

**Çarşamba günü ABD Merkez Bankası (Fed) kararı ve sonrasında gelen açıklamalar piyasaları endişelendirecek ölçüde şahin bir çerçeve sunmadı ve S&P'yi yeni rekora taşıdı.** Fed'in önümüzdeki dönemde kayda değer ölçekte kısa vadeli hazine kağıdı alımı yapması hazine ihraçlarının bir kısmının merkez bankası bilançosu üzerinden absorbe edilmesi anlamına gelecek. Fed Başkanı Jerome Powell'in istihdam ve enflasyona ilişkin nitel değerlendirmeleri de görece güvercin tondaydı. İşgücü piyasasında yumuşamanın belirgin olduğunu, tarife kaynaklı olmayan enflasyon dinamiklerinde aşağı yönlü eğilimin sürdüğünü ve tarifelerin fiyatlara etkisinin yılın ilk çeyreğinde tepe yapmasının beklendiğini vurguladı. ABD-Çin hattında ABD Başkanı Donald Trump'ın Nvidia'nın H200 çip satışlarına yönelik yaklaşımı risk iştahını destekleyen bir sinyal olarak okundu. Bu adım, yarı iletken/yapay zekâ ekosistemi açısından Nvidia tarafında gelir görünümünü iyileştirme potansiyeli taşıırken eş zamanlı olarak ABD yönetiminin Pekin ile ilişkilerde daha ılımlı bir zemini tercih edebileceğine dair algıyı güçlendiriyor. Hafta sonu öne çıkan başlık ise bir sonraki Fed başkanlığına ilişkin olasılıkların yeniden şekillenmesi oldu. Piyasa göstergeleri, Kevin Warsh'ın öne çıkma ihtimalinde belirgin bir artışa işaret ederken, bu değişimin Fed bağımsızlığına dair endişeleri bir miktar yatıştırması nedeniyle kısa vadede riskli varlıklar için destekleyici algılanıyor. Bununla birlikte iki risk kanalı korunuyor: bir sonraki Fed başkanı kim olursa olsun Trump yönetiminin Fed'e politika sürecinde daha yüksek etki arayışı bağımsızlık tartışmasını canlı tutabilir. Ayrıca Kevin Warsh'ın Kevin Hassett'a göre daha şahin olması büyük ölçekli varlık alımlarının kapsamı ve zamanlaması açısından daha sıkı bir tutuma işaret edebilir.

## Günlük Değişimler

Dolar/TL	42,69 ▲ 0,2%	BİST 100	11.311 ▲ 0,7%
TR 2Y	38,34 ▲ 15 bp	TR 10Y	30,60 ▲ 5 bp
DXY	98,4 ▲ 0,1%	MSCI Dünya	4.408 ▼ -0,8%
Altın (ons, \$)	4.302 ▲ 0,4%	ABD 10Y	4,20 ▲ 6 bp
Brent (varil, \$)	61,1 ▼ -0,3%	TTF (MWh, €)	27,6 ▲ 1,7%
Bitcoin (\$)	88.466 ▼ -1,9%	Karbon (ton, €)	83,8 ▼ -0,1%

## Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,2%
Dolar/Brezilya Reali	0,2%
Dolar/Japon Yeni	0,1%
Dolar Endeksi	0,1%
Dolar/Güney Afrika Randı	0,0%
Euro/Dolar	0,0%
İngiliz Sterlini/Dolar	-0,1%
JP Morgan GÖÜ Endeksi	-0,1%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,2%

## MSCI Endeksleri (Dolarbazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	0,8%
MSCI Asya Pasifik	1,1%
MSCI GÖÜ	1,0%
MSCI GÖÜ Avrupa	0,4%
MSCI Latin Amerika	0,1%
MSCI Avrupa	-0,7%
MSCI Dünya	-0,8%
MSCI Kuzey Amerika	-1,1%

## Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	Kasım		-223,2
Euro Bölgesi	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Ekim	%0,8	%0,2

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

**Bununla birlikte Fed'in Çarşamba günü iletişimi ilave gevşeme adımları için eşğin yükseldiğine işaret ederek yönlendirmeyi daha şahin bir hatta taşıdı.** Karar setinde üç adet karşı oyun görülmesi komite içinde politika patikasına ilişkin görüş ayrışmasının belirginleştiğini düşündürüyor. Fed'in kısa vadeli tahvil alımları faizler üzerinde aşağı yönlü baskı yaratacaksa da uzun vadeli getiriler tarafında Fed başkanlığına ilişkin atama beklentileri ile tarife rejimine dair belirsizlik piyasaları endişelendirmeyi sürdürüyor. Teknoloji ve özellikle yapay zekâ temasında Oracle özelinde bilanço sonrası fiyatlamayı belirleyen ana unsur karlılık kalitesi ve nakit üretim kapasitesine ilişkin endişelerin artması oldu. Operasyonel karlılıktaki zayıflama sinyalleri ile birlikte serbest nakit akışlarındaki sert bozulma, yatırımcıların büyüme-verimlilik ikilemini yeniden gündeme taşıdı. İleriye dönük gelir ve bulut gelirine ilişkin yönlendirmenin beklentilerin altında kalması, büyümenin görünürlüğü azaltırken, sermaye harcamaları projeksiyonundaki yukarı revizyon, nakit çıkışlarının sürebileceği ve getirilerin zamana yayılacağı algısını güçlendirdi. Bu görünüm altında SPX Cuma gününü 74 puan (%1,07) gerilerken, eşit ağırlıklı versiyon %0,65 düştü. Dow Jones 246 puan (%0,50) geriledi. Nasdaq 490 puanla (%1,91) sert düştü. Russell da 39 puan (%1,51) geriledi. ABD hazine tahvillerinde görünüm karışık: 2 yıllık getiriler yaklaşık 2 baz puan artarken 2 ila 30 yıllık getiriler 1 baz puan düştü. DXY Çarşamba ve Perşembe günü düşüşün ardından %0,10 arttı. Brent petrol %0,80 gerilerken altın %0,40 yükseldi. Bitcoin %1,90 düştü. BİST 100 endeksi geçen haftanın son işlem gününe 36 puan artıda başladı. Gün boyunca dalgalı bir görünüm sergileyen endeks kapanışa doğru alımların öne çıkmasıyla günü %0,69 yükselişle 11.311 puandan tamamladı.

**Yurt içi veri takviminde bugün Kasım ayı merkezi yönetim bütçe dengesi verileri izlenecek.** Asya seansında Çin'den gelen sanayi üretimi, perakende satışlar ve işsizlik oranı gibi önemli veriler takip edilirken günün ilerleyen saatlerinde Euro Bölgesi sanayi üretimi ile ABD New York Empire State imalat endeksi verileri de gündemde olacak.

**Çin'de Kasım ayı ekonomik aktivite verileri beklenti altında kaldı.** Perakende satışlar yıllık bazda %1,3 artarak %2,8'lik tahminlerin gerisinde gerçekleşti ve ülkede iç talebe yönelik olumsuz sinyaller verdi. Sanayi üretimi ise bir önceki yılın aynı ayına göre %4,8 genişledi.

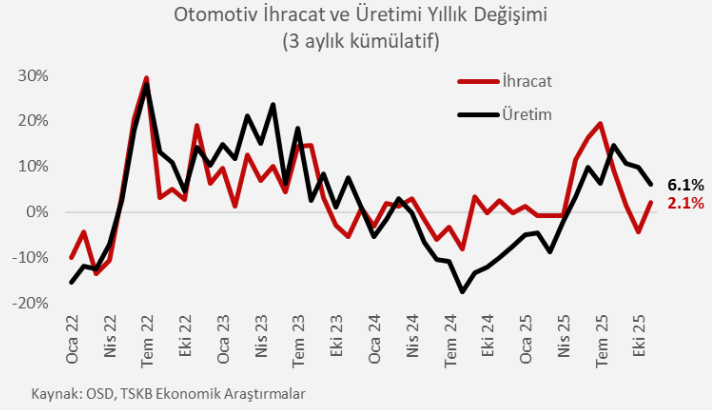
**Ekim'de cari işlemler dengesi fazla verdi.** 2024 yılı Ekim ayında 2,2 milyar dolar olan cari işlemler fazlası 2025 Ekim'de 457 milyon dolara geriledi. Söz konusu dönemde altın hariç cari fazla 3,8 milyar dolardan 3,2 milyar dolara, enerji hariç cari fazla da 5,9 milyar dolardan 4,3 milyar dolara indi. Bu sonuçlarla, geçen yıl Ekim'de 7,5 milyar dolar olan altın ve enerji hariç çekirdek cari fazla Ekim 2025'te 7,0 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Eylül ayındaki 20,3 milyar dolardan 22,0 milyar dolara yükseldiğini, çekirdek cari fazlanın ise 46,5 milyar dolardan 46,0 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Ekim ayında dış ticaret açığındaki genişlemeye rağmen hizmetler dengesindeki girişlerin etkisiyle cari denge fazla kaydetti. Finansman tarafında ise doğrudan yabancı yatırımlar azalmayı sürdürürken, portföy yatırımlarında da çıkış görüldü.

**TCMB Aralık ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını yayımladı.** Katılımcıların cari yıl sonu enflasyon beklentisi %32,20'den %31,17'ye gerilese de, 2026 yıl sonu beklentisi %23,35'ten %23,49'a yükseldi. 24 ay sonrası enflasyon beklentisi ise %17,69'dan %17,45'e geriledi. Cari yıl sonu dolar/TL beklentisi 43,42'den 43,06'ya inerken, katılımcıların 2025 yılı büyüme beklentisi %3,4'ten %3,5'e yükseldi.

## Şirket ve Sektör Haberleri

### Otomotiv Sanayii Derneği (OSD) Kasım ayına ait verileri

**açıkladı.** Buna göre, Kasım'da otomotiv ihracat adedi geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %11,6 artarak 100 bin oldu. Otomotiv endüstrisinin ihracat tutarı bu dönemde yıllık %14,9 yükseldi ve 3,66 milyar dolara ulaştı. Üretim adedi ise Kasım'da yıllık bazda %10,6 büyüdü ve 132 bin oldu. 3 aylık kümülatif veriler, Kasım ayı itibarıyla ihracat adedinde %2,1, üretim adedinde %6,1 büyümeye işaret etti.

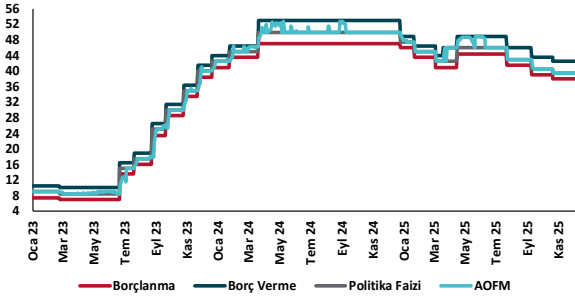


**TSKB, KfW (Alman Kalkınma Bankası) ile Hazine ve Maliye Bakanlığı geri ödeme garantisi altında, 250 milyon euro tutarında kredi sözleşmesi imzaladı.** Söz konusu kaynak, yenilenebilir enerji, enerji verimliliği, enerji depolama, iklim değişikliğine uyum, iklim endüstrileri, döngüsel ekonomi ve çevresel ürünler gibi alanlardaki yatırımlar ile Türkiye-Almanya ekonomik iş birliğini güçlendirecek yatırımların finansmanında kullanılacak.

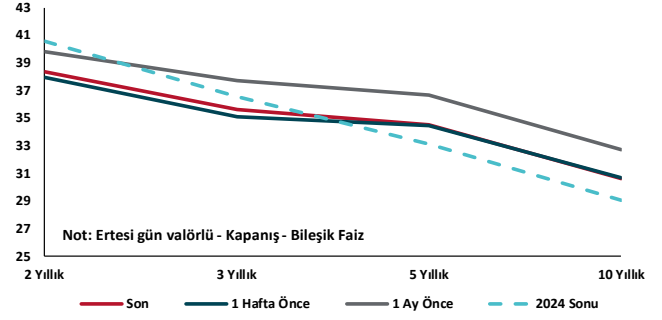
**Şekerbank ve TEB, EBRD ile kredi anlaşmaları imzaladılar.** Şekerbank Türkiye İş Hayatında Kadın ve Türkiye İş Hayatında Gençler programları kapsamında 4 yıl vadeli 60 milyon euro kaynak temin etti. TEB ise 100 milyon euro tutarında Yeşil Ekonomi Finans Programı kapsamında kaynak sağlarken bu kredi Türkiye genelinde çevreci dönüşümü destekleyen projelerin finansmanında kullanılacak.

**Sabancı Holding, Carrefoursa hisselerinin satışına dair henüz somut, bağlayıcı veya kesinleşmiş bir karar olmadığını duyurdu.**

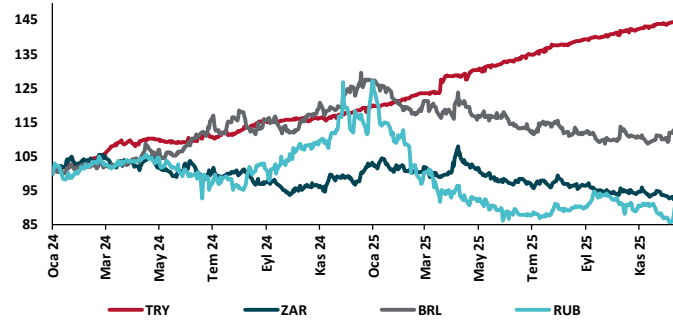
## TCMB Faiz Koridoru



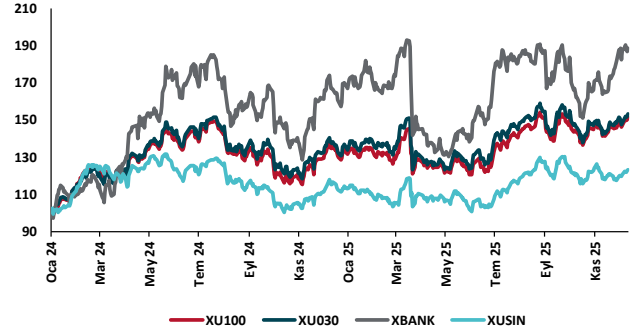
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



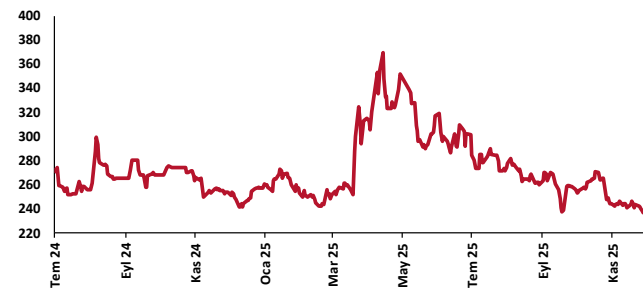
## USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



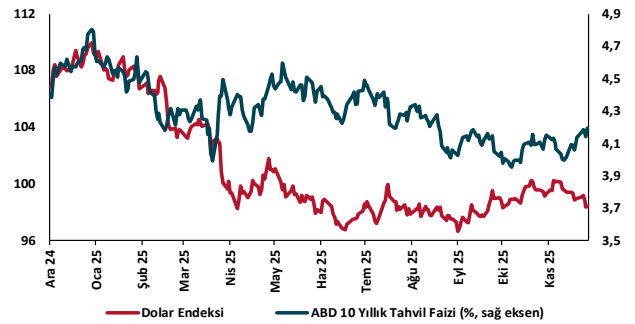
## Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



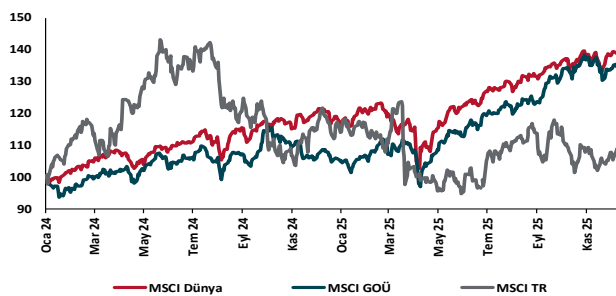
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



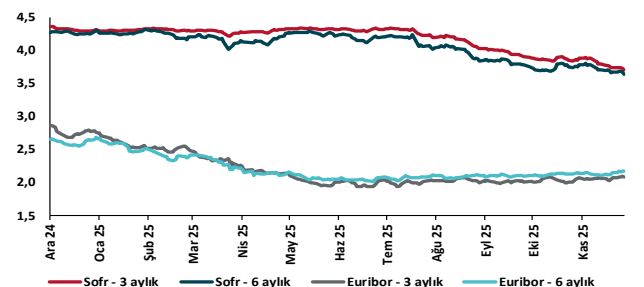
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



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



## Küresel Göstergeler (%)





## 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.