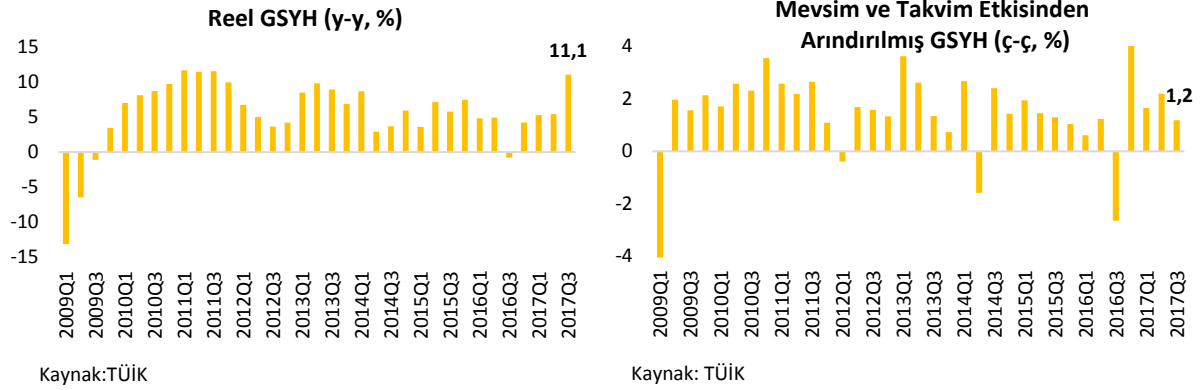
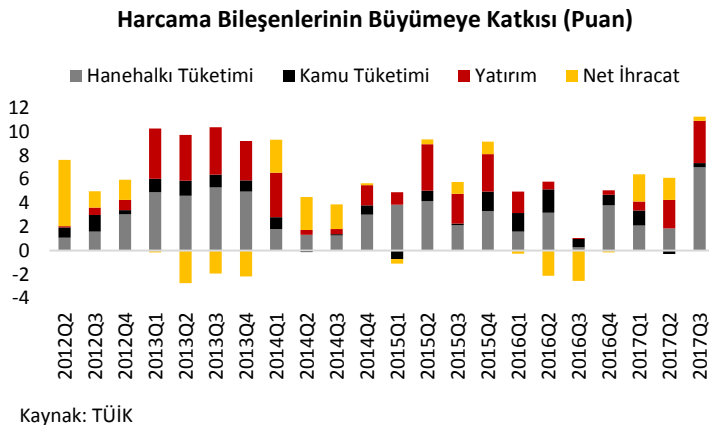


**Türkiye ekonomisi 2017 yılının üçüncü çeyreğinde %11.1 büyüdü.**

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.



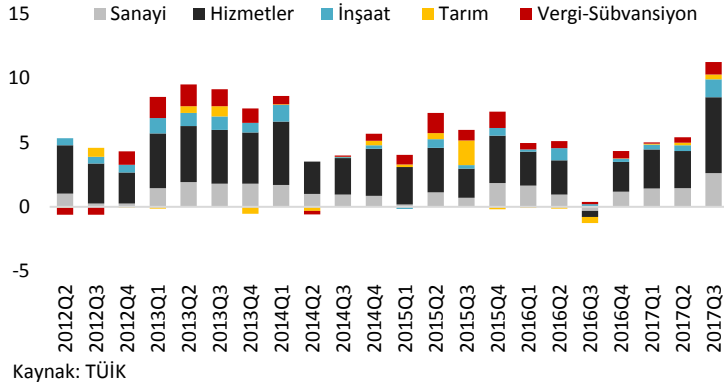
Türkiye ekonomisi 2017 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %11.1 büyüdü (VakıfBank Beklentisi: %11.1, piyasa beklentisi: %10). Böylece çeyreklik bazda son 6 yılın en yüksek büyüme oranı gerçekleşti. Ayrıca, ilk çeyrek büyüme oranı %5.2'den %5.3'e, ikinci çeyrek büyüme oranı 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 ayrıntısına 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.

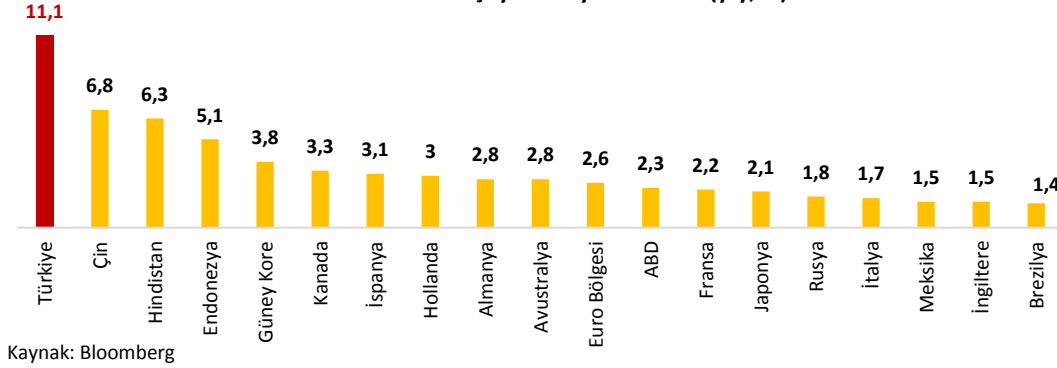
### Sektörlerin Büyüme Katkısı (puan)



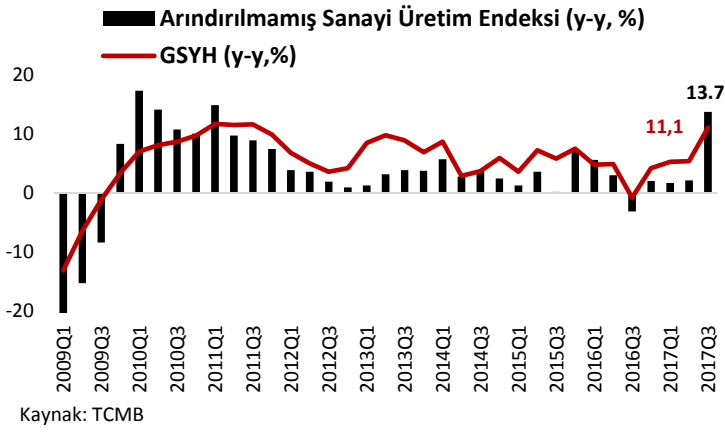
Sektörlere göre büyüme rakamları değerlendirildiğinde, 2017 yılının üçüncü çeyreğinde büyüme en çok katkı yapan sektörün 5.9 puan ile ilk iki çeyrekte olduğu gibi hizmetler sektörü olduğu görülüyor. Hizmetler sektörünü, 2.6 puan ile sanayi sektörü ve 1.4 puan ile inşaat sektörü izledi. Tarım sektörü 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	