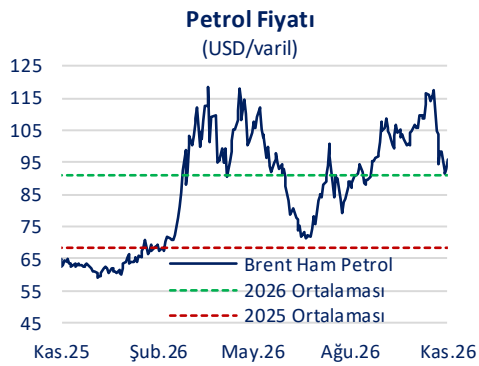
| | 6.Kas | 12.Kas | Değişim | | 6.Kas | 12.Kas | Değişim |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **BIST-100 Endeksi** | 11.483 | 11.811 | % 2,9 ▲ | **EUR/USD** | 1,1143 | 1,1053 | -% 0,8 ▼ |
| **2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi** | % 39,50 | % 39,43 | -7 bp ▼ | **USD/TL** | 50,1367 | 50,0711 | -% 0,1 ▼ |
| **Türkiye 5 Yıllık CDS Primi** | 250 | 234 | -17 bp ▼ | **EUR/TL** | 55,8701 | 55,6176 | -% 0,5 ▼ |
| **MSCI GOÜ Borsa Endeksi** | 1.502 | 1.555 | % 3,5 ▲ | **Altın** (USD/ons) | 4.066 | 3.876 | -% 4,7 ▼ |
| **ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi** | % 4,86 | % 5,10 | 24 bp ▲ | **Petrol** (USD/varil) | 98,3 | 95,8 | -% 2,5 ▼ |

bp: baz puan

*ABD ara seçimlerinin ardından Orta Doğu'daki gerilimin bir miktar yatışmasıyla birlikte petrol fiyatlarında gözlenen aşağı yönlü baskı bu hafta da devam etti. ABD'de Ekim ayına ilişkin TÜFE verilerinin beklentileri aşmasıyla Fed yetkililerinin ek sıkılaşma sinyalleri vermesi, tahvil faizlerini yükseltirken, altın fiyatlarında düşüşü beraberinde getirdi. Euro Alanı ekonomisi üçüncü çeyrekte %0,4 ile beklentilere paralel büyüdü. Çin'de yıllık ÜFE enflasyonu %5,7 ile Haziran 2022'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Yurt içinde Antalya'da devam eden COP31 zirvesi gündemde öne çıkıyor. Yılın son Enflasyon Raporu'nda enflasyon tahminlerini yukarı yönde güncelleyen TCMB makroihtiyati tedbirlerde de revizyon yaptı. Kasım ayında Piyasa Katılımcıları Anketi'nde yıl sonu TÜFE enflasyonu beklentisi %30,04'e yükseldi. Eylül ayında cari işlemler dengesi 2,72 milyar USD fazla verdi. Eylül'de sanayi üretimi aylık bazda artış kaydetmesine rağmen aynı dönemde hizmet ve inşaat üretim endekslerinin yanı sıra ticaret satış hacminde de daralma gözlendi. Gelecek hafta yurt içinde Ekim ayına ilişkin merkezi yönetim bütçe istatistikleri ve konut verileri izlenecek.*

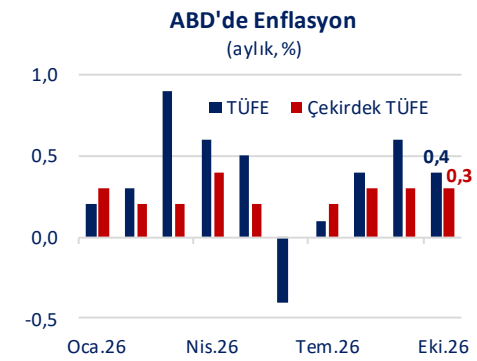
**Petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü baskı bu hafta da devam etti.**

ABD ara seçimlerinde Demokratların güç kazanmasının ardından Orta Doğu'da barışın sağlanmasına yönelik Katar ve Pakistan'ın arabuluculuğunda yürütülen temaslar jeopolitik endişelerin azalmasında etkili oldu. Bu çerçevede hafta içinde 90 USD düzeyinin altını test eden Brent türü ham petrolün varil fiyatı, Perşembe günü ABD Başkanı Donald Trump'ın İran ile anlaşmaya ihtiyaç kalmadığı yönündeki açıklamaları, Hürmüz Boğazı'ndaki sevkiyat riskleri ve Husilerin Suudi Arabistan'daki enerji tesislerine yönelik saldırı iddialarının etkisiyle yeniden yükseldi. Böylece Brent petrolün varil fiyatı Perşembe kapanışında bir önceki Cuma'ya göre %2,5 düşüşle 95,82 USD düzeyinde gerçekleşti.




**ABD'de TÜFE enflasyonu Ekim'de beklentilerin üzerinde gerçekleşti.**

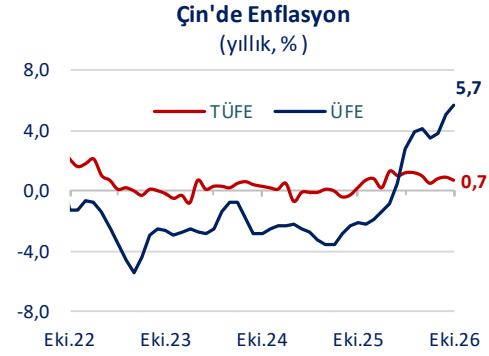
ABD'de açıklanan verilere göre TÜFE Ekim'de aylık bazda %0,4 ile piyasa beklentisinin üzerinde arttı. Gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE'nin de aylık bazda %0,3 artarak piyasa tahminlerini aşması, enerji ve navlun maliyetlerindeki yüksek seyrin diğer enflasyon kalemlerinde artışa neden olduğunu teyit etti. Öte yandan, ABD Federal Hükümeti'nin geçtiğimiz yıl Ekim ayında kapalı olması nedeniyle bu dönemde yıllık enflasyon verileri yayımlanamadı.




Enflasyon verilerinin ardından FOMC üyelerinin mesajları Fed'in Aralık ayı toplantısında faiz artışı beklentilerini güçlendirdi. Fed Guvernörü Christopher Waller, aylık çekirdek TÜFE'nin %0,3 düzeyinin altına inmemesi nedeniyle Aralık toplantısında 50 baz puanlık artışın da değerlendirilmesi gerektiğini ifade etti. Dallas Fed Başkanı Lorie Logan en az iki kez 25'er baz puanlık artışı işaret ederek kış aylarında daha hızlı hareket edilebileceğini vurguladı. Öte yandan, San Francisco Fed Başkanı Mary Daly yükselen tahvil getirilerine bağlı olarak finansal koşulların sıkılaşmasının, faiz artırımlarının zamanlaması ve ölçeği konusunda daha ölçülü kararlar almak için zaman kazandırdığını ifade etti.

**Çin'de yıllık ÜFE enflasyonu Haziran 2022'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı.**

Çin'de Ekim ayında TÜFE aylık bazda değişim göstermezken, yıllık enflasyon gıda fiyatlarındaki düşüşün desteğiyle %0,7 ile ivme kaybetti. Buna karşılık yıllık ÜFE enflasyonu, ham petrol ve kömür başta olmak üzere küresel enerji maliyetlerindeki yükseliş, kış dönemine hazırlık nedeniyle artan kömür ve doğal gaz talebi ve sanayi girdilerindeki fiyat artışlarıyla %5,7'ye ulaşarak Haziran 2022'den bu yana en yüksek seviyesini gördü.




Eurostat tarafından Cuma günü açıklanan ikinci tahmine göre Euro Alanı'nda mevsim etkilerinden arındırılmış GSYH yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla %0,4, yıllık bazda ise %1,3 oranında büyüme kaydetti.

**Antalya'da gerçekleştirilen COP31 zirvesi yakından takip ediliyor.**

Türkiye'nin ev sahipliğinde 9-20 Kasım tarihlerinde Antalya'da düzenlenen BM İklim Değişikliği Çerçeve Sözleşmesi 31. Taraflar Konferansı (COP31) kapsamında önemli finansman ve enerji iş birliklerine imza atıldı. Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Dünya Bankası, Asya Kalkınma Bankası, Asya Altyapı Yatırım Bankası ve İslam Kalkınma Bankası arasında yeşil dönüşüm ve dayanıklı altyapı projeleri için toplam 5,1 milyar USD tutarında 10 anlaşma imzalandı. Ayrıca, Türkiye ile Suudi Arabistan arasında 5.000 MW'lık yenilenebilir enerji yatırım planının 3.000 MW'lık ikinci aşamasına yönelik mutabakat imzalanırken; Türkiye, Azerbaycan, Gürcistan ve Bulgaristan arasında temiz elektrik iletim hattı ve ticaretine yönelik stratejik iş birliği anlaşmasına varıldı.

Kaynak: Datastream

**TCMB yılın son Enflasyon Raporu'nda tahminlerini yukarı yönlü revize etti.**

TCMB, 12 Kasım'da yayımladığı yılın dördüncü ve son Enflasyon Raporu'nda jeopolitik kaynaklı enerji arz şoklarının kalıcılığı, yükselen ithalat maliyetleri ve 2027-2029 Orta Vadeli Program çerçevesi doğrultusunda projeksiyonlarını yukarı yönlü revize etti. Buna göre yıl sonu enflasyon tahminleri 2026 için %29,5 (önceki %28), 2027 için %21 (önceki %15), 2028 için %13,5 (önceki %9) olarak belirlenirken, 2029 tahmini ilk kez %9 olarak açıklandı. 2026 yılı için %24'lük ara hedef korunurken, 2027 ve 2028 ara hedefleri sırasıyla %21 ve %13,5'e çekilerek güncel tahminlerle eşitlendi. Raporda 2026 ortalama Brent petrol fiyatı varsayımı 87,8 USD'den 97,2 USD'ye, 2027 varsayımı 76,4 USD'den 86,7 USD'ye; gıda enflasyonu varsayımları ise 2026 için %28,5'ten %31,3'e, 2027 için %19'dan %24'e yükseltildi. TCMB Başkanı Fatih Karahan, tahmin güncellemesinin gevşeme sinyali taşımadığını, sıkı para politikası duruşunun fiyat istikrarı sağlanana kadar süreceğini ve ana eğilimdeki iyileşmenin üçüncü çeyrekte aylık %1,8 ile belirginleştiğini vurguladı.

TCMB bu hafta ayrıca makrofinansal istikrarı ve parasal aktarım mekanizmasını desteklemek amacıyla makroihtiyati çerçevede revizyon yaptı. TCMB, bankaların ve finansman şirketlerinin 1 yıldan uzun vadeli TL ve yabancı para mevduat dışı yükümlülükleri için tesis edilen zorunlu karşılıklara TL cinsinden faiz/telafi ödemesi yapılmasına karar verdi. Ayrıca 8 haftalık kredi büyüme sınırları ihtiyaç ve taşıt kredilerinde %3'ten %3,5'e, KOBİ TL kredilerinde %5'ten %5,5'e, KOBİ dışı işletme TL kredilerinde ise %2'den %2,5'e yükseltildi.

**TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre enflasyon beklentileri Kasım'da artış kaydetti.**

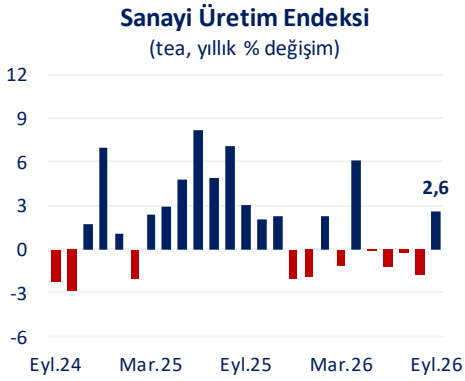
TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Kasım sonuçlarına göre 2026 yıl sonu TÜFE beklentisi 0,41 puan artışla %30,04'e, 12 ay sonrasına ilişkin beklenti 0,15 puan artışla %24,04'e ve 24 ay sonrasına yönelik beklenti de %17,94'ten %18,02'ye yükseldi. Piyasanın Kasım için aylık enflasyon beklentisi %1,09 olurken, katılımcıların Aralık PPK toplantısına yönelik politika faizi tahmini %35 düzeyinde şekillendi. Anket sonuçlarına göre piyasanın 2026 ve 2027 büyüme beklentileri sırasıyla %2,9 ve %3,9 düzeylerinde sabit kaldı. Katılımcıların yıl sonu USD/TL beklentisi 51,61'e, 12 ay sonrası beklentisi de 60,77 düzeyine yükseldi.

**Piyasa Katılımcıları Anketi Sonuçları**

| | Eki.26 | Kas.26 |
|---|---|---|
| **Tüfe** | | |
| Yılsonu | 29,63 | 30,04 |
| Gelecek Yılsonu | 23,33 | 23,57 |
| 24 Ay Sonrası | 17,94 | 18,02 |
| **USD/TL** | | |
| Yılsonu | 51,55 | 51,61 |
| Gelecek Yılsonu | 59,26 | 60,77 |
| **Büyüme** | | |
| Cari Yıl | 2,90 | 2,90 |
| Gelecek Yıl | 3,90 | 3,90 |

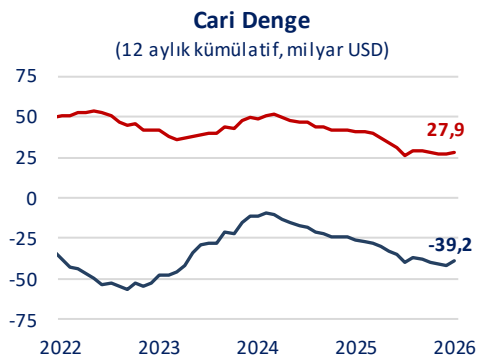
**Eylül'de aylık bazda sanayi üretim endeksi artarken diğer üretim endeksleri geriledi.**

TÜİK verilerine göre mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış sanayi üretim endeksi Eylül'de aylık bazda %2,1 artarken, takvim etkisinden arındırılmış endeks dört aylık daralmanın ardından yıllık %2,6 oranında yükseldi. Eylül ayına ilişkin öncü göstergelerden; hizmet üretim endeksi yıllık bazda %2,1 artarken aylık bazda %0,3 azaldı. İnşaat üretim endeksi ise yıllık %6,3, aylık %2,7 daralarak zayıf görünümünü korudu. Eylül ayında ayrıca ticaret satış hacim endeksi aylık bazda %0,7 (toptan satışlar -%1,3, perakende +%0,1), yıllık bazda ise %5,6 geriledi. Yıllık bazda toptan ticaretteki %10,9'luk düşüşe karşın perakende satış hacmi %7,7 artışla Temmuz 2024'ten bu yana en yavaş yıllık büyümesini kaydetti.




**Cari işlemler dengesi Eylül'de 2,7 milyar USD fazla verdi.**

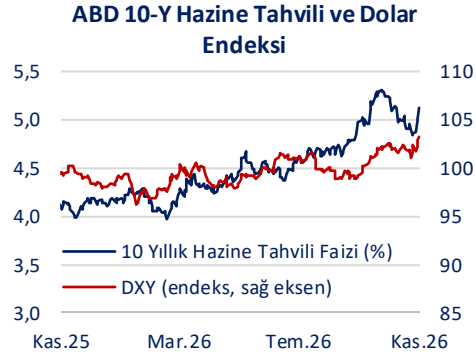
TCMB verilerine göre cari işlemler dengesi Eylül'de 2,72 milyar USD ile üst üste üçüncü kez aylık fazla verdi. Bu dönemde 12 aylık kümülatif verilere göre cari açık 39,2 milyar USD'ye gerilerken altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı da 27,9 milyar USD'ye yükseldi. Finans hesabında ise Eylül'de portföy yatırımlarından 7,7 milyar USD net çıkış (yatırım fonlarında 5,8 milyar USD satış) ve resmi rezervlerde 10,0 milyar USD net azalış gözlendi. (Ödemeler Dengesi raporumuz).




**Finansal piyasalar…**

ABD'de beklentileri aşan enflasyon verileri ve FOMC yetkililerinin faiz artışı sinyalleriyle ABD'de 10 yıllık tahvil faizi %5,10 seviyesinin üzerine çıktı. Dolar endeksi (DXY) 103,2 düzeyine yükselerek son 19 ayın zirvesini görürken, EUR/USD paritesi 1,1053 seviyesine geriledi. Yükselen ABD tahvil getirilerinin fırsat maliyetini artırması ve güçlü doların etkisiyle ons altın Perşembe kapanışı itibarıyla geçen hafta kapanışına göre %4,7 oranında gerileyerek 3.877 USD düzeyine indi. Küresel hisse senedi piyasalarında ABD endeksleri önceki haftaki sert satışların ardından gelen tepki alımlarıyla bu hafta yukarı yönlü bir seyir izledi. Öte yandan, önde gelen teknoloji şirketi Nvidia'nın hisseleri, CEO Jensen Huang hakkında yürütülen ulusal güvenlik ve casusluk şüphesi soruşturmasının ardından Huang'ın istifa etmesiyle devam eden sürecin etkisiyle hafta genelinde yoğun bir satış baskısı altında kaldı.

Yurt içinde BIST-100 endeksi bir önceki Cuma kapanışına göre %2,9 yükselerek Perşembe gününü 11.811 puandan tamamladı. Orta Doğu gündemindeki kısmi sakinleşmenin de etkisiyle Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi haftalık gerilemeyle 234 baz puan düzeyine indi.




**Gelecek haftanın gündemi…**

Gelecek hafta küresel piyasaların veri gündeminde ABD ve Euro Alanı'nda açıklanacak olan sanayi üretim verilerinin yanı sıra Ekim toplantısına ilişkin Fed tutanakları öne çıkıyor. Yurt içinde ayrıca Ekim ayına ilişkin merkezi yönetim bütçe istatistikleri ve konut sektörüne ilişkin veriler açıklanacak. Gelecek hafta ayrıca APEC Zirvesinde ABD, Rusya ve Çin liderleri arasında yapılması beklenen görüşme piyasaların odağında olacak.

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

**Veri Gündemi**

| | | Dönemi | Piyasa Beklentisi | Önceki |
|---|---|---|---|---|
| **16 Kasım** | TR Bütçe Dengesi | Ekim | - | -532,2 milyar TL |
| | ABD New York Fed İmalat Endeksi | Kasım | - | 25,5 |
| | Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık | Eylül | - | -%1,1 |
| | Çin Sanayi Üretimi, yıllık | Ekim | %5,3 | %5,5 |
| | Çin Perakende Satışlar, yıllık | Ekim | %0,8 | %1,1 |
| | Japonya GSYH Büyümesi, çeyreklik | 2026 Ç3 | %0,1 | %0,4 |
| **17 Kasım** | TR Konut Satışları, yıllık | Ekim | - | -%9,3 |
| | TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık | Ekim | - | %22,3 |
| | ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık | Ekim | %0,1 | %0,7 |
| | ABD Perakende Satışlar, aylık | Ekim | %0,0 | %0,8 |
| | Almanya ZEW Ekonomik Güven Endeksi | Kasım | 29,0 | 28,1 |
| **18 Kasım** | Fed Tutanakları | Ekim | - | - |
| | ABD Yeni Konut Başlangıçları, adet | Ekim | 1,2 milyon | 1,2 milyon |
| | Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, yıllık | Ekim | %4,0 | %4,0 |
| | İngiltere TÜFE Enflasyonu, yıllık | Ekim | - | %3,5 |
| **19 Kasım** | ABD Philadelphia Fed İmalat Endeksi | Kasım | - | 20,9 |
| **20 Kasım** | TR Tüketici Güven Endeksi, ma | Kasım | - | 84,8 |
| | TR Reel Kesim Güven Endeksi, ma | Kasım | - | 101,1 |
| | TR Kapasite Kullanım Oranı, ma | Kasım | - | %74,3 |
| | TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku | Ekim | - | 16,2 trilyon TL |
| | ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, nihai | Kasım | - | 51,0 |
| | Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, öncü | Kasım | -17,3 | -17,9 |
| | Çin Merkez Bankası Toplantısı | Kasım | - | %3,00-%3,50 |
| | Japonya TÜFE Enflasyonu, yıllık | Ekim | - | %2,1 |

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

**İktisadi Araştırmalar Bölümü**


Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Dr. Mustafa Kemal Gündoğdu
Müdür Yardımcısı
kemal.gundogu@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Utkan İnam
Uzman Yardımcısı
utkan.inam@isbank.com.tr


Bütün yayınlarımıza **https://ekonomi.isbank.com.tr** adresinden erişebilirsiniz.


YASAL UYARI

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.