da benzer oranda düşürülen zorunlu rezervlere bu yıl dört defa müdahale edilmiştir. Karar, ABD artan ile ticari gerilim sonucunda yatırımların rekor seviyede düşmesinin ardından alınmıştır. Dolar karşısında değer kaybetmeye devam eden yuanın değerini korumak isteyen Çin, USD/CNY paritesini 7 seviyesinin altında tutmak için çabalamaktadır. Genel olarak küresel piyasalarda USD/CNY paritesinin 7'nin üzerine çıkacağına ilişkin endişeler bulunmaktadır. Böyle bir durumun gerçekleşmesi halinde, küresel piyasalardaki risk alma iştahı olumsuz etkilenebilecektir. Ayrıca ABD'nin Rusya'ya yaptırımlar kapsamında, Rusya'dan S-400 aldığı için Çin ordusuna yaptırım kararı almış ve Çin'in bu karara tepki göstermesi ABD ile Çin arasında tipler

Tel: +90 312 352 35 37 Fax: +90 312 352 36 20

www.ekonomiye.com.tr

Beyoğlu Karşıyaka Şişli No: 357/28

Büyükdere Karşıyaka Şişli No: 822 008 8359

Mersis No: 0-8222-0563-5500017

Büyükdere Karşıyaka Şişli No: 822 008 8359

Uzunlar Karşıyaka Şişli No: 776444

SİRKÜLER No: 776444

İnternet Sitesi Adresi: www.ekonomiye.com.tr

yüksek artışı kaydeden kamu harcamalarının büyüme katkısı ise 0,96 puan ile hanehalkı ve yatırım harcamalarının katkısına kıyasla sınırlı kalmıştır. İhracat 2018 yılının ikinci çeyreğinde büyümeye 1,03 puan ile artış yönü katkı yaparken, ithalat ise 0,06 puan ile azalış yönü katkıda bulunmuştur bunun sonucunda net ihracatın büyüme katkısı 0,96 puan olmuştur. Yılın ikinci çeyreğinde iç talepteki yavaşlama ve kurda yılın ilk çeyreğine kıyasla yükseliş yaşanmış olması net ihracatın büyümeye katkısının pozitifte dönmesinde etkili olmuştur. Sektörlere göre büyüme değerlendirdiğinde, yılın ikinci çeyreğinde büyüme en yüksek katkı 3,85 puan ile önceki çeyreklerde olduğu gibi hizmetler sektöründen gelmiştir. Hizmetler sektörünü 0,88 puan ile sanayi sektörü takip etmiştir. İkinci çeyrekte inşaat sektörünün büyümeye katkısı 0,06 puan olurken, tarım sektörü ise 0,06 puanlık negatif katkı yapmıştır. Böylece inşaat sektörü büyümeye 2015 yılının ilk çeyreğinden bu yana en düşük katkıyı sağlamıştır. Üçüncü çeyrekte yaşanan hızlı kur ve faiz artışları ile artan volatilité sonucu risk algısındaki bozulma, maliyetlerdeki yükseliş, finansal koşullardaki sıkılaşma ve iç talepteki zayıflama üçüncü çeyrekte büyümenin beşirgin şekilde yavaşlamasına neden olacaktı. Ayrıca öncül göstergeler de üçüncü çeyrekte yavaşlamaya işaret etmektedir. Bu bağlamda 2018 yılının ikinci yarısında büyümenin ilk yarıya göre yavaşlaması beklenmektedir.

Enflasyon Ağustos'ta aylık bazda beklentilere yakın olarak %2,30 artmış, yıllık bazda ise Temmuz ayında %15,35 olan TÜFE, Ağustos ayında %17,90'a yükselmiştir. Böylece enflasyon 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıkmıştır. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen çekirdek enflasyon (C endeksi) Ağustos'ta bir önceki aya göre %2,35 artmış ve yıllık bazda Temmuz'daki %15,10 seviyesinden Ağustos'ta %17,22'ye yükselmiştir. Böylece çekirdek enflasyon 2003 bazlı serinin en yüksek seviyesine çıkmıştır. Çekirdek enflasyonun momentumunda (mevsimsellikten arındırılmış, 3 aylık ortalaması alınmış ve yıllıklandırılmış) ise Ağustos'ta sert bir yükseliş gerçekleşmiştir. Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi (Yİ-ÜFE), Ağustos'ta bir önceki aya göre %6,60 artmış ve yıllık bazda Temmuz'daki %6,51'ten %6,32'ye düşmüştür. Böylece Yİ-ÜFE, 2003

daha da gerilemiştir. Ticaret savaşları ile ilgili olarak piyasalarda en çok ABD'nin Çin'e yönelik uyguladığı tarifelere karşı 2015 yılında yaptığına benzer şekilde Çin'in yerel parasını devalüe etme yoluna gitmesinden korkulmaktadır. Ancak Çin'in 2015 yılında yaptığı devalüasyonlar sonucunda ülkeden yoğun bir şekilde sermaye çıkışının yaşandığı ve tekrar sermaye çıkışının hızlanması riskiyle karşılaşabileceği göz önünde bulundurularak bu ihtimalin düşük olduğu düşünülmektedir.

Türkiye ekonomisi 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre iç talep öncüğünde %5,2 büyümüştür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla ise bir önceki çeyreğe göre %0,9 büyümüştür. 2018 yılının ilk çeyrek büyümesi ise %7,4'ten %7,3'e aşağı yönlü revize edilmiştir. Harcama bileşenlerine göre, 2018 yılının ikinci çeyreğinde büyüme en yüksek katkı 3,81 puan ile hanehalkı tüketiminden gelmiştir. Hanehalkı tüketiminden sonraki en yüksek katkıyı 1,21 puan ile yatırım harcamaları yapmıştır. 2018 yılının ikinci çeyreğinde %7,2 artış ile en yüksek artışı kaydeden kamu harcamalarının büyüme katkısı ise 0,96 puan ile hanehalkı ve yatırım harcamalarının katkısına kıyasla sınırlı kalmıştır. İhracat 2018 yılının ikinci çeyreğinde büyümeye 1,03 puan ile artış yönü katkı yaparken, ithalat ise 0,06 puan ile azalış yönü katkıda bulunmuştur bunun sonucunda net ihracatın büyümeye katkısı 0,96 puan olmuştur. Yılın ikinci çeyreğinde iç talepteki yavaşlama ve kurda yılın ilk çeyreğine kıyasla yükseliş yaşanmış olması net ihracatın büyümeye katkısının pozitifte dönmesinde etkili olmuştur. Sektörlere göre büyüme değerlendirdiğinde, yılın ikinci çeyreğinde büyüme en yüksek katkı 3,85 puan ile önceki çeyreklerde olduğu gibi hizmetler sektöründen gelmiştir. Hizmetler sektörünü 0,88 puan ile sanayi sektörü takip etmiştir. İkinci çeyrekte inşaat sektörünün büyümeye katkısı 0,06 puan olurken, tarım sektörü ise 0,06 puanlık negatif katkı yapmıştır. Böylece inşaat sektörü büyümeye 2015 yılının ilk çeyreğinden bu yana en düşük katkıyı sağlamıştır. Üçüncü çeyrekte yaşanan hızlı kur ve faiz artışları ile artan volatilité sonucu risk algısındaki bozulma, maliyetlerdeki yükseliş, finansal



bünyesinde döviz karşılığı Türk lirası swap piyasasının açılmasına karar verilmiştir. 3 Eylül'de TCMB, son dönemde enflasyon görünümüne ilişkin gelişmelerin fiyat istikrarı açısından önemli risklere işaret ettiğini ve TCMB'nin fiyat istikrarını desteklemek amacıyla gerekli tepkiyi vereceğini belirtmiştir. Bu çerçevede, son gelişmeler dikkate alınarak Eylül ayı Para Politikası Kurulu toplantısında parasal duruşun yeniden şekillendirileceği ifade edilmiştir. TCMB'nin Eylül ayı Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısı 13 Eylül'de yapılacaktır.

Cari işlemler açığı Haziran ayında geçen yılın aynı dönemine göre %21,6 gerileyerek 2,97 milyar dolar gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif toplam cari işlemler açığı geçen yılki 35,1 milyar dolardan 57,4 milyar dolara, ençji ve altın harif yıllık cari açık ise 2,8 milyar dolardan 7,1 milyar dolara yükselmiştir. Haziran ayında dış ticaret açığının yıllık bazda 4,9 düşüş yaşaması cari işlemler açığının 2017 yılının Ağustos ayından bu yana ilk defa gerilemesinde etkili olmuştur. Haziran ayı cari açığının finansmanına doğrudan yatırımlardaki 951 milyon dolarlık döviz girişi katkıda bulunurken, TCMB nezdinde tutulan rezervlerin yaklaşık 7 milyar dolarlık sert azalış kaydetmesi cari açığın rezervler tarafından finanse edildiğini göstermiştir. Ayrıca kaynağı belli olmayan döviz giriş çıkışının takip edildiği net hata noksan kaleminde ise Haziran ayında 455 milyon dolarlık sıfırlı döviz girişi yaşanmıştır.

2017 yılı Temmuz ayında 926 milyon TL fazla veren merkezi yönetim bütçesi, 2018 yılının aynı ayında yıllık bazda %22 artışla 1,1 milyar TL fazla vermiştir. 2017 Temmuz'da 6,7 milyar TL olan faiz dışı fazla, 2018 Temmuz'da yıllık bazda %38,7 artış göstererek 9,3 milyar TL olmuştur. Temmuz ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %7,9 oranında artışla 61,8 milyar TL, bütçe harcamaları ise %17,8 artışla 60,7 milyar TL gerçekleşmiştir. 2017 yılı Ocak-Temmuz döneminde 24,3 milyar TL açık veren bütçe, 2018 yılının aynı döneminde %85 genişleyerek 45 milyar TL açık vermiştir. Böylece 2018 yılının ilk altı ayında 46 milyar TL'ye ulaşan bütçe açığı Ocak-Temmuz döneminde bir miktar gerileyerek 45 milyar TL olmuştur. 2017 Ocak-Temmuz

etmiştir. 13 Eylül'de yapılan toplantıda bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını %17,75'ten %24'e yükseltmesine karar vermiştir. Merkez Bankası fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda ileriki süreçte de elindeki bütün araçları kullanacaktır. Merkez Bankasına halihazırda gecelik vadede gerçekleştirilen fonlama 14 Eylül 2018 tarihinden itibaren haftalık vadede yapılmaya başlandı. Son dönemde enflasyon görünümüne ilişkin gelişmeler fiyat istikrarı açısından önemli risklere dikkat çekmektedir. Türk lirası ve döviz likidite yönetimindeki etkinliğin artırılabilmesi için Merkez Bankası bünyesinde döviz karşılığı Türk lirası swap piyasasının açılması karar alınmıştır. İşlemler, Döviz ve Efektif Piyasalarında işlem yapmaya yetkili bankalarla limitleri dâhilinde kotasyon yöntemiyle yapılacaktır.

Cari işlemler açığı Temmuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre %63 gerileyerek 1,75 milyar dolar açıklanmıştır. 12 aylık kümülatif toplam (yıllık) cari işlemler açığı geçen yılki 37,3 milyar dolardan 54,6 milyar dolara, ençji ve altın harif yıllık cari açık ise 1,96 milyar dolardan 4,39 milyar dolara yükselmiştir. Ağırıklı olarak turizm gelirlerinden oluşan net hizmet gelirlerinin Temmuz'da geçen yıla göre %23 artış göstermesi ve dış ticaret açığının yıllık bazda %34,5 düşüş yaşaması cari işlemler açığının bu ay hızlı bir şekilde toparlanmasında belirleyici olmuştur. Temmuz ayı cari açığının finansmanına doğrudan yatırımlar 707 milyon dolar, diğer yatırımlar 764 milyon dolar katkıda bulunurken, net hata noksan kalemindeki yaklaşık 3 milyar dolarlık döviz girişi cari açığın finansmanında belirleyici olmuştur. TCMB nezdinde tutulan rezervler ise 2,4 milyar dolar artış göstermiştir. Ekonomik aktiviteye ilişkin öncül verilerin çizdiği görünümün yanı sıra kur ve faizlerdeki yukarı yönlü seyrin nedeniyle finansal koşullarda yaşanan sıkışma doğrultusunda, dış ticaret kanalıyla cari işlemler açığındaki daralma önümüzdeki dönemlerde de devam edebilecek ve sonbahar döneminde baz etkisiyle hız kazanabilecektir.

2017 yılı Ağustos ayında 874 milyon TL gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı, 2018 yılının aynı ayında 863,5 genişleyerek 5,8

F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34635 İSTANBUL
Tel:0212 352 34 77 Fax: 0212 352 36 20
www.vakifbank.com.tr

Genel Müdürlük
Büyükdere Şişli No: 35/226
Büyükdere Şişli V.D. 922 008 8359
MERSİS NO: 0-8220-0083-5500017



19 Ekim 2018

Ticaret Bakanlığı
Büyükdere Şişli No:7/11 Blok:3/508
Ünvan: Genel Müdür
Sicil No: 276444
İnternet Sitesi: www.vakifbank.com.tr

döneminde 8,4 milyar TL fazla veren faiz dışı denge ise 2018 yılının aynı döneminde sert bir azalışla 3 milyar TL açık vermiştir. 2018 Ocak-Temmuz döneminde bütçe gelirleri yıllık bazda %18,1 artışla 415,4 milyar TL, bütçe giderleri ise yıllık %22,5 artışla 460,4 milyar TL olmuştur. 2018 yılı bütçe fazlası bir önceki yılın aynı aynaya kıyasla %22 artışla 1,1 milyar TL'ye yükselmiştir. Temmuz'da faiz dışı fazla ise %38,7 artışla 9,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Bütçe, 2018 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre daha iyi performans göstermesine rağmen ilk yedi aylık döneme bakıldığında bir önceki yıla kıyasla bütçe açığında ve faiz dışı açıkta sert artışlar görülmektedir. Ayrıca, akaryakıt fiyatlarında petrol fiyatları ve döviz kuruna bağlı artış olması nedeniyle benzin ve motorinle ÖTV'den karşılanan tutar litre başına 90 kuruşa yaklaşmıştır. Mayıs ayı ortasında devreye giren bu sistemle birlikte benzin ve motorinin litre fiyatında yapılan artışın ÖTV'den karşılanması bütçeye olan maliyetin daha fazla artmasına neden oluyor. Öte yandan, bu yıl Temmuz ayında gelir vergisindeki ve ithalde alınan KDV'deki artışın etkisiyle vergi gelirlerinin yıllık artış hızında geçen dört aydaki yavaşlamanın ardından yeniden artış yaşanmıştır. Vergi yapılandırmalarından elde edilen gelirler de bütçe gelirlerine katkı sağlamıştır. Yılın geri kalanında ise ekonomik aktivitedeki yavaşlama vergi gelirleri üzerinde baskıya neden olacaktır. Ayrıca, Ağustos ayında emeklilere yapılan ikramiye ödemeleri de bütçe açığı üzerinde baskı yaratacaktır.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu kamu kurumlarındaki zayıflama ve politika oluşuma öngörülebilirliğindeki azalmayı gerekçe göstererek Ba2'den Ba3'e düşürmüştür. Kredi notu görünümünün ise "negatif" çevrildiği belirtilmiştir. Diğer uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard&Poor's (S&P), Türkiye'nin yabancı para cinsinden kredi notunu TL'deki aşırı oynaklığı gerekçe göstererek BB-B'den B+ya bir kademe indirmiştir. Görünüm ise "durağan" olarak teyit edilmiştir. Moody's ayrıca, 14 Türk bankasının baz kredi değerlendirmesi notunu (baseline credit assessment) bir kademe düşürmüştür. Bankaların kredi notları Moody's'in kredi notunu TL'deki aşırı oynaklığı gerekçe göstererek BB-B'den B+ya bir kademe indirmiştir. Görünüm ise "durağan" olarak teyit edilmiştir. Moody's ayrıca, 14 Türk bankasının baz kredi değerlendirmesi notunu (baseline credit assessment) bir kademe düşürmüştür.

milyar TL'ye ulaşmıştır. 2017 Ağustos'ta 4,6 milyar TL olan faiz dışı fazla, 2018 Ağustos'ta yıllık bazda %46 azalış göstererek 2,5 milyar TL olmuştur. Bütçe gelirlerinin detaylarına bakıldığında, Ağustos ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %23,3 oranında artışla 70,3 milyar TL, bütçe harcamalarının ise %31,5 artışla 76,1 milyar TL olduğu görülmüştür. 2017 yılı Ocak-Ağustos döneminde 25,2 milyar TL olan bütçe açığı, 2018 yılının aynı döneminde %102 genişleyerek 50,8 milyar TL açık vermiştir. Ağustos ayında bütçe gelirlerinin %87'sini oluşturan vergi gelirlerinin yıllık bazda %18,6 artarak 61 milyar TL gerçekleştiği görülmektedir. Ocak-Ağustos döneminde ise en hızlı artış gösteren kalemler sırasıyla kurumlar vergisi (%30,2), BSMV (%29,6) ve ithalde alınan KDV (%27,7) olmuştur. Bütçe giderlerinin detaylarına bakıldığında, faiz harif giderlerin Ağustos ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %29 arttığı, faiz giderlerinin ise %52 arttığı görülmüştür. Faiz giderlerindeki artışta finansman maliyetlerindeki artış rol oynamaktadır. Ağustos ayında en yüksek yıllık artış gösteren faiz harif gider kalemleri %64 ile borç verme, %54 artışla cari transferler ve %48 ile sermaye transferleri olmuştur. Akaryakıtta ÖTV düzenlenmesinin bütçeye olan maliyetinin 4,1 milyar TL'ye ulaştığı tahmin edilmektedir. Ayrıca, Ağustos ayında emeklilere yapılan ikramiye ödemeleri de bütçe harcamalarındaki artışta etkili olmuştur. Öte yandan, yeniden yapılandırma ve imar barışı düzenlemeleri ve olumlu seyrden vergi gelirleri bütçe dengesinin daha fazla bozulmasına engel olmaktadır. Faizlerde yükselişin devam etmesi nedeniyle önümüzdeki aylarda da faiz giderlerindeki artış devam edebilecektir. Yılın geri kalanında, ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın vergi gelirlerini baskılaması ve akaryakıtta ÖTV düzenlemesi bütçe giderlerindeki artışın devam etmesine neden olabilecektir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu kamu kurumlarındaki zayıflama ve politika oluşuma öngörülebilirliğindeki azalmayı gerekçe göstererek Ba2'den Ba3'e düşürmüştür. Kredi notu görünümünün ise "negatif" çevrildiği belirtilmiştir.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu kamu kurumlarındaki zayıflama ve politika oluşuma öngörülebilirliğindeki azalmayı gerekçe göstererek Ba2'den Ba3'e düşürmüştür. Kredi notu görünümünün ise "negatif" çevrildiği belirtilmiştir.



görünümü ise negatif olarak belirlemiştir. Bir diğer kredi derecelendirme kuruluşu Fitch ise Türk bankaları hakkında yayımladığı raporda, Lira'daki değer kaybının Türk bankaları üzerindeki riskleri artırdığını belirtmiştir.

Artan ticaret savaşları gerilimi önümüzdeki dönemde piyasalar için en önemli risk unsuru olarak görülmektedir. Dürnyanın en büyük iki ekonomisi arasında artan gerilim dünya ticaretini olumsuz etkileyecektir. Türkiye açısından ise yükselen enflasyon ve cari açık önemli risk unsurları olarak görülmektedir. Ancak ekonomide yılın ikinci yarısında yaşanabilecek yavaşlama cari açık ve enflasyonda da düşüş yaşanmasını sağlayabilecektir.

belirtmiştir. Diğer uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard&Poor's (S&P), Türkiye'nin yabancı para cinsinden kredi notunu TL'deki aşırı oynaklığı gerekçe göstererek BB'den B+'ya bir kademe indirmiştir. Görünüm ise "duragan" olarak teyit edilmiştir. Moody's ayrıca, 14 Türk bankasının baz kredi derecelendirme notunu (base-line credit assessment) bir kademe, dört bankasının iki kademe, iki finans kurumunun bir de bir kademe düşürmüştür, görünümü ise negatif olarak belirlemiştir. Bir diğer kredi derecelendirme kuruluşu Fitch ise Türk bankaları hakkında yayımladığı raporda, Lira'daki değer kaybının Türk bankaları üzerindeki riskleri artırdığını belirtmiştir."

Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan Orta Vadeli Program 20 Eylül 2018'de isim değişikliği yapılarak Yeni Ekonomi Programı adıyla 3 yıllık (2019-2021) olarak açıklanmıştır. Programda dengeleme, disiplin ve değişim ilkeleri benimsenmiştir. Programda 5 temel hedef ve tedbir üzerine kurgulanmıştır. Bunlar; enflasyon, kamu maliyesi, istihdam, cari açık ve bankacılık ve reel sektör alanlardır. Programa göre büyüme tahminleri 2018 yılı için %3,8, 2019 yılı için ise %2,3; enflasyon tahminleri 2018 yılı için %20,8 2019 yılı için ise %15,9; işsizlik hedefi tahminleri de 2018 yılı için %11,3, 2019 yılı için de %12,1 olarak açıklanmıştır. Cari açık hedefi 2018 yılında %4,6, 2019 yılında da %3,3 olarak belirtilmiştir. Programa göre alınacak tedbirlerle birlikte 2019 yılında 60 milyar TL tasarruf yapılacağı öngörülmektedir. Program kapsamında kamudaki işleviştiren farklı olarak süreli sahada çalışarak Tasarruf faaliyetleri için hedeflere yönelik yol haritaları hazırlayacak ve raporlayacak Kamu Maliyet ve Dönüşüm Ofisleri kurulacağı belirtilmiştir. Henüz ihalesi yapılmamış olan projeler askıya alınmıştır. Programa yönelik açıklanan takvimin üçer aylık periyotlarla takip edileceği belirtilmiştir. Vergi sisteminin daha adil olabilmesi için istisna, muafiyet ve indirimlerin yeniden gözden geçirileceği belirtilmiştir.

Artan ticaret savaşları gerilimi önümüzdeki dönemde piyasalar

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akai Mah. Ebuulla Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-209 Blok No:18 Beşiktaş 34035 İSTANBUL
T: 0212 352 34 77 F: 0212 362 36 20
www.vakifyatirim.com.tr

Menkul Ticaret Sicil No: 37728
Pozitif Kayıtlar V/D 922 008 8359
MERSİS NO: 0922000835900017



19 Eylül 2018

İcra Müdürü
Baykanlar Kurulu No: 7/181 Tarih: 30.08.2018
Umurhan KARABULUT
Sicil No: 276444
İletişim: 0212 352 34 77
E-posta: iletisim@vakifyatirim.com.tr

için en önemli risk unsuru olarak görülmektedir. Dünyanın en büyük iki ekonomisi arasında artan gerilim dünya ticaretini olumsuz etkileyebilecektir. Türkiye açısından ise yükselen enflasyon ve cari açık önemli risk unsurları olarak görülmektedir. Ancak ekonomide yılın ikinci yarısında yaşanabilecek yavaşlama cari açık ve enflasyonda da düşüş yaşanmasını sağlayabilecektir.

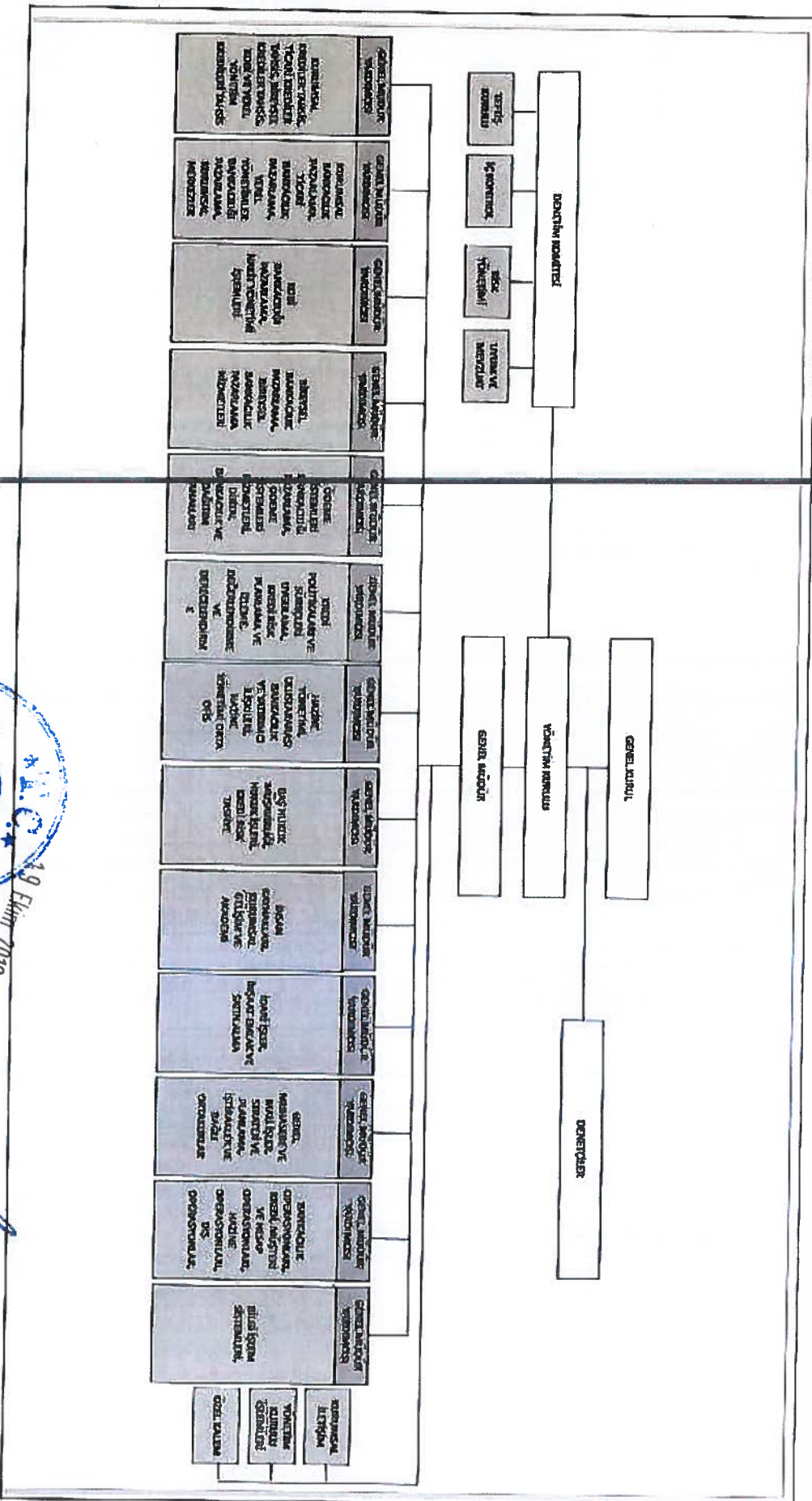


VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akai Mah. Erişir/Mardin Cad. Park Maya Sitesi
F-2/A Blok No:16 Beşiktaş 34835 İSTANBUL
Tel:0(212)332 35 77 Fax: 0(212) 362 34 20
www.vakifyatirim.com.tr
İstanbul Ticaret Sicil No: 267228
Kodex Kurumlar V.D. 922 008 8359
MERSİS No: 0-9220-0803-5900017

Ticaret Unvanı: Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.
Ticari Merkez Adresi: Büyükdere/Beşiktaş/İstanbul
Büyükdere Cad. No:71 Kat:1 Blok:34768
Ünvan: Vakıf Yatırım A.Ş.
Sicil No: 267228
İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr

10.1. İhracatın genel organizasyon şeması aşağıdaki gibi değiştirilmiştir.

Eski Şekil



YAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akad Mah. Ebulula-Mardin Cad. Park Maya Sitesi

F-2/A BIRN No:18 Beyliktepe 34035 ISTANBUL
Tel:0212) 352 35 77 Fax: 0212) 352 36 20

www.vakho.com
Kashmiri Slogan NO. 357208

Bobalje Kumar Var V.D. 922 008 8355

INERSIS NO: 0-9220-0583-5560017



29 Ekim 2018

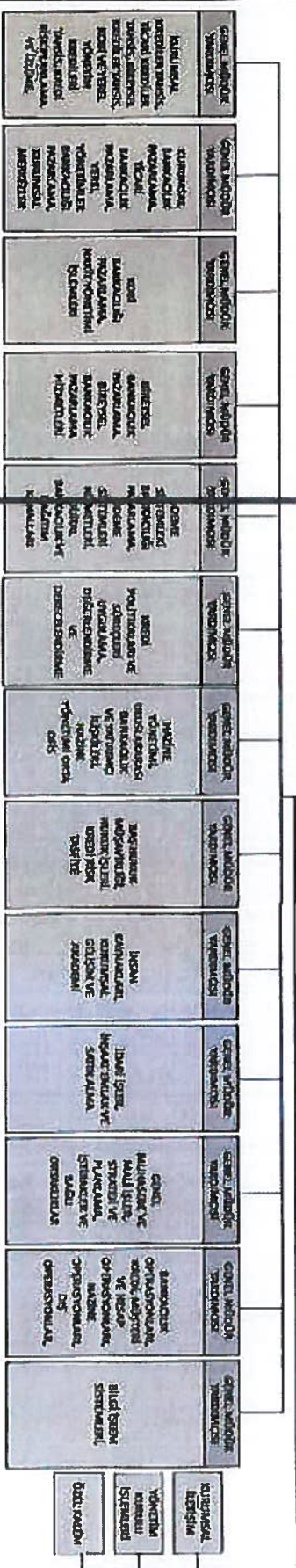
Tikare: Unwar, Jarkhy, Jafila, Banhar, T.A.O.

Yeni Marka Dr. Adnan Mehmeti

Buy tickets at www.hilltopnorVAI.com 24/7

UNIVERSITY OF ALABAMA
CELL BIOLOGY 776-444-3111

Internet Sites Address: www.yahfidbank.com

[illegible]

Internet Address: www.yakifbooks.com

