

	21.Kas	27.Kas	Değişim		21.Kas	27.Kas	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.923	10.945	% 0,2 ▲	EUR/USD	1,1511	1,1595	% 0,7 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 39,67	% 38,77	-90 bp ▼	USD/TL	42,4353	42,4374	% 0,0 ●
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	246	239	-7 bp ▼	EUR/TL	48,8530	49,2151	% 0,7 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.334	1.370	% 2,7 ▲	Altın (USD/ons)	4.065	4.157	% 2,3 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,06	% 4,00	-6 bp ▼	Petrol (USD/varil)	62,6	63,3	% 1,2 ▲

Bu hafta küresel gündemde Rusya-Ukrayna barış görüşmelerine ilişkin gelişmeler ve Fed yetkililerinin faiz politikasına ilişkin yaptığı açıklamalar takip edildi. Söz konusu açıklamalar ve ülke ekonomisine ilişkin açıklanan veriler Aralık toplantısına ilişkin faiz indirim beklentilerini güçlendirdi. Geçtiğimiz hafta sonu yayımladığı Türkiye'ye yönelik 4. madde raporu kapsamında değerlendirmelerde bulunan IMF, Türkiye'de uygulanan politikaların olumlu sonuçlar verdiğini belirtmekle birlikte halen yüksek seyreden enflasyonun kırılganlık yaratmaya devam ettiğini ifade etti. TCMB Başkanı Fatih Karahan, son dönemde dezenflasyon eğiliminde bir yavaşlama görülse de beklentinin altında kalan Ekim ayı enflasyonunun yanı sıra Kasım ayına ilişkin öncü verilerin dezenflasyon sürecinin sağlıklı bir şekilde sürdüğüne işaret ettiğini belirtti. Hanehalkının ve reel sektörün enflasyon beklentileri Kasım ayında geriledi. Tüketici güven endeksinin yanı sıra sektörel güven endeksleri de Kasım'da iyileşme kaydetti. Gelecek hafta yurt içinde 3. çeyrek büyüme rakamları, Kasım ayı İSO imalat sanayi PMI ve enflasyon verileri açıklanacak.

Rusya-Ukrayna barış görüşmelerine dair gelişmeler...

Bir önceki hafta ABD Başkanı Trump tarafından önerilen Rusya-Ukrayna savaşına yönelik ateşkes planının Ukrayna lehine güncellenmesi amacıyla görüşmelerin devam ettiği kaydedilirken, Beyaz Saray Sözcüsü Leavitt, Cenevre'de yürütülen müzakerelerin son derece olumlu geçtiğini, Ukrayna ile 28 maddelik planın büyük bölümünde uzlaşıya varıldığını belirtti. Sürecin devamında Rusya'yla da çalışmaların yürütüleceğini dile getirdi. Mevcut ateşkes taslağının nihai bir içerik olmadığını belirten Rusya Devlet Başkanı Putin taslağın önümüzdeki dönemde yapılabilecek anlaşmalar için bir temel oluşturma potansiyeli taşıdığını ifade etti. Söz konusu gelişmeler petrol fiyatlarını özellikle haftanın ilk günlerinde aşağı yönlü etkiledi. Hafta sonu yapılacak OPEC+ toplantısı öncesinde petrol fiyatları 2026'nın ilk çeyreğinde üretim artışlarına ara verileceğinin açıklandığı bir önceki OPEC+ toplantısına kıyasla %2,7 aşağıda bulunuyor.

ABD'de açıklanan veriler ve Fed yetkililerinin açıklamaları faiz indirimi beklentilerini güçlendirdi.

ABD'de Eylül'de üretici fiyatları aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %2,7 ile piyasa beklentileri paralelinde artış kaydetti. Enerji ve gıda kalemlerinin dışarıda bırakıldığı çekirdek ÜFE aylık bazda %0,1, yıllık bazda da %2,6 artarak önceki aya kıyasla ivme kaybına işaret etti. Ülkede perakende satışlar Eylül'de aylık bazda %0,2 artışla beklentinin üzerinde bir ivme kaybına işaret ederken, Ağustos ayında aylık bazda %3 artan dayanıklı mal siparişleri Eylül'de %0,5 arttı. Kasım ayına ilişkin Chicago PMI 36,3 ile Mayıs 2024'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşti. Tüketici güven endeksi Kasım'da 88,7 ile beklentilerin altında kalarak son 7 ayın en düşük düzeyine geriledi.

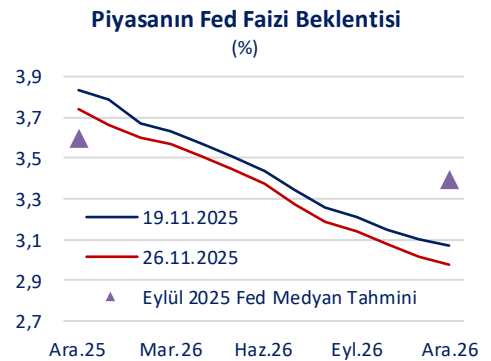
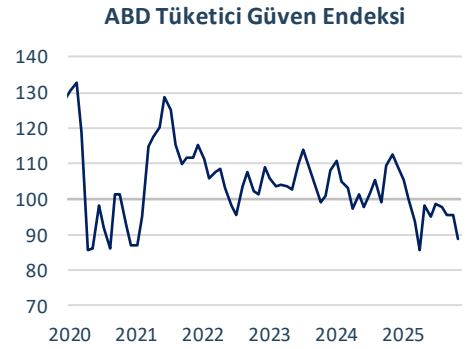
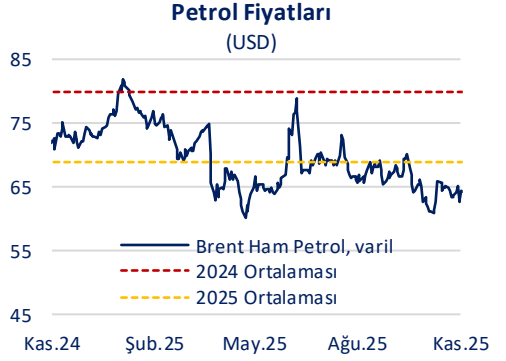
Fed Güvernörü Waller istihdam piyasasındaki görünümün 25 baz puanlık bir faiz indirimi makul kıldığını belirtti. Boston Fed Başkanı Collins de enflasyonda hedeflerin üzerindeki seyre rağmen önümüzdeki ay için faiz indiriminden yana olduğunu belirtti. ABD Ulusal Ekonomi Konseyi Direktörü Kevin Hassett'in yeni Fed Başkanı olabileceği yönündeki haber akışı da Fed'in daha güvercin bir çizgiye gelebileceğine işaret etti. Söz konusu gelişmeler paralelinde piyasanın Aralık toplantısından faiz indirimi beklentisi bu hafta hızlı bir şekilde yükseldi.

IMF Türkiye'nin 4. madde raporu ön değerlendirmesini yayımladı.

IMF Türkiye ekonomisine ilişkin 4. madde raporu kapsamındaki yıllık gözden geçirmesinin ön sonuçlarını içeren değerlendirmesini yayımladı. Değerlendirmede Türkiye'nin uyguladığı politikaların olumlu sonuç verdiğini belirtilerek, enflasyonun kademeli olarak düştüğü ve TL'ye güvenin yeniden tesis edildiği belirtildi. Bununla beraber raporda, enflasyonun halen yüksek olduğu ve enflasyon beklentilerinin TCMB'nin öngördüğü düşük seviyelerde çıpalamaya sürecinin beklenenden uzun bir zamana yayıldığı aktarıldı; daha sıkı bir para politikasına öncelik verilmesi gerektiği belirtildi.

TCMB Başkanı Karahan'ın açıklamaları takip edildi.

TCMB Başkanı Fatih Karahan, son dönemde dezenflasyon hızında bir yavaşlama görülse de beklentilerin altında gerçekleşen Ekim ayı enflasyonunun ardından Kasım ayı öncü verilerinin de dezenflasyon sürecinin sağlıklı bir şekilde sürdüğüne işaret ettiğini ifade etti. Önümüzdeki



Kaynak: Datastream, CME Group, IMF

dönemde gerekirse para politikası sıklığının gözden geçirebileceğini ifade eden Karahan, Para Politikası Kurulu kararlarında veri odaklı hassas bir denge gözetileceklerinin altını çizdi. Karahan ayrıca, herhangi bir kur hedefleri olmadığını ve mevcut döviz kuru seviyelerinin uygulanan politikanın doğal bir sonucu olduğunu vurguladı.

Yurt içinde Kasım'da enflasyon beklentileri hanehalkında ve reel sektörde geriledi.

Kasım'da 12 ay sonrasına yönelik yıllık enflasyon beklentisi reel sektörde %36,30'dan %35,70'e, hanehalkında %54,39'dan %52,24'e geriledi. Böylece hanehalkının enflasyon beklentisi son 4 yılın en düşük düzeyinde kaydedildi. Buna karşılık, enflasyonda düşüş bekleyen hanehalkı oranı bu dönemde %24,83 ile tarihi düşük düzeyinde gerçekleşti. 12 ay sonrasına yönelik yıllık enflasyon beklentisi piyasa katılımcılarında ise aylık bazda sınırlı bir artışla %23,49 düzeyine yükselmişti.

Reel sektör güveni Mart ayından bu yana en yüksek seviyesinde...

Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi Kasım'da aylık bazda %1,2 artarak 103,2 ile Mart ayından bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Sektörel güven endekslerinde de Kasım'da yükseliş gözlemlendi. Aylık bazda bakıldığında sektörel güven hizmet sektöründe %1,0, perakende ticarete %0,9, inşaatla ise %1,5 arttı. Böylece; tüketici, reel kesim ve sektörel güven endekslerinin toplulaştırılmasıyla hesaplanan ekonomik güven endeksi Kasım'da 99,5 ile son 8 ayın yüksek düzeyinde kaydedildi.

İmalat sanayii kapasite kullanım oranı Kasım'da %74,1 oldu.

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre imalat sanayi kapasite kullanım oranı Kasım'da aylık bazda 0,1 puan yükselişle %74,1 oldu. Yılbaşından bu yana kapasite kullanım oranının ortalaması %74,42 seviyesinde oluşurken, söz konusu oran pandemiden bu yana aynı dönemler için kaydedilen en düşük yıllık ortalamaya işaret ediyor.

İşsizlik oranı Ekim'de %8,5 oldu.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Ekim'de işsizlik oranı 0,1 puan gerileyerek %8,5 oldu. Bu dönemde işgücü aylık bazda 157 bin kişi artarken istihdam artışı 185 bin kişi düzeyinde kaydedildi. Böylece hem işgücüne katılma oranı, hem istihdam oranı 0,2 puan artış kaydederek sırasıyla %53,8 ve %49,2 oldu. Buna karşılık, zamana bağlı eksik istihdam, potansiyel işgücü ve işsizlerden oluşan atıl işgücü oranı ise Ekim'de aylık bazda 1,1 puan artarak %29,6 düzeyine ulaştı.

TCMB Finansal İstikrar Raporu'nu yayımladı.

TCMB tarafından yayımlanan yılın ikinci ve son Finansal İstikrar Raporu'nda küresel belirsizliklere ve jeopolitik risklere rağmen ülke risk primindeki iyileşmenin sürdüğü ifade edilirken, yılın üçüncü çeyreği itibarıyla hanehalkı ve reel sektör borçluluğunun tarihsel ortalamasının altında seyrettiği ve bankaların yurt dışı finansman koşullarındaki olumlu görünümün korunduğuna dikkat çekildi. Raporda kredi büyümesinin finansal koşullardaki sıklığa paralel olarak ılımlı seyrettiği belirtilirken, net ihracatçı firmaların YP ve toplam kredi büyümesinin diğer firmalardan olumlu ayrıştığı ifade edildi.

Finansal piyasalar...

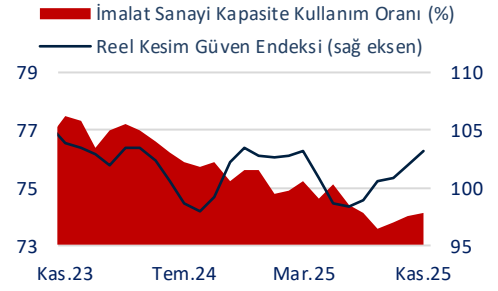
Bu hafta küresel piyasalarda Fed'den faiz indirimi beklentilerinin güçlenmesi, teknoloji hisselerine yönelik aşırı değerlemeler olduğu yönündeki endişelerin bir miktar zayıflaması ve Rusya-Ukrayna ateşkes planı etkili oldu. Perşembe günü ve Cuma gününün yarısında kapalı olan ABD borsaları haftanın ilk üç gününde olumlu performans sergilerken, MSCI dünya borsaları endeksi Perşembe kapanış itibarıyla geçtiğimiz hafta Cuma'ya göre %3,1 yükseldi. MSCI gelişmekte olan piyasalar endeksi de haftayı primli tamamladı.

BIST-100 endeksi Perşembe kapanışına göre haftalık bazda %0,2 ile sınırlı yükseldi. Türk lirası ABD doları karşısında yatay seyrederken EUR/USD paritesindeki yükselişe paralel olarak euro karşısında bir miktar değer kaybetti. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi bugün itibarıyla gün içerisinde 239 baz puan ile son 7 yılın en düşük seviyelerine yakın seyreliyor. Son olarak 18 Eylül'de 5 yıllık CDS risk primi 239 baz puan seviyesine kadar gerilemişti.

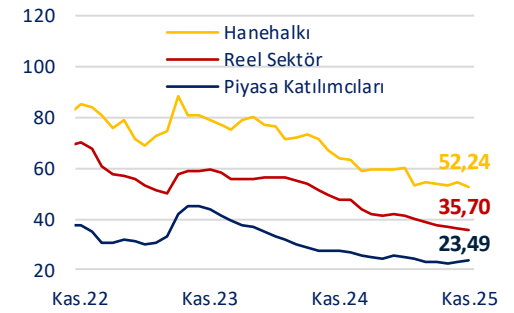
Gelecek haftanın gündemi...

Küresel gündemde PMI verileri ile Eylül ayı ABD kişisel tüketim harcamaları enflasyonu verileri öne çıkıyor. Yurt içinde 3. çeyrek büyüme rakamları ve Kasım ayı enflasyonu yakından takip edilecek. İSO imalat PMI verisi de önümüzdeki haftanın veri gündeminde öne çıkıyor.

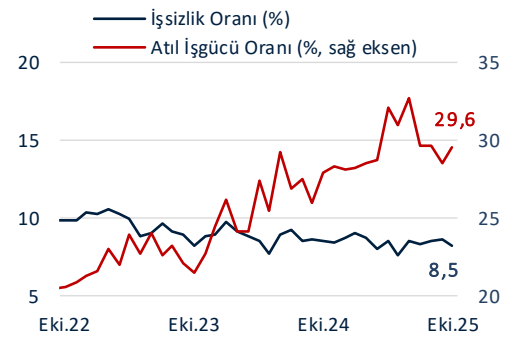
Öncü Göstergeler (mevsimsellikten arındırılmış)



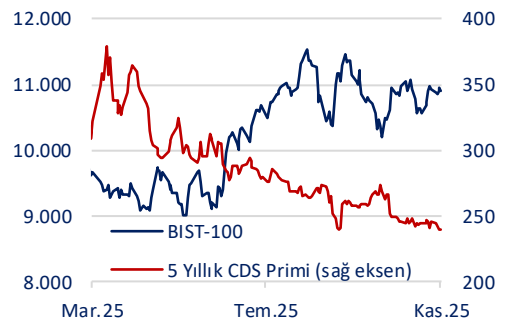
Sektörel Enflasyon Beklentileri (12 ay sonrasına, %)



İşgücü Piyasası



BIST-100 ve CDS



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
1 Aralık	TR GSYH Büyümesi	2025 Ç3	-	%4,8
	TR İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Sanayi PMI	Kasım	-	46,5
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, nihai	Kasım	49,7	49,7
	Çin RatingDog İmalat Sanayi PMI	Kasım	50,5	50,6
2 Aralık	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Kasım	%2,2	%2,1
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Ekim	%6,3	%6,3
3 Aralık	TR TÜFE Enflasyonu, aylık	Kasım	-	%2,55
	TR Yi-ÜFE Enflasyonu, aylık	Kasım	-	%1,63
	Euro Alanı Hizmetler PMI, nihai	Kasım	53,1	53,1
	Euro Alanı ÜFE Enflasyonu, yıllık	Ekim	-	-%0,2
4 Aralık	Çin RatingDog Hizmetler PMI	Kasım	-	52,6
	TR TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	Kasım	-	71,87
	Euro Alanı Perakende Satışlar, yıllık	Ekim	-	%1,0
	TR Hazine Nakit Dengesi	Kasım	-	-195,9 milyar TL
5 Aralık	Euro Alanı GSYH Büyüme, nihai, yıllık	2025 Ç3	%1,4	%1,4
	Almanya Sanayi Siparişleri, aylık	Ekim	-%0,5	%1,1

ABD Verileri

1 Aralık	ABD İmalat Sanayi PMI, nihai	Kasım	-	51,9
	ABD ISM İmalat Sanayi PMI	Kasım	-	48,7
3 Aralık	ABD Hizmetler PMI, nihai	Kasım	-	55,0
	ABD ISM Hizmetler PMI	Kasım	-	52,4
	ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık	Eylül	%0,0	%0,1
	ABD ADP Özel Sektör İstihdamı	Kasım	-	42 bin kişi
4-11 Aralık	ABD Dış Ticaret Dengesi	Eylül	-65,5 milyar USD	-59,6 milyar USD
5 Aralık	ABD Çekirdek PCE, aylık	Eylül	%0,2	%0,2
	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Eylül	%0,2	%1,4
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Aralık	-	51,0

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Gamze Can
Müdür Yardımcısı
gamze.can@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 zararlar-
dan 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.