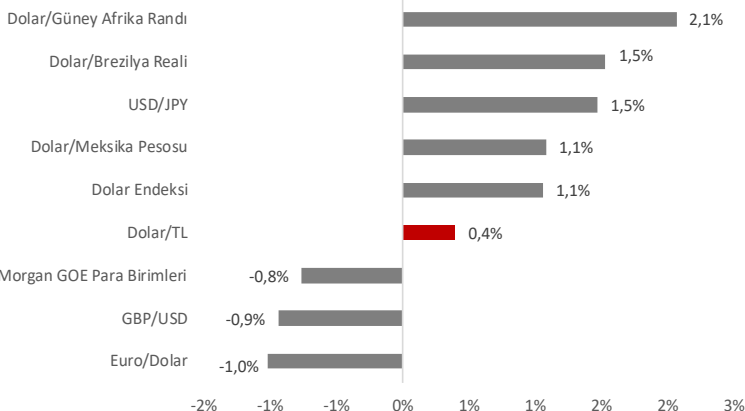


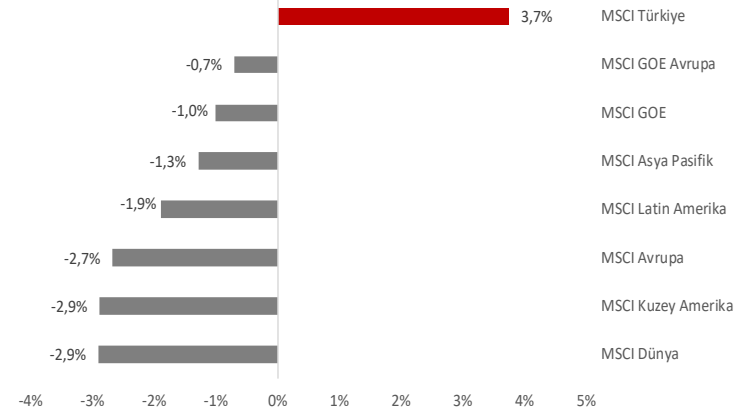
Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı bu hafta kırılğan bir seyir izledi.
- Teknoloji şirketlerinin değerlemelerine yönelik endişeler ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) Aralık ayı faiz indirimine yönelik belirsizlikler risk iştahını sınırladı. Hafta ortasında Nvidia'nın beklenti üzerinde gelen üçüncü çeyrek bilanço verileri riskli varlıklara olan talebi kısa süreli desteklese de, hafta sonuna doğru Fed üyelerinden gelen şahin tondaki açıklamalar ve ABD'de Eylül ayı istihdam verilerinin beklenti üzerinde gelmesi ile Aralık ayı faiz indirim beklentileri geriledi ve piyasalarda risk iştahı geriledi. Japonya'da yeni mali teşvik paketinin kamu harcamalarını ve enflasyonu yukarı çekeceği kaygıları uzun vadeli ülke tahvil getirilerini son yılların en yüksek düzeylerine taşıdı. Benzer şekilde, İngiltere'de hükümetin mali tahminlerinde beklenenden daha iyi gelen sonuçlar nedeniyle gelir vergisi oranlarını artırma planından vazgeçmesi ile uzun vadeli tahvil faizlerinde yükseliş görüldü.
- Gelişmiş ülkelerin Kasım ayı öncü PMI verileri karışık bir tablo çizdi. Almanya ve Fransa'da imalat PMI sırasıyla 49,6'dan 48,4'e ve 48,8'den 47,8'e geriledi. Hizmet PMI Almanya'da 54,6'dan 52,7'ye gerilerken, Fransa'da 48,0'dan 50,8'e yükseldi. Bu sonuçlarla Euro Bölgesi'nde imalat PMI 50,0'dan 49,7'ye inerken, hizmet PMI 53,0'dan 53,1'e sınırlı yükseldi. İngiltere'de Kasım ayında imalat PMI 49,7'den 50,2'ye çıkarken, hizmet PMI 52,3'ten 50,5'e geriledi.
- ABD'de Eylül ayında tarım dışı istihdam artışı beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Aylık bazda tarım dışı istihdam Eylül'de 119 bin kişi yükselirken, Temmuz ve Ağustos ayı rakamları toplamda 33 bin kişi aşağı yönlü revize edildi. Böylece, ülkede işsizlik oranı %4,3'ten %4,4'e yükseldi. Eylül'de saatlik ortalama kazançlar bir önceki aya göre %0,2 artarken, ücretlerin yıllık artış hızı %3,8'de sabit kaldı.
- İngiltere'de Ekim ayı enflasyon rakamları beklentilere yakın gerçekleşti. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) bir önceki aya göre %0,4 yükselirken, yıllık enflasyon oranı %3,8'den %3,6'ya geriledi. Çekirdek TÜFE aylık bazda %0,3 arttı ve yıllık değişim oranı %3,5'ten %3,4'e indi.
- Japonya ekonomisi üçüncü çeyrekte çeyreklik bazda daralma kaydetti. Japonya'da gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH) üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %0,4 geriledi. İkinci çeyrek büyüme verisi ise %0,5'ten %0,6'ya güncellendi. Özel tüketim harcamaları ve yatırım kalemlerinde sırasıyla %0,1 ve %1,0 yükseliş görülürken, net ihracat kaleminde %0,2 daralma gerçekleşti.
- Japonya'da Ekim ayında enflasyon beklentiler dahilinde gerçekleşti. Çekirdek tüketici fiyat endeksinde (TÜFE) yıllık artış Ekim ayında %2,9'dan %3,0'a yükseldi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde kırılğan bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 20 Kasım itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,0 gerisindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %2,9 düşüş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde gerileme görüldü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalama değer kaybı kaydedildi. Ham petrol fiyatı gerilerken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu haftanın genelinde pozitif bir seyir izledi.
- Merkezi yönetim bütçe açığı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına

Döviz Kurlarında 14-21 Kasım Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 14-20 Kasım Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:30 itibarıyla

göre genişleyerek 223,2 milyar TL oldu. Yıllık bazda gelirler %49,1 artışla 1 trilyon 147,1 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %48,0, faiz giderleri de %15,6 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %43,4 artışla 1 trilyon 370,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Ekim'de toplam bütçe açığı 223,2 milyar TL olurken, faiz dışı denge de 65,8 milyar TL açık verdi. Ekim sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk on ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %48,1, harcamalar da %42,9 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılı Ekim ayındaki 1 trilyon 260,3 milyar TL'den 1 trilyon 440,5 milyar TL'ye genişlerken, faiz dışı denge 211,4 milyar TL açıktan 379,3 milyar TL fazlaya döndü.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Ekim ayı itibarıyla merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini açıkladı. Buna göre, iç borç stoku bir önceki ay seviyesine göre 145 milyar TL artışla 7,7 trilyon TL'ye çıktı. Aynı dönemde dış borç stoku 59 milyar TL artarken, toplam stok 13,2 trilyon TL oldu. Stok içerisinde döviz cinsi olanların payı ise %53,2 seviyesinde gerçekleşti.
- TÜİK Kasım ayı tüketici güven endeksi verilerini yayımladı. Buna göre endeks Kasım ayında 83,6'dan 85,0'a yükseldi. Ayrıca endeksin alt kırılımlarında genele yayılan bir artış görüldü.
- TCMB Eylül ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku üçüncü çeyrek sonu itibarıyla bir önceki çeyreğe göre 3,6 milyar dolar azalarak 165,8 milyar dolara indi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Eylül ayı itibarıyla 224,8 milyar dolar olarak gerçekleşti.
- Kasım ayının ikinci haftasında TCMB brüt ve net rezervlerinde ayrışma görüldü. 14 Kasım haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,9 milyar dolar gerilese de, altın rezervleri yaklaşık 4,3 milyar dolar

artış kaydetti. Böylece brüt rezervler 187,4 milyar dolara çıktı. Öte yandan, net rezervler 14 Kasım haftasında 73,2 milyar dolardan 72,2 milyar dolara geriledi.

- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 14 Kasım haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 14 Kasım'da biten haftada 158,8 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 499,8 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışla birlikte toplamda 327,7 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 3 milyar 391,5 milyon dolar artmış oldu.
- 14 Kasım'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 0,7 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hane halkı YP mevduatı yaklaşık 0,6 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,2 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. 20 Kasım itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %3,7 yükseliş kaydetti. Ülke risk primi yatay seyrete de, TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	39,67	-13	-92	-89
5 Yıllık	36,27	-56	-76	317
10 Yıllık	32,38	-50	45	334
TLRef	39,29	-4	-96	-951
TCMB Ağırlıklı Ortalama	39,50	0	-100	-863
USD				
5 Yıllık	5,88	-5	-7	-80
10 Yıllık	6,79	-2	-2	-68
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	241	0	-23	-19
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,51	-10	7	-74
ABD-10 Yıllık	4,05	-10	10	-53
Almanya-2 Yıllık	2,00	-4	8	-9
Almanya-10 Yıllık	2,68	-3	13	32

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 15:30 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Eylül ayı üretici enflasyonu, perakende satış ve yeni konut satış verileri, Almanya Kasım ayı öncü enflasyon ve iş iklimi güven endeksi rakamları ile Çin Kasım ayı PMI verileri takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Kasım ayı imalat sanayi kapasite kullanım oranları ve sektörel güven endeksleri ile Ekim ayı dış ticaret ve iş gücü istatistikleri açıklanacak. Ayrıca, TCMB yılın ikinci finansal istikrar raporunu yayımlayacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
24 Kas	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Kasım		74,2%
24 Kas	Almanya	Ifo İş İklimi Güven Endeksi	Kasım	88,5	88,4
25 Kas	ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Eylül	0,4%	0,6%
25 Kas	ABD	ÜFE (aylık değişim)	Eylül	0,3%	-0,1%
26 Kas	ABD	Yeni Konut Satışları (milyon adet)	Eylül	0,7	0,8
27 Kas	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ekim		-6,9
28 Kas	Türkiye	İşsizlik Oranı	Ekim		8,6%
28 Kas	Türkiye	TCMB Finansal İstikrar Raporu	2025-II		
28 Kas	Almanya	TÜFE (yıllık değişim)	Kasım	2,3%	2,3%
30 Kas	Çin	İmalat PMI	Kasım		49,0

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr