

Uygar Yolcu  
uyyolcu@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy  
dakkoca@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 3028

Gürol Atay  
gatay@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu  
sekeskin@ziraatbank.com.tr  
+90 216 590 3357

## DEĞERLENDİRME

**ÖZET:** Wall Street endeksleri Fed'in aralık ayında faizleri indireceğine ilişkin güçlü beklentilerle teknoloji hisseleri öncülüğünde yükselişlerle kapattı. ABD ve Avrupa vadeliileri de bu sabah artıda seyrediyor. Asya tarafında, Çin ve Hong Kong borsaları hariç yükseliş gözleniyor. ABD Başkanı Trump, Powell'in yerine Fed başkanı olacak kişiyi 2026'nın başında açıklayacağını belirtti. Ayrıca Trump'ın, Beyaz Saray'daki toplantıda Kevin Hassett'i "potansiyel Fed başkanı" olarak nitelendirmesi, bu yöndeki beklentileri artırdı. Rusya ile ABD arasında Ukrayna savaşına ilişkin ABD'nin barış planında uzlaşma sağlanmadı.

**OECD tarafından aralık ayı Küresel ekonomik Görünüm Raporu yayımlandı.** Raporla, küresel GSYH büyümesinin 2024'teki %3,3 seviyesinden 2025'te %3,2'ye ve 2026'da %2,9'a ılımlı şekilde yavaşlaması; ardından 2027'de sınırlı bir toparlanmayla %3,1'e yükselmesi beklenmekte. Ortalama enflasyonun ise büyük ekonomilerin çoğunda 2027 yılının ortalarına doğru kademeli olarak hedeflerine dönmesi öngörülmekte.

**ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan kasım ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI ve ISM imalat sanayi endeksi karışık sinyaller verdi. Kasımda imalat PMI, imalat sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığını göstermekte. ISM imalat sanayi endeksi ise kasım ayında hafif artış beklentilerine karşın son dört ayın düşük seviyesinde kaydedildi.**

**Avrupa genelinde kasım ayında imalat PMI'lar, İngiltere hariç 50 eşik seviyesinin altında daralma bölgesinde kaydedilmekle birlikte bir önceki ayla karşılaştırıldığında kısmen zayıflama işaretleri gözlemlendi.**

**Euro Bölgesi'de manşet TÜFE, aylık bazda ekim ayında %0,2 oranında artışın ardından kasım ayında beklentilerle uyumlu olarak %0,3 düşüş kaydetti, yıllık bazda %2,1'den %2,2 seviyesine hafif yükseldi ve ECB'nin enflasyon hedefinin üzerindeki seyrini üçüncü aya taşıdı. Bölgede çekirdek enflasyon ise %2,4 seviyesi ile nisan ayından bu yana en yüksek seviyedeki seyrini sürdürdü.**

**Yurt içinde ise, Türkiye ekonomisi başta özel tüketim ve yatırım kaleminin desteğiyle 3. çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre (yıllık bazda) %3,7 büyümeye ile piyasa beklentisi olan %4,2'nin altında büyümeye gerçekleştirdi, ayrıca 1. çeyrekte yıllık büyümeye %2,3'ten %2,5 seviyesine ve 2. çeyrekte ise %4,8'den %4,9 seviyesine hafif yukarı yönlü revize edildi. 3. çeyrekte mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise, çeyrek bazda (bir önceki çeyreğe göre) %1,1 büyüyerek beklentilerin (%0,5 büyümeye) üzerinde gerçekleşti ve 2. çeyrekteki büyümeye (%1,6) göre yavaşlamaya işaret etti.**

**Bugün yurt dışında, ABD tarafında, hizmet sektörü nihai PMI ve ISM imalat dışı endeksi verileri, istihdam piyasası verilerinden kasım ayı ADP özel sektör istihdam verisi ile eylül ayı sanayi üretimi ve kapasite kullanımı oranı verileri takip edilecek. Avrupa genelinde, HCOB imalat sektörü nihai PMI verileri izlenecek. Yurt içinde ise, TÜİK tarafından kasım ayı TÜFE ve ÜFE verileri yayımlanacak. Kasım ayında göre TÜFE'nin, aylık medyan %1,35 artış kaydetmesi ve yıllık bazda ise %32,87'den medyan %31,60'a gerilemesi bekleniyor.**

**ABD tarafında, ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan kasım ayı S&P Global imalat sektörü nihai PMI ve ISM imalat sanayi endeksi takip edildi.**

• **ABD'de kasımda imalat PMI, 52,5'ten 52,2'ye gerileyerek** imalat sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığını göstermekle birlikte, son dört ayda büyümeye bölgesindeki seyrini sürdürdü. Sektör faaliyetlerinde üretim artışı ve yeni siparişlerdeki artışla desteklenen ılımlı bir büyümeye kaydedildi. İstihdam artışı üç ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Ayrıca firmaların girdi fiyatları artışı görünür vergileri baskıları nedeniyle yüksek seviyelerde kalırken, firmalar, artan satış fiyatları yoluyla daha yüksek maliyetleri yansıtmaya devam etti, ancak fiyat artış hızı bu yılın en düşük seviyelerinde kaydedildi. İş dünyası güveni ise önemli ölçüde güçlendi ve haziran ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaştı.

• **ISM imalat sanayi endeksi ise kasım ayında hafif artış beklentilerine karşın 48,7'den 48,2'ye gerileyerek** son dört ayın en düşük seviyesinde kaydedildi ve imalat sektöründe daralmanın hafif hızlandığına işaret etti.

**Avrupa genelinde kasım ayı HCOB imalat sektörü nihai PMI verileri takip edildi. Buna göre, bölge genelinde imalat PMI'lar, İngiltere hariç 50 eşik seviyesinin altında daralma bölgesinde kaydedilmekle birlikte bir önceki ayla karşılaştırıldığında kısmen zayıflama işaretleri gözlemlendi.**

**ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden Euro Bölgesi'nde kasım ayına ilişkin önceki TÜFE verileri takip edildi. Bölgede manşet TÜFE, aylık bazda ekim ayında %0,2 oranında artışın ardından kasım ayında beklentilerle uyumlu olarak %0,3 düşüş kaydetti. Aylık bazda kasımda söz konusu düşüş, ocak ayından bu yana ilk düşüşe işaret etti. Bölgede manşet TÜFE, yıllık bazda %2,1'den %2,2 seviyesine hafif yükseldi ve ECB'nin enflasyon hedefinin üzerindeki seyrini üçüncü aya taşıdı. Bölgede çekirdek enflasyon ise %2,4 seviyesi ile nisan ayından bu yana en yüksek seviyedeki seyrini sürdürdü.**

## Ekonomide ve Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Göstergeler Makroekonomi Sunumu (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin  
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin  
Bağlantıyı Tıklayınız



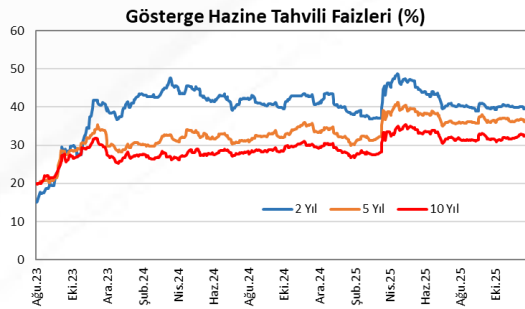
Sunum Erişim Linki



	01.12.2025	02.12.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	11.116	11.123	0,1%
TR 5 Yıllık CDS Primi	233	231	-2 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	38,25%	38,27%	2 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	31,33%	31,24%	-9 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,53%	3,51%	-2 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,09%	4,09%	0 bps

	01.12.2025	02.12.2025	Değişim
USD/TL	42,4161	42,3608	-0,13%
EUR/TL	49,2753	49,2805	0,01%
EUR/USD	1,1610	1,1625	0,13%
Dolar Endeksi (DXY)	99,4	99,4	-0,06%
Altın (USD / Ons)	4.232	4.206	-0,62%
Brent Petrol (USD / Varil)	63,17	62,45	-1,14%

Dünya Borsaları	01.12.2025	02.12.2025	Değişim
NASDAQ Endeksi	23.276	23.414	0,59%
Dow Jones Endeksi	47.289	47.474	0,39%
S&P 500	6.813	6.829	0,25%
Nikkei	49.303	49.303	0,00%
Shanghai	3.914	3.898	-0,42%
Hang Seng Endeksi	26.033	26.095	0,24%



**Yurt içinde ise, TÜİK tarafından bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin GSYH büyüme verileri yayımlandı.** Türkiye ekonomisi başta özel tüketim ve yatırım kaleminin desteğiyle **3. çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre (yıllık bazda) %3,7 büyüme** ile Bloomberg beklentisi olan %4,2'nin altında büyüme gerçekleştirdi, ayrıca 1. çeyrekte yıllık büyüme %2,3'ten %2,5 seviyesine ve 2. çeyrekte ise %4,8'den %4,9 seviyesine hafif yukarı yönlü revize edildi. Bu kapsamda, üçüncü çeyrek büyüme oranı ile birlikte Türkiye ekonomisinin, son 21 çeyrek boyunca (pandemi dönemi olan 2020 yılının ikinci çeyreğinden bu yana) aralıksız olarak büyüme sergilediği görüldü. **Yılın ilk üç çeyreğinde ise ekonomi, bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında büyüme kaydetti.**

- **3. çeyrekte mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH ise, çeyrek bazda (bir önceki çeyreğe göre) %1,1 büyüyerek beklentilerin (%0,5 büyüme) üzerinde gerçekleşti ve 2. çeyrekteki büyümeye (%1,6) göre yavaşlamaya işaret etti,** bunun yanında çeyrek bazda %1,2 olan tarihsel büyümenin hafif altında gerçekleşti. Öte yandan, çeyrek bazda birinci çeyrek büyümesi %0,7'den %0,8 seviyesine hafif yukarı yönlü revize edildi.
- **Milli gelir, 2025 yılı 2. çeyreğindeki 52,5 trilyon TL'den 2025 yılı 3. çeyreğinde 57,6 trilyon TL'ye yükselirken, dolar cinsinden 1,476 trilyon USD'den 1,538 trilyon USD'ye yükseldi.**
- 3. çeyrekte **tüketim ve yatırım ağırlıklı büyüme kompozisyonu** görülmekle birlikte, özel tüketimin büyümeye 3,2 puanlık katkısının bir önceki çeyreğe (3 puana) göre artış gösterdiği ve bu yılın en yüksek seviyesinde kaydedildiği görülürken, kamu tüketiminin ise 0,1 puanlık sınırlı katkı verdiği gözlenmekte.
- Bu kapsamda, yılın üçüncü çeyreğinde özel tüketim ve kamu tüketimi ile yatırımların büyüme desteklediği gözlenmekte, net ihracatın ise büyümeyi aşağı çektiği görülmekte. Tüketimin büyüme katkısında bir önceki çeyreğe göre artış (2,9 puandan 3,3 puana) görülürken, büyümenin sürdürülebilir bileşenlerinden olan yatırımların büyüme katkısında ise artış görülerek (2,3 puandan 2,8 puana) olumlu seyrin güçlenerek devam ettiği gözlenmekte. Buna karşın, stok değişiminin ilk iki çeyrekte pozitif yönlü katkısının ardından üçüncü çeyrekte büyümeyi 1,5 puan ile aşağı çektiği görülmekte. Net ihracatın ise büyümeyi son dört çeyrekte negatif yönde etkilemekle birlikte, olumsuz yöndeki etkisinin kısmen azaldığı (-1,3 puandan -1 puana) gözlenmekte.

**Kasım ayı Türkiye İSO imalat PMI verisi** takip edildi. 2025 yılının sonuna yaklaşılrken imalat sektöründe toparlanma yönündeki sinyaller yoğunlaştı. Türk imalat sanayi PMI verisi, önceki ay kaydedilen 46,5 seviyesinin ardından kasım ayında son dokuz ayın en yüksek seviyesine ulaşarak 48 seviyesinde kaydedildi. (Bununla birlikte son on dokuz aydır 50 seviyesindeki büyüme eşik değerinin altında kalmayı sürdürdü.)

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

**ABD tarafında, TSİ 17.45'te hizmet sektörü nihai PMI ve TSİ 18'de ISM imalat dışı endeksi verileri** takip edilecek. **Hizmet PMI, öncü veriye göre kasımda 54,8'den 55'e yükselerek** son dört ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşmişti ve hizmet sektöründe büyümenin hafif hızlandığına işaret etmişti.

**ABD'de istihdam piyasası verilerinden kasım ayı ADP özel sektör istihdam verisi** TSİ 16.15'te izlenecek. **Özel sektörün iş gücü piyasasına dair bilgi veren verilerden ADP istihdam verisi,** ekim ayında iş gücü piyasasında öngörülerin üzerinde bir toparlanmaya işaret etmişti. ADP'ye göre özel sektör istihdamı ekimde beklentilerdeki 30 bin kişilik artışa karşılık 42 bin kişi artmıştı. Eylül ayında açıklanan 32 bin kişilik istihdam kaybı ise 29 bin azalış olarak revize edilmişti. Böylece üst üste iki ay süren düşüşlerin ardından, iş gücü piyasasında kısmi bir normalleşme sinyali alınmıştı. Bu yılın başından bu yana ADP istihdam artışının aylık ortalaması 60 bin kişi seviyesinde gerçekleşmişti. Ekim verisi, yılın ilk yarısına kıyasla istihdam artış hızının ılımlılaştığını göstermişti. Kasımda ise istihdam artışının 5 bin kişi seviyesine belirgin şekilde yavaşlaması bekleniyor.

**ABD'de eylül ayı sanayi üretimi ve kapasite kullanım oranı verileri** TSİ 17.15'te takip edilecek.

**Avrupa genelinde HCOB imalat sektörü nihai PMI verileri** takip edilecek. **Bölge genelinde hizmet PMI'lar, kasımda bölge genelinde 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedilmişti.** Buna göre hizmet PMI'lar, kasımda Fransa'da 48'den 50,8'e yükselerek daralma bölgesinden büyüme bölgesine geçildiğine işaret ederken, Euro Bölgesi'nde 53'ten 53,1'e yükselerek hizmet sektöründe büyümenin hafif hızlandığına işaret etmişti, Almanya'da 54,6'dan 52,7'ye ve İngiltere'de 52,3'ten 50,5'e gerileyerek sektörde büyümenin kısmen yavaşladığını göstermişti.

**Yurt içinde ise, TSİ 10'da TÜİK tarafından kasım ayı TÜFE ve ÜFE verileri yayımlanacak. Ekim ayında TÜFE,** aylık bazda piyasa beklentisi olan %2,80 seviyesinin altında **%2,55 artmıştı** (eylül ayında %3,23 artmıştı) ve istisnai kabul edilebilecek bir aylık aranın ardından dezenflasyon sürecinin devam ettiğini göstermişti. **TÜFE yıllık bazda ise ekim ayında %33,29'dan %32,87 seviyesine gerilemişti,** beklentiler ise yıllık TÜFE'nin %33,20 seviyesine gerilemesi yönündeydi. Ekim ayı verisi incelendiğinde ise aylık bazda gıda fiyatlarının kısmi yavaşlamaya karşın yüksek seviyelerini korumasına, alkollü içecekler, tütün ve altın grubundaki hızlanmaya ve sezon geçişi etkisiyle giyim ve ayakkabı fiyatlarındaki sert yükselişe karşın, dayanıklı mallar (altın hariç) grubundaki belirgin yavaşlama ve hizmet grubunun geneline yayılan yavaşlamanın etkisiyle dezenflasyon sürecinin sürdüğü gözlenmişti.

**Kasım ayında ise Bloomberg Anketi'ne göre TÜFE'nin, aylık medyan %1,35 artış kaydetmesi ve yıllık bazda ise %32,87'den medyan %31,60'a gerilemesi bekleniyor.**

## HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
1 Ara	Türkiye		10:00	Türkiye İSO İmalat PMI (Kasım)	48,0		46,5
			10:00	GSYH Büyümesi (Çeyreklik, 3. Çeyrek)	1,1%	0,5%	1,6%
			10:00	GSYH Büyümesi (Yıllık, 3. Çeyrek)	3,7%	4,2%	4,9%
	Çin		04:45	Caixin İmalat Sektörü PMI (Kasım)	49,9	50,5	50,6
	Almanya		11:55	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)	48,2	48,4	49,6
	Fransa		11:50	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)	47,8	47,8	48,8
	Euro Bölgesi		12:00	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)	49,6	49,7	50,0
	İngiltere		12:30	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)	50,2	50,2	49,7
	ABD		17:45	İmalat Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)	52,2	51,9	52,5
			18:00	ISM İmalat Sanayi Endeksi (Kasım)	48,2	49,0	48,7
2 Ara	Euro Bölgesi		13:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Kasım)	2,2%	2,1%	2,1%
3 Ara	Türkiye		10:00	TÜFE (Aylık Değişim, Kasım)		1,35%	2,55%
			10:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)		31,60%	32,87%
			10:00	Çekirdek TÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)		31,45%	32,05%
			10:00	ÜFE (Aylık Değişim, Kasım)			1,63%
			10:00	ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)			27,00%
	Çin		04:45	Caixin Hizmet Sektörü PMI (Kasım)		52,1	52,6
	Almanya		11:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		52,7	54,6
	Fransa		11:15	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		50,8	48,0
	Euro Bölgesi		12:00	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		53,1	53,0
	İngiltere		12:30	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		50,5	52,3
ABD		17:45	Hizmet Sektörü PMI (Nihai Veri, Kasım)		55,0	54,8	
		16:15	ADP Özel Sektör İstihdam (Bin Kişi, Kasım)		5	42	
		18:00	ISM İmalat Dışı Endeksi (Kasım)		52,0	52,4	
4 Ara	Türkiye		14:30	Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi (Kasım)			71,87
ABD		16:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 29 Kasım)				216
5 Ara	Türkiye		17:30	Hazine Nakit Dengesi (Milyar TL, Kasım)			-195,9
Almanya		10:00	Fabrika Siparişleri (Aylık Değişim, Ekim)		0,0%	1,1%	
Euro Bölgesi		13:00	GSYH Büyümesi (Nihai Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)		1,4%	1,4%	
ABD		18:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Aralık)		52,0	51,0	
		18:00	PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)		2,8%	2,7%	
		18:00	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)		2,8%	2,9%	
		18:00	Kişisel Gelirler (Eylül)		0,3%	0,4%	
		18:00	Kişisel Harcamalar (Eylül)		0,3%	0,6%	