


## HAFTAYA BAKIŞ

**Fed politika faizini 25 baz puan artırdı.**

ABD Merkez Bankası (Fed) 13 Aralık'ta sona eren yılın son toplantısında politika faizini beklentiler doğrultusunda 25 baz puan artırarak %1,25-%1,50 aralığına yükseltti. Böylece Fed, sene başında öngördüğü üzere bu yıl faizleri üç kez artırarak 75 baz puan yukarı çekmiş oldu. Toplantı ertesinde yayınlanan **projeksiyonlara** göre Fed üyeleri gelecek yıl için de üç kez faiz artırımına gidileceğini öngördü. ABD ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize eden Fed yetkilileri ABD ekonomisinin 2017 ve 2018 yıllarında %2,5 düzeyinde büyüyeceğini tahmin etti. Fed üyeleri işsizlik oranındaki düşüşün önümüzdeki yıl da devam edeceği tahmininde bulunurken, enflasyon beklentilerinde bir değişime gitmedi. Büyüme ve istihdam beklentilerindeki iyileştirmelere karşın, Fed üyelerinin faiz artırım hızını korumaları politika kararlarındaki temkinli tutuma işaret ediyor. 

ABD'de Temsilciler Meclisi ve Senato'da ayrı ayrı onaylanan vergi reformu paketinin uzlaştırılması süreci tamamlandı. Paket kapsamında 2018 yılı itibarıyla kurumlar vergisi oranının %35'ten %21'e indirilmesi öngörülürken, Obamacare olarak bilinen zorunlu sağlık sigortasının 2019 itibarıyla isteğe bağlı şekilde sürdürülmesi teklif ediliyor. Bu hafta Temsilciler Meclisi ve Senato'da oylanarak Trump'a sunulması beklenen paketin, ekonomik aktiviteyi ve Fed beklentilerini nasıl etkileyeceği önümüzdeki dönemde yakından izlenecek.

ABD'de açıklanan veriler ülke ekonomisinin yılın son çeyreğinde güçlü görünümünü koruduğunu gösteriyor. Kasım ayına ilişkin perakende satışlar verisi yılın son çeyreğinde talebin ekonomik aktiviteye destek olmayı devam ettiğini gösterirken, yılın son ayına ilişkin PMI verileri son çeyrekte özellikle imalat tarafında Eylül 2014'ten bu yana en hızlı genişlemeye işaret etti. Enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle son dönemde dalgalı bir görünüm sergileyen TÜFE enflasyonu Kasım ayında tahminler doğrultusunda yıllık bazda %2,2 oldu. Enerji ve gıda hariç çekirdek enflasyon ise Ekim ayına kıyasla 10 baz puan gerileyerek yıllık %1,7 düzeyinde gerçekleşti.

**ECB para politikasını korudu...**

Avrupa Merkez Bankası (ECB) geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında herhangi bir değişikliğe gitmedi. Mevduat kolaylığı faiz oranını -%0,4 seviyesinde tutan ECB, Ocak ayından itibaren 30 milyar EUR'ya inecek olan varlık alım programında da bir değişiklik öngörmedi. Diğer taraftan, ECB Euro Alanı'na ilişkin büyüme ve enflasyon öngörülerini revize etti. ECB büyüme tahminlerini 2017 yılı için %2,2'den %2,4'e, 2018 için %1,8'den %2,3'e yükseltti. 2017 yılına ilişkin enflasyon tahminini değiştirmeyerek %1,5'te bırakan ECB, 2018 tahminini %1,4'e çıkardı. ECB Başkanı Draghi toplantı sonrası yaptığı açıklamada Euro Alanı'nda büyüme görünümü için risklerin genel olarak dengede olduğunu vurgularken, bu alanda yukarı yönlü sürprizler görülmesi potansiyelinin olduğunu ifade etti. Draghi, enflasyon görünümünün zayıf kalmaya devam ettiğini, ancak bölgede deflasyon yaşanması riskinin artık söz konusu olmadığını söyledi. Öncü verilere göre bölgede enflasyon Kasım ayında yıllık bazda %1,5 düzeyinde gerçekleşti.

## HAFTALIK VERİLER

	8.Ara	15.Ara	Değişim		8.Ara	15.Ara	Değişim
BIST-100 Endeksi	107.921	109.330	% 1,3 ▲	EUR/USD	1,1764	1,1752	-% 0,1 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	%13,35	%13,47	12 bp ▲	USD/TL	3,8360	3,8590	% 0,6 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	%2,38	%2,36	-3 bp ▼	EUR/TL	4,5153	4,5448	% 0,7 ▲
EMBI+ (baz puan)	338	339	1 bp ▲	Altın (USD/ons)	1.248	1.255	% 0,6 ▲
EMBI+ Türkiye (baz puan)	303	300	-3 bp ▼	Petrol (USD/varil)	64,1	63,7	-% 0,6 ▼

bp: baz puan

### ***Euro Alanı'nda toparlanma sürüyor.***

Euro Alanı'na ilişkin makroekonomik veriler bölgenin istikrarlı biçimde toparlandığını gösteriyor. Ekim'de sanayi üretimi dayanıksız tüketim mali üretiminin desteğiyle bir önceki aya kıyasla değişmeyeceği beklentilerine karşın %0,2 oranında arttı. Ayrıca, Aralık ayına ait öncü PMI verilerine göre Euro Alanı'nda imalat ve hizmetler sektörleri beklentilerin üzerinde performans sergileyerek bölgede iktisadi faaliyetin yılın son çeyreğinde güçlü seyrettiğini teyit etti. İmalat ve hizmetler PMI endeksleri sırasıyla 60,6 ve 56,5 düzeyine yükselerek 7 yılın zirvesine ulaştı.

### ***TCMB GLP faiz oranını artırdı.***

TCMB geçtiğimiz hafta gerçekleştirdiği toplantısında Geç Likidite Penceresi (GLP) faiz oranını 50 baz puan artırarak %12,75 düzeyine yükseltti. TCMB tarafından yapılan açıklamada kararın enflasyondaki yükselişe ek olarak son dönemde maliyet gelişmelerinin izleyen döneme yönelik beklentiler ile fiyatlama davranışlarına dair riskleri artırması nedeniyle alındığı ifade edildi. Yapılan açıklamada TCMB'nin fiyat istikrarını sağlamak için elindeki bütün araçları kullanmaya devam edeceği vurgulanırken, enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme ve hedeflerle uyum sağlanana kadar para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceğine dikkat çekildi.

### ***Piyasanın büyüme beklentisinde iyileşme...***

TCMB tarafından Aralık ayı beklenti anketi sonuçlarına göre piyasanın 2017 yılı büyüme tahmini yükselişini sürdürerek %5,7 oldu. Enflasyon, kur ve cari dengeye ilişkin beklentilerin ise yılın son ayında bir miktar kötüleştiği görüldü. Buna göre, piyasanın yılsonu enflasyon beklentisi %11,74'e yükseldi. USD/TL'nin yılsonunda 3,88, cari açığın ise 40,5 milyar USD düzeyinde olacağı öngörüldü. Ödemeler dengesi verilerine göre 12 aylık cari açığın Ekim ayı itibarıyla 41,9 milyar USD olduğu açıklanmıştı.

### ***İstihdam piyasası toparlanmaya devam ediyor...***

İşgücü göstergelerinde sene başından bu yana yaşanan toparlanma Eylül döneminde devam etti. Buna göre, Eylül döneminde işsizlik oranı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 0,7 puan gerileyerek %10,6 düzeyine indi. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ise Eylül'de bir önceki döneme göre 0,1 puan azalarak %10,7'ye geriledi. Öte yandan, işgücüne katılım oranının yükselişini sürdürerek Eylül döneminde %53,1 ile tarihi yüksek düzeye ulaştığı görüldü. Bu dönemde istihdam edilen kişi sayısı 137 bin artarken, işsiz sayısı 10 bin kişi azaldı.

### ***Bütçe Kasım ayında fazla verdi.***

Kasım ayında bütçe harcamaları geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %11,8 oranında artarken, bütçe gelirleri %7,3 ile nispeten sınırlı oranda yükseldi. Böylece, geçtiğimiz yıl Kasım ayında 10 milyar TL düzeyinde olan bütçe fazlası bu yılın Kasım ayında 8,5 milyar TL olarak gerçekleşti ([Bütçe Dengesi bültenimize buradan ulaşabilirsiniz](#)).

### ***Finansal piyasalar...***

Geçtiğimiz haftanın yoğun gündemine karşın finansal piyasalarda sakin bir hava hakimdi. Bu gelişmede önde gelen merkez bankalarının aldıkları kararların genel olarak beklentiler paralelinde gerçekleşmesi etkili oldu. Ancak, Fed'in faiz artırımı sayısı öngörüsünün değişmemesi, ABD dolarının diğer para birimleri karşısında bir miktar gerilemesine neden oldu. Hisse senedi piyasalarına yönelik talebin güçlü kaldığı haftada ABD borsaları rekor seviyelere yükseldi.

Yurt içinde ise, TCMB toplantısına dek sakin bir görünüm hakim oldu. Ancak, toplantıda TCMB'nin faiz artırımı miktarının yetersiz bulunması TL varlıklar üzerinde baskı oluşturdu. TL döviz sepeti karşısında haftayı %0,6 düşüşle tamamlarken, 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi %13,47 düzeyine yükseldi. BİST-100 endeksi ise haftalık bazda %1,3 yükselerek 109.330 seviyesinden haftayı tamamladı.

## SEKTÖREL GELİŞMELER

***Yeni istihdam teşvikleri...***

Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı yeni istihdam teşviklerine ilişkin detayları açıkladı. Buna göre imalat ve bilişim sektörlerinde sağlanacak yeni istihdamın tüm sigorta primlerinin ve vergilerinin prime esas kazanç üzerinden karşılanması, diğer sektörlerde ise yeni istihdam edilen her çalışanın sigorta priminin ve vergilerinin asgari ücret üzerinden ödenmeye devam edilmesi öngörülüyor. 3 ve daha az çalışanı olan imalat sanayi sektörlerinde yaratılacak her bir genç istihdamı için çalışanın tüm giderlerinin bir ay işveren, bir ay ise devlet tarafından karşılanması hedefleniyor.

***Kapanan şirket sayısında azalma...***

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) tarafından açıklanan verilere göre Kasım ayında kurulan şirket sayısı bir önceki aya kıyasla %0,6 oranında gerilerken, kapanan şirket sayısındaki düşüş %11,7 oldu. Böylece Kasım ayında 6.887 şirket kurulurken, 1.131 adet şirket kapandı. Kasım ayında kurulan şirketlerin ağırlıklı olarak ticaret ve hizmet sektörlerinde faaliyet göstermek üzere kuruldukları görülüyor. Ocak-Kasım dönemine bakıldığında ise kurulan şirket sayısı %13,7, kapanan şirket sayısı ise %23,6 artış kaydetti.

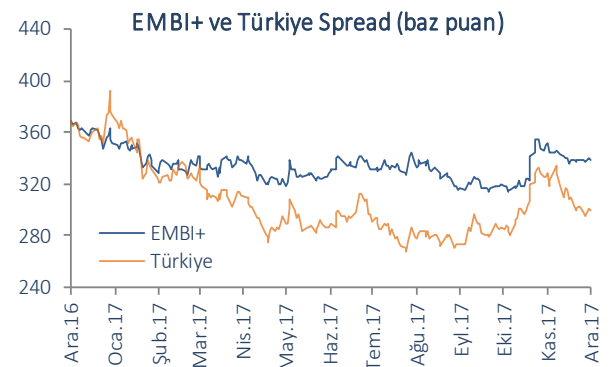
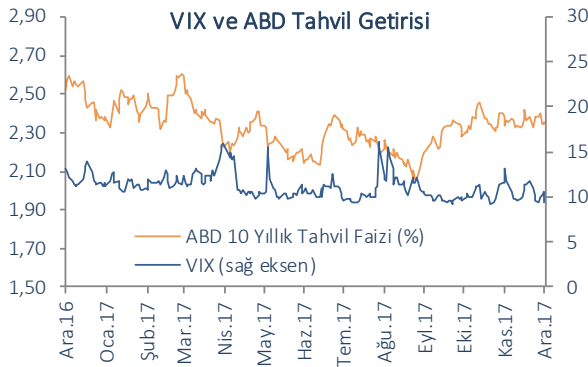
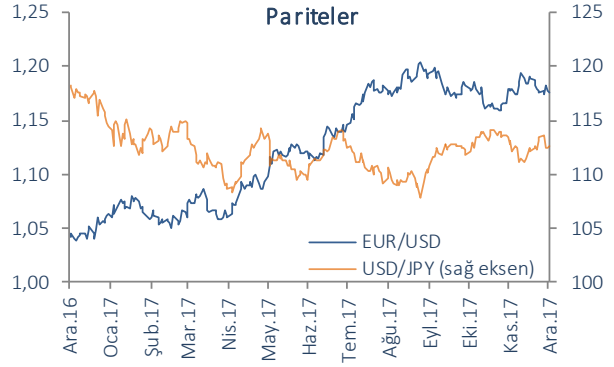
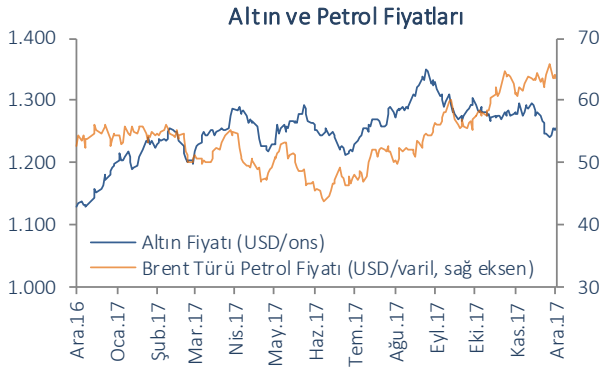
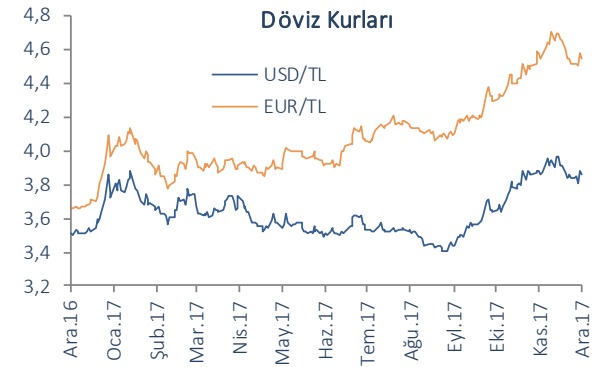
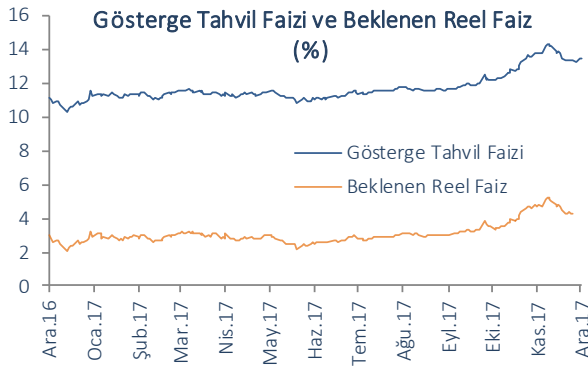
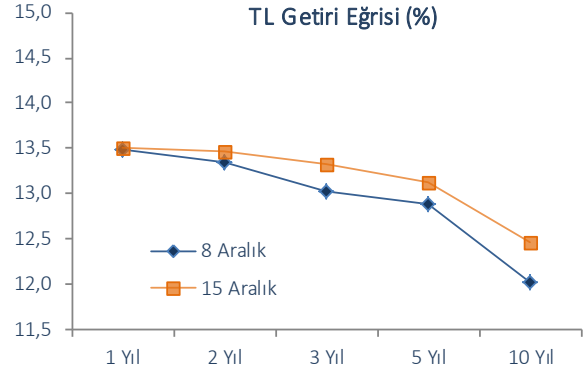
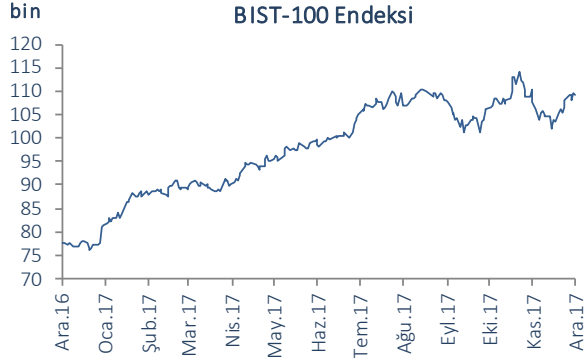
***Özel sektörün yurt dışından sağladığı kredi borcu yükselişini sürdürüyor.***

TCMB'nin geçtiğimiz hafta yayımladığı veriye göre, Ekim ayı itibarıyla özel sektörün yurt dışından sağladığı uzun vadeli kredi borcu yılsonuna kıyasla 14,3 milyar dolar yükselerek 217,1 milyar dolar, kısa vadeli kredi borcuysa 3,8 milyar dolar artarak 18,2 milyar dolar oldu. Finansal kuruluşların uzun vadeli krediler içindeki payı %51,2, kısa vadeli krediler içindeki payı %78,5 olarak gerçekleşti. Özel sektörün yurt dışından sağladığı kredi borcu içinde önümüzdeki bir yılda gerçekleştirilecek olan anapara geri ödemelerinin 70,9 milyar USD olduğu görüldü.

***Otomobil üretimi ilk kez 1 milyon adedi aştı.***

Otomotiv Sanayi Derneği'nin geçtiğimiz hafta yayımladığı Kasım ayı rakamlarına göre, 2017'nin ilk 11 ayında otomotiv üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre %16 artarak 1 milyon 544 bin adede ulaştı. Bu dönemde otomobil üretimi geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %24 artışla 1 milyon 48 bin adet gerçekleşerek tarihinde ilk kez 1 milyon barajını aştı.

PIYASALARDAKİ GELİŞMELER



Kaynak: Reuters

## NEDEN ÖNEMLİ

Yılda sekiz toplantı yapan Fed; Mart, Haziran, Eylül ve Aralık aylarındaki toplantıların ardından üyelerinin büyüme, enflasyon, işsizlik oranı ve politika faizine ilişkin **projeksiyonlarını** yayımlıyor. Tahminlerin medyan değeri ve tahmin aralığı şeklinde açıklanan projeksiyonlar, Fed üyelerinin beklentilerindeki değişimin görülebilmesi için bir önceki tahminlerle birlikte yayımlanıyor. Projeksiyonlarda Fed üyelerinin tahminlerinin dağılımı da açıklanıyor. Bu çerçevede, Fed üyeleri arasındaki görüş farklılıklarına dair ipuçları anlaşılabilir. Para politikasının izleyeceği patikayı belirlerken Fed'in yakından izlediği makroekonomik verilere ilişkin tahminlerini yayımlaması, Fed'in izleyen dönemde para politikasını hangi yönde ilerleteceğine dair ipuçları içermesi açısından önem taşıyor. Yakın döneme kadar özellikle işsizlik oranına ilişkin tahminler oldukça yakından izlenirken, son yıllarda enflasyon beklentileri ön plana çıkıyor. Ayrıca, politika faizinin seviyesine ilişkin tahminler piyasaların en fazla önem atfettiği tahminler haline gelmiş durumda.

### ABD Ekonomisine İlişkin Fed Tahminleri (Aralık 2017)

	2017	2018	2019	2020	Uzun Vade
GSYH Büyümesi	2,5	2,5	2,1	2,0	1,8
<i>Eylül projeksiyonu</i>	2,4	2,1	2,0	1,8	1,8
İşsizlik Oranı	4,1	3,9	3,9	4,0	4,6
<i>Eylül projeksiyonu</i>	4,3	4,1	4,1	4,2	4,6
PCE* Enflasyonu	1,7	1,9	2,0	2,0	2,0
<i>Eylül projeksiyonu</i>	1,6	1,9	2,0	2,0	2,0
Çekirdek PCE* Enflasyonu	1,5	1,9	2,0	2,0	
<i>Eylül projeksiyonu</i>	1,5	1,9	2,0	2,0	
Fed Politika Faizi	1,4	2,1	2,7	3,1	2,8
<i>Eylül projeksiyonu</i>	1,4	2,1	2,7	3,1	2,8

(\*) Kişisel tüketim harcamaları enflasyonu

## HAFTALIK VERİ GÜNDEMİ

		Dönemi	Piyasa Beklentisi
<b>18 Aralık</b>	Euro Alanı TÜFE, nihai	Kasım	%1,5
<b>19 Aralık</b>	ABD Yeni Konut İnşaatları	Kasım	1,23 milyon
	ABD İnşaat Ruhsatları	Kasım	1,28 milyon
<b>20 Aralık</b>	Hazine İç Borç Ödemesi (570 milyon TL)	Aralık	
	Merkezi Yönetim Borç Stoku	Kasım	
<b>21 Aralık</b>	Tüketici Güven Endeksi	Aralık	
	ABD GSYH, nihai	2017 Ç3	%3,3
<b>22 Aralık</b>	İngiltere GSYH, nihai	2017 Ç3	%0,4
	ABD Kişisel Gelirler	Kasım	%0,4
	ABD Kişisel Harcamalar	Kasım	%0,3
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri	Kasım	%1,6
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi	Aralık	97,0
	ABD Yeni Konut Satışları	Kasım	649 bin

(G) Gerçekleşme



Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.