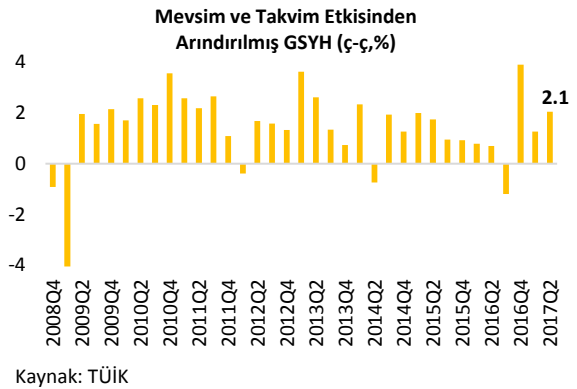
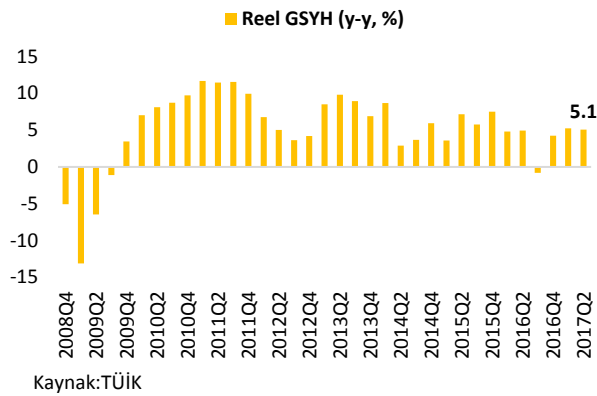
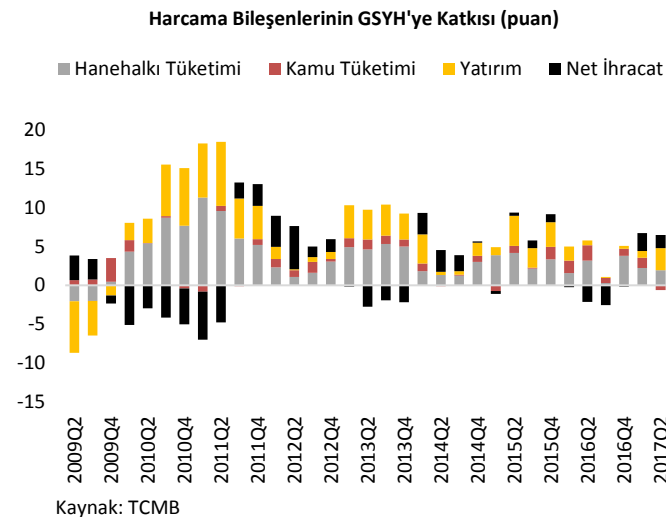


Türkiye ekonomisi 2017 yılının ikinci çeyreğinde %5.1 büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2017 yılının ikinci çeyreğinde yatırım harcamaları öncülüğünde piyasa beklentilerine yakın bir düzeyde büyüme kaydetti. Hanehalkı tüketim harcamaları yılın ikinci çeyreğinde ekonomik aktiviteyi yukarı yönlü desteklemeye devam ederken, kamu tüketim harcamaları ise 2015 yılının ilk çeyreğinden sonra ilk defa bu çeyrekte negatif büyüme kaydetti. Sektör bazında ise büyümeye en çok katkı yapan sektör önceki çeyrekte olduğu gibi hizmetler sektörü oldu. Hizmetler sektörünü ise sanayi sektörü, inşaat ve tarım sektörleri izledi. Bu haftaki raporumuzda büyümedeki gelişmeleri ve alt bileşenlerini inceleyeceğiz.



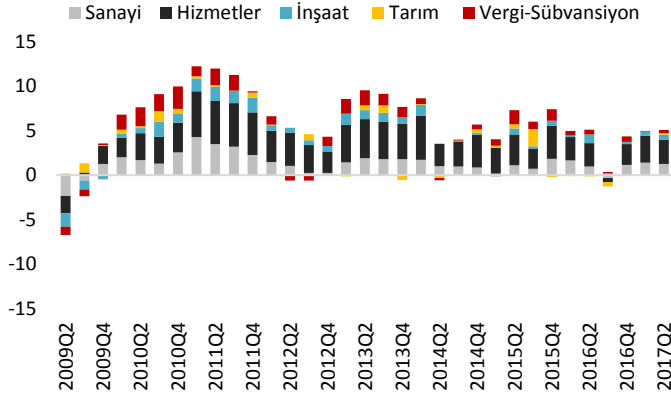
Türkiye ekonomisi 2017 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %5.1 büyüdü (VakıfBank Beklentisi: %6.3, piyasa beklentisi: %5.3). Gayrisafi yurtiçi hasıla büyüklüğü ise, 2017 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla %16.3 artarak 734 milyar 211 milyon TL oldu. Yılın ilk çeyrek büyüme verisi %4.96'dan %5.2'ye yukarı yönlü revize edilirken, 2016 yılı büyümesi ise %2.9'dan %3.2'ye yukarı yönlü revize edildi. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH, 2017 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6.5 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH, bir önceki çeyreğe göre %2.1 büyüdü.



Harcama bileşenleri incelendiğinde 2017 yılının ikinci çeyreğinde büyümeye en yüksek katkı 2.9 puan ile yatırım kaleminden geldi. Yatırım harcamaları yılın ikinci çeyreğinde %9.5'lik büyüme ile ihracat kaleminden sonraki en yüksek büyümeyi kaydetti. Önceki raporumuzda Kredi Garanti Fonu (KGF) kapsamında kredi kullanımının özellikle ticari krediler bazında Mart ayında başlamış olmasına karşın Nisan ayı itibarıyla artmış olmasının önümüzdeki çeyreklerde yatırım harcamalarında daha hızlı bir artış yaşanmasını sağlayabileceğini ifade etmiştik. Büyümeye en yüksek katkının yatırım harcamaları kaleminden gelmesi bu düşüncüyü destekledi. Yatırım harcamalarından sonraki en yüksek katkı ise 1.9 puan ile hanehalkı tüketim harcamaları ve 1.7 puan ile net ihracatın katkısı takip etti. Kamu

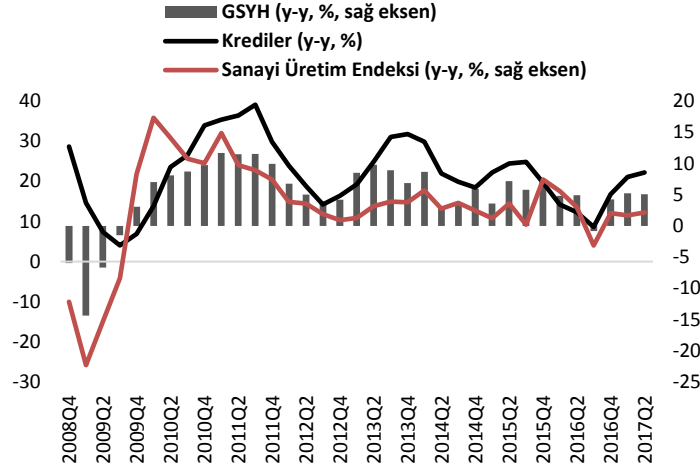
harcamaları ise 2015 yılının ilk çeyreğinden sonra ilk defa bu çeyrekte %4.3 ile negatif büyüme kaydetti. Güncellenen verilere göre, 2017 yılının ilk çeyreğinde en yüksek katkı 2.3 puan ile net ihracattan gelirken, bu çeyrekte en yüksek katkının yatırım harcamalarından gelmesi dikkat çekici oldu.

Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı (puan)



Kaynak: TÜİK

gelişmelerden biri olarak görünüyor. Yılın ikinci çeyreğinde en hızlı büyüme gösteren sektör mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri iken, bu sektörü bilgi ve iletişim, finans ve sigorta faaliyetleri sektörleri izledi.



Kaynak: TCMB, BDDK

sektörünü sanayi sektörü takip etti. Harcama bileşenleri açısından değerlendirildiğinde ise ikinci çeyrekte kullanılan KGF kapsamında kullanılan kredilerin desteğiyle yatırım harcamaları büyüme en fazla katkı sağlayan kalem oldu. Yatırım harcamalarını ise hanehalkı tüketim harcamalarının katkısı takip etti. Yılın üçüncü çeyreğinde, gerek küresel konjonktürdeki olumlu gelişmelerin gerekse baz etkisinin katkısıyla büyümedeki ivmenin devam etmesi mümkün görünüyor. Yılın son çeyreğinde ise, Eylül ayında sona ermesi beklenen ÖTV indirimlerinin etkisiyle büyümede yılın ilk üç çeyreğine kıyasla yavaşlama yaşanabilir. Tüm bu beklentiler doğrultusunda Türkiye ekonomisinin 2017 yılını %4.4 olan Orta Vadeli Program (OVP) tahminini aşarak, hükümet tarafından son dönemde gelen açıklamalara paralel olarak %5'in üzerinde tamamlama ihtimali bulunuyor.

Sektörel bazda büyüme oranlarına bakıldığında 2017 yılının ikinci çeyreğinde tüm sektörlerde artış yaşandığı görülüyor. Sektör bazında ise büyüme en çok katkı yapan sektör önceki çeyrekte olduğu gibi hizmetler sektörü oldu. Hizmetler sektörü yılın ikinci çeyreğinde büyüme 2.7 puan katkı yaptı. Hizmetler sektörünü ise 1.3 puan ile sanayi sektörünün takip ettiği görüldü. İnşaat sektörünün büyüme katkısı 0.5 puan olurken, tarım sektörünün katkısı ise 0.2 puan oldu. Tarım sektörü büyüme en düşük katkısı sağlamasına karşın ilk çeyreğe göre katkısının arttığı dikkat çekiyor. Ayrıca tarım sektörünün büyüme 2015 yılının üçüncü çeyreğinden sonraki en yüksek katkıyı yapmış olması da diğer dikkat çekici

Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi 2017 yılının ikinci çeyreğinde beklentimizin altında %5.1 büyürken, ilk çeyrek büyümesi ise %4.96 seviyesinden %5.2'ye yukarı yönlü revize edildi. İkinci çeyrek büyümesinin beklentimizin altında kalmasında KGF kredilerinin büyüme verdiği desteğin beklediğimiz kadar olmaması etkili oldu. Yılın ilk çeyreğinde %1.7 artan sanayi üretim endeksi yılın ikinci çeyreğinde %2.1 arttı. Sanayi üretiminin yılın ikinci çeyreğinde ilk çeyreğe kıyasla yüksek performans göstermiş olması, büyümede ivmelenme yaşanabileceğine işaret ediyordu. Ancak son dönemde büyüme ile sanayi üretimi arasındaki ilişkinin zayıflaması nedeniyle ikinci çeyrek büyümesi beklentimizin aşışında kaldı. İlk çeyrekte olduğu gibi büyüme en yüksek katkı yine hizmetler sektöründen gelirken, hizmetler

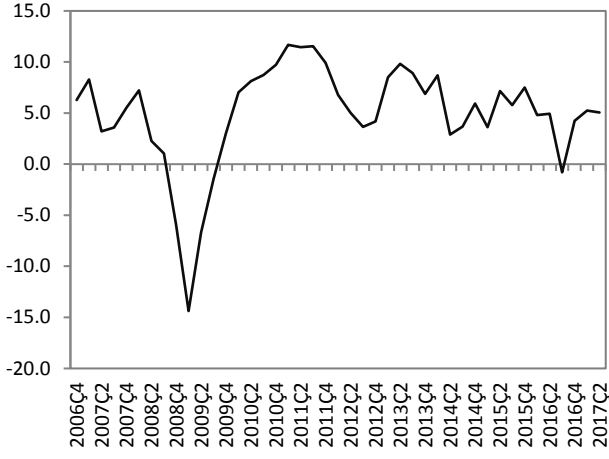
Haftalık Veri Takvimi (18-22 Eylül 2017)

Tarih	Ülke	Açıklanacak Veri	Önceki	Beklenti
18.09.2017	Euro Bölgesi	TÜFE (Ağustos, y-y)	%1.3	%1.5
		Çekirdek TÜFE (Ağustos, y-y)	%1.2	%1.2
	İtalya	Dış Ticaret Dengesi (Temmuz)	4,502 Milyon Euro	--
19.09.2017	ABD	Yeni Başlayan Konut İnşaatları (Ağustos, a-a)	-%4.8	%1.7
		İnşaat İzinleri (Ağustos, a-a)	-%3.5	-%0.8
		Cari İşlemler Dengesi (2. Çeyrek)	-116.8 Milyar Dolar	-115 Milyar Dolar
	Euro Bölgesi	Cari İşlemler Dengesi (Temmuz)	28.1 Milyar Euro	--
	Almanya	ZEW Endeksi (Eylül)	86.7	86
	İtalya	Cari İşlemler Dengesi (Temmuz)	5,257 Milyon Euro	--
20.09.2017	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Ağustos)	817.1 Milyar TL	--
	ABD	ABD Merkez Bankası (Fed) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
		İkinci El Konut Satışları (Ağustos, a-a)	-%1.3	%0.4
	Almanya	ÜFE (Ağustos, y-y)	%2.3	%2.5
	İngiltere	Perakende Satışlar (Ağustos, y-y)	%1.5	%1.4
	Japonya	Dış Ticaret Dengesi (Ağustos)	421.7 Milyar Yen	108.7 Milyar Yen
	21.09.2017	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	71.10
ABD		Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	284 Bin Kişi	300 Bin Kişi
		Philadelphia FED Endeksi (Eylül)	18.9	17
		Öncül Göstergeler Endeksi (Ağustos)	%0.3	%0.2
Euro Bölgesi		Tüketici Güven Endeksi (Eylül, öncül)	-1.5	-1.5
Japonya		Japonya Merkez Bankası (BoJ) Toplantısı ve Faiz Kararı	--	--
22.09.2017	ABD	İmalat PMI (Eylül, öncül)	52.8	53
		Hizmet PMI (Eylül, öncül)	56.0	55.8
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Eylül, öncül)	57.4	57.2
		Hizmet PMI (Eylül, öncül)	54.7	54.8
	Almanya	İmalat PMI (Eylül, öncül)	59.3	59
		Hizmet PMI (Eylül, öncül)	53.5	53.7
	Fransa	GSYH (2.Çeyrek, y-y)	%1.7	%1.7
		İmalat PMI (Eylül, öncül)	55.8	55.5

TÜRKİYE

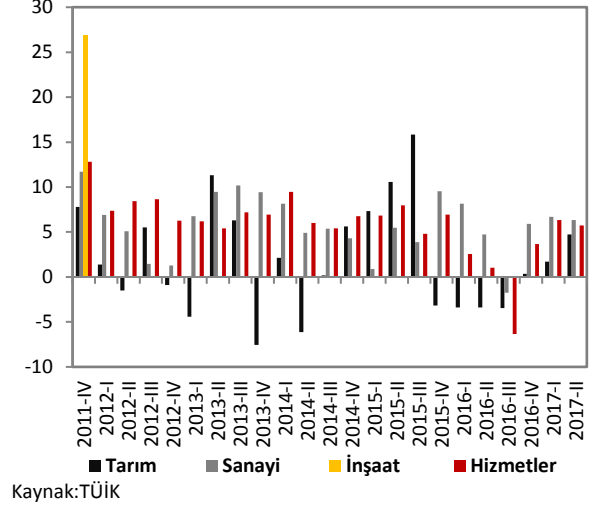
Türkiye Büyüme Oranı

Reel GSYH (y-y, %)



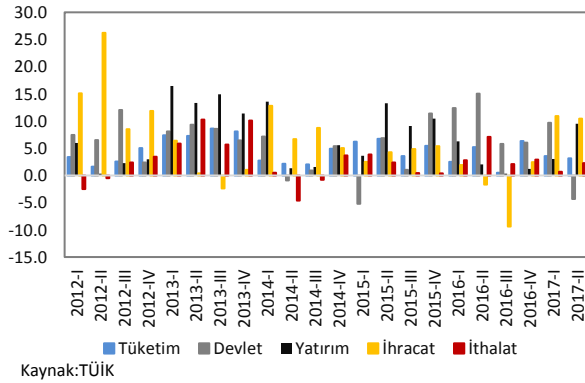
Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)

Sektörel Büyüme Hızları (y-y, %)



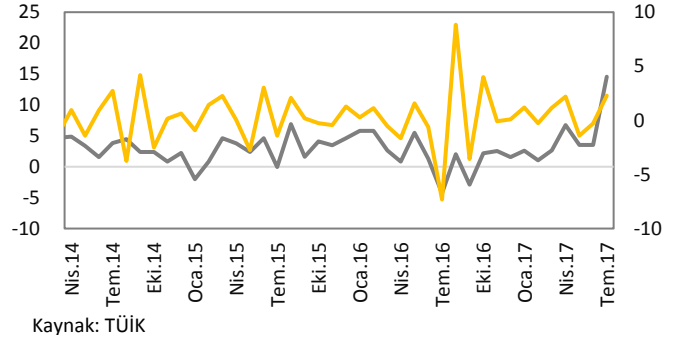
Harcama Bileşenlerinin Büyüme Hızları (y-y, %)

Harcama Bileşenleri Büyüme Hızları (%)



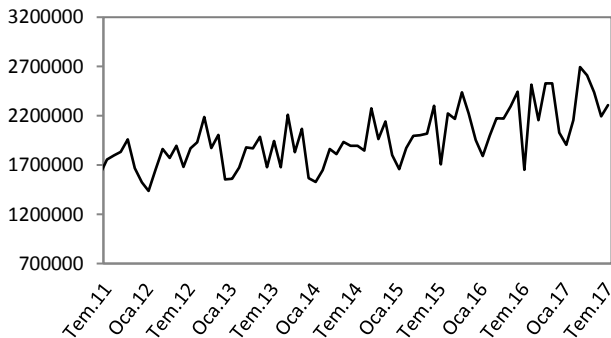
Sanayi Üretim Endeksi

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



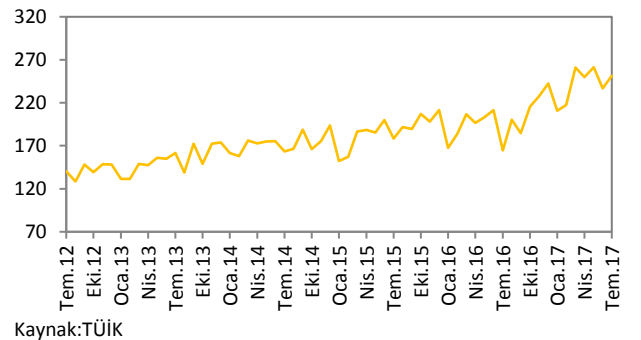
Beyaz Eşya Üretimi

Beyaz Eşya Üretimi (Adet)

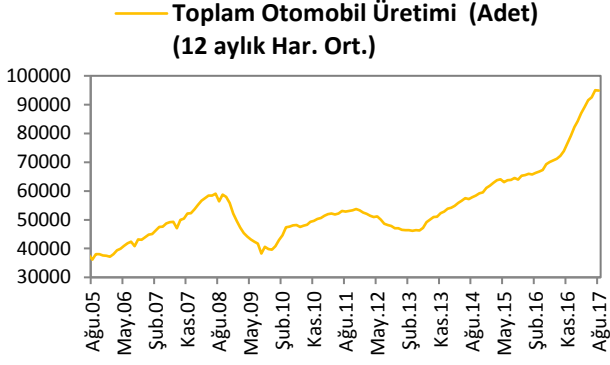


Sanayi Ciro Endeksi

Aylık Sanayi Ciro Endeksi (2010=100)

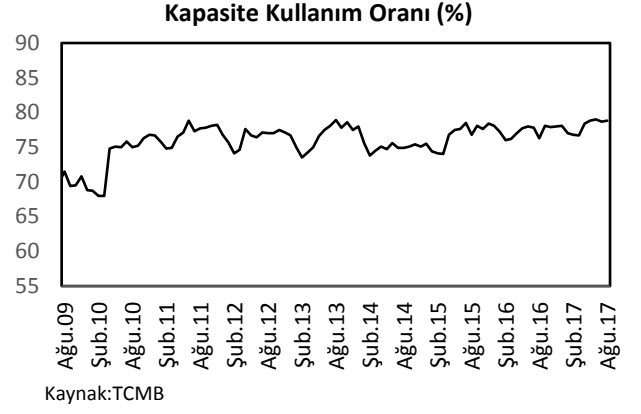


Toplam Otomobil Üretimi



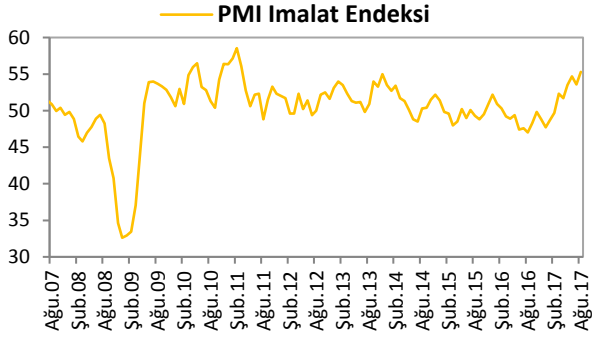
Kaynak: OSD, VakıfBank

Kapasite Kullanım Oranı



Kaynak: TCMB

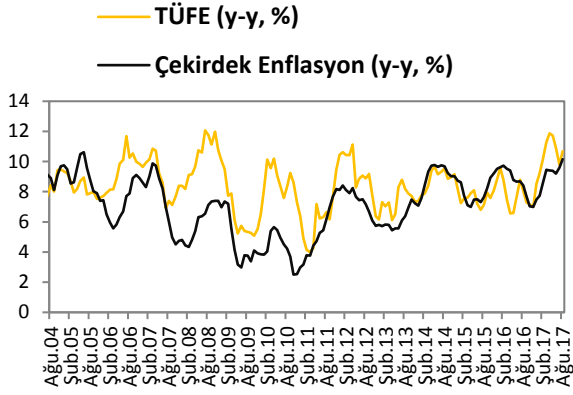
PMI Endeksi



Kaynak: Reuters

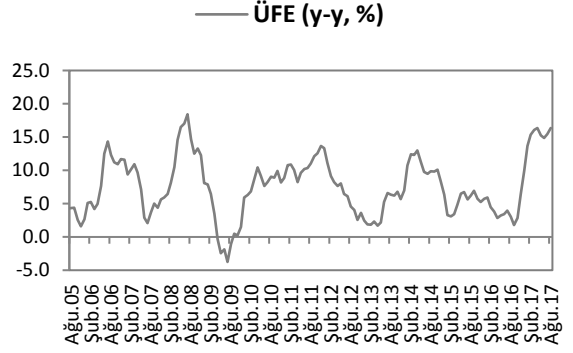
ENFLASYON GÖSTERGELERİ

TÜFE ve Çekirdek Enflasyon



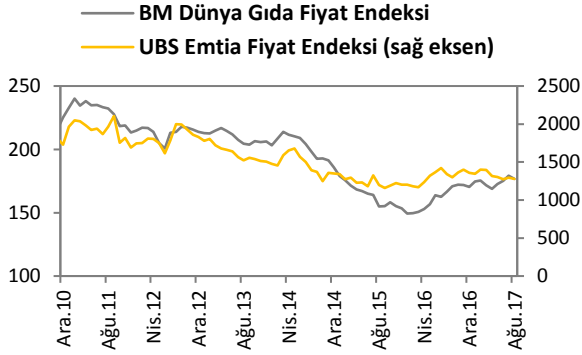
Kaynak: TCMB

ÜFE



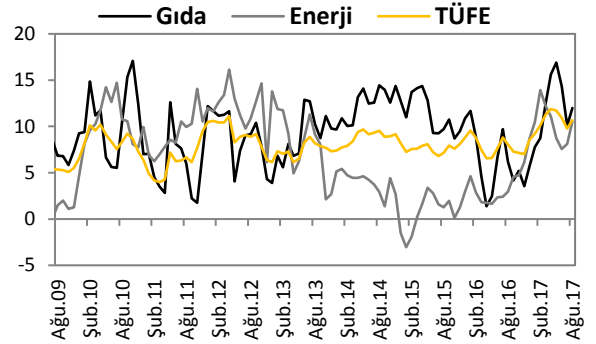
Kaynak: TCMB

Dünya Gıda ve Emtia Fiyat Endeksi



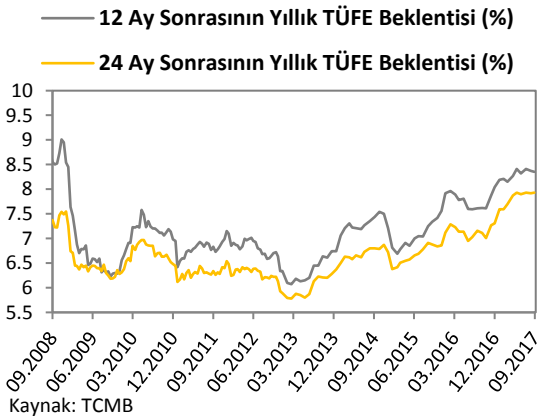
Kaynak: Bloomberg

Gıda ve Enerji Enflasyonu (y-y, %)



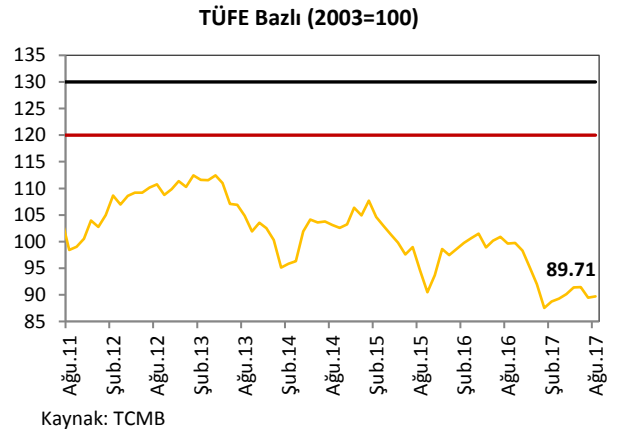
Kaynak: TCMB

Enflasyon Beklentileri



Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru

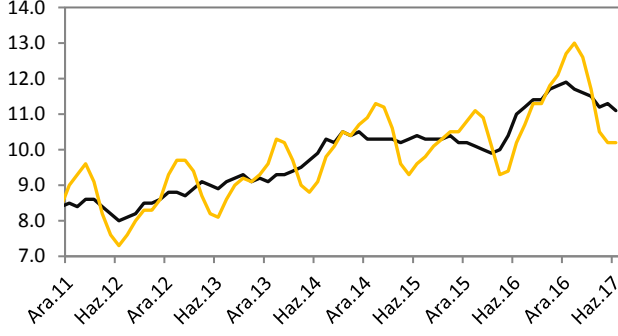


Kaynak: TCMB

İŞGÜCÜ GÖSTERGELERİ

İşsizlik Oranı

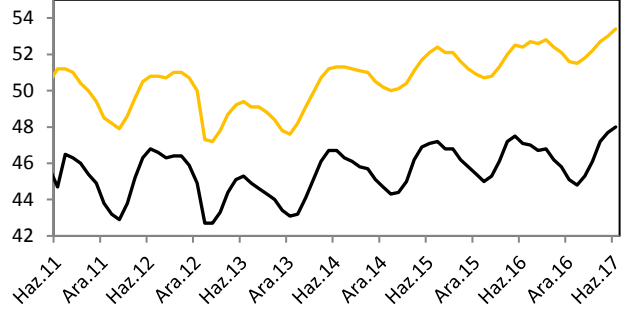
— Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı (%)
— İşsizlik Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İşgücüne Katılım Oranı

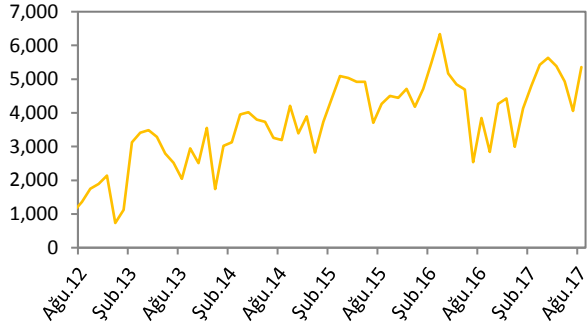
— İşgücüne Katılma Oranı (%)
— İstihdam Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı

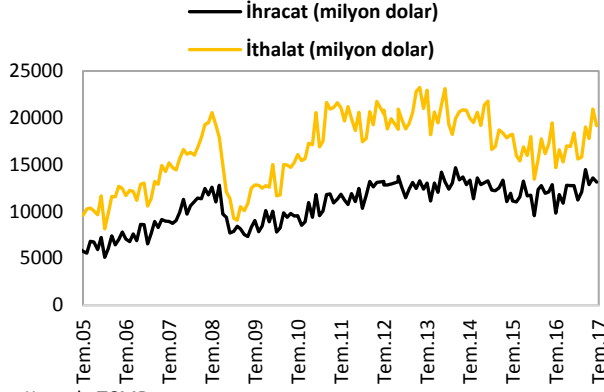
— Kurulan-Kapanan Şirket Sayısı (Adet)



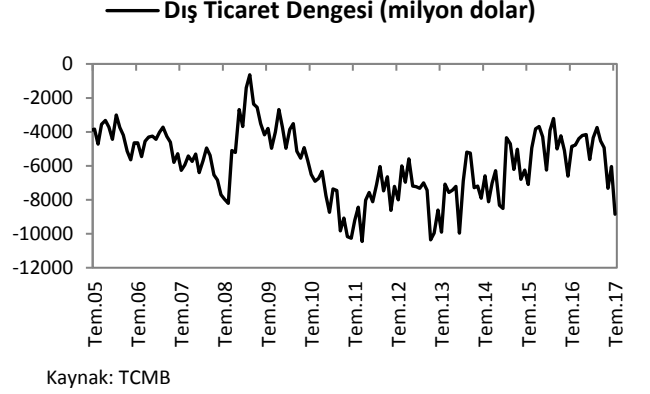
Kaynak: TOBB

DIŞ TİCARET GÖSTERGELERİ

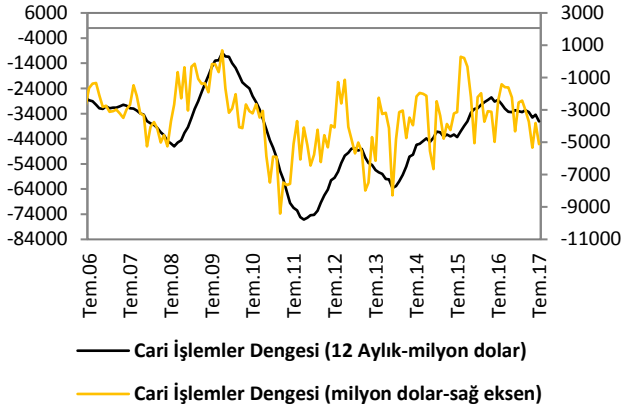
İthalat-İhracat



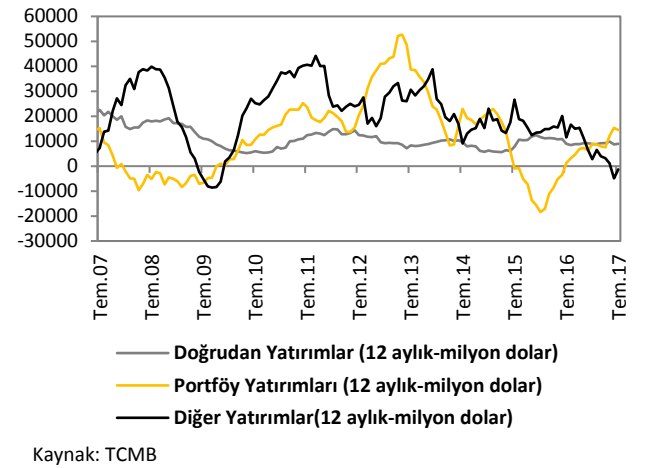
Dış Ticaret Dengesi



Cari İşlemler Dengesi

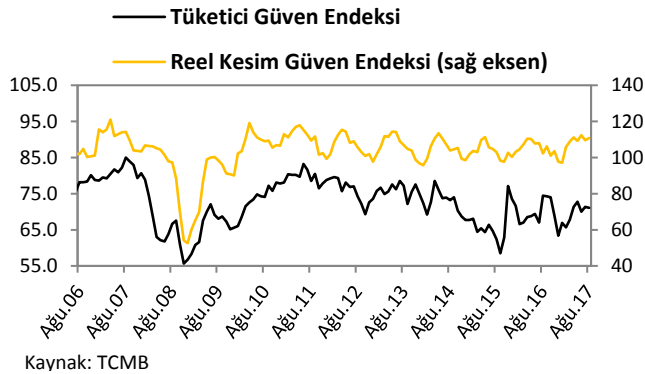


Sermaye ve Finans Hesabı



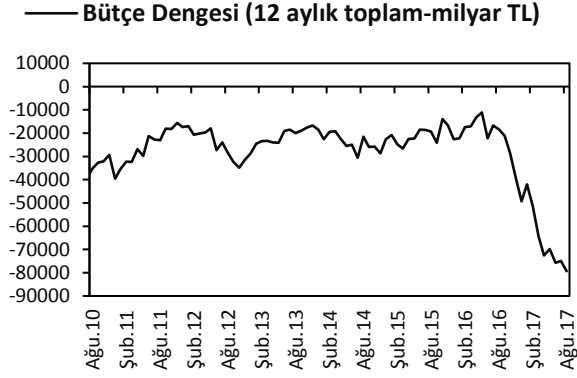
TÜKETİM GÖSTERGELERİ

Tüketici Güveni ve Reel Kesim Güveni



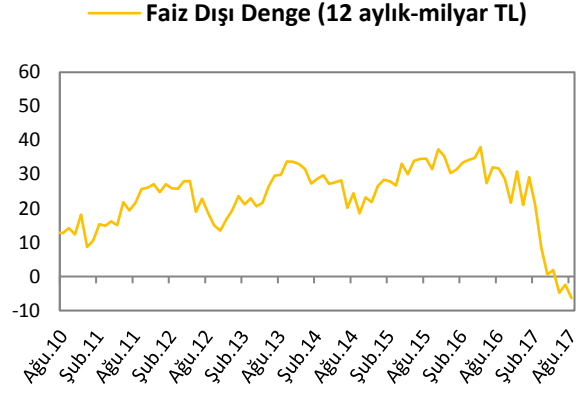
KAMU MALİYESİ GÖSTERGELERİ

Bütçe Dengesi



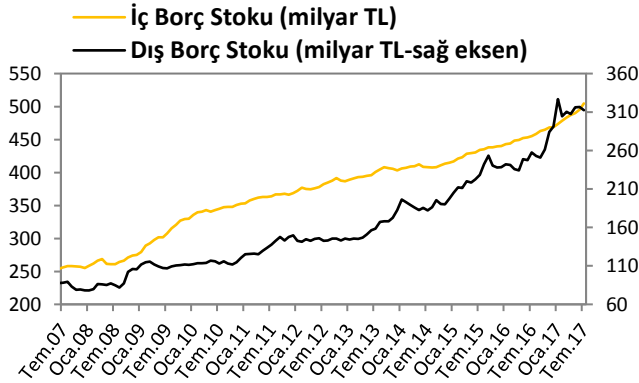
Kaynak: TCMB

Faiz Dışı Denge



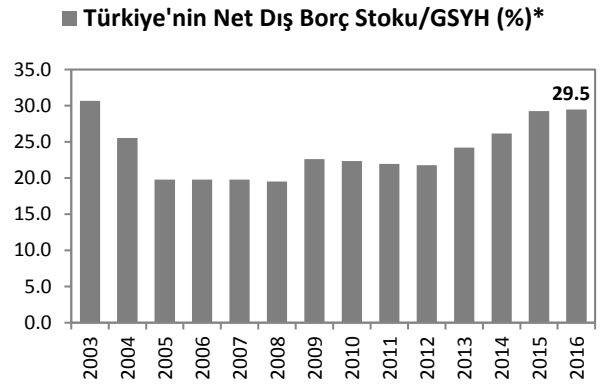
Kaynak:TCMB

İç ve Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

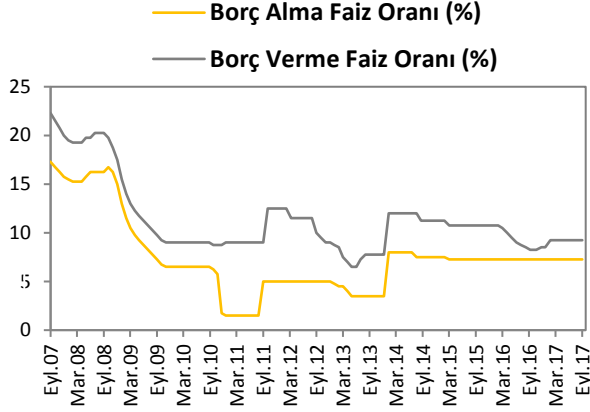
Türkiye'nin Net Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK

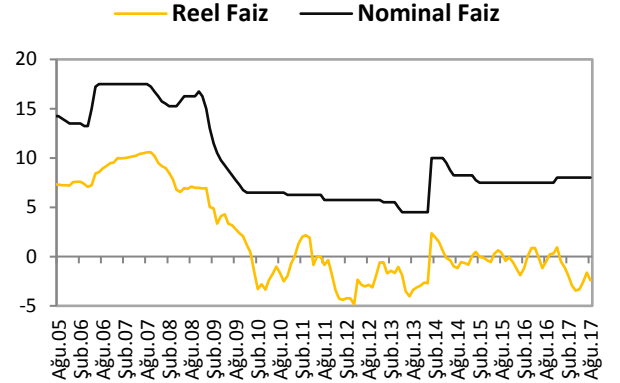
LİKİDİTE GÖSTERGELERİ

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	2.2	1.9	-2.59	1.25	122.9
Euro Bölgesi	2.3	1.5	2.96***	0.00	-1.50
Almanya	2.1	1.80	8.33**	0.00	103
Fransa	1.70	1.00	-1.09	0.00	-4.20
İtalya	1.16	1.40	1.62**	0.00	110.80
Macaristan	3.20	2.60	3.39**	0.90	-13.60
Portekiz	2.90	1.30	0.84	0.00	1.10
İspanya	3.10	1.60	1.37**	0.00	-0.20
Yunanistan	0.80	0.60	-0.63	0.00	-57.00
İngiltere	1.70	2.90	-4.35	0.25	-10.00
Japonya	1.40	0.40	3.86	-0.10	43.30
Çin	6.90	1.80	1.75	4.35	114.60
Rusya	2.50	3.30	1.73	8.50	--
Hindistan	5.30	1.79	-1.49***	6.00	--
Brezilya	0.26	2.46	-1.31	8.25	101.60
G.Afrika	1.10	4.60	-3.27	6.75	-9.20
Türkiye	3.09	10.68	-3.80	8.00	71.10

Kaynak: Bloomberg. *: Cari denge verileri IMF'den alınmaktadır ve 2016 yılı verileridir. ** 2015 verileri. ***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	734 211	(2017 2Ç)	--
GSYH Büyüme Oranı (zin. hacim endeksi, y-y, %)	6.1	3.2	5.1	(2017 2Ç)	4.4
Kapasite Kullanım Oranı (%)	78.1	78.1	78.8	(Ağustos 2017)	--
Sanayi Üretim Endeksi (y-y, %)(takvim etk.arnd)	4.6	1.6	14.5	(Temmuz 2017)	--
İşsizlik Oranı (%)	10.8	12.7	10.2	(Haziran 2017)	11.0
Fiyat Gelişmeleri					
TÜFE (y-y, %)	8.81	8.53	10.68	(Ağustos 2017)	9.50
ÜFE (y-y, %)	5.71	9.94	16.3	(Ağustos 2017)	--
Parasal Göstergeler (Milyon TL)					
M1	312,309	382,351	414,980	(08.09.2017)	--
M2	1,206,005	1,406,728	1,518,301	(08.09.2017)	--
M3	1,249,183	1,450,681	1,566,200	(08.09.2017)	--
Emisyon	94,464	111,762	121,726	(08.09.2017)	--
TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyon \$)	95,703	92,050	91,975	(08.09.2017)	--
Faiz Oranları					
TCMB O/N (Borç Alma)	7.25	7.25	7.25	(15.09.2017)	--
TCMB O/N (Borç Verme)	10.75	8.50	9.25	(15.09.2017)	--
TCMB Haftalık Repo	7.75	7.50	8.00	(15.09.2017)	--
TRLIBOR O/N	11.48	9.02	12.89	(15.09.2017)	--
Ödemeler Dengesi (Milyon \$)					
Cari İşlemler Dengesi	-32,118	-32,639	-5,121	(Temmuz 2017)	-37,000
İthalat	207,234	198,618	21,484	(Temmuz 2017)	--
İhracat	143,839	142,530	12,641	(Temmuz 2017)	--
Dış Ticaret Dengesi	-63,396	-56,089	-8,842	(Temmuz 2017)	-63,000
Borç Stoku Göstergeleri (Milyar TL)					
Merkezi Yön. İç Borç Stoku	440.1	468.6	504.6	(Temmuz 2017)	--
Merkezi Yön. Dış Borç Stoku	238.1	291.3	312.5	(Temmuz 2017)	--
Kamu Net Borç Stoku	161.0	218.9	232.1	(2017 1.Çeyrek)	--
Kamu Ekonomisi (Milyar TL)					
	2015 Ağustos	2016 Ağustos			
Bütçe Gelirleri	42.78	50.87	56.99	(Ağustos 2017)	--
Bütçe Giderleri	37.55	47.27	57.86	(Ağustos 2017)	--
Bütçe Dengesi	5.24	3.59	-0.87	(Ağustos 2017)	--
Faiz Dışı Denge	8.86	8.44	4.55	(Ağustos 2017)	--

Cem Erođlu	Müdü	cem.eroglu@vakifbank.com.tr	0212-398 18 98
Buket Alkan	Müdü Yardımcısı	buket.alkan@vakifbank.com.tr	0212-398 19 03
Fatma Özlem Kanbur	Uzman	fatmaozlem.kanbur@vakifbank.com.tr	0212-398 18 91
Bilge Pekçağlayan	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 doğruluğuna 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, hiçbir 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.