

Yapay zeka yatırımlarına ilişkin kuşkular piyasalara geçen hafta sert satış getirdi. S&P haftayı -111 puan (-%1,63) düşerek 6.729 seviyesinden tamamladı. Endeksin eşit ağırlıklı versiyonu ise -14 puan gerilemeyle (-%0,19) düşüş kaydetti. Dow Jones -576 puan (-%1,21) düşerken Russell ise -47 puan (-%1,88) azaldı. Nasdaq diğer endekslerden daha sert bir gerilemeyle -798 puan (-%3,09) geriledi. Dolar endeksi (DXY) geçen hafta 25 baz puan düşerken Brent petrol ise %1,25 geriledi. Altın geçen hafta %1,30 değer kazandı ve Bitcoin ise %2,45 sıçrama gerçekleştirdi. Yurtiçi tarafında ise BIST 100 geçen haftayı 47 puan kayıpla (-0,43%) 10.925 puandan kapattı.

Yapay zeka yatırımlarına ilişkin karlılık beklentileri belirsizliğini koruyor. Yapay zeka siparişleri kağıt üzerinde güçlü görünse de bunları kalıcı kara dönüştürmek henüz mümkün görülüyor. Ayrıca, yüklü yatırımlar çeken yapay zeka girişimlerinin önümüzdeki birkaç yıl için taahhüt ettikleri devasa harcama planlarını yerine getirip getiremeyecekleri hususu belirsizliğini koruyor. Geçtiğimiz hafta önde gelen yapay zeka girişimi OpenAI'nın, Beyaz Saray'a çağrıda bulunarak Yarı İletken Üretimini Teşvik Yasası (Chips Act) kapsamının veri merkezlerini de içine alacak şekilde genişletilmesini ve altyapı yatırımlarını hızlandırmak amacıyla devlet desteği sağlanmasını talep etmesi sektörün karlılığına ilişkin soru işaretlerini de artırdı.

ABD'den federal hükümetin açılmasına dair olumlu sinyaller geliyor. ABD'de hükümetin kapanması, ekonomik veri akışının kesilmesi, maaşların ödenememesi ve uçuş iptallerinin artmasının etkisi ekonomide geçen haftalarda giderek daha sert hissedilmişti. Federal hükümetin kapanmasının bir aydan uzun süredir devam etmesiyle tüketicilerin ekonomiye yönelik olumsuz beklentileri daha da arttı. Geçen hafta yayımlanan Kasım ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi ekonomi açısından olumsuz bir tablo ortaya koydu. Manşet endeks aylık bazda 3 puandan fazla gerileyerek

Günlük Değişimler

Dolar/TL	42.19 ▲ 0.2%	BIST 100	10,925 ▼ -1.3%
TR 2Y	39.80 ▼ -21 bp	TR 10Y	31.81 ▼ -4 bp
DXY	99.6 ▼ -0.1%	MSCI Dünya	4,325 ▲ 0.0%
Altın (ons, \$)	3,999 ▲ 0.5%	ABD 10Y	4.09 0 bp
Brent (varil, \$)	63.6 ▲ 0.4%	TTF (MWh, €)	30.3 ▼ -2.6%
Bitcoin (\$)	104,508 ▲ 2.1%	Karbon (ton, €)	79.5 ▼ -0.9%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0.2%
Dolar/Japon Yeni	0.2%
İngiliz Sterlini/Dolar	0.2%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0.2%
Euro/Dolar	0.2%
Dolar Endeksi	-0.1%
Dolar/Brezilya Reali	-0.3%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0.4%
Dolar/Meksika Pesosu	-0.7%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-1.8%
MSCI Latin Amerika	0.8%
MSCI Kuzey Amerika	0.1%
MSCI Dünya	0.0%
MSCI Avrupa	-0.3%
MSCI GOÜ Avrupa	-0.3%
MSCI GOÜ	-0.9%
MSCI Asya Pasifik	-1.0%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Eylül		%0,4

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

50,3 seviyesine indi (piyasa beklentisi: 53,0, bir önceki ay: 53,6). Beklentiler alt endeksi ise 50,3'ten 49,0'a geriledi ve piyasa beklentisi olan 50'nin altında kaldı. Ancak bu sabah Senato'nun hükümetin kapanmasını sona erdirecek yasa tasarısını 60'a 40 kabul ederek Temsilciler Meclisi'ne göndermesi umutları artırdı. Çin'in, geçen hafta ABD'ye yönelik bazı stratejik doğal kaynakların ihracat yasaklarını askıya alması ve sivil kullanım amaçlı Nexperia çipleri üzerindeki ihracat kısıtlamalarını durdurması jeopolitik risklerin de hafiflemesine katkıda bulundu.

ABD'de istihdam ve hizmetler dirençli ancak imalat zayıf görünüyor. Geçen hafta yayımlanan ADP istihdam raporu genel olarak olumlu bir tablo çizdi. İstihdam artışındaki toparlanma ABD Merkez Bankası'nın (Fed) parasal gevşemeye devam etmesini engelleyecek kadar güçlü görünmüyor. Hizmet sektörü ISM verisi faaliyet ve yeni siparişlerdeki artışlarla hizmet aktivitesindeki direnci ortaya koysa da Ekim ayı imalat ISM verisi zayıf geldi. Bununla beraber ABD'de üçüncü çeyrek bilanço dönemi sona ererken şirketlerin oldukça iyi performans gösterdiği görülüyor.

Fed temkinli duruşunu koruyor. Fed tarafında çok sayıda yetkilinin Aralık ayında faiz indiriminin garanti olmadığı yönündeki açıklamaları gelse de genel politika eğilimi temkinli rotasında kalmaya devam ediyor. Fed geçen hafta finansal sistemdeki mevcut duruma ilişkin değerlendirmelerin bulunduğu Finansal İstikrar Raporu'nun Kasım sayısını yayımladı. Raporda politika alanındaki belirsizlik yanında jeopolitik riskler, uzun vadeli faizlerdeki yükseliş, kalıcı enflasyonist baskılar ve yapay zekaya yönelik olası algı değişiminin tetikleme ihtimali bulunun varlık fiyatlarındaki sert düzeltme olasılığının altı çizildi.

Yurtiçinde geçtiğimiz haftanın son gününde TCMB yılın son Enflasyon Raporu'nu yayımladı. TCMB raporda ara hedeflerinde değişikliğe gitmezken, dezenflasyon süreci için gerekli sıkılığın korunacağı ifade edildi. Yurtiçi makroekonomik veri akışında bugün TÜİK tarafından açıklanacak Eylül ayı sanayi üretim verisi bulunuyor.

Çin'de tüketici enflasyonu Ekim ayında beklentilerin üzerinde geldi. Ekim ayında tüketici fiyatlarında aylık enflasyon oranı %0,2 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık enflasyon -%0,3'ten %0,2'ye yükseldi. Üretici fiyatlarında yıllık enflasyon da Ekim ayında -%2,3'ten -%2,1'e çıktı.

TCMB 2025 yılının son Enflasyon Raporu'nu yayımladı. Raporda 2025, 2026 ve 2027 yılları için yıl sonu enflasyon ara hedeflerinde değişikliğe gitmedi ve sırasıyla %24, %16 ve %9'da korudu. 2025 yılı tahmin aralığını %31-%33 bandına çekerken, 2026 yılı tahmin aralığını %13-%19'da sabit tuttu. Bir önceki enflasyon raporuna göre petrol fiyat varsayımlarını 2025 ve 2026 yılları için aşağı çekse de, değerli ve endüstriyel metaller başta olmak üzere diğer emtia fiyatlarındaki artıştan kaynaklı olarak ithalat fiyatları varsayımlarını yukarı yönlü güncelledi. Gıda fiyat enflasyonu varsayımlarında 2025 ve 2026 yılları için sırasıyla 5,8 ve 1,0 yüzde puan yukarı yönlü güncelleme yaptı. TCMB'nin dezenflasyondaki yavaşlamayı kabul etmesine rağmen iç talep koşullarının dezenflasyonist olduğu görüşünü koruduğu görülüyor.

Hazine ve Maliye Bakanlığı Ekim ayı hazine nakit gerçekleştirmelerini açıkladı. Ekim'de nakit bazlı gelirler yıllık bazda %33,2 artarken, toplam giderlerde artış %30,2 seviyesinde gerçekleşti. Faiz dışı giderlerde yıllık artış %30,7 olurken, faiz giderlerinde %26,6 yükseliş gerçekleşti. Bu sonuçlarla, Ekim 2024'te 44,1 milyar TL olan faiz dışı açık Ekim 2025'te 36,0 milyar TL'ye indi. Nakit bazlı toplam açık 170,0 milyar TL'den 195,9 milyar TL'ye yükseldi.

Şirket ve Sektör Haberleri

Halkbank 3. çeyreğe ait finansal sonuçlarını açıkladı. Buna göre bank son çeyrekte 7,55 milyar TL net kâr elde etti. Piyasa beklentisine paralel gelen rakam, geçtiğimiz yılın aynı çeyreğine göre %117,1 artış anlamına geliyor.

Yapı Kredi Bankası, yurt dışından 1,27 milyar dolarlık sendikasyon kredisi sağladı. Söz konusu kredi, 367 gün vadeli 524,4 milyon dolar ve 352,8 milyon euro, 734 gün vadeli 253 milyon dolar ve 1101 gün vadeli 90 milyon dolar olmak üzere dört ayrı dilimde gerçekleştirildi. Kredinin maliyeti 367 gün için SOFR + %1,50 ve Euribor + %1,25, 734 gün için SOFR + %1,90 ve 1101 gün için ise SOFR + %2,15 oldu.

Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) gıda fiyat endeksi Ekim ayında aylık %1,6 azaldı. Bu endeksin art arda ikinci ay gerilediğine işaret ediyor. Ekim ayında tahıl, süt ürünleri, et ve şeker fiyatlarındaki gerileme bitkisel yağ fiyatlarındaki artışı gölgede bıraktı. Tüm önemli tahıllarda fiyatlar bir önceki aya kıyasla düştü. Bu durumda arz bolluğu ve olumlu üretim beklentileri belirleyici oldu. Şeker fiyatları da küresel arzın bolluğuna ilişkin beklentiler nedeniyle geriledi. Ayrıca ham petrol fiyatlarındaki düşüş biyoyakıt sektörünün şeker talebini azaltarak fiyatları aşağı yönlü baskıladı. Bitkisel yağ fiyatlarının artmasında ise hasat gecikmeleri, Karadeniz bölgesinden gelen sınırlı arz, Brezilya ve ABD'deki yüksek iç talep gibi faktörler etkiliydi.

2024 yılında hizmet-ticaret sektörünün nihai enerji tüketiminde en büyük pay %57,2 ile elektriğin oldu. TÜİK tarafından yayımlanan "Hizmet-Ticaret Sektörü Nihai Enerji Tüketim İstatistikleri"ne göre 2024 yılında hizmet-ticaret sektörünün toplam nihai enerji tüketimi 501.105 terajul olurken, elektriğin ardından %33,8 ile doğal gaz ve %4,7 ile petrol en çok tüketilen enerji kaynakları oldu. Alt sektörler itibarıyla ise nihai enerji tüketimindeki en büyük payı %28,9 ile "toptan ve perakende ticaret; motorlu kara taşıtlarının ve motosikletlerin onarımı" sektörü aldı.

Hükümet, kuraklık ve su sorunlarına karşı bir yol haritası hazırlıyor. Yol haritası "su altyapısının güçlendirilmesi, su tasarrufu programları, sulama yöntemi ve yönetimi, doğal su havzalarının korunması ile uluslararası işbirliği" başlıkları altında hazırlanacak. Su sorununun çözülmesi için su tasarrufu programları hayata geçirilecek. Bunun için su altyapısının güçlendirilmesi, şebekelerin rehabilitasyonu, yeni altyapı projelerinin hayata geçirilmesi ve modern teknolojilerin kullanımının teşvik edilmesi planlanıyor.

Kalkınma Gündemi

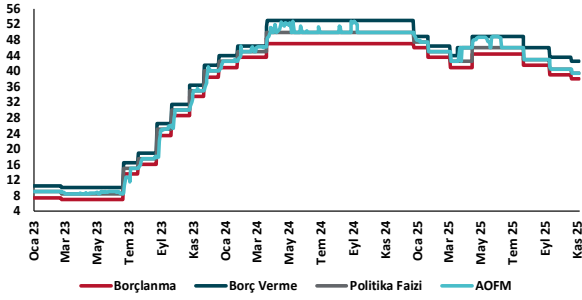


30. Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Konferansı (COP30) başlıyor. COP30, 10-21 Kasım tarihleri arasında Brezilya Belém'de gerçekleştirilecek. Ev sahibi Brezilya, COP30'da çok taraflılığı ve Paris Anlaşması'nın uygulanabilirliğini güçlendirmeyi hedefliyor. Bu doğrultuda, katılımcıları iklim finansmanına yönelik açığı kapatmak ve iklim eylemini hızlandırma için küresel bir kolektif çabaya davet ediyor. COP30'un ilk iki gününde uyum, şehirler, altyapı, su, atık, yerel yönetimler, biyoekonomi, döngüsel ekonomi, bilim, teknoloji ve yapay zeka temaları vurgulanarak tüm sistemler, sektörler, topluluklar ve bölgeler geleneksel iklim hazırlığı ve dayanıklılığı için temel atılması planlanıyor.

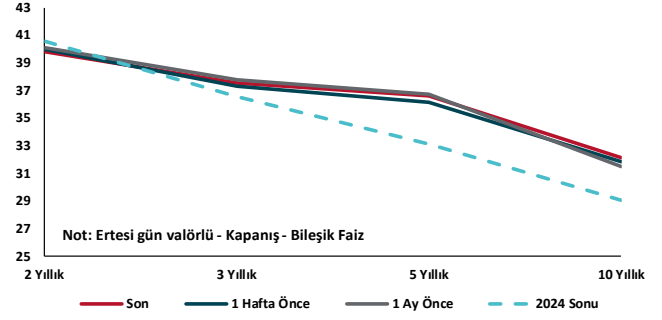
Türkiye İkinci Ulusal Katkı Beyanı'nı (NDC 3.0) Birleşmiş Milletler İklim Değişikliği Sekreteryası'na sundu. NDC 3.0'a göre Türkiye 2035 yılında sera gazı emisyonlarını baz yılı 2018 olan mevcut durum senaryosuna göre 466 milyon ton CO₂ eşdeğeri (MtCO₂) azaltarak 643 MtCO₂ ile sınırlamayı hedefliyor. Buna göre Türkiye emisyonlarında %42'lik bir oran ile artıştan azaltımı taahhüt ediyor. NDC 3.0 hedef ile ilgili metodolojik varsayımların ve sektörel projeksiyonların

ayrıntılarının bir sonraki İki Yıllık Şeffaflık Raporu'nda yer alacağını belirtiyor. NDC 3.0 Türkiye'nin yeni emisyon hedefine İklim Değişikliği Azaltma Stratejisi ve Eylem Planı ve İklim Değişikliğine Uyum Stratejisi Eylem Planı aracılığıyla ulaşacağını belirtiyor. Bununla birlikte finansman erişimine olan ihtiyacın altını çiziyor.

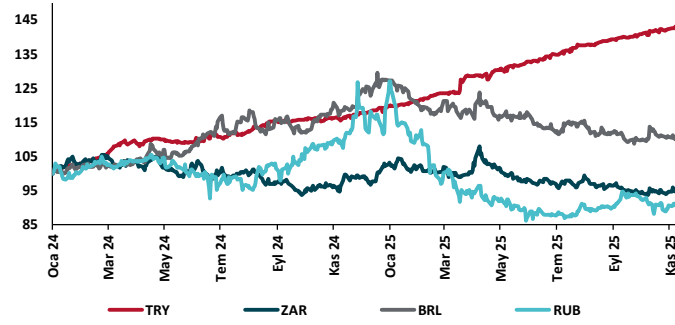
TCMB Faiz Koridoru



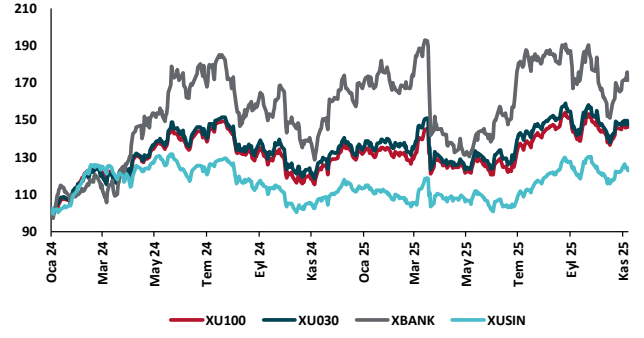
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



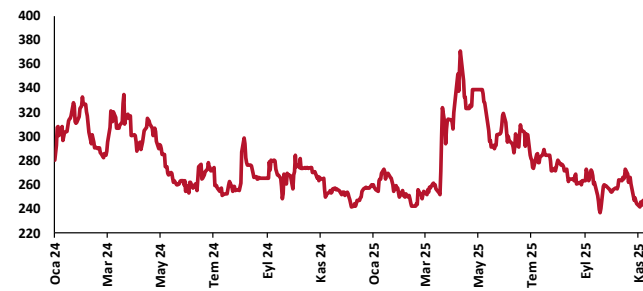
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



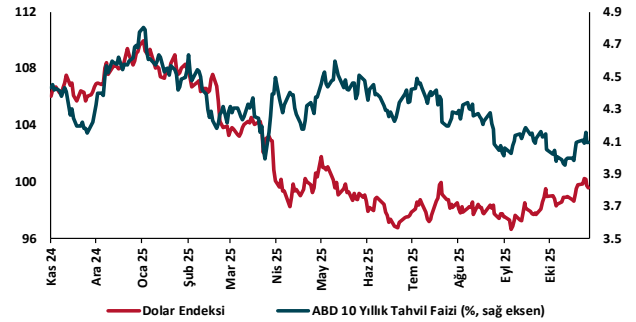
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



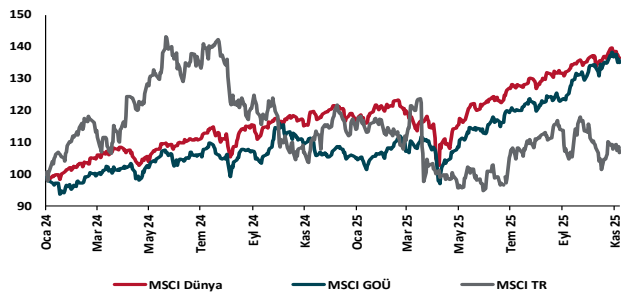
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



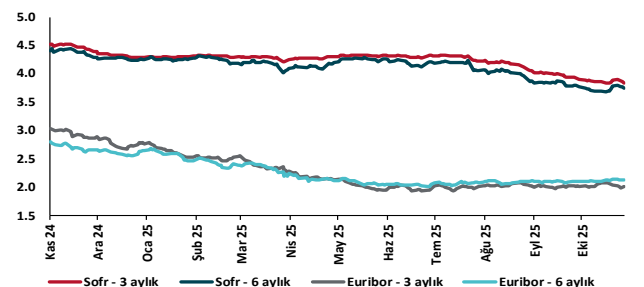
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

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.