

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

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

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

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

DEĞERLENDİRME

ÖZET: Wall Street endeksleri ABD'de yatırımcıların Fed'in bugünkü toplantısında faiz indirimine gitmesini neredeyse kesin olarak fiyatlamasına karşın, üyelerin oy dağılımı ve faiz patikasına ilişkin belirsizliklerin etkisiyle temkinli duruş sergilemeleriyle dün günü düşüşlerle kapattı. ABD vadelieleri bu sabah hafif artıda seyreliyor, Avrupa vadelieleri ise karışık seyriz izliyor. Asya tarafında, Çin ve Japonya borsaları öncülüğünde düşüşler gözleniyor. Çin'de kasımda tüketici fiyatlarındaki artış hız kazanırken, üretici deflasyonu ise derinleşti. Bu kapsamda, Çin'de yıllık bazda kasımda TÜFE %0,2'den beklentilerle uyumlu olarak %0,7'ye yükselirken, ÜFE ekimde %2,1 düşüşün ardından kasımda %2,2 geriledi.

ABD'de istihdam piyasası verilerinden ADP dört haftalık ortalama istihdam değişimi, 15 Kasım'da sona eren dört haftalık dönemde özel sektörde ortalama 4.750 işe alım gerçekleştirildiğine işaret etti. Söz konusu veri, üç haftalık aralıksız işten çıkarmaların ardından işe alımlara başladığını gösterdi.

ABD'de istihdam piyasası verilerinden JOLTS açılan iş sayısı, ekim ayında 7,658 milyondan 7,670 milyon seviyesine yükselerek son beş ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. ABD'de iş ilanlarının yükselmesine karşın, işe alımların azalması ve işten çıkarmaların artması iş gücü piyasasındaki yavaşlamanın devam ettiğine işaret etti.

Almanya'da sanayi üretimi aylık bazda, eylül ayında %1,1 artışın ardından ekim ayında %1,8 artışla toparlanmayı ikinci ayda sürdürdü.

Almanya'da aylık bazda ihracat eylül ayında %1,5 artışın ardından ekim ayında %0,1 artışla oldukça sınırlı yükseliş kaydederek beklentilerin altında gerçekleşti, **ithalat** ise aylık bazda eylül ayında %3,1 artışın ardından ekim ayında %1,2 düşüşle beklentilerin üzerinde zayıflama sergiledi.

Euro Bölgesi'nde aralık ayına ilişkin Sentix yatırımcı güveni verisi, 1,2 puan artışla -7,4 seviyesinden -6,2 seviyesine toparlanma kaydetti, bunun yanında son beş ayda negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürdü.

Avustralya Merkez Bankası, aralık ayı toplantısında politika faiz oranını piyasa beklentileri ile uyumlu bir biçimde %3,60'ta sabit tuttu. **Avustralya Merkez Bankası Başkanı** ise, enflasyon konusunda ihtiyatlı olmaya devam etmeleri gerektiğini belirterek, faiz indirimini ele almadıklarını ve faiz indirimlerinin ufukta gözükmediğini söyledi.

Yurt içinde, Türkiye imalat sektörünün ana ihracat pazarlarındaki faaliyet koşullarını ölçen İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi, kasım ayında küresel ticaret koşullarındaki belirsizliklere ve jeopolitik risklere karşın 52,4 seviyesinde yatay seyretti ve böylece ihracat talep koşullarındaki olumlu seyrin sürdüğüne işaret etti.

Bugün yurt dışında, **ABD tarafında, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz kararı ve Fed Başkanı Powell'in konuşması piyasaların odak noktasına olacak. Ayrıca Fed'in yeni faiz patikası ve makroekonomik projeksiyonları da yayımlanacak.** ABD'de ekonomisinden son dönemde gelen zayıf verilerin ardından birçok Fed üyesinin aralık ayında faiz indirimini destekleyen yöndeki açıklamalarıyla birlikte swap piyasasında Fed'den bugünkü toplantısında 25 baz puanlık faiz indirim olasılığı %93 seviyesinde bulunmakta. Piyasa oyuncuları, Fed'in bugünkü olası faiz indiriminden daha ziyade, üyelerin muhalif oylarına ve gelecek döneme yönelik tahminlerini kapsayan nokta grafiğine odaklanacak. **Yurt içinde ise, TÜİK tarafından ekim ayı sanayi üretimi verisi yayımlanacak.**

ABD'de istihdam piyasası verilerinden ADP dört haftalık ortalama istihdam değişimi, 15 Kasım'da sona eren dört haftalık dönemde özel sektörde ortalama 4.750 işe alım gerçekleştirildiğine işaret etti. Söz konusu veri, üç haftalık aralıksız işten çıkarmaların (25 Ekim haftasında 11.250 kişi, 1 Kasım haftasında 2.500 kişi ve 8 Kasım haftasında 13.500 kişi işten çıkarma) ardından kısmen işe alımlara başladığını gösterdi. ADP, son dönemde ABD istihdamındaki değişikliklerin dört haftalık hareketli ortalamasını veren bu tahminleri paylaşıırken, tahminler iki haftalık gecikmeyle yayınlanıyor.

ABD'de istihdam piyasası verilerinden JOLTS açılan iş sayısı, ekim ayında 7,658 milyondan 7,670 milyon seviyesine yükselerek son beş ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi ve firmaların iş gücü talebinin kısmen hızlandığına dair mesaj verdi. Ayrıca JOLTS verisine göre, ekim ayında işten çıkarmaların sayısı 1,85 milyona yükselerek 2023 yılının başından bu yana en yüksek seviyede kaydedilirken, işe alımlar da bir önceki ayki artışın ardından 218 bin azaldı. Bu kapsamda, ABD'de iş ilanlarının ekimde son beş ayın en yüksek seviyesine yükselmesine karşın, işe alımların azalması ve işten çıkarmaların artması iş gücü piyasasındaki yavaşlamanın devam ettiğine işaret etti.

Almanya'da sanayi üretimi aylık bazda, eylül ayında %1,1 artışın ardından ekim ayında %1,8 artışla toparlanmayı ikinci ayda sürdürdü. Ekim ayındaki söz konusu artış, mart ayından bu yana en güçlü aylık artış oldu. Detaylara bakıldığında, aylık bazda ekimde en güçlü artışlar, veri işleme ekipmanları, elektronik ve optik ürünler (%3,9 artış) ve makine mühendisliği ürünlerinde (%2,8 artış) gözlemlendi. Yıllık bazda ise sanayi üretimi, eylül ayındaki %1,4'lük düşüşün ardından ekimde %0,8 artışla kısmen toparlanma kaydetti.

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

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



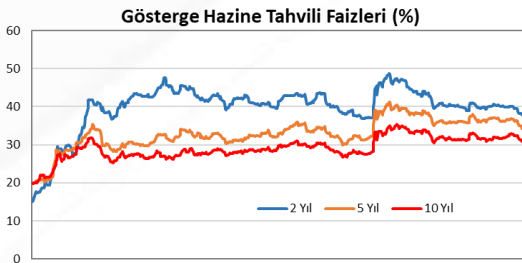
Sunum Erişim Linki



	08.12.2025	09.12.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	11.190	11.238	0,4%
TR 5 Yıllık CDS Primi	227	227	1 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	37,77%	37,72%	-5 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	30,72%	30,72%	0 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,58%	3,61%	4 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,16%	4,19%	2 bps

	08.12.2025	09.12.2025	Değişim
USD/TL	42,5721	42,5890	0,04%
EUR/TL	49,5714	49,5423	-0,06%
EUR/USD	1,1637	1,1627	-0,09%
Dolar Endeksi (DXY)	99,1	99,2	0,13%
Altın (USD / Ons)	4.191	4.208	0,42%
Brent Petrol (USD / Varil)	62,49	61,94	-0,88%

Dünya Borsaları	08.12.2025	09.12.2025	Değişim
NASDAQ Endeksi	23.546	23.576	0,13%
Dow Jones Endeksi	47.739	47.560	-0,38%
S&P 500	6.847	6.841	-0,09%
Nikkei	50.582	50.655	0,14%
Shanghai	3.924	3.910	-0,37%
Hang Seng Endeksi	25.765	25.434	-1,29%



Almanya'da ekim ayı dış ticaret verileri takip edildi. **Almanya'da aylık bazda ihracat** eylül ayında %1,5 artışın ardından ekim ayında %0,1 artışla oldukça sınırlı yükseliş kaydederek beklentilerin (%0,2 artış) altında gerçekleşti, bunun yanında 131,3 milyar euroya yükselerek son altı ayın en yüksek seviyesine ulaştı. Ekimde AB ticaret ortaklarından daha güçlü talep gelmesine karşın, ABD tarifelerinin devam eden etkisi altında, Almanya'nın en büyük ihracat pazarlarından olan ABD'ye yapılan ihracatta %7,8'lik düşüş kaydedildi, İngiltere'ye ihracat %6,5 düşerken, Çin'e ihracat ise %5,8 düştü. **İthalat** ise aylık bazda eylül ayında %3,1 artışın ardından ekim ayında %1,2 düşüşle beklentilerin (%0,5 düşüş) üzerinde zayıflama sergiledi ve 114,5 milyar euroya geriledi. İthalattaki düşüş, AB dışı ülkelerden yapılan ithalattaki düşüşlerden kaynaklandı, bu kapsamda ABD'den (%16,6 düşüş), Çin'den (%5,2 düşüş), Birleşik Krallık'tan (%14,5 düşüş) ve Rusya'dan (%10,6 düşüş) ithalatta önemli düşüşler görüldü.

Euro Bölgesi'nde aralık ayına ilişkin Sentix yatırımcı güveni verisi, 1,2 puan artışla -7,4 seviyesinden -6,2 seviyesine toparlanma kaydetti, bunun yanında son beş ayda negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürdü. Detaylara bakıldığında, aralıkta cari koşullar endeksi -17,5'ten -16,5'e kısmen yükselirken, yatırımcıların gelecek 6 aya ilişkin beklentilerini ölçen beklentiler endeksi de 3,3'ten 4,8'e yükseldi. Yatırımcı güvenindeki toparlanmada, özellikle bölgenin en büyük ekonomisi Almanya'da durgunluk endişeleri devam etmesine karşın, küresel ekonomide toparlanma beklentisi ve bu toparlanmanın Doğu Avrupa, Latin Amerika ve Çin başta olmak üzere Asya'dan gelen pozitif verilerle desteklenmesi belirleyici oldu. Bunun yanında anket katılımcılarının, bölgede kapsamlı toparlanma olmayışına, durgun iç dinamiklere ve zayıf talep koşullarına işaret etmeye devam etmesiyle endeksler zayıf görünümünü sürdürdü.

Avustralya Merkez Bankası, aralık ayı toplantısında politika faiz oranını piyasa beklentileri ile uyumlu bir biçimde %3,60'ta sabit tuttu. Bankanın politika faiz oranı Nisan 2023'ten bu yana en düşük seviyede bulunuyor. Banka, en son ağıstos ayı toplantısında politika faiz oranını 25 baz puanlık indirimle %3,60 seviyesine çekmiş ve eylül ve kasım ayı toplantılarında ise faizi sabit tutmuştu. Ayrıca banka, yurt içi talebin beklenenden daha güçlü olduğunu ve bunun enflasyonist baskılara katkıda bulunabileceğini belirterek, enflasyon risklerinin yükselme yönüne kaydığını ve fiyat baskılarının kalıcılığını değerlendirmenin biraz daha uzun süreceğini vurguladı. Bunun yanı sıra Banka, enflasyonu, talebi ve iş gücü eğilimlerini yakından izleyerek temkinli ve verilere bağlı hareket edeceğini belirtti. **Avustralya Merkez Bankası Başkanı** ise, enflasyon konusunda ihtiyatlı olmaya devam etmeleri gerektiğini belirterek, faiz indirimini ele almadıklarını ve faiz indirimlerinin ufukta gözükmediğini söyledi.

Yurt içinde, Türkiye imalat sektörünün ana ihracat pazarlarındaki faaliyet koşullarını ölçen İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Sektörü İhracat İklimi Endeksi, kasım ayında küresel ticaret koşullarındaki belirsizliklere ve jeopolitik risklere karşın 52,4 seviyesinde yatay seyretti ve böylece ihracat talep koşullarındaki olumlu seyrin sürdüğüne işaret etti. Bunun yanında, endeks üst üste 23'üncü ayda 50 eşik seviyesinin üzerinde seyretti. Detaylara bakıldığında, kasım ayında Türk imalat sektörünün talep koşullarındaki olumlu seyir, Mayıs 2024'ten bu yana en belirgin düzeyde kaydedilmeye devam etti. Kasımda Türkiye imalat sanayinin en büyük ihracat pazarı olan Almanya'da üretim üst üste altıncı ay genişlemekle birlikte söz konusu artış ılımlı düzeyde gerçekleşti. ABD'de ise büyüme ivme kaybetmesine karşın dirençli seyrini korurken, Birleşik Krallık'ta çok sınırlı bir üretim artışı gözlemlendi. İtalya, İspanya ve Hollanda'da ekonomik aktivite belirgin bir şekilde yükseldi. İtalya'da genişleme Nisan 2023'ten bu yana en yüksek oranda kaydedildi. En büyük 10 ihracat pazarı içerisinde yalnızca Fransa ve Romanya'nın üretimi azaldı. Öte yandan, Fransa'nın üretimindeki düşüş çok hafif seyretti ve son 15 ayın en ılımlı düzeyinde gerçekleşti. İzlenen tüm ekonomiler içerisinde en güçlü büyüme Suudi Arabistan'da gerçekleşirken bu ülkeyi Tayland ve BAE takip etti.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

ABD tarafında, ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz kararı TSİ 22'de ve **Fed Başkanı Powell'ın konuşması** TSİ 22.30'da **piyasaların odak noktasına** olacak. Ayrıca Fed'in yeni faiz patikası ve makroekonomik projeksiyonları da yayımlanacak. Fed, ekim ayı toplantısında federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan indirerek %4-%4,25 bandından %3,75-%4 bandına çekmiş 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'de ekonomisinden son dönemde gelen zayıf verilerin ardından birçok Fed üyesinin aralık ayında faiz indirimini destekleyen yöndeki açıklamalarıyla birlikte swap piyasasında Fed'den bugünkü toplantısında 25 baz puanlık faiz indirim olasılığı %93 seviyesinde bulunmakta.

Yurt içinde ise, TSİ 10'da TÜİK tarafından ekim ayı sanayi üretimi verisi 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 ağıstos 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 ağıstosta düşük baz etkisinin desteğiyle %7,3 artışın ardından eylül ayında artış hızı %2,9 seviyesine yavaşlayarak son altı ayın en düşük seviyesinde kaydedilmişti.**

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)	1,8%	0,3%	1,1%
	Euro Bölgesi		12:30	Sentix Yatırımcı Güveni (Aralık)	-6,2	-6,3	-7,4
9 Ara	Avustralya		06:30	Merkez Bankası Faiz Kararı	3,60%	3,60%	3,60%
	Almanya		10:00	İhracat (Aylık Değişim, Ekim)	0,1%	0,2%	1,5%
			10:00	İthalat (Aylık Değişim, Ekim)	-1,2%	-0,5%	3,1%
	ABD		16:15	ADP Dört Haftalık Ortalama İstihdam Değişimi (15 Kasım, Bin Kişi)	4,75		-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%	0,7%	0,2%
			04:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)	-2,2%	-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)		38,50%	39,50%
	ABD		16:30	ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)			Ertelendi
			16:30	Çekirdek ÜFE (Yıllık Değişim, Kasım)			Ertelendi
			16:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (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%