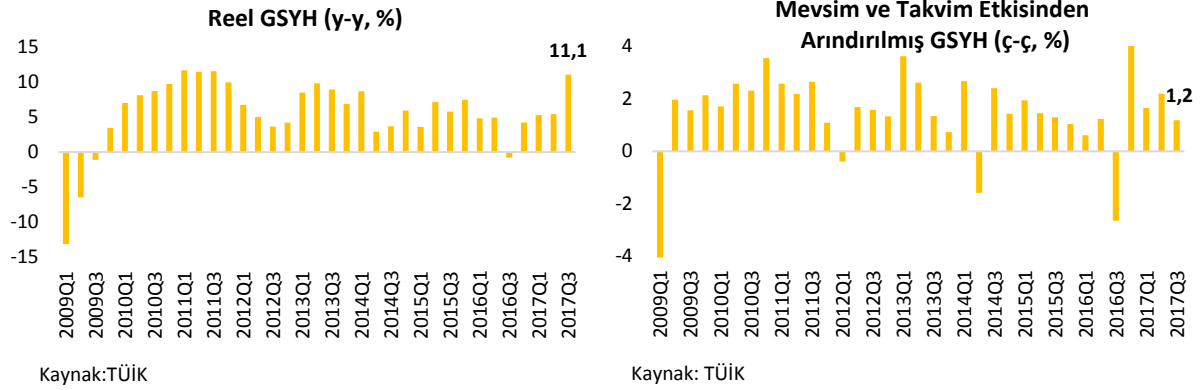
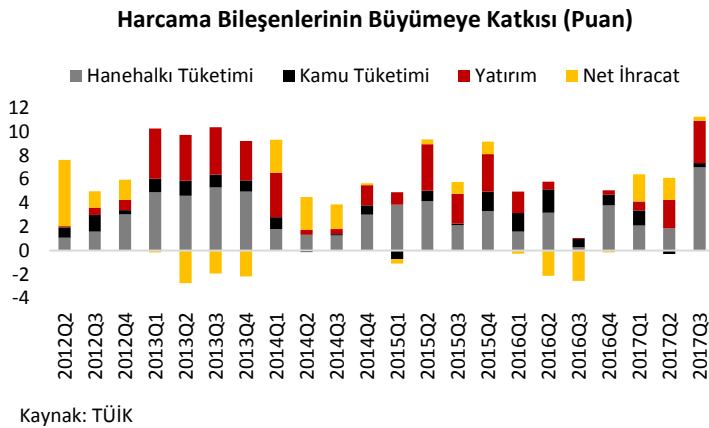


Türkiye ekonomisi 2017 yılının üçüncü çeyreğinde %11.1 büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2017 yılının üçüncü çeyreğinde hanehalkı tüketim harcamaları öncülüğünde piyasa beklentilerinin üzerinde büyüdü. Üçüncü çeyrekte yaşanan hızlı büyümede geçen yıl üçüncü çeyrekte görülen daralmanın ardından baz etkisi önemli rol oynadı. Üçüncü çeyrek büyümesine ilk iki çeyrekte olduğu gibi hizmetler sektörü en yüksek katkısı yapan sektör olurken, finans ve sigortacılık sektörü 2012 yılı üçüncü çeyreğinden bu yana ilk defa büyümeyi negatif etkiledi. Bu haftaki raporumuzda büyümedeki gelişmeleri ve alt bileşenlerini inceleyeceğiz.



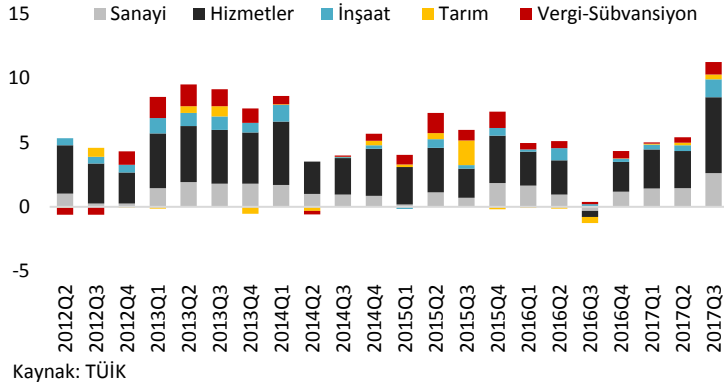
Türkiye ekonomisi 2017 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %11.1 büyüdü (VakıfBank Beklentisi: %11.1, piyasa beklentisi: %10). Böylece çeyreklik bazda son 6 yılın en yüksek büyüme oranı gerçekleşti. Ayrıca, ilk çeyrek büyüme oranı %5.2'den %5.3'e, ikinci çeyrek büyüme oranı ise %5.1'den %5.4'e revize edildi. Gayrisafi yurtiçi hasıla büyüklüğü ise, 2017 yılının üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla %24.2 artarak 827 milyar 230.1 milyon TL oldu. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH, 2017 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9.6 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise bir önceki çeyreğe göre %1.2 büyüdü.



Harcama bileşenlerinin ayrıtısına bakıldığında, 2017 yılının üçüncü çeyreğinde büyümeye en yüksek katkının hanehalkı tüketiminden geldiği görülüyor. Yılın ilk çeyreğinde en yüksek katkı net ihracattan, ikinci çeyreğinde ise yatırım harcamalarından gelmişti. Yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda %11.7 büyüyen tüketici harcamaları ikinci çeyrekteki 1.9'luk katkısının ardından büyümeye 7 puan katkı yaptı. Hanehalkı tüketiminden sonra en yüksek katkı 3.57 puan ile yatırım harcamalarından geldi.

Kredi Garanti Fonu (KGF) kapsamında kullanılan kredilerin etkisinin üçüncü çeyrekte de devam ediyor olması sonucu yatırım harcamaları üçüncü çeyrekte %12.4 büyüdü. Yatırım harcamalarından sonraki en yüksek katkı ise 0.35 puan ile kamu harcamalarından geldi. Bir önceki çeyrekte 2015 yılının ilk çeyreğinden bu yana ilk kez negatif büyüme kaydeden kamu harcamaları üçüncü çeyrekte ise %2.8 büyüme kaydetti. Yılın üçüncü çeyreğinde en yüksek büyüme %17.2 ile ihracat kaleminde gerçekleşti. Ancak ithalatın da %14.5 oranında büyümesi sonucu net ihracatın büyümeye katkısı 0.34 puan oldu. Net ihracatın katkısının bir önceki çeyreğe göre düştüğü görüldü.

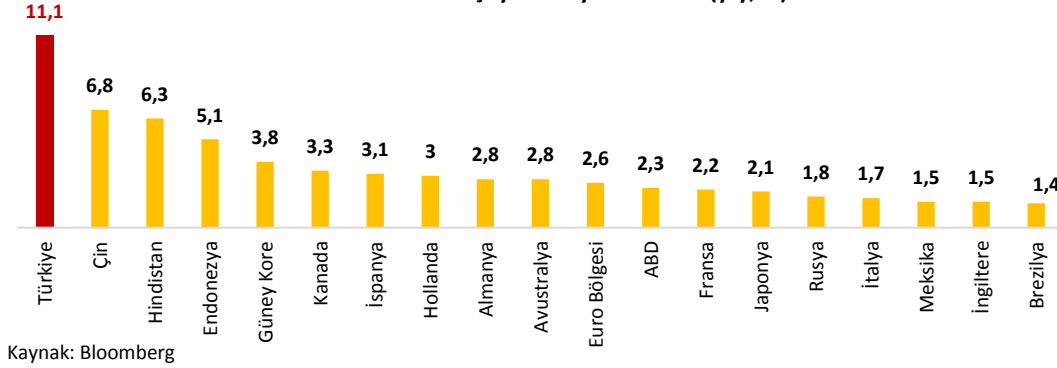
Sektörlerin Büyüme Katkısı (puan)



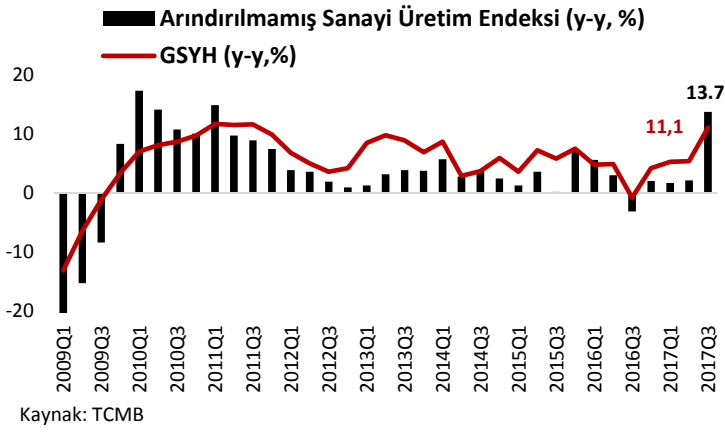
Sektörlere göre büyüme rakamları değerlendirildiğinde, 2017 yılının üçüncü çeyreğinde büyüme en çok katkı yapan sektörün 5.9 puan ile ilk iki çeyrekte olduğu gibi hizmetler sektörü olduğu görülüyor. Hizmetler sektörünü, 2.6 puan ile sanayi sektörü ve 1.4 puan ile inşaat sektörü izledi. Tarım sektörü yılın üçüncü çeyreğinde büyüme en düşük katkısı sağlayan sektör olsa da, mevsimsel etkilerle 2017 yılının ilk iki çeyreğine kıyasla büyüme katkısının arttığı görüldü. Sektörel bazda büyüme

oranları değerlendirildiğinde ise 2017 yılının üçüncü çeyreğinde finans ve sigorta faaliyetleri sektörü hariç tüm sektörlerde artış yaşandığı görülüyor. Finans ve sigorta faaliyetleri sektöründe 2012 yılının üçüncü çeyreğinden sonra ilk kez daralma yaşanmış olması dikkat çekiyor. Söz konusu azalışta Temmuz ayının sonunda İstanbul'da daha önce benzeri yaşanmamış dolu felaketinin sigorta sektörü üzerinde yarattığı maliyet baskısının etkili olduğunu düşünüyoruz.

G-20 Ülkeleri 2017 3.Çeyrek Büyüme Oranı (y-y, %)



2017 yılının üçüncü çeyreğinde Türkiye %11.1 büyüme oranı ile G-20 ülkeleri arasında ilk sırada yer aldı. Türkiye'yi %6.8 büyüme oranı ile Çin ve %6.3 büyüme oranı ile Hindistan takip etti. Brezilya, 2017 yılının üçüncü çeyreğinde %1.4 büyüme oranı ile son sırada yer aldı.



Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi 2017 yılının üçüncü çeyreğinde beklediğimiz gibi %11.1 oranında büyürken, ilk çeyrek büyüme oranına 1 baz puan, ikinci çeyrek büyüme oranına ise 3 baz puan yukarı yönlü revizyon yapıldı. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış seride ise %1.2 ile bu senenin en düşük büyüme oranı gerçekleşti. Söz konusu durum üçüncü çeyrekte yaşanan hızlı büyüme oranında geçen yıl üçüncü çeyrekte

görülen küçülmenin ardından baz etkisinin önemli bir rol oynadığını gösteriyor. Üçüncü çeyrek büyümesine ilk iki çeyrekte olduğu gibi hizmetler sektörü en yüksek katkı yapan sektör oldu. Öte yandan finans ve sigortacılık sektörü 2012 yılı üçüncü çeyreğinden bu yana ilk defa büyümeyi negatif etkiledi. Harcamalar bazında ise üçüncü çeyrekte büyümeye en yüksek katkı tüketici harcamalarından geldi. KGF kapsamında kullanılan kredilerin reel sektörü desteklemesi sonucu yatırım harcamalarında son dokuz çeyreğin en yüksek büyümesi gerçekleşti. İhracatta da 2012 yılı ikinci çeyrekte bu yana ki en yüksek büyüme oranı gerçekleşmesine karşın, ithalatın da yüksek oranda artış göstermesi sonucu net ihracatın büyümeye katkısı ilk iki çeyreğe göre düşük kaldı. Üçüncü çeyrek gerçekleşmesiyle birlikte Türkiye ekonomisi yılın ilk üç çeyreğinde %7.3 büyüdü. İlk üç çeyrekte yakalanan büyümede en etkili faktörlerden biri olan KGF etkisinin son çeyrekte zayıflaması ve ÖTV indirimlerinin sona ermesi nedeniyle dördüncü çeyrekte büyümenin ilk üç çeyreğe kıyasla daha düşük gerçekleşeceğini düşünüyoruz. Ayrıca kurdaki hızlı yükselişler ve faizlerdeki artışın finansal koşullarda yarattığı sıkılaşma sonucu Ekim ayı itibarıyla sanayi üretim endeksinin momentumunun yönünü aşağı çevirdiği değerlendirildiğinde ve önümüzdeki aylarda momentumdaki aşağı yönlü hareketin devam etmesi ihtimali göz önünde bulundurulduğunda sanayi üretiminin yılın son çeyreğinde büyümeye vereceği destek de sınırlı kalabilir. Bu bağlamda yılın son çeyreğinde büyümede ilk üç çeyreğe kıyasla yavaşlama yaşanmasını ve yılın son çeyreğinde büyümenin %4.5 gerçekleşmesini, yıllık büyüme oranının ise %6.5 olmasını bekliyoruz.

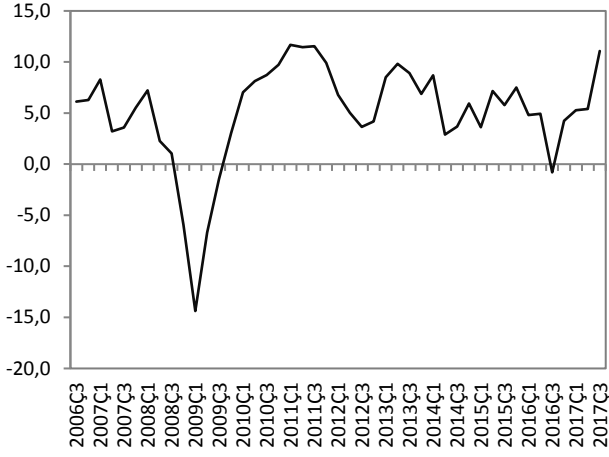
Haftalık Veri Takvimi (18-22 Aralık 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
18.12.2017	Euro Bölgesi	TÜFE (Kasım, y-y)	%1.5	%1.5
		Çekirdek TÜFE (Kasım, y-y)	%0.9	%0.9
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Ekim)	--	--
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Kasım)	214.6 Milyar Yen	322.9 Milyar Yen
19.12.2017	ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Kasım, a-a)	%13.7	-%3.3
		İnşaat İzinleri (Kasım, a-a)	%7.4	-%3.1
		Cari İşlemler Dengesi (3.çeyrek)	-123.1 Milyar \$	-116.4 Milyar \$
	Almanya	IFO İş Dünyası Güven Endeksi (Aralık)	117.5	117.5
20.12.2017	Türkiye	Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku (Kasım)	867.4 Milyar TL	--
	ABD	İkinci El Konut Satışları (Kasım, a-a)	%2.0	%0.7
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Ekim)	37.8 Milyar Euro	--
	Almanya	ÜFE (Kasım, y-y)	%2.7	%2.6
	İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Ekim)	4,307 Milyon Euro	--
21.12.2017	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	65.20	--
	ABD	GSYH (3.çeyrek, ç-ç)	%3.3	%3.3
		Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (3.çeyrek, ç-ç)	%1.4	%1.4
		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	225 Bin Kişi	233 Bin Kişi
		Philadelphia FED Endeksi (Aralık)	22.7	21.0
		Chicago PMI Endeksi (Kasım)	0.65	--
		Öncül Göstergeler Endeksi (Kasım)	%1.2	%0.4
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	0.1	0.2
	İngiltere	Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	-12	-12
	Japonya	Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
	22.12.2017	Türkiye	Konut Satışları (Kasım, y-y)	-%5.7
ABD		Kişisel Tüketim Harcamaları Endeksi (Kasım, y-y)	%1.4	%1.5
		Kişisel Gelirler (Kasım, a-a)	%0.4	%0.4
		Kişisel Harcamalar (Kasım, a-a)	%0.3	%0.5
		Dayanıklı Mal Siparişleri (Kasım, öncül)	-%0.8	%2.1
		Yeni Konut Satışları (Kasım, a-a)	%6.2	-%5.0
		Michigan Ün. Tük. Güven Endeksi (Aralık)	96.8	97.2
		Kansas Fed İmalat Endeksi (Aralık)	16	15
Almanya		Tüketici Güven Endeksi (Ocak)	10.7	10.7
Fransa		ÜFE (Kasım, y-y)	%1.5	--
		GSYH (3.çeyrek)	%2.2	%2.2
İtalya		Tüketici Güven Endeksi (Aralık)	114.3	114.7
İngiltere		Cari İşlemler Dengesi (3.çeyrek)	-23.2 Milyar Euro	-21.4 Milyar Euro
	GSYH (3.çeyrek, y-y)	%1.5	%1.5	

TÜRKİYE

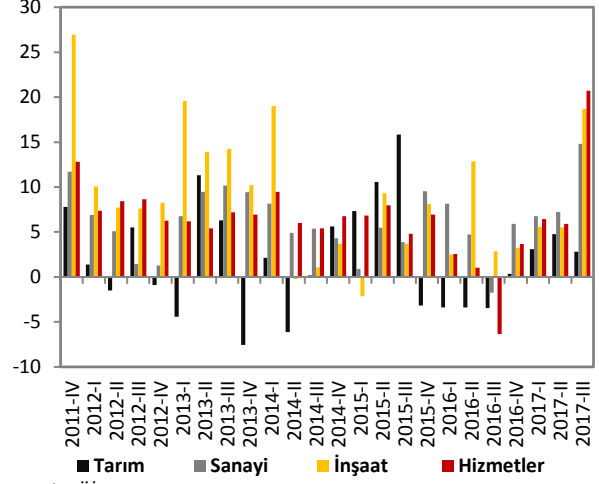
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



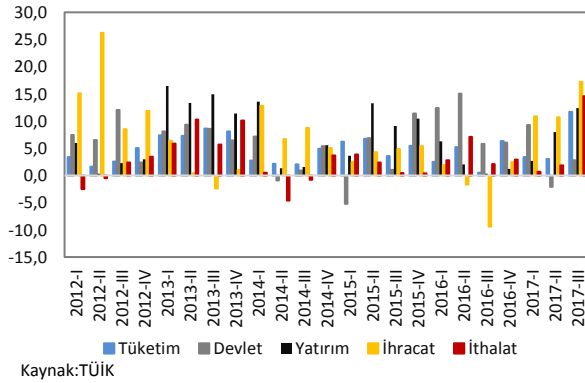
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

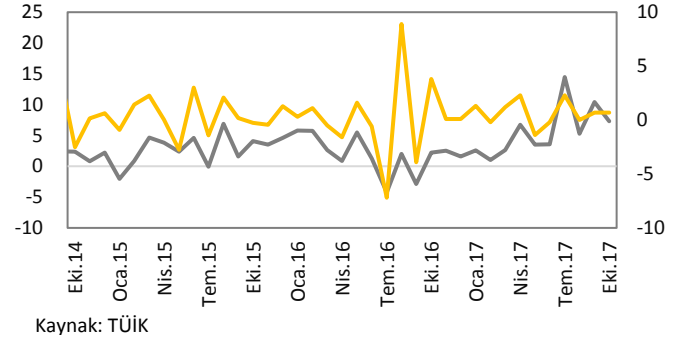
Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



Sanayi Üretim Endeksi

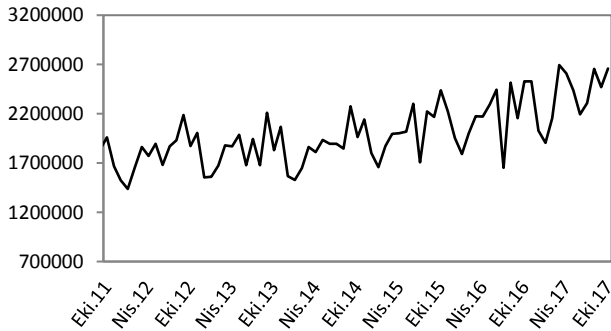
Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)

Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Sanayi Üretim Endeksi (a-a, %) (Sağ Eksen)



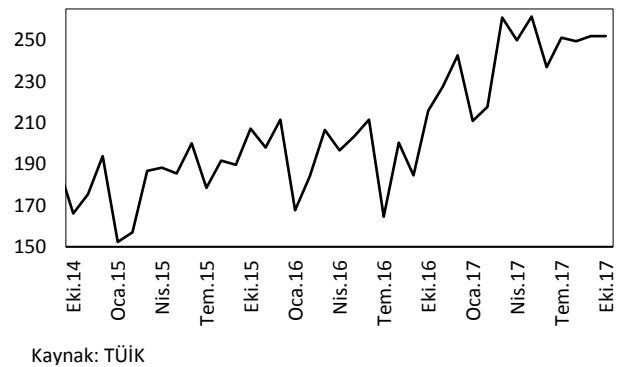
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

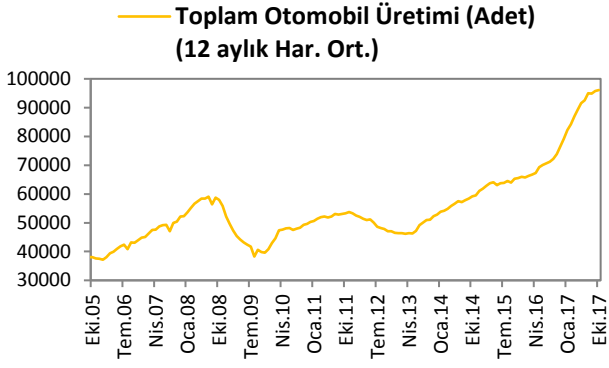


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

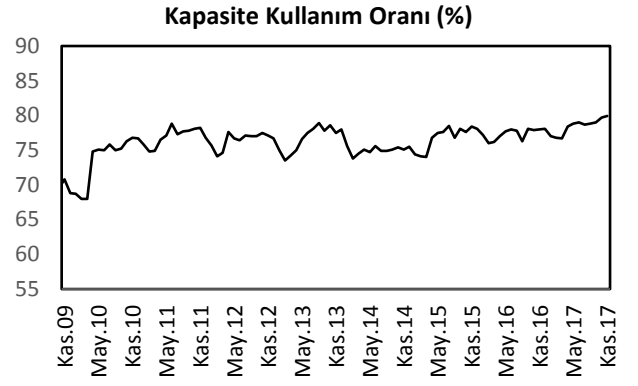


Toplam Otomobil Üretimi



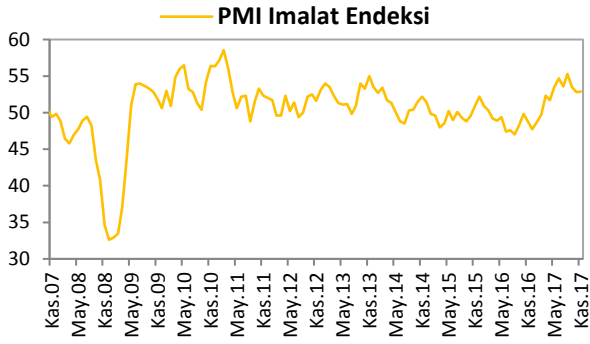
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

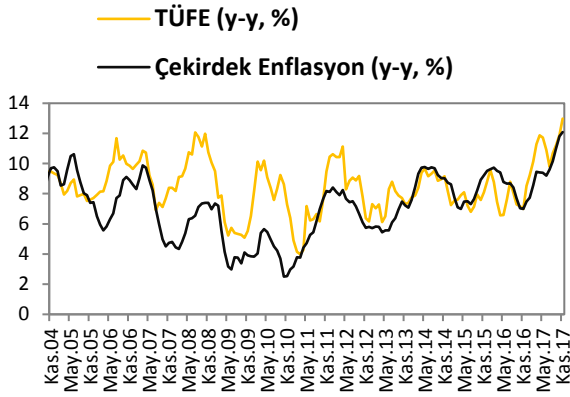
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

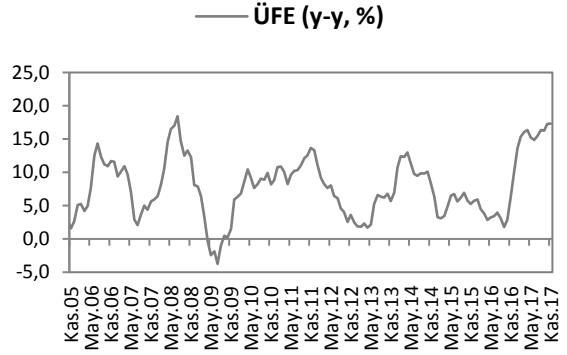
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



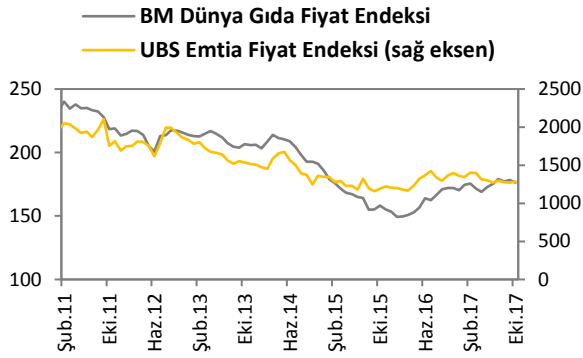
Kaynak: TCMB

ÜFE



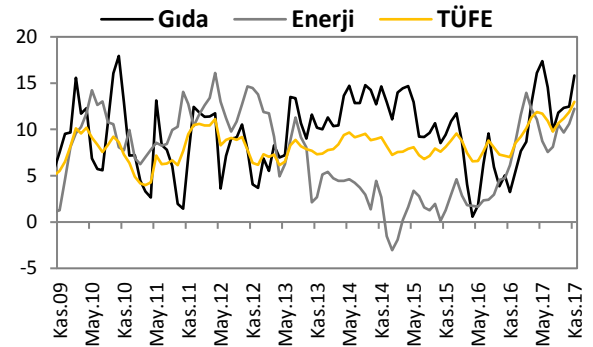
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



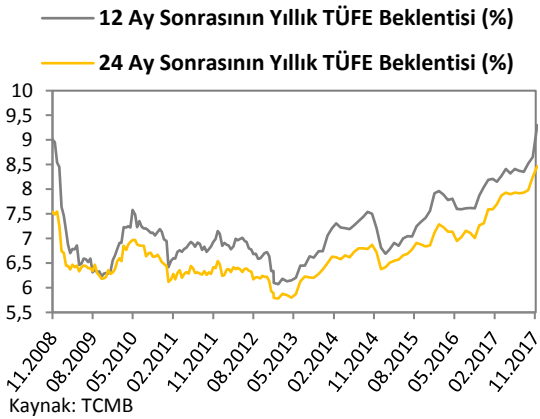
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



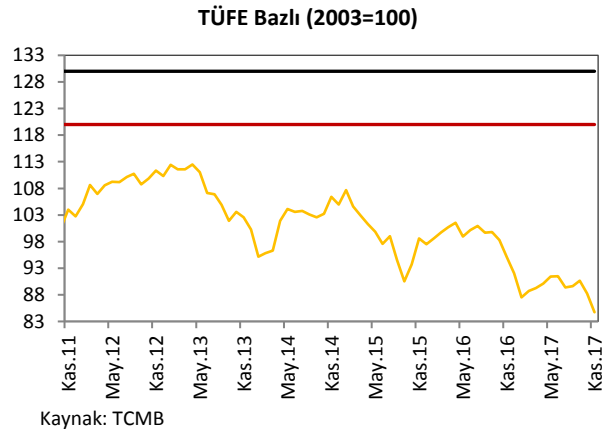
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

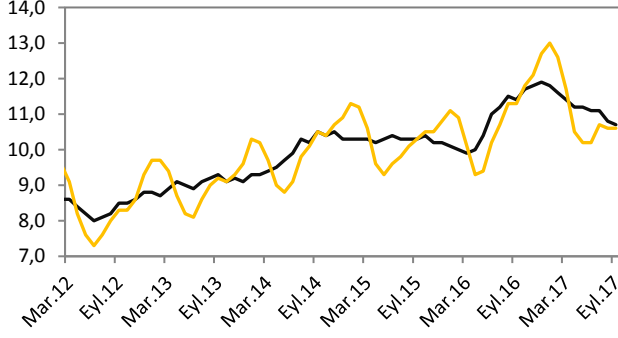


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

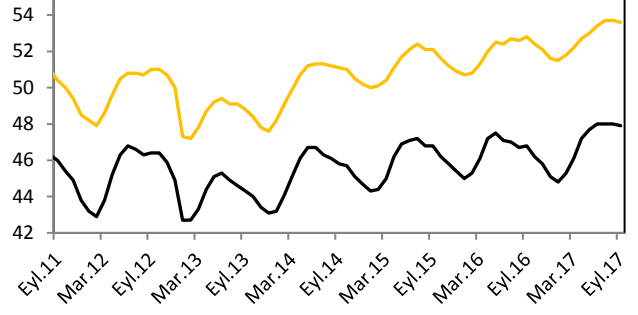
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

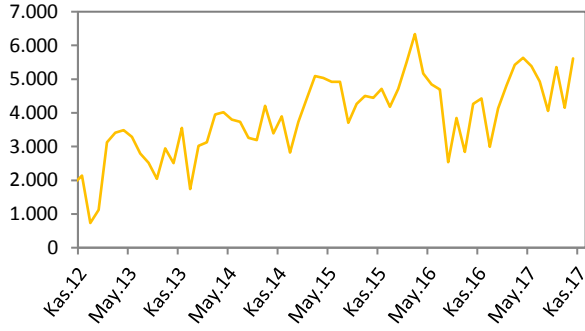
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

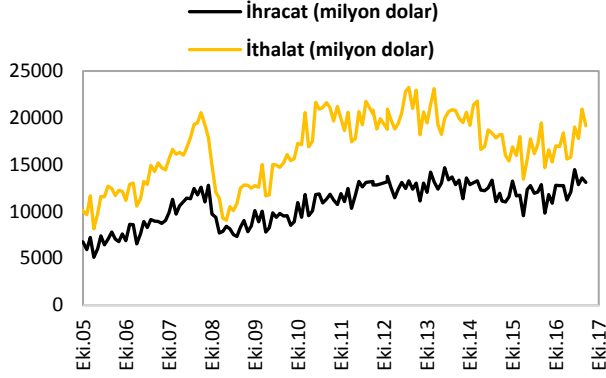
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



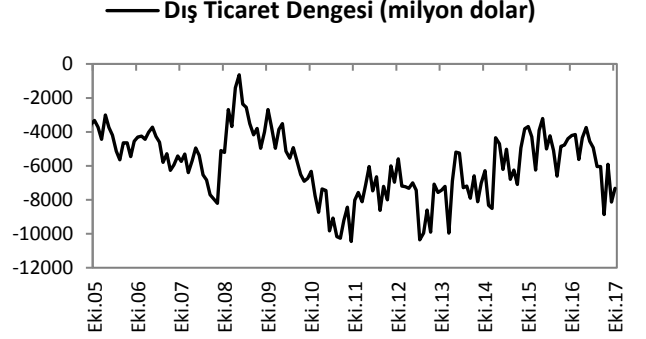
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

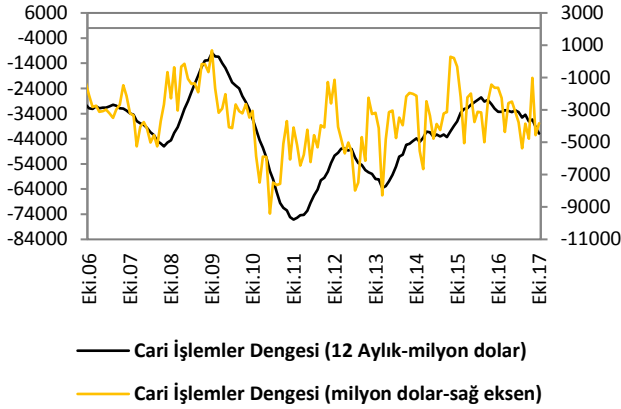
İthalat-İhracat



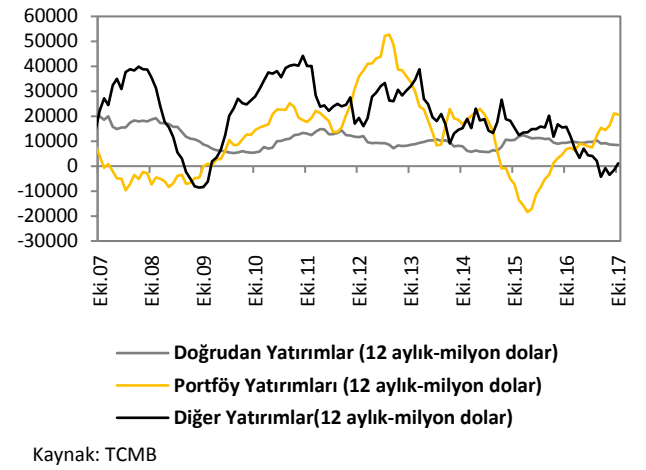
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

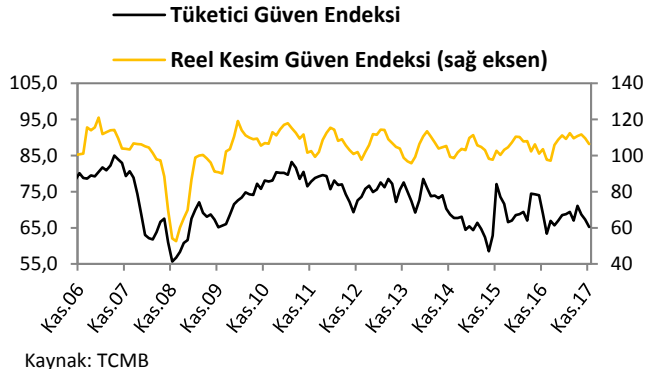


Sermaye ve Finans Hesabı



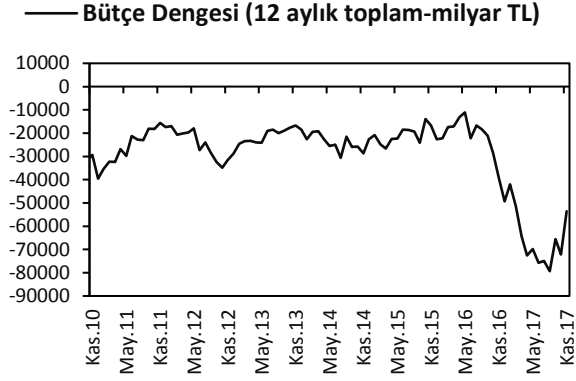
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni

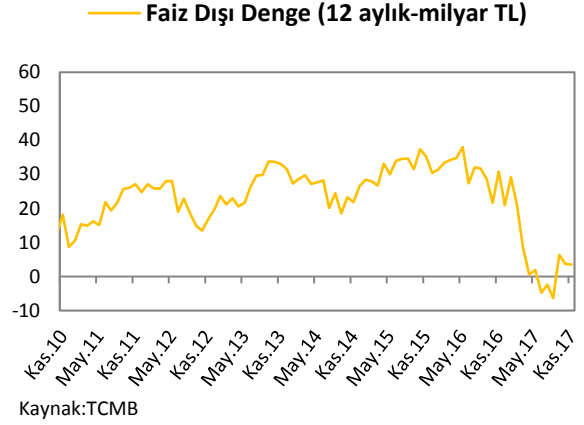


KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

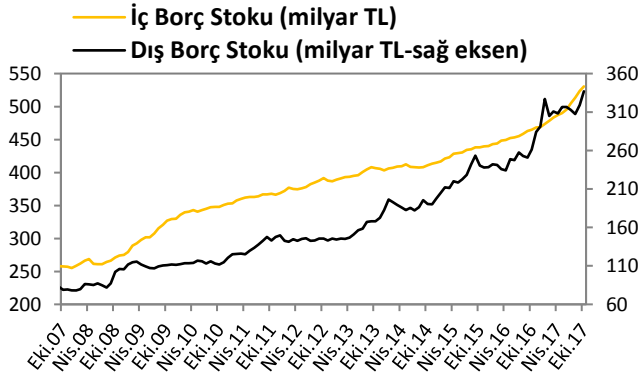
Bütçe Dengesi



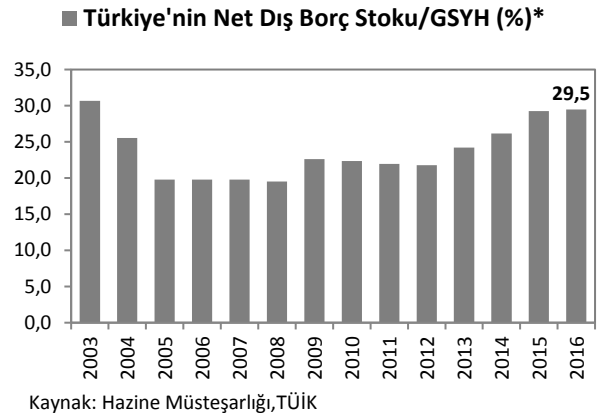
Faiz Dışı Denge



İç ve Dış Borç Stoku

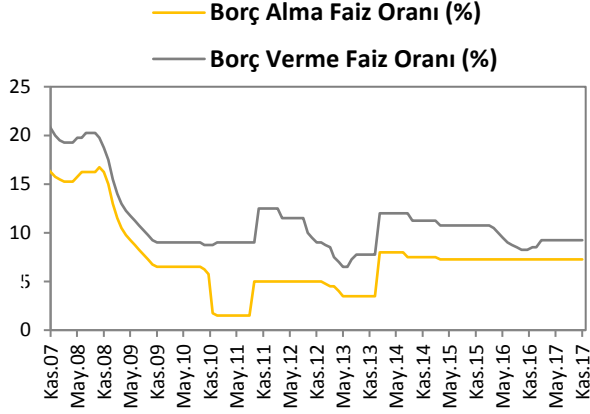


Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



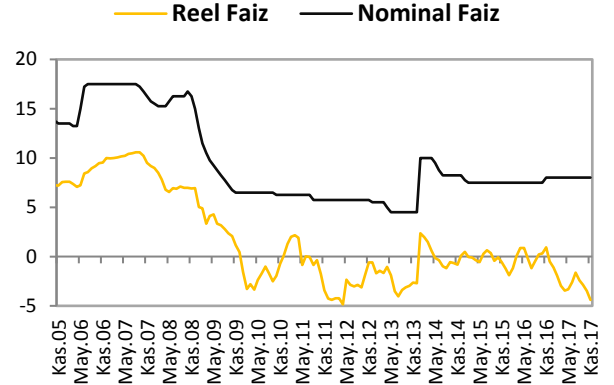
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

TCMB Faiz Oranı



Kaynak:TCMB

Reel ve Nominal Faiz



Kaynak:TCMB, VakıfBank

Dünya Piyasalarında Son Açıklanan Ekonomik Göstergeler

	Reel Büyüme (y-y,%)	Enflasyon (y-y,%)	Cari Denge/GSYH (%)*	Merkez Bankası Faiz Oranı (%)	Tüketici Güven Endeksi
ABD	2.3	2.2	-2.43	1.25	129.5
Euro Bölgesi	2.6	1.5	3.06***	0.00	0.10
Almanya	2.8	1.80	8.35	0.00	105
Fransa	2.20	1.20	-1.00	0.00	-3.40
İtalya	1.43	1.10	2.56	0.00	114.30
Macaristan	3.90	2.50	3.37**	0.90	-7.70
Portekiz	2.50	1.80	0.71	0.00	1.70
İspanya	3.10	1.70	1.93	0.00	-1.70
Yunanistan	1.30	1.10	-0.64	0.00	-53.80
İngiltere	1.50	3.10	-4.36	0.50	-12.00
Japonya	2.10	0.20	3.81	0.10	44.90
Çin	6.80	1.70	1.75	4.35	118.60
Rusya	1.80	2.50	1.99	14.00	--
Hindistan	5.30	3.24	-1.38***	5.75	--
Brezilya	1.42	2.80	-1.31	7.00	101.00
G.Afrika	0.80	4.60	-3.26	6.75	-9.20
Türkiye	3.09	12.98	-3.78	8.00	65.20

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2016 yılı verileridir. ** 2015 verisi. ***2017 verileri

Türkiye Makro Ekonomik Görünüm

	2015	2016	En Son Yayımlanan		2017 Yılı Sonu Beklentimiz
Reel Ekonomi					
GSYH (Cari Fiyatlarla, Milyon TL)	2 338 647	2 608 525	827 230	(2017 Ç3)	--
GSYH Büyüme Oranı (zin. hacim endeksi, y-y, %)	6.1	3.2	11.1	(2017 Ç3)	6.5
Kapasite Kullanım Oranı (%)	78.1	78.1	79.9	(Kasım 2017)	--
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	4.6	1.6	7.3	(Ekim 2017)	--
İşsizlik Oranı (%)	10.8	12.7	10.6	(Eylül 2017)	11.3
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.81	8.53	12.98	(Kasım 2017)	11.7
ÜFE (y-y, %)	5.71	9.94	17.30	(Kasım 2017)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	312,309	382,351	426,857	(08.12.2017)	--
M2	1,206,005	1,406,728	1,613,949	(08.12.2017)	--
M3	1,249,183	1,450,681	1,666,098	(08.12.2017)	--
Emisyon	94,464	111,762	121,667	(08.12.2017)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	95,703	92,050	92,023	(08.12.2017)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.25	7.25	7.25	(15.12.2017)	--
TCMB O/N (Borç Verme)	10.75	8.50	9.25	(15.12.2017)	--
TCMB Haftalık Repo	7.75	7.50	8.00	(15.12.2017)	--
TRLIBOR O/N	11.48	9.02	12.88	(15.12.2017)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-32,118	-32,634	-3,827	(Ekim 2017)	-41,000
İthalat	207,234	198,618	21,267	(Ekim 2017)	--
İhracat	143,839	142,530	13,942	(Ekim 2017)	--
Dış Ticaret Dengesi	-63,396	-56,089	-7,324	(Ekim 2017)	--
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	440.1	468.6	530.5	(Ekim 2017)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	238.1	291.3	336.9	(Ekim 2017)	--
Kamu Net Borç Stoku	161.0	219.2	236.8	(2017 Ç2)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2015 Kasım	2016 Kasım			
Bütçe Gelirleri	42.50	60.73	65.2	(Kasım 2017)	--
Bütçe Giderleri	42.43	50.71	56.7	(Kasım 2017)	--
Bütçe Dengesi	0.07	10.02	8.5	(Kasım 2017)	--
Faiz Dışı Denge	3.94	13.85	13.6	(Kasım 2017)	--

Cem Erođlu	Müdüř	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdüř Yardımcısı	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Müdüř Yardımcısı	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Naime Dođan Eriř	Uzman	naimedogan.eris@vakifbank.com.tr	0212-398 18 93
Bilge Pekçađlayan	Uzman	bilge.pekcaglayan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 02
Elif Engin	Uzman	elif.engin@vakifbank.com.tr	0212-398 18 92
Sinem Ulusoy Kasap	Uzman	sinemulusoy.kasap@vakifbank.com.tr	0212-398 19 05
Pınar Cansu Akargöl	Uzman Yardımcısı	pincarcansu.akargol@vakifbank.com.tr	0212-398 18 73

Bu rapor Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan sağlanan bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında herhangi bir garanti vermemekte ve bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan dolayı sorumluluk kabul etmemektedir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hişbir konuda yatırım önerisi olarak yorumlanmamalıdır. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. bu raporda yer alan bilgilerde daha önceden bilgilendirme yapmaksızın kısmen veya tamamen değişiklik yapma hakkına sahiptir.