

**TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.**  
**TARAFLANDAN İHRAÇ EDİLECEK BORÇLANMA ARAÇLARININ HALKA ARZINA İLİŞKİN SERMAYE PİYASASI KURULU'NUN 08.08.2019 TARİH**  
**VE 44/1040 SAYILI TOPLANTISINDA ALINAN KARAR İLE ONAYLANAN VE 19.09.2019 TARİHİNDE GÜNCELLENEN İHRAÇCI BİLGİ**  
**DOKÜMANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER**

**İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENEK KİŞİLER**

Kanuni yetki ve sorumluluklarımız dâhilinde 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.

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>İhraççı</b><br><b>Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.</b><br><b>20.09.2019</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | <b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b><br><br><b>İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI</b> |
| <b>Ticaret Unvanı:</b> Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.<br><b>Ticaret Mersis Adresi:</b> Saray Mahallesi Dıradan<br><b>Büyükdere Caddesi No:</b> 7/41 Blok 34766<br><b>Ünvanı:</b> İSTANBUL<br><b>Sicil No:</b> 276444<br><b>İhraz Şirketi Adresi:</b> www.vakifbanka<br><b>Başkan:</b> ŞENGÖRÜN<br><b>Müdür</b>                                                                      | <b>Sorumlu Olduğu Kısım:</b>                                                                 |
| <b>Halka Arza Araçlık Eden</b><br><b>Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.</b><br><b>20.09.2019</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                              |
| <b>VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.</b><br><b>Akai Mah. Etiler Mah. Caddesi Park Maya Sitesi</b><br><b>F-2/A Blok No 18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL</b><br><b>Tel:</b> (212) 352 35 77 Faks: 0 (212) 352 36 20<br><b>www.vakifyatirim.com.tr</b><br><b>İstanbul Ticaret Sicil No:</b> 357228<br><b>Bogazici Kurumlar V.D. 922 008 8208</b><br><b>Başak AKDOĞAN ALP</b><br><b>Müdür</b> | <b>İHRAÇCI BİLGİ DOKÜMANI GÜNCELLEME METNİNİN TAMAMI</b><br><b>26 Eylül 2019</b>             |

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

| Eski Şekil                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Yeni Şekil                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Bankada takipteki kredilerin bilançodan silinmesi veya satılması uygulaması yapılmamıştır. Bankanın takipteki kredilerinin toplam kredilere oranı, Haziran 2019 itibarıyla solo bazda %4,98 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise Haziran 2019 itibarıyla %4,74 olmuştur. (31.12.2018: %4,65) Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda Haziran 2019 itibarıyla %74,55'dir. (31.12.2018: %74,26)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | <p>Bankada takipteki kredilerin bilançodan silinmesi veya satılması uygulaması yapılmamıştır. Bankanın takipteki kredilerinin toplam kredilere oranı, Mart 2019 itibarıyla solo bazda %4,82 olarak gerçekleşmiştir. Solo bazda takibe dönüşüm oranı ise Mart 2019 itibarıyla %4,60 olmuştur. (31.12.2018: %4,65) Bankanın takipteki krediler için ayırmış olduğu karşılık oranı solo bazda Mart 2019 itibarıyla %73,79'dir. (31.12.2018: %74,26)</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <p>ABD Merkez Bankası (Fed) 30-31 Temmuz tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantısında faiz oranlarını %2,00-2,25 aralığına çekmiştir. Böylece Fed, 11 yıl sonra ilk kez faiz indirimine giderek 2015 sonunda başladığı sıkılaştırma döngüsüne ara vermiştir. Karar metninde faiz indirimine gerekçe olarak küresel gelişmeler ve zayıf enflasyon gösterilmiştir. Bilanço daraltılmasına daha önce belirtilen tarihten iki ay önce 1 Ağustos itibarıyla son verileceği ifade edilmiştir. Fed Başkanı Powell, bankanın Temmuz toplantısının ardından yaptığı basın açıklamasında faiz indiriminin genişleme döngüsünün başlangıcı olmadığını, ancak faiz indirimlerinin devam edebileceğini söylemiştir. Ancak bunun bir daha hiç faiz artırmayacakları anlamına da gelmediğini söylemiştir. ABD ekonomisi için görünümün destekleyici olmayı sürdürdüğünü ifade eden Fed Başkanı, faiz indiriminin aşağı yönlü risklere karşı sigorta olmasının hedeflendiğini söylemiştir. Powell, zayıf küresel büyüme, ticaret gerilimi ve imalat verisinin ABD için risk oluşturduğunu belirtmiştir.</p> | <p>ABD Merkez Bankası (Fed) 17-18 Eylül tarihlerinde gerçekleştirdiği toplantısında faiz oranlarını 25 baz puan indirerek %1,75-2,00 aralığına çekmiştir. Böylece Fed, 11 yıl sonra ilk kez üst üste iki defa faiz indirimine gitmiştir. Fed, ABD ekonomisinin 2019 büyüme tahminini %2,1'den %2,2'ye yükseltmiştir. Fed çekirdek enflasyon beklentisini 2019 için %1,8, 2020 için %1,9, 2021 için %2'de korumuştur. 2019 işsizlik oranı beklentisini %3,6'dan %3,7'ye yükseltti. Enflasyonun %2 hedefi altında seyretmeye devam ettiği, genişlemenin sürdürülmesini sağlamaya uygun hareket edileceği, işgücü piyasasının güçlü kaldığı, ekonominin ılımlı hızda büyüdüğü, işsizliğin düşük kalmaya devam ettiği belirtilmiştir. Fed Başkanı Powell, bankanın Eylül toplantısının ardından yaptığı basın açıklamasında ABD ekonomisini güçlü tutmak için faiz indirim kararı aldıklarını, ticaret belirsizliklerinin büyümedeki yavaşlamanın nedeni olduğunu, ABD ekonomisinin ılımlı hızda büyümeye devam etmesini beklediklerini, küresel büyüme görünümünün geçen yıldan bu yana zayıfladığını, Fed'in gelişmekte olan risk görünümüne göre hareket edeceğini ifade etmiştir.</p> |
| <p>ABD'nin 2.çeyrek yıllıklandırılmış büyümesi %2,1'den %2'ye revize edilmiştir. ABD'nin 2.çeyrek büyüme verisi güçlü tüketici harcamaları, inşaat ve otomotiv sektörlerindeki zayıflık nedeniyle aşağı</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | <p>ABD'nin 2.çeyrek yıllıklandırılmış büyümesi %2,1'den %2'ye revize edilmiştir. ABD'de 2. çeyrek büyüme verisi güçlü tüketici harcamaları, inşaat ve otomotiv sektörlerindeki zayıflık nedeniyle aşağı</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

yönlü revize edilmiştir. 2. çeyrekte ekonominin yaklaşık üçte ikisini oluşturan kişisel harcamalar %4,3 beklenirken %4,7 artmıştır. Bu, 2014'ten beri en büyük artış olarak kayda geçmiştir.

ABD'de tarım dışı istihdam Ağustos ayında 130 bin ile üç ayın en düşüğüne gerilemiştir. Temmuz ayına ait tarım dışı istihdam verisi 148 bin kişi artıştan 131 bin kişi artışa revize edilmiştir. Haziran verisi 164 bin kişi artıştan 159 bin kişi artışa revize edilmiştir. Ortalama saatlik kazançlar aylık %0,4, yıllık ise %3,2 artmıştır. İşsizlik oranı Temmuz ayına göre değişimerek %3,7 ile son 50 yılın en düşük seviyelerinde kalmaya devam etmiştir. İşgücüne katılım oranı Temmuz ayında %63 iken Ağustos'ta %63,2 olmuştur.

Trump'ın 1 Eylül'den geçerli olmak üzere 300 milyar dolarlık Çin ürününe %10 ek vergi getirmesinin ardından Çin, Çinli firmaların ABD'den tarım ürünü alımını geçici olarak durdurduğunu açıklamıştır. Çin'in ABD'den ithal 75 milyar dolar tutarındaki ürüne ek gümrük vergisi getireceğini açıklamıştır. ABD "sağlık, bazı diğer faktörler" nedeniyle bazı Çin ürünlerine yönelik yeni ek gümrük vergilerinin 15 Aralık'ta kadar erteleneceğini bildirmiştir. ABD, Çin telekomünikasyon devi Huawei'e yönelik yaptırımları bir kez daha üç ay erteleme kararı almıştır. Yaptırımların ertelenmesi kararına rağmen ABD, Huawei'i ülke güvenliği açısından bir risk olarak görmeye devam etmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 12 Eylül tarihli toplantısında mevduat faizi oranını beklentilere paralel olarak 10 baz puan düşürerek -%0,4'ten -%0,5'e çekmiştir. Majinal (gecelik) borç verme faizi %0,25, temel refinansman faizi %0,00'da bırakılmıştır. Banka ayrıca 1 Kasım'dan itibaren her ay 20 milyar euro tahvil alacağını ve tahvil alımlarının uzun süre daha mevcut seviyelerinde kalacağını açıklamıştır. Enflasyon görünümü

çeyrekte ekonominin yaklaşık üçte ikisini oluşturan kişisel harcamalar %4,3 beklenirken %4,7 artmıştır. Bu, 2014'ten beri en büyük artış olarak kayda geçmiştir.

ABD'de tarım dışı istihdam Ağustos ayında 130 bin ile üç ayın en düşüğüne gerilemiştir. Temmuz ayına ait tarım dışı istihdam verisi 148 bin kişi artıştan 131 bin kişi artışa revize edilmiştir. Haziran verisi 164 bin kişi artıştan 159 bin kişi artışa revize edilmiştir. Ortalama saatlik kazançlar aylık %0,4, yıllık ise %3,2 artmıştır. İşsizlik oranı Temmuz ayına göre değişimerek %3,7 ile son 50 yılın en düşük seviyelerinde kalmaya devam etmiştir. İşgücüne katılım oranı Temmuz ayında %63 iken Ağustos'ta %63,2 olmuştur.

Trump'ın 1 Eylül'den geçerli olmak üzere 300 milyar dolarlık Çin ürününe %10 ek vergi getirmesinin ardından Çin, Çinli firmaların ABD'den tarım ürünü alımını geçici olarak durdurduğunu açıklamıştır. Çin'in ABD'den ithal 75 milyar dolar tutarındaki ürüne ek gümrük vergisi getireceğini açıklamıştır. ABD "sağlık, bazı diğer faktörler" nedeniyle bazı Çin ürünlerine yönelik yeni ek gümrük vergilerinin 15 Aralık'ta kadar erteleneceğini bildirmiştir. ABD, Çin telekomünikasyon devi Huawei'e yönelik yaptırımları bir kez daha üç ay erteleme kararı almıştır. Yaptırımların ertelenmesi kararına rağmen ABD, Huawei'i ülke güvenliği açısından bir risk olarak görmeye devam etmiştir.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) 12 Eylül tarihli toplantısında mevduat faizi oranını beklentilere paralel olarak 10 baz puan düşürerek -%0,4'ten -%0,5'e çekmiştir. Majinal (gecelik) borç verme faizi %0,25, temel refinansman faizi %0,00'da bırakılmıştır. Banka ayrıca 1 Kasım'dan itibaren her ay 20 milyar euro tahvil alacağını ve tahvil alımlarının gerektiği maddette devam edeceğini açıklamıştır. Enflasyon görünümü iyileşme kayda faiz oranlarının uzun süre daha mevcut seviyelerinde kalacağını açıklamıştır. Enflasyon kalabileceği belirtilmiştir. Bankaların

seviyelerde veya daha düşük seviyelerde kalabileceği belirtilmiştir. Bankaların fazla likidite için varlıklarının bir kısmının negatif faizden muaf tutulacağı belirtilerek 2 kademeli faiz sistemine geçileceği ifade edilmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisi yılın 2. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre beklentilere paralel %0,2 büyümüştür. Ekonomi yıllık bazda ise %1,2 büyümüştür. Küresel ekonomideki belirsizlikler, ABD ile yaşanan ticari gerilimler, İtalya'nın bütçe açığı ve Brexit süreci Euro Bölgesi büyümesi üzerinde etkili olmaktadır.

Japonya Merkez Bankası (BOJ) 30 Temmuz toplantısında para politikasını değiştirmemiştir. Japonya Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamada, banka sözlü yönlendirmede ve varlık alım programında değişikliğe gitmezken, faizi -%0,1 seviyesinde, 10 yıllık tahvil faizi hedefini ise yaklaşık %0'da tutmuştur. Ayrıca BoJ ancak küresel ekonomideki yavaşlamanın ülke ekonomisini tehdit etmesi halinde harekete geçmekten "tereddüt etmeyeceğini" belirtmiştir. Öte yandan, banka enflasyon tahminlerini düşürmüştür. Banka ayrıca faizi en azından 2020 ilkbaharına kadar çok düşük seviyede tutma taahhüdünü de değiştirmemiştir. Japonya Merkez Bankası güncelleştirdiği tahminlerinde, %2 enflasyon seviyesinin henüz görünürde olmadığını ve çekirdek enflasyonun Mart 2022'de sona erecek mali yıl için %1,6 seviyesinde gerçekleşebileceğini belirtmiştir. Banka ayrıca bu mali yıl için enflasyon tahminini hafifçe düşürerek %1'e çekmiştir. Japon ekonomisi ikinci çeyrekte, ilk yapılan tahmine göre daha yavaş bir hızla büyümüştür. ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşının işleme harcamalarını aşağı çekmesine bağlı olarak Japonya'da ikinci çeyrek GSYH oranı %1,8'den %1,3'e indirilmiştir. İkinci çeyrekte GSYH bir önceki çeyreğe göre %0,3 artmıştır. Eylül ayında BoJ 10 - 25 yıl vadeli tahvil alımlarını 160 milyar yenden 140 milyar yavaşlatmıştır. Bu adım gösterge faizin

kısımının negatif faizden muaf tutulacağı belirtilerek 2 kademeli faiz sistemine geçileceği ifade edilmiştir.

Euro Bölgesi ekonomisi yılın 2. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre beklentilere paralel %0,2 büyümüştür. Ekonomi yıllık bazda ise %1,2 büyümüştür. Küresel ekonomideki belirsizlikler, ABD ile yaşanan ticari gerilimler, İtalya'nın bütçe açığı ve Brexit süreci Euro Bölgesi büyümesi üzerinde etkili olmaktadır.

Japonya Merkez Bankası (BOJ) 30 Temmuz toplantısında para politikasını değiştirmemiştir. Japonya Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamada, banka sözlü yönlendirmede ve varlık alım programında değişikliğe gitmezken, faizi -%0,1 seviyesinde, 10 yıllık tahvil faizi hedefini ise yaklaşık %0'da tutmuştur. Ayrıca BoJ ancak küresel ekonomideki yavaşlamanın ülke ekonomisini tehdit etmesi halinde harekete geçmekten "tereddüt etmeyeceğini" belirtmiştir. Öte yandan, banka enflasyon tahminlerini düşürmüştür. Banka ayrıca faizi en azından 2020 ilkbaharına kadar çok düşük seviyede tutma taahhüdünü de değiştirmemiştir. Japonya Merkez Bankası güncelleştirdiği tahminlerinde, %2 enflasyon seviyesinin henüz görünürde olmadığını ve çekirdek enflasyonun Mart 2022'de sona erecek mali yıl için %1,6 seviyesinde gerçekleşebileceğini belirtmiştir. Banka ayrıca bu mali yıl için enflasyon tahminini hafifçe düşürerek %1'e çekmiştir. Japon ekonomisi ikinci çeyrekte, ilk yapılan tahmine göre daha yavaş bir hızla büyümüştür. ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşının işleme harcamalarını aşağı çekmesine bağlı olarak Japonya'da ikinci çeyrek GSYH oranı %1,8'den %1,3'e indirilmiştir. İkinci çeyrekte GSYH bir önceki çeyreğe göre %0,3 artmıştır. Eylül ayında BoJ 10 - 25 yıl vadeli tahvil alımlarını 160 milyar yenden 140 milyar yavaşlatmıştır. Bu adım gösterge faizin rekor düşük seviyeye gerilemesini engellemek ve getiri eğrisinin daha fazla yataylaşmasının önüne geçmek için gerçekleştirilmiştir. Küresel büyümeye ilişkin yavaşlama endişelerinin, ABD-Çin ticaret savaşının, Brexit'in ve Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerin Japonya'da enflasyonist baskıyı etkilemeye

www.vakifbank.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228

Bogazici Kurumlar V.D. 922 008 8359

Mersis No: 0-9220-0883-5900011

Tel: 0 (212) 352 35 77 Faks: 0 (212) 352 36 98

Büyükdikilitçi, Zindan No: 7/A Blok 3/8

Ünvan: Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Sicil No: 27480

Sicil No: 27480

İnternet Sitesi Adresi: www.vakifbank.com.tr

rekor düşük seviyeye gerilemesini engellemek ve getiri eğrisinin daha fazla yataylaşmasının önüne geçmek için gerçekleştirilmiştir. Küresel büyüme ilişkin yavaşlama endişelerinin, ABD-Çin ticaret savaşının, Brexit'in ve Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerin Japonya ekonomisini olumsuz etkilemeye devam etmesi beklenmektedir.

Çin ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %6,2 büyümüştür. Büyüme oranı beklentilere paralel gerçekleşmekle birlikte son 27 yılın en düşük büyüme oranıdır. Ağustos başında yuan dolar karşısında kritik 7 seviyesini kırarak 2008'den sonraki en düşük seviyeyi görmüştür. Akabinde ABD Hazine Bakanlığı, Çin'i yuanın değerini kasıtlı olarak düşürmekle suçlayarak 25 yıl aradan sonra ilk kez Çin'i "döviz manipülatörü" ilan etmiştir. Bu durum ticaret savaşının kur savaşına dönüşeceği endişesi yaratmıştır. Sonrasında Çin Merkez Bankası (PBOC) günlük referans yuan kurunu 2008 yılından sonra ilk kez 7'nin üzerinde belirleyerek yuanın yükselmesini sağlamıştır. PBOC Ağustos ayında şirketler için borçlanma maliyetlerinin düşürülmesine yardımcı olmak ve ABD ile ticaret savaşını nedeniyle yavaşlayan ekonomiyi desteklemek için gösterge faiz reformları açıklamıştır. Temel kredi faizinin (LPR) belirlendiği mekanizmada değişikliğe gidilerek, şirketlerin reel faiz oranlarının düşürülmesi amaçlanmıştır. Çin imalat PMI Ağustos'ta ticaret savaşları nedeniyle 49,5 seviyesine gerileyerek eşik 50 seviyesinin altında gerçekleşmiştir. ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşları yüzünden Çin'in Ağustos'ta dolar bazında ihracatı bir önceki yılın aynı ayına göre %1 gerilerken, ithalatı %5,6 düşmüştür. Yavaşlayan ekonomiyi desteklemek için çeşitli adımlar atmaya devam eden Çin Merkez Bankası, Eylül'de zorunlu karşılık oranlarını 0,5 puan indirerek likiditenin makul şekilde bol seviyede tutulacağını açıklamıştır.

Türkiye ekonomisi 2019 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %1,5 daralmıştır. İlk çeyrek GSYH azalışı %2,6'dan %2,4'e revize edildikten, 2018 yılı 4.çeyrek GSYH azalışı ise %3'den %2,8'e yukarı yönlü revize edilmiştir. Takvim etkisinden arındırılmış büyüme %1,4 daralırken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış büyüme bir önceki çeyreğe göre %1,2 artmıştır. Gayrisafi Yurt İçi Hasıla büyüklüğü ise 2019 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla %1,5 artmıştır. Bakanlık 226 milyon TL olmuştur. Hanehalkı tüketimi %1,5 artmıştır. Bakanlık 226

devam etmesi beklenmektedir.

Çin ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %6,2 büyümüştür. Büyüme oranı beklentilere paralel gerçekleşmekle birlikte son 27 yılın en düşük büyüme oranıdır. Ağustos başında yuan dolar karşısında kritik 7 seviyesini kırarak 2008'den sonraki en düşük seviyeyi görmüştür. Akabinde ABD Hazine Bakanlığı, Çin'i yuanın değerini kasıtlı olarak düşürmekle suçlayarak 25 yıl aradan sonra ilk kez Çin'i "döviz manipülatörü" ilan etmiştir. Bu durum ticaret savaşının kur savaşına dönüşeceği endişesi yaratmıştır. Sonrasında Çin Merkez Bankası (PBOC) günlük referans yuan kurunu 2008 yılından sonra ilk kez 7'nin üzerinde belirleyerek yuanın yükselmesini sağlamıştır. PBOC Ağustos ayında şirketler için borçlanma maliyetlerinin düşürülmesine yardımcı olmak ve ABD ile ticaret savaşını nedeniyle yavaşlayan ekonomiyi desteklemek için gösterge faiz reformları açıklamıştır. Temel kredi faizinin (LPR) belirlendiği mekanizmada değişikliğe gidilerek, şirketlerin reel faiz oranlarının düşürülmesi amaçlanmıştır. Çin imalat PMI Ağustos'ta ticaret savaşları nedeniyle 49,5 seviyesine gerileyerek eşik 50 seviyesinin altında gerçekleşmiştir. ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşları yüzünden Çin'in Ağustos'ta dolar bazında ihracatı bir önceki yılın aynı ayına göre %1 gerilerken, ithalatı %5,6 düşmüştür. Yavaşlayan ekonomiyi desteklemek için çeşitli adımlar atmaya devam eden Çin Merkez Bankası, Eylül'de zorunlu karşılık oranlarını 0,5 puan indirerek likiditenin makul şekilde bol seviyede tutulacağını açıklamıştır.

Türkiye ekonomisi 2019 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre %1,5 daralmıştır. İlk çeyrek GSYH azalışı %2,6'dan %2,4'e revize edildikten, 2018 yılı 4.çeyrek GSYH azalışı ise %3'den %2,8'e yukarı yönlü revize edilmiştir. Takvim etkisinden arındırılmış büyüme %1,4 daralırken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış büyüme bir önceki çeyreğe göre %1,2 artmıştır. Gayrisafi Yurt İçi Hasıla büyüklüğü ise 2019 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla %1,5 artmıştır. Bakanlık 226 milyon TL olmuştur. Hanehalkı tüketimi %1,5 artmıştır. Bakanlık 226

İstanbul Ticaret Sicil No 357228

İstanbul Kurumlar V.D 922 008 8359

İstanbul Kurumlar V.D 922 008 8359

İstanbul Kurumlar V.D 922 008 8359

%2,4'e revize edilirken, 2018 yılı 4.çeyrek GSYH azalışı ise %3'den %2,8'e yukarı yönlü revize edilmiştir. Takvim etkisinden arındırılmış büyüme %1,4 daralırken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış büyüme bir önceki çeyreğe göre %1,2 artmıştır. Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla büyüklüğü ise 2019 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla %15 artarak 1 trilyon 24 milyar 226 milyon TL olmuştur. Hanehalkı tüketimi ve yatırım harcamaları ilk çeyrekte olduğu gibi ikinci çeyrekte de büyümeye negatif yönlü katkıda bulunmuştur. Büyümeye son beş çeyrekte pozitif yönlü katkıda bulunan net ihracatın katkısı ise ikinci çeyrekte azalmıştır. Geçmiş dönemlerde olduğu gibi Türkiye ekonomisinin büyümesinde hizmetler sektörü belirleyici olmuştur. Kur ve faize duyarlılığı yüksek olan inşaat sektörü 2019 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre büyümeye en yüksek negatif katkıda bulunan sektör olmuştur. Halihazırdaki finansal koşullar değerlendirildiğinde, önümüzdeki dönemde kredi artışı ile birlikte ekonomik aktivitede bir miktar iyileşme olacağı görülmektedir. Buna karşın yurtdışında ABD-Çin arasındaki ticaret savaşının devam etmesi, Brexit'in yarattığı belirsizlik, en büyük ticaret ortağımız olan Avrupa'daki resesyon endişeleri büyüme üzerinde aşağı yönlü risk yaratmaktadır. Bu sebeple yakın dönemdeki ekonomik canlanmanın yaratacağı genişlemeye rağmen küresel konjonktür nedeniyle önümüzdeki günlerde açıklanacak 2020-2022 Ekonomi Programında bir önceki (2019-2021) YEP'te %2,3 olarak açıklanan büyüme hedefinin aşağı yönlü revize edilmesi olası görünmektedir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ağustos'ta beklentilerin oldukça altında aylık bazda %0,86 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Temmuz'daki %16,65'ten Ağustos'ta %15,01'e gerilemiştir. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ağustos'ta bir önceki aylık bazda %0,06 artmıştır. Yıllık bazda Temmuz'daki %16,20'den Ağustos'ta %13,60'a gerilemiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat

olduğu gibi ikinci çeyrekte de büyümeye negatif yönlü katkıda bulunmuştur. Büyümeye son beş çeyrekte pozitif yönlü katkıda bulunan net ihracatın katkısı ise ikinci çeyrekte azalmıştır. Geçmiş dönemlerde olduğu gibi Türkiye ekonomisinin büyümesinde hizmetler sektörü belirleyici olmuştur. Kur ve faize duyarlılığı yüksek olan inşaat sektörü 2019 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı çeyreğine göre büyümeye en yüksek negatif katkıda bulunan sektör olmuştur. Halihazırdaki finansal koşullar değerlendirildiğinde, önümüzdeki dönemde kredi artışı ile birlikte ekonomik aktivitede bir miktar iyileşme olacağı görülmektedir. Buna karşın yurtdışında ABD-Çin arasındaki ticaret savaşının devam etmesi, Brexit'in yarattığı belirsizlik, en büyük ticaret ortağımız olan Avrupa'daki resesyon endişeleri büyüme üzerinde aşağı yönlü risk yaratmaktadır. Bu sebeple yakın dönemdeki ekonomik canlanmanın yaratacağı genişlemeye rağmen küresel konjonktür nedeniyle önümüzdeki günlerde açıklanacak 2020-2022 Ekonomi Programında bir önceki (2019-2021) YEP'te %2,3 olarak açıklanan büyüme hedefinin aşağı yönlü revize edilmesi olası görünmektedir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Ağustos'ta beklentilerin oldukça altında aylık bazda %0,86 artmıştır. Yıllık bazda ise TÜFE Temmuz'daki %16,65'ten Ağustos'ta %15,01'e gerilemiştir. Gıda ve enerji gibi kontrol edilemeyen kalemleri içermeyen ve enflasyondaki ana eğilimi gösteren çekirdek enflasyon (C endeksi) Ağustos'ta bir önceki aya göre %0,06 artmış ve yıllık bazda Temmuz'daki %16,20'den Ağustos'ta %13,60'a gerilemiştir. Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE) Ağustos'ta bir önceki aya göre %0,59 düşmüş ve yıllık bazda Temmuz'daki %21,66'dan Ağustos'ta %13,45'e gerilemiştir. Böylece Yİ-ÜFE'deki gerileme dördüncü ayda da devam etmiştir. Eylül ve Ekim aylarında baz etkisiyle enflasyonun yıllık bazda düşmeye devam etmesi; Kasım ve Aralık aylarında ise baz etkisinin olumsuz dönmesi sonucu enflasyonda yeniden yükseliş yaşanması beklenmektedir.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın 11 Eylül 2019 tarihinde yayımladığı politika faizinde beklendiği gibi indirim kararı alınmamıştır. Bu kararın politika faizinde beklendiği gibi indirime gidilmediği, politika faizinin 7,75 olarak tutulduğu belirtilmiştir.

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228  
Boğaziçi Kurumlar V.D 922 008 8359  
Mersis No 0-9220-0883-5900017

Endeksi (Yİ-ÜFE) Ağustos'ta bir önceki aya göre %0,59 düşmüş ve yıllık bazda Temmuz'daki %21,66'dan Ağustos'ta %13,45'e gerilemiştir. Böylece Yİ-ÜFE'deki gerileme dördüncü ayda da devam etmiştir. Eylül ve Ekim aylarında baz etkisiyle enflasyonun yıllık bazda düşmeye devam etmesi, Kasım ve Aralık aylarında ise baz etkisinin olumsuzla dönmesi sonucu enflasyonda yeniden yükseliş yaşanması beklenmektedir.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) Eylül ayı toplantısında politika faizinde beklenildiği gibi indirimle günün, ancak indirim tutarı beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. TCMB, politika faiz oranını 325 baz puan indirerek %16,50'ye çekmiştir. Temmuz ayında yapılan 425 baz puanlık indirimin ardından yapılan Eylül ayı indirimiyle birlikte toplam 750 baz puan faiz indirimi yapılmıştır. Politika faiz oranında yapılan indirimle birlikte, gecelik borç verme faiz oranı %18'e, borç alma faiz oranı %15'e, geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise %19,50'ye inmiştir. Faiz indirimine gerekçe olarak enflasyon görünümünde devam eden iyileşme ve güncel tahminlerin yılsonunda enflasyonun Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki tahminin (%13,9) altında gerçekleşebileceğine işaret etmesi neden gösterilmiştir. TCMB'nin toplantı sonrası yayımladığı notta enflasyondaki düşüş sürecinin devamlılığının önemi vurgulanmış ve para politikasının sıkılığının enflasyondaki düşüş sürecinin devamını sağlayacak şekilde belirleneceği belirtilmiştir. Ayrıca bu ayki notta ilk defa dezenflasyon kelimesi kullanılarak mevcut para politikası durumunun hedeflenen dezenflasyon politikasıyla büyük ölçüde uyumlu olduğu belirtilmiştir.

Kasım 2018'den sonra Mayıs ayında ilk defa fazla veren cari işlemler dengesi Haziran'da geçen yıla göre %81,8 gerileyerek 548

beklentilerin üzerinde gerçekleşmiştir. TCMB, politika faiz oranını 325 baz puan indirerek %16,50'ye çekmiştir. Temmuz ayında yapılan 425 baz puanlı indirimin ardından yapılan Eylül ayı indirimiyle birlikte toplam 750 baz puan faiz indirimi yapılmıştır. Politika faiz oranında yapılan indirimle birlikte, gecelik borç verme faiz oranı %18'e, borç alma faiz oranı %15'e, geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise %19,50'ye inmiştir. Faiz indirimine gerekçe olarak enflasyon görünümünde devam eden iyileşme ve güncel tahminlerin yılsonunda enflasyonun Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki tahminin (%13,9) altında gerçekleşebileceğine işaret etmesi neden gösterilmiştir. TCMB'nin toplantı sonrası yayımladığı notta enflasyondaki düşüş sürecinin devamlılığının önemli vurgulanmış ve para politikasının sıklığının enflasyondaki düşüş sürecinin devamını sağlayacak şekilde belirleneceği belirtilmiştir. Ayrıca bu ayki notta ilk defa dezenflasyon kelimesi kullanılarak mevcut para politikası durumunun hedeflenen dezenflasyon patikasıyla büyük ölçüde uyumlu olduğu belirtilmiştir.<sup>1</sup>

Kasım 2018'den sonra Mayıs ayında ilk defa fazla veren cari işlemler dengesi Temmuz ayında 1,2 milyar dolar fazla vermiştir. Ocak-Temmuz toplamında geçen yıl 33,2 milyar dolar olan cari işlemler açığı bu yıl 1,7 milyar dolara gerilerken, 12 aylık kümülatif (yıllık) cari denge bu ay 4,4 milyar dolar fazla vermiştir. Finansman hesabının önemli alt kalemlerinden biri olan ve önceki ay 2,1 milyar dolarlık çıkış yaşanan portföy yatırımlarında 97 milyon dolarlık sınırlı giriş yaşanmıştır. Doğrudan yatırımlarda 657 milyon dolarlık, diğer yatırımlarda 634 milyar dolarlık sermaye girişi yaşanmıştır. Haziran'da 2,5 milyar dolar azalış gösteren rezervler bu ay ise 3,1 milyar dolar artış kaydetmiştir.

2018 yılı Ağustos ayında 5,8 milyar TL açık veren bütçe, 2019 yılı Ağustos ayında 576 milyon TL fazla vermiştir. 2018 yılı Ağustos ayında

1 TCMB Para Politikası Kurulu toplantı meclisi  
YAKIN GELECEKTE YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
https://www.tcmb.gov.tr/hesababulmiz/006  
8c25-26306601b-3487-02583835 İSTANBUL  
0212 352 38 20

[www.vakifyalinim.com.tr](http://www.vakifyalinim.com.tr)

Istanbul Ticaret Sicil No 357

STAVIC KUMMLAR V D 922 001

440015 No 0-9220-0883-5900

100-000-0726-0 ON SIGN

7

Ticaret Bakanlığı ve Vakıflar Bankası T.A.O.

HEATH, R. D. / OBERKAMPF, R. S. / 1977

Box 144311, No. 7A1 Bldg. 34768

STANCO: 11/25/55

100-443887-100

5. UNCLASSIFIED; 770444

İnternet Sitesi Adresi: [www.yakindokturk.com.tr](http://www.yakindokturk.com.tr)

7

26 Eylül 2019

milyon dolar açık vermiştir. Ocak-Haziran toplamında geçen yıl 31 milyar dolar olan cari işlemler açığı bu yıl 3.2 milyar dolara gerilerken, 12 aylık kümülatif (yıllık) cari denge Kasım 2002'den sonra ilk defa cari fazla vermiştir. Önceki ay 2,4 milyar dolar açık veren yıllık cari işlemler dengesi Haziran'da 538 milyon dolar fazla vermiştir. Finansman hesabının önemli alt kalemlerinden biri olan portföy yatırımlarında borç senetleri piyasasındaki satışların etkisiyle 2,1 milyar dolarlık sermaye çıkışı yaşanmıştır. Portföy yatırımlarına görece uzun vadeli yatırım olarak doğrudan yatırımlarda 581 milyon dolarlık sermaye girişi yaşanırken, diğer yatırımlarda 2,4 milyar dolarlık sermaye girişi olmuştur. Mayıs'ta 3 milyar dolar artış kaydeden rezervler bu ay ise 2,5 milyar dolar azalış yaşanmıştır.

2018 yılı Temmuz ayında 1,1 milyar TL fazla veren bütçe, 2019 yılı Temmuz ayında 9,9 milyar TL fazla vermiştir. 2018 yılı Temmuz ayında 9,3 milyar TL faiz dışı fazla verilmiş iken 2019 yılı Temmuz ayında 17,6 milyar TL faiz dışı fazla verilmiştir. 2019 yılı Temmuz ayında bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı ayına göre %51,1 oranında artarak 93,4 milyar TL olmuştur. Bütçe giderleri ise %37,6 oranında artarak 83,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılı Temmuz ayında vergi gelirleri geçen yılın aynı ayına göre %7,3 oranında artarak 58,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Faiz harif bütçe giderleri ise %44,2 oranında artarak 75,8 milyar TL olmuştur. Bütçe gelirlerindeki artışta TCMB yedek akçesinin hazineye aktarılması etkili olmuştur. 2018 yılı Ocak-Temmuz döneminde 45 milyar TL açık veren bütçe, 2019 yılı Ocak-Temmuz döneminde 68,7 milyar TL açık vermiştir. 2018 yılı Ocak-Temmuz döneminde 3 milyar TL faiz dışı açık verilmiş iken 2019 yılı Ocak-Temmuz döneminde 10,2 milyar TL faiz dışı açık verilmiştir.

2,5 milyar TL faiz dışı fazla verilmiş iken 2019 yılı Ağustos ayında 11,4 milyar TL faiz dışı fazla verilmiştir. 2018 yılı Ocak-Ağustos döneminde 50,8 milyar TL açık veren bütçe, 2019 yılının aynı döneminde 68,1 milyar TL açık vermiştir. 2018 yılı Ocak-Ağustos döneminde 559 milyon TL faiz dışı açık verilmiş iken 2019 yılı Ocak-Ağustos döneminde 1,2 milyar TL faiz dışı fazla verilmiştir. Bütçe gelirlerinin detaylarına bakıldığında, Ağustos ayında vergi gelirlerinin yıllık bazda %9,3 artarak 66,6 milyar TL gerçekleştiği görülmüştür. Vergi dışı diğer gelirler ise %231,9 oranında artarak 25,8 milyar TL olmuştur. Vergi dışı diğer gelirler kalemindeki bu artış hazine portföyü ve iştirak gelirleri hesabından kaynaklanmıştır. Bu artışta Temmuz ayında TCMB'den Hazine'ye aktarılan ihtiyat akçesinin kalan kısmının Ağustos ayında aktarılması belirleyici olmuştur. Dâhilde alınan katma değer vergisi yıllık bazda %18 azalırken özel tüketim vergisi %15,8 artış kaydetmiştir. İlk 8 ayın bütçe gelirlerine bakıldığında vergi gelirlerinin %5,5, vergi dışı diğer gelirlerin ise %141,8 artışı görülmüştür. İlk sekiz ayda vergi dışı diğer gelirlerin artmasında Ocak ayında TCMB'den kar transferi, Temmuz ve Ağustos aylarında TCMB'nin ihtiyat akçesi etkili olmuştur. Ağustos ayında bütçe giderlerine bakıldığında faiz harif giderlerin bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,1 artışı, faiz giderlerinin ise %52 artışı görülmüştür. Mal ve hizmet alım giderleri kalemi %32,5 artışla en hızlı artan gider kalemi olmuştur.

#### YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akari Mah. Etiler/Beşiktaş/İstanbul  
F-2/4 Blok No: 18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: 0 (212) 352 35 77 Faks: 0 (212) 352 35 31  
www.vakifbank.com.tr

İstanbul Ticaret Sicil No: 357228

Bogazici Kurumlar V.D. 522 006 846

Mersis No: 08-9220-0883-590001

Ticaret Yurmanı: T.C. Vakıfbank T.A.Ş.

Ticaret Sicil No: 357228

Büyükdere Mah. Akmerkez 3. Kat: 34398

Ünvan: YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Sicil No: 357228

Sicil No: 357228

İnternet Sitesi: Adres: www.vakifbank.com.tr

26 Eylül 2019