

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: Cuma günü ABD'de eylül ayı manşet ve çekirdek PCE deflatör verilerinin beklentilerle uyumlu gelmesinin Fed'in bu haftaki toplantısında faizleri indireceğine yönelik beklentileri desteklemesiyle Wall Street endeksleri teknoloji hisseleri öncülüğünde yükselişe kapattı. ABD vadelieleri şu sıralarda hafif artıda seyreliyor, Avrupa vadelieleri karışık seyrizliyor. Japonya ekonomisi, çeyreklik bazda yılın ikinci çeyreğinde %0,5 büyümenin ardından üçüncü çeyreğinde net ihracatın negatif etkisiyle %0,6 oranında daralma kaydederken, yıllıklandırılmış bazda ise ikinci çeyrekte %2,1 büyümenin ardından üçüncü çeyrekte %2,3 oranında daralma sergileyerek son iki yılın en sert daralmasına işaret etti. Japonya'daki zayıf veriler, Başbakan Takaichi'nin kapsamlı teşvik paketini destekledi. Çin'in yıllık bazda ihracatı, ekimdeki daralma ardından kasım ayında %5,9 artarak toparlanma gösterdi. İthalat ise %1,9 artış gösterdi. İlk 11 ayda Çin'in ticaret fazlası 1,08 trilyon USD ile tüm zamanların rekorunu kırdı. Bu olumlu genel tabloya rağmen, ABD'ye yapılan ihracat %29 düşüşle art arda sekizinci ay çift haneli gerileme kaydetti. Bu arada Çin'in en üst düzey liderleri, küresel ticaretten kaynaklanan risklere karşı bir tampon oluşturmak amacıyla 2026 yılı için iç talebin güçlendirilmesini en öncelikli ekonomik hedef olarak belirledi.

ABD tarafında, Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği manşet ve çekirdek PCE deflatör eylül ayı verileri, aylık ve yıllık bazda beklentilerle uyumlu gerçekleşti.

ABD'de aralık ayı Michigan Üniversitesi tüketicici güven endeksi öncü verisi, 51'den 53,3'e yükselmekle birlikte beklentilerin üzerinde kaydedildi. Ayrıca tüketicilerin tarife kaynaklı fiyat artışlarına ilişkin endişelerinin gerçekleşmediğini belirtmesiyle, kısa ve uzun vadeli enflasyon beklentileri geriledi.

Almanya'da aylık bazda fabrika siparişleri, eylül ayında %2 artışın ardından, ekim ayında %1,5 artışla beklentilerin üzerinde toparlanmayı son iki ayda sürdürdü.

Euro Bölgesi'nin yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre büyüme hızı %0,2'den %0,3'e hafif yukarı yönlü revize edildi ve ECB'nin faizleri sabit tutma yönündeki duruşunu destekledi.

Yurt içinde ise, Hazine nakit dengesi, kasım ayında 56,4 milyar TL seviyesinde fazla verdi, ekim ayında 196 milyar TL seviyesinde açık vermişti. **12 aylık kümülatif bazda nakit açığı** 2,22 trilyon TL'den 2,10 trilyon TL seviyesine gerilerken, 12 aylık kümülatif bazda nakit açığının GSYH'a oranı da %3,85'ten %3,65 seviyesine geriledi.

Bu hafta yurt dışında veri takviminde, **ABD tarafında,** çarşamba günü **Fed'in faiz kararı ve Fed Başkanı Powell'in konuşması piyasaların odak noktasına** olacak. Bunun yanında, **Fed'in yeni faiz patikası ve makroekonomik projeksiyonları da yayımlanacak.** ABD ekonomisinden son dönemde gelen zayıf verilerin ardından birçok Fed üyesinin aralık ayında faiz indirimi destekleyen yöndeki açıklamalarıyla birlikte swap piyasasında Fed'den aralık ayı toplantısında faiz indirimi olasılığı %92 seviyesinde bulunmakta. Ayrıca Fed'in para politikasına yön verecek verilerden, **ADP dört haftalık ortalama istihdam değişimi ve eylül ayı JOLTS açılan iş sayısı verileri** yarın takip edilecek, **yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları** ise perşembe günü izlenecek. Öte yandan, **ekim ve kasım ayları ÜFE verileri** de perşembe günü açıklanacak. **Avrupa tarafında,** bugün **Almanya'da üretimin seyrine ilişkin olarak ekim ayı sanayi üretimi ve Euro Bölgesi'nde aralık ayı Sentix yatırımcı güveni,** yarın **Almanya'da ekim ayı dış verileri** ve cuma günü ise **ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden Almanya'da kasım ayına ilişkin nihai TÜFE verileri** takip edilecek. **Asya tarafında** ise, çarşamba günü **Çin'de kasım ayı TÜFE ve ÜFE verileri** izlenecek. Ayrıca yarın **Avustralya Merkez Bankası'nın toplantısı** takip edilecek.

Yurt içinde ise, çarşamba günü ekim ayı sanayi üretimi, perşembe günü ekim ayı ticaret satış hacmi ve ciro endeksleri ve cuma günü ise ekim ayı ödemeler dengesi verisi takip edilecek. Ayrıca perşembe günü, **TCMB'nin PPK toplantısı** izlenecek. Cuma günü, öte yandan **TCMB tarafından aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketi** yayımlanacak.

ABD tarafında, Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği PCE deflatör eylül ayı verileri ile kişisel gelirler ve harcamalar verileri takip edildi.

- Eylül manşet PCE deflatörün** artış hızı aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak ve bir önceki aya benzer şekilde %0,3 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %2,7'den %2,8 seviyesine hafif yükseldi ve Nisan 2024'ten bu yana en yüksek seviyede kaydedildi.
- Eylül ayında **çekirdek PCE deflatörün** artış hızı aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak ve bir önceki aya benzer şekilde %0,2 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık bazda %2,9'dan %2,8 seviyesine hafif geriledi.
- Kişisel gelirlerin** aylık bazda eylül ayında artış hızı bir önceki aya benzer şekilde %0,4 seviyesinde gerçekleşerek beklentilerin (%0,3) üzerinde kaydedilirken, **kişisel harcamaların** artış hızı ise beklentilerle uyumlu olarak %0,5'ten %0,3 seviyesine yavaşladı ve son dört ayın en düşük seviyesinde kaydedildi.

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

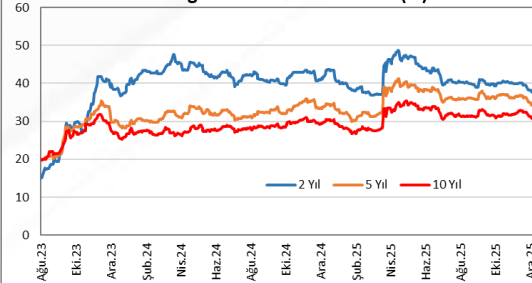


	28.11.2025	05.12.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	10.899	11.007	1,00%
TR 5 Yıllık CDS Primi	238	227	-11 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	38,17%	37,60%	-57 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	31,41%	30,69%	-72 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,49%	3,56%	7 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,01%	4,14%	12 bps

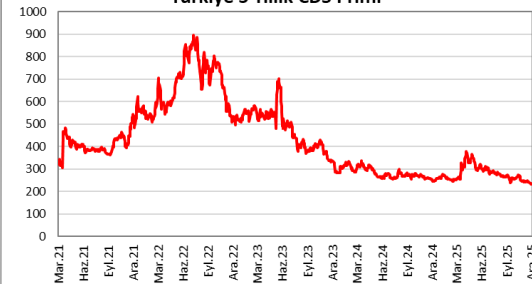
	28.11.2025	05.12.2025	Değişim
USD/TL	42,4900	42,5492	0,14%
EUR/TL	49,2920	49,5644	0,55%
EUR/USD	1,1598	1,1642	0,38%
Dolar Endeksi (DXY)	99,5	99,0	-0,47%
Altın (USD / Ons)	4.239	4.198	-0,98%
Brent Petrol (USD / Varil)	63,20	63,75	0,87%

Dünya Borsaları	28.11.2025	05.12.2025	Değişim
NASDAQ Endeksi	23.366	23.578	0,91%
Dow Jones Endeksi	47.716	47.955	0,50%
S&P 500	6.849	6.870	0,31%
Nikkei	50.254	50.492	0,47%
Shanghai	3.889	3.903	0,37%
Hang Seng Endeksi	25.859	26.085	0,87%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



ABD’de aralık ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi öncü verisi, 51’den 53,3’e yükselmekle birlikte beklentilerin (52) üzerinde kaydedildi. Aralık ayında endekste söz konusu artış, özellikle genç tüketiciler arasında beklenen kişisel finansal durumdaki %13’lük artışın etkisiyle iyileşen beklentilerle desteklenen son beş ay içindeki ilk artış oldu. İşgücü piyasası beklentileri de istikrarlı bir şekilde iyileşti, ancak tarihsel ortalamaya göre kötümser kaldı. Ayrıca tüketicilerin tarife kaynaklı fiyat artışlarına ilişkin endişelerinin gerçekleşmediğini belirtmesiyle, kısa vadeli enflasyon beklentileri ocak ayından bu yana en düşük seviye olan %4,5’ten %4,1’e gerilerken, uzun vadeli enflasyon beklentileri ise %3,4’ten %3,2’ye geriledi.

Almanya’da üretimin seyrine ilişkin olarak ekim ayı fabrika siparişleri verisi izlendi. Almanya’da aylık bazda fabrika siparişleri, eylül ayında %2 artışın ardından, ekim ayında %1,5 artışla beklentilerin (%0,3) üzerinde toparlanmayı son iki ayda sürdürdü. Detaylara bakıldığında, ekim ayında en güçlü artışlar, uçak, gemi, tren ve askeri araç siparişlerinde (%87,1 artış) ve metal üretim ve işleme siparişlerinde (%11,9 artış) gerçekleşti. Fabrika siparişlerinin yıllık bazda ise düşüş hızı ise ekim ayında -%3,4’ten -%0,7’ye yavaşladı.

Euro Bölgesi’nde yılın üçüncü çeyreğine ilişkin GSYH büyüme nihai verileri takip edildi. **Euro Bölgesi’nin yılın üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre büyüme hızı %0,2’den %0,3’e hafif yukarı yönlü revize edildi** ve ECB’nin faizleri sabit tutma yönündeki duruşunu destekledi, bir önceki çeyrekte ise %0,1 oranında büyüme sergilemişti. Üçüncü çeyrekte İspanya ekonomisi, güçlü hane halkı harcamaları ve güçlü yatırımlar sayesinde beklentilerle uyumlu olarak %0,6 büyüyerek blokun büyük ekonomileri arasında öne çıkan performans göstermeye devam etti. Fransa da ihracattaki sert toparlanmanın da etkisiyle %0,5’lik bir artışla güçlü bir ivme yakaladı, Hollanda ise %0,4 büyüdü. Buna karşılık, Almanya ekonomisi zayıflayan dış talep nedeniyle durgun seyrederken, İtalya ise sanayi üretiminin daralması ve hizmet sektörünün büyüme göstermemesiyle yatay seyretti. Bölge ekonomisi yıllık bazda ise, ikinci çeyrekte %1,6 büyümenin ardından üçüncü çeyrekte büyüme hızı %1,4 seviyesine kısmen yavaşladı.

Yurt içinde ise, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından kasım ayı Hazine nakit dengesi verisi yayımlandı. Hazine nakit dengesi, kasım ayında 56,4 milyar TL seviyesinde fazla verdi, ekim ayında 196 milyar TL seviyesinde açık vermişti, 2024 yılı Kasım ayında ise 62,2 milyar TL açık verilmişti. Bu yılın ilk on bir ayında ortalama 161,6 milyar TL açık verilirken, geçen yılın aynı döneminde ise 160,8 milyar TL açık verilmişti. Kasım ayında faiz dışı denge 174,9 milyar TL fazla verdi, geçen yılın aynı ayında ise 67,7 milyar TL faiz dışı fazla verilmişti.

- **Detaylara bakıldığında**, gelirler kasım ayında aylık %15,3 oranında artarken, giderler ise aylık %5,9 oranında azalış kaydetti. (Faiz giderleri %26,5 oranında belirgin düşüş sergilerken faiz dışı giderler aylık %3,1 oranında daha sınırlı düşüş kaydetti.) Ayrıca kasım ayında tahsil edilen vergilerin yaklaşık 100 milyar TL’si aralık ayında Hazine hesaplarına yansıtılacak, bu durum ise kasım ayı gelirlerindeki artışı kısmen sınırlayan bir unsur olmakla birlikte, aralık ayı gelirleri için de olumlu bir görünüm sunmakta.
- **12 aylık kümülatif bazda nakit açığı** kasımda 2,22 trilyon TL’den 2,10 trilyon TL seviyesine gerilerken, 12 aylık kümülatif bazda nakit açığının GSYH’a oranı da %3,85’den %3,65 seviyesine geriledi. (3. çeyrek kümülatif GSYH verisi kullanıldı.)

Yurt dışında veri takviminde bu hafta, **ABD tarafında**, çarşamba günü **Fed’in faiz kararı ve Fed Başkanı Powell’in konuşması piyasaların odak noktasına olacak**. Bunun yanında, **Fed’in yeni faiz patikası ve makroekonomik projeksiyonları da yayımlanacak**. Ayrıca Fed’in para politikasına yön verecek verilerden, **ADP dört haftalık ortalama istihdam değişimi ve eylül ayı JOLTS açılan iş sayısı verileri** yarın takip edilecek, **yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları** ise perşembe günü izlenecek. Öte yandan, **ekim ve kasım ayları ÜFE verileri** de perşembe günü açıklanacak. **Avrupa tarafında**, bugün **Almanya’da üretimin seyrine ilişkin olarak eki ayı sanayi üretimi ve Euro Bölgesi’nde aralık ayı Sentix yatırımcı güveni**, yarın **Almanya’da ekim ayı dış verileri ve cuma günü ise ECB’nin para politikasına yön verecek olan verilerden Almanya’da kasım ayına ilişkin nihai TÜFE verileri** takip edilecek. **Asya tarafında** ise, çarşamba günü **Çin’de kasım ayı TÜFE ve ÜFE verileri** izlenecek. Ayrıca yarın **Avustralya Merkez Bankası’nın toplantısı** takip edilecek.

ABD tarafında bu hafta takip edilecek veriler;

- **ABD Merkez Bankası (Fed)**, ekim ayı toplantısında federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak **25 baz puan indirerek %4- %4,25 bandından %3,75- %4 bandına çekmişti ve böylece eylül ayının ardından bu yılın ikinci faiz indirimini gerçekleştirmişti**. Faiz indirimi kararı 2’ye karşı 10 oyla alınmıştı. Fed üyesi Stephen Miran, 50 baz puanlık indirimden yana oy kullanırken, bir diğer üye Jeffrey Schmid ise faizlerin sabit tutulması yönünde oy kullanmıştı. Ayrıca Fed, 1 Aralık’tan itibaren bilanço küçültme sürecini sonlandıracağını açıklamıştı. **Fed Başkanı Powell ise, faiz kararının ardından yaptığı konuşmada, aralık ayında bir faiz indiriminin daha yapılmasının kesin olmadığını belirterek konuya dair Komite’nin toplantıdaki tartışmalarında, aralık ayında nasıl ilerleneceği konusunda ciddi görüş ayrılıkları olduğunu vurgulamıştı**. ABD ekonomisinden son dönemde gelen zayıf verilerin ardından birçok Fed üyesinin aralık ayında faiz indirimini destekleyen yöndeki açıklamalarıyla birlikte swap piyasasında Fed’den aralık ayı toplantısında faiz indirim olasılığı %92 seviyesinde bulunmakta.
- **ADP dört haftalık ortalama istihdam değişimi**, 8 Kasım’da sona eren dört haftalık dönemde özel sektörde ortalama 13.500 işten çıkarma gerçekleştirildiğine işaret etmişti. Söz konusu veri, iş kayıplarının hızlandığını göstermişti. Bir hafta önce sona eren dört haftalık dönemde haftalık iş kayıpları ortalama 2.500 seviyesinde kaydedilmişti. Bu veri, birçok şirketin ay içinde işten çıkarmalara devam ettiğini teyit etmişti. ADP, son dönemde ABD istihdamındaki değişikliklerin dört haftalık hareketli ortalamasını veren bu tahminleri yayınlamaya başlarken, tahminler iki haftalık gecikmeyle yayınlanıyor.
- **Yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 29 Kasım haftasına ilişkin haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları**, 27 bin azalışla 218 bin seviyesinden 191 bin seviyesine gerileyerek beklentilerin (220 bin) altında gerçekleşmişti ve son üç yılın en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Federal hükümetin kapanmasından önce verilerin en son yayımlandığı dönem olan 20 Eylül ile biten haftada işsizlik maaşı başvurusunda bulunanların sayısı 219 bin olarak kaydedilmişti. Bu kapsamda, söz konusu veri iş gücü piyasasına toparlanma işaretleri vermişti.
- **Ağustos ayında JOLTS açılan iş sayısı**, 7,21 milyondan 7,23 milyon seviyesine hafif yükselerek son dört ayın en düşük seviyesinden hafif toparlanma kaydetmişti ve firmaların iş gücü talebinin kısmen hızlandığına dair mesaj vermişti. Bunun yanında, geçen yıl açılan iş sayısı ise aylık ortalama 7,78 milyon seviyesinde gerçekleşirken, bu yılın ilk sekiz ayında da (7,42 milyon) geçen yılki ortalamanın altında kalmıştı.
- **Manşet ÜFE** ağustosta %0,1 düşüşün ardından eylül ayında beklentilerle uyumlu olarak %0,3 artış kaydetmişti. **Yıllık bazda manşet ÜFE eylül ayında bir önceki aya benzer şekilde %2,7 seviyesinde kaydedilmişti**. Detaylara bakıldığında, eylül ayında manşet ÜFE’de aylık bazdaki artışta, özellikle **gıda fiyatlarındaki hızlanma** (%0,1’den %1,1’e) ve **enerji ürünleri fiyatlarının belirgin şekilde artışa geçmesi** (%0,4 düşüşten %3,5 artışa) belirleyici olmuştu. Buna karşın, **hizmet grubu fiyatlarının yatay seyretmesi (%0,3 düşüşten %0’a)** ise manşet ÜFE’deki artışı sınırlandırmıştı. **Gıda ve enerji ürünlerini dışlayan çekirdek ÜFE**, aylık bazda ağustosta %0,1 düşüşün ardından eylül ayında %0,1 artış kaydederek beklentilerin (%0,2) altında gerçekleşmişti. **Yıllık bazda çekirdek ÜFE ise eylül ayında %2,9’dan %2,6’ya gerilemişti**.

Avrupa tarafında bu hafta takip edilecek veriler;

- Almanya'da sanayi üretimi** aylık bazda, ağustosta %3,7 düşüşün ardından eylül ayında %1,3 artışla kısmen toparlanma sergilemişti. Detaylara bakıldığında, aylık bazda en güçlü artışlar, otomotiv endüstrisi (%12,3) ile veri işleme ekipmanları, elektronik ve optik ürünlerde (%5,1) kaydedilmişti. Yıllık bazda ise sanayi üretimi ağustosta %3,6 düşüşün ardından eylül ayında %1 oranında düşüş sergilemişti. Sanayi üretimin aylık bazda ekimde ise %0,5 düşüşle kısmen zayıflama kaydetmesi bekleniyor.
- Almanya'da aylık bazda ihracat** ağustosta %0,8 düşüşün ardından eylül ayında %1,4 artışla beklentilerin (%0,5) üzerinde toparlanma kaydetmişti ve böylece 131,1 milyar euroya yükselerek son beş ayın en yüksek seviyesine ulaşmıştı. Bu artış özellikle Almanya'nın en büyük ihracat pazarlarından olan ABD'ye ihracatın beş aylık daralmanın ardından güçlü bir toparlanmayla %11,9 artması ve İngiltere'ye ihracatın da %7,1 artması belirleyici olmuştu, buna karşın Çin'e yapılan ihracat %2,2 düşmüştü. **İthalat** ise ağustosta %1,4 oranında düşüşün ardından eylül ayında %3,1 oranında artışla beklentilerin üzerinde toparlanma sergilemişti ve 115,9 milyar euroya yükselerek Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti. İthalattaki güçlü artış, Çin'den (%6,1), ABD'den (%9) ve İngiltere'den (%20) ithalattaki yükselişlerden kaynaklanmıştı. İthalattaki söz konusu artış, devam eden küresel ticaret belirsizliğine karşın iç talebin güçlendiğini göstermişti.
- Almanya'da manşet TÜFE**, aylık bazda ekim ayında %0,3 artışın ardından, kasım ayında öncü verilere göre beklentilerle uyumlu olarak **%0,2 düşüş** kaydetmişti. Böylece aylık bazda ocak ayından bu yana ilk kez düşüş gözlenmişti. Yıllık bazda manşet TÜFE ise kasım ayında bir önceki aya benzer şekilde **%2,3 seviyesinde** kaydedilmişti. Bununla birlikte yıllık manşet TÜFE, ECB'nin hedefinin üzerindeki seyrini dördüncü aya taşımıştı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise kasım ayında **%2,8'den %2,7 seviyesine** hafif gerilemişti.
- Euro Bölgesi'nde kasım ayına ilişkin Sentix yatırımcı güveni verisi**, 2 puan düşüşle -5,4 seviyesinden -7,4 seviyesine gerilemişti, bunun yanında son dört ayda negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürmüştü. Detaylara bakıldığında, kasımda cari koşullar endeksi -16'dan -17,5'e gerilerken, yatırımcıların gelecek 6 aya ilişkin beklentilerini ölçen beklentiler endeksi de 5,8'den 3,3'e gerilemişti. Yatırımcı güvenindeki zayıflamada, özellikle bölge ekonomisinde büyümeye yönelik aşağı yönlü beklentiler ve bölgenin en büyük ekonomisi olan Almanya ekonomisine ilişkin resesyon endişeleri belirleyici olmuştu. Aralıkta ise Sentix yatırımcı güveni verisinin -6 seviyesine kısmen toparlanmakla birlikte zayıf seyrini sürdürmesi bekleniyor.

Asya tarafında bu hafta takip edilecek veriler;

- Çin'de aylık bazda manşet TÜFE**, eylül ayında %0,1 artışın ardından ekimde %0,2 artış kaydederken, yıllık bazda eylül ayında %0,3 düşüşün ardından ekimde %0,2 artış sergilemişti. Gıda ve enerji hariç **çekirdek enflasyon** yıllık bazda eylül ayında %1 artışın ardından ekimde %1,2 artarak son 20 ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti. **ÜFE'nin** yıllık düşüş hızı ise %2,3'ten %2,1 seviyesine yavaşlamakla birlikte üretici fiyatlarında üst üste 37. ayda düşüşe işaret etmişti. Ekimde TÜFE'de kısmen toparlanma gözlenirse de ÜFE'deki düşüşün sürmesi, Çin yönetiminin kapsamlı teşvik adımlarına karşın ülkede deflasyonist baskıların sürdüğünü göstermişti. Ekimde Çin'de yıllık bazda TÜFE'nin %0,7 artış kaydetmesi, ÜFE'nin %2 düşüş sergilemesi bekleniyor.
- Avustralya Merkez Bankası**, kasım ayı toplantısında politika faiz oranını piyasa beklentileri ile uyumlu bir biçimde %3,60'ta sabit tutmuştu. Ayrıca banka, enflasyonu, talebi ve iş gücü eğilimlerini yakından izleyerek temkinli ve verilere bağlı hareket edeceğini belirtmişti. Bankanın bu haftaki toplantısında politika faiz oranını sabit tutması bekleniyor.

Yurt içinde ise, çarşamba günü ekim ayı sanayi üretimi, perşembe günü ekim ayı ticaret satış hacmi ve ciro endeksleri ve cuma günü ise ekim ayı ödemeler dengesi verisi takip edilecek. Ayrıca perşembe günü, **TCMB'nin PPK toplantısı** izlenecek. Cuma günü, öte yandan **TCMB tarafından aralık ayı Piyasa Katılımcıları Anketi** yayımlanacak.

- Sanayi üretimi, eylül ayında mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış bazda aylık %2,2 oranında düşüş kaydetmişti. Bir önceki aya ilişkin veri ise %0,4 artıştan %0,6 artışa hafif olumlu yönde revize olmuştu.** Son aylarda sanayi üretim verilerinde tatil dönemlerinin ve özellikle savunma sanayine dair kalemleri kapsayan "diğer ulaşım araçlarının imalatı" sektörünün etkisiyle dalgalanma gözlenmekteydi. Söz konusu sektörde aylık bazda mayıs ve haziran aylarında güçlü artışların ardından temmuz ve ağustos aylarında daha ılımlı oranlarda düşüşler gözlemlenmişti, eylül ayında ise yeniden sert düşüş (%27,1 düşüş) görülmekteydi. **Sanayi üretiminin takvim etkisinden arındırılmış yıllık bazda değişimine bakıldığında ise ağustosta düşük baz etkisinin desteğiyle %7,3 artışın ardından eylül ayında artış hızı %2,9 seviyesine yavaşlayarak son altı ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti.**
- Eylül ayında **perakende satış hacmindeki** artış, tüketim harcamalarındaki toparlanmanın güç kazandığına işaret etmişti. Ağustosta aylık %1,2 olan **perakende satışlar** artış oranı eylül ayında %2,2'ye yükselirken, üç aylık ortalama bazında da %1,1'lik bir artış kaydedilmişti. Perakende satışlar yıllık bazda ise yüksek baza karşın %13 artıştan %14 artışa hızlanmıştı. Eylül ayında **toplam ciro endeksi** yıllık %37,5 artmıştı. Alt kırılımlara bakıldığında, yıllık bazda sanayi cirosu %30,5, inşaat cirosu %32,8, ticaret cirosu %41,6, hizmet cirosu %37,0 artmıştı. Eylül ayında toplam ciro endeksi aylık %4,6 artış kaydetmişti.
- Eylül ayında aylık bazda cari denge** piyasa beklentisine yakın **1,1 milyar USD seviyesinde fazla** vermişti. Böylece eylül ayı ile birlikte son üç ayda aralıksız olarak cari fazla gerçekleşmişti. **Eylül 2024'te cari denge 2,83 milyar USD fazla vermişti, Ağustos 2025'te ise 5,42 milyar USD fazla** vermişti. Eylül ayında net hizmetler gelirinin geçen seneye göre artmasına ve ikincil gelir dengesinin kısmen iyileşmesine karşın, **dış ticaret açığının belirgin artması ve ikincil gelir dengesinin kısmen kötüleşmesiyle cari denge geçen seneye göre daha düşük seviyede fazla vermişti. 12 aylık kümülatif cari açık** ağustos ayındaki **18,4 milyar USD'den eylül ayında 20,1 milyar USD'ye yükselmişti, cari açık/GSYH oranı ise %1,20 seviyesinden %1,31 seviyesine yükselmişti** (Kümülatif GSYH verisi olarak 3. çeyrek gerçekleşme baz alındı). Bunun yanında cari açık/GSYH oranı, son 5 yılın ortalaması olan %2,8'in belirgin altında kalmayı sürdürmüştü. **Bloomberg Anketi'ne göre, ekim ayında aylık bazda 0,20 milyar USD'lik cari fazla verilmesi bekleniyor. Söz konusu aylık cari fazla rakamıyla birlikte ekim ayında yıllık bazda 22,2 milyar USD'lik cari açık kaydedilmesi beklenmekte.**
- TCMB, ekim ayı toplantısında politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını 100 baz puanlık indirimle %40,5'ten %39,5 seviyesine çekmişti.** Piyasa beklentileri ağırlıklı olarak indirimin 100-150 baz puan seviyesinde olabileceğine işaret etmekle birlikte pas geçilebileceği düşüncesi de beklentiler arasında yerini koruyordu. TCMB, faiz koridorunun üst ve alt bantlarını da politika faizindeki indirimle benzer miktarda 100 baz puan aşağı çekmişti. Bu kapsamda TCMB, faiz koridorunun üst bandı olan gecelik vadede borç verme faiz oranını **%43,5'ten %42,5 seviyesine** ve alt bandı olan gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise **%39'dan %38 seviyesine çekmekle birlikte** koridorun asimetrik halini korumuştur. TCMB, temmuz ayı toplantısında 300 baz puanlık indirimle politika faizini %43'e çekmişti. Eylül ayında ise politika faizini 250 baz puan indirimle %40,5'e düşürmüştü. **Dolayısıyla ekimdeki kararla birlikte faiz indirim hızını daha belirgin şekilde azaltmıştı. TCMB'nin bu haftaki toplantısında politika faiz oranını 100 veya 150 baz puan indirmesi bekleniyor. Ayrıca sınırlı sayıda piyasa oyuncusu ise 200 baz puanlık faiz indirimi bekliyor.**

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSİ)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
8 Ara	Japonya			GSYH Büyüme (Nihai Veri, Çeyreklik, Üçüncü Çeyrek)	-0,6%	-0,5%	0,5%
				GSYH Büyüme (Nihai Veri, Yıllıklandırılmış, Üçüncü Çeyrek)	-2,3%	-2,0%	2,1%
	Çin		06:00	İhracat (Yıllık Değişim, Kasım)	5,9%	4,0%	-1,1%
			06:00	İthalat (Yıllık Değişim, Kasım)	1,9%	2,9%	1,0%
	Almanya		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Ekim)		0,4%	1,3%
	Euro Bölgesi		12:30	Sentix Yatırımcı Güveni (Aralık)		-6,3	-7,4
9 Ara	Avustralya		06:30	Merkez Bankası Faiz Kararı		3,60%	3,60%
	Almanya		10:00	İhracat (Aylık Değişim, Ekim)		-0,2%	1,4%
			10:00	İthalat (Aylık Değişim, Ekim)		-0,5%	3,1%
	ABD		16:15	ADP Dört Haftalık Ortalama İstihdam Değişimi (15 Kasım, Bin Kişi)			-13,50
			18:00	JOLTS Açılan İş Sayısı (Milyon Adet, Eylül)			7,23
10 Ara	Türkiye		10:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Ekim)			-2,2%
			10:00	Sanayi Üretimi (Yıllık Değişim, Ekim)			2,9%
	Çin		04:30	TÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)		0,7%	0,2%
			04:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)		-2,0%	-2,1%
	ABD		22:00	Fed Faiz Kararı (FOMC Toplantısı)		3,50-3,75%	3,75-4,00%
			22:30	Fed Başkanı Jerome Powell'in Konuşması			
11 Ara	Türkiye		10:00	Ticaret Satış Hacmi ve Ciro Endeksleri (Ekim)			
			14:00	TCMB Faiz Kararı (PPK Toplantısı)			39,50%
	ABD		16:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)			Ertelendi
			16:30	Çekirdek ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)			Ertelendi
			16:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvurulan (Bin Kişi, 6 Aralık)			191
12 Ara	Türkiye		10:00	Ödemeler Dengesi (Milyar USD, Ekim)		0,20	1,11
			10:00	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi (Aralık)			
	Almanya		10:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Kasım)		2,3%	2,3%