

Oracle ve Broadcom geçen haftaki bilanço sonrası kayıplarını derinleştirerek özellikle Nasdaq üzerinde baskı yarattı. Yapay zeka temasında yeknesak fiyatlama sürecinin kalıcı biçimde parçalandığı değerlendirilirken bu durumun S&P ve Nasdaq için yapısal bir zayıflık oluşturabileceği, buna karşın eşit ağırlıklı endekslerin görece daha dayanıklı kalabileceği değerlendiriliyor. Veri tarafında ABD’de Aralık ayında Empire State üretim endeksi -3,9 ile beklentilerin altında kaldı (beklenti +10; önceki ay +18,7). Konut cephesinde ise Ulusal Konut İnşaatçıları Birliği (NAHB) endeksi düşük seyrini korurken malzeme ve işçilik maliyetlerinin arttığı, tarifelerin inşaat maliyetleri üzerinde belirgin baskı yarattığı ifade edildi. Asya seansında Çin’de açıklanan sanayi üretimi, sabit sermaye yatırımı ve perakende satış verileri beklentilerin altında kaldı. Zayıf verilerin üzerine, büyük emlak geliştiricilerinden Vanke’nin tahvil sahiplerine sunduğu 1 yıllık borç yapılandırma teklifinin reddedilmesiyle temerrüt risklerine dair endişeler arttı ve Çin borsaları baskı gördü. Günün ilerleyen bölümünde Euro Bölgesi’nde açıklanan sanayi üretimi verileri ise aylık bazda önceki dönemi, yıllık bazda da piyasa tahminlerini aştı. Bu görünüm altında S&P 11 puan (%0,16) gerilerken, eşit ağırlıklı S&P %0,08 yükseldi. Dow Jones 42 puan (%0,09) düşerken, Nasdaq 130 puan (%0,51) ve Russell ise 21 puan (%0,81) gerileyerek risk iştahındaki zayıflığı teyit etti. Bu görünüm teknoloji kaynaklı baskının endeks geneline yayılmadığına işaret etti. Dolar endeksi (DXY) %0,10 gerilerken Brent petrol %0,90 düşüşle 60 dolar seviyesine indi. Altın ise yatay kaldı. Kripto tarafında riskten kaçış daha belirgin oldu: Bitcoin %2,50 düşüşle 86 bin dolar seviyesine geriledi. BİST 100 endeksi yeni haftanın ilk işlem gününe 38 puan artışla başladı.

Günlük Değişimler

Dolar/TL	42,68	0,0%	BİST 100	11.456	1,3%
TR 2Y	38,42	8 bp	TR 10Y	30,80	20 bp
DXY	98,3	-0,1%	MSCI Dünya	4.409	0,0%
Altın (ons, \$)	4.302	0,0%	ABD 10Y	4,18	-1 bp
Brent (varil, \$)	60,6	-0,9%	TTF (MWh, €)	27,0	-2,2%
Bitcoin (\$)	86.230	-2,5%	Karbon (ton, €)	87,3	4,2%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,0%
Euro/Dolar	0,1%
JP Morgan GOÜ Endeksi	0,1%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,0%
Dolar/Brezilya Realı	-0,1%
Dolar Endeksi	-0,1%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,1%
Dolar/Japon Yeni	-0,4%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,5%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	1,8%
MSCI Avrupa	0,9%
MSCI Latin Amerika	0,4%
MSCI Dünya	0,0%
MSCI GOÜ Avrupa	-0,1%
MSCI Kuzey Amerika	-0,2%
MSCI GOÜ	-1,2%
MSCI Asya Pasifik	-1,3%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Euro Bölgesi	İmalat PMI	Aralık	49,9	49,6
Almanya	ZEW Yatırımcı Güven Endeksi	Aralık	38,7	38,5
ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Kasım	50	119
ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Ekim	%0,1	%0,2

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Gün boyunca alımların güçlenmesiyle yukarı yönlü hareketini hızlandıran endeks seansı %1,28 yükselişle 11.456 seviyesinde tamamladı.

Bugün yurt içinde Kasım ayı konut satışları ve konut fiyat endeksi verileri izlenecek. Küresel veri akışında ise gelişmiş ekonomilerin Aralık ayı öncü PMI verileri, Almanya ve Euro Bölgesi'nin Aralık ayı ZEW güven endeksleri ile ABD'de Ekim ayı perakende satış verisi ve Kasım ayına ilişkin iş gücü istatistikleri (tarım dışı istihdam, ortalama saatlik kazançlar, işgücüne katılım ve işsizlik oranı) kritik başlıklar olacak.

Euro Bölgesi'nde Ekim ayında sanayi üretimi beklentiler dahilinde artış gösterdi. Sanayi üretimi aylık bazda %0,8 yükselirken, genişleme bir önceki yılın aynı ayına göre %2,0 seviyesinde gerçekleşti.

Merkezi yönetim bütçe dengesi Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre iyileşerek 169,5 milyar TL fazla verdi. Yıllık bazda gelirler %51,1 artışla 1 trilyon 419,6 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %39,8 yükselirken, faiz giderleri ise %19,4 düşüş gösterdi. Böylece toplam giderler %30,7 artışla 1 trilyon 250,1 milyar TL olarak gerçekleşti. Kasım'da toplam bütçe fazlası 169,5 milyar TL olurken, faiz dışı denge de 287,4 milyar TL fazla verdi. Kasım sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk on bir ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %48,5, harcamalar da %41,6 oranında artış kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılı Kasım ayındaki 1 trilyon 276,9 milyar TL'den 1 trilyon 270,9 milyar TL'ye daralırken, faiz dışı denge 81,7 milyar TL açıktan 666,7 milyar TL fazlaya döndü.

TÜİK Ekim ayı hizmet üretim endeksi verilerini yayımladı. Buna göre endeks Ekim ayında bir önceki aya göre %0,3 daraldı. Endeksin alt kırılımlarında ise ayrışma görüldü. Gayrimenkul, ulaştırma ve depolama ile konaklama ve yiyecek hizmetleri artış kaydederken, bilgi ve iletişim, mesleki, bilimsel ve teknik ile idari ve destek hizmetleri geriledi.

Şirket ve Sektör Haberleri

TÜİK, Ekim 2025 "Ücretli Çalışan İstatistikleri"ni yayımladı. Sanayi, inşaat ve ticaret-hizmet faaliyet kolları toplamında ücretli çalışan sayısı 2025 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,0 artarak 16 milyon 20 bin 394 kişi oldu. Ücretli çalışan sayısı Ekim ayında yıllık olarak %10,2 ile en fazla gayrimenkul faaliyetlerinde arttı. Bu artışı %6,2 ile inşaat, %5,7 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımı ve %5,4 ile konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri takip etti. Sanayideki ücretli çalışan sayısı ise Ekim ayında yıllık %3,5 azaldı; bu azalışta imalat istihdamındaki %3,8'lik düşüş belirleyici oldu. Böylece 2024 Ağustos ayında başlayan sanayi istihdamındaki yıllık azalış 15 ay boyunca aralıksız devam etmiş oldu.

TÜİK'in yayımladığı verilere göre inşaat üretimi Ekim 2025'te bir önceki aya kıyasla %0,1 azalış gösterdi. Bir önceki ay inşaat üretimindeki aylık değişim %3,8 seviyesinde kaydedilmişti. Ekim ayında bina dışı yapıların inşaatının aylık %1,4 artış ile alt gruplar bazında olumlu ayrıştığı görülüyor. Bina inşaatı aylık %0,2, özel inşaat faaliyetleri ise aylık %0,6 azalmış durumda.

ABD hükümeti, federal kurumlarda yeni nesil teknoloji altyapısı kurmak için Teknoloji Gücü (Tech Force) programını duyurdu. Beyaz Saray'ın desteklediği iki yıllık program yazılım mühendisliği, yapay zekâ, siber güvenlik, veri analitiği ve teknik proje yönetiminde uzmanlaşan yaklaşık 1000 kişiyi istihdam edecek. Program kapsamında çalışanlar Hazine Bakanlığı'ndaki mali altyapının idaresi ve Savunma Bakanlığı'nın ileri teknoloji programlarının da içinde yer aldığı karmaşık ve büyük ölçekli sivil ve savunma alanlarındaki işlerde görev alacaklar.

Şirket ve Sektör Haberleri

Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK) Ekim ayına ilişkin “Elektrik Piyasası Sektör Raporu” ve “Doğal Gaz Piyasası Sektör Raporu”nu yayımladı. Buna göre Ekim ayında elektrik tüketimi bir önceki yılın aynı ayına göre %2,1 artarak 27,3 TWh oldu. Elektrik tüketimi Eylül ayında 30 TWh olarak gerçekleşmişti. Bununla birlikte Ekim ayındaki faturalanan elektrik tüketimi ise yıllık bazda %3,7 artarak 22,9 TWh olarak gerçekleşti. “Doğal Gaz Piyasası Sektör Raporu”na göre, Ekim ayında toplam doğal gaz tüketimi bir önceki yılın aynı ayına göre %11,6 artarak 3,5 milyar metreküp (bcm) olurken tüketilen doğal gazın %36,3’ü dönüşüm/çevrim sektörü tarafından kullanıldı. Doğal gaz ithalatı ise 2024 yılı Ekim ayına göre %3,9 artarak 4,1 bcm olarak gerçekleşti.

Dünya Bankası İcra Direktörleri Kurulu, Türkiye’de mikro, küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ) finansmana erişimini artırmayı ve istihdam yaratımını desteklemeyi amaçlayan “Türkiye’de İstihdam ve Büyüme için Finansmana Erişim Projesi”ni onayladı.

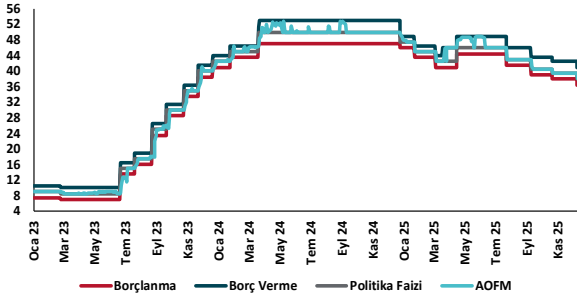
VakıfBank iş birliğiyle uygulanacak proje kapsamında, Dünya Bankası’nın 750 milyon euroluk Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IBRD) garantisiyle, uluslararası kreditorlerden 10 yıl vadeli toplam 1,5 milyar euroya kadar ticari finansman sağlaması hedefleniyor; özellikle kadınlar ve gençlerin önceliklendirildiği proje

ile yaklaşık 30 bin KOBİ’ye kredi kullandırılması, kadın ve genç istihdamının teşvik edilmesi ve doğrudan ve dolaylı olarak 800 bine kadar yeni veya daha nitelikli istihdam oluşturulması öngörülüyor. Dünya Bankası Türkiye Ülke Direktörü Humberto Lopez, proje ile girişimcilerin büyümek, yenilik yapmak ve özellikle kadınlar ile gençler için istihdam yaratmak üzere ihtiyaç duydukları finansmana erişeceğini belirterek, aynı zamanda bankalar arasında piyasa standartlarını uyumlu hale getiren ve finansal ekosistemin dijitalleşmesini destekleyen bir platform oluşturulacağını ifade etti. Proje, Avrupa ve Orta Asya bölgesinde özel sektör büyümesini desteklemeyi ve 3,5 milyon istihdam yaratmayı amaçlayan 4 milyar dolarlık İstihdam ve Büyüme için Finansmana Erişim Programı’nın (FINGROW) bir parçası olup, Türkiye ve Özbekistan bu programdan yararlanan ilk iki ülke oldu.

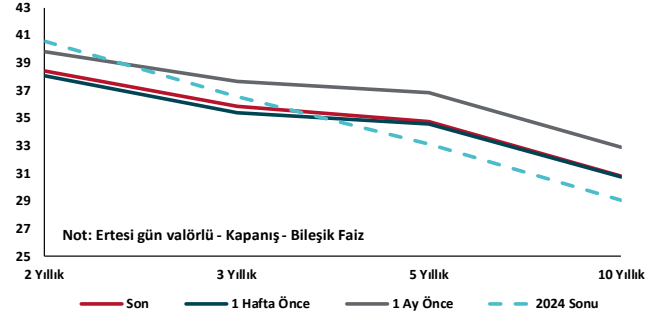
Kalkınma Gündemi



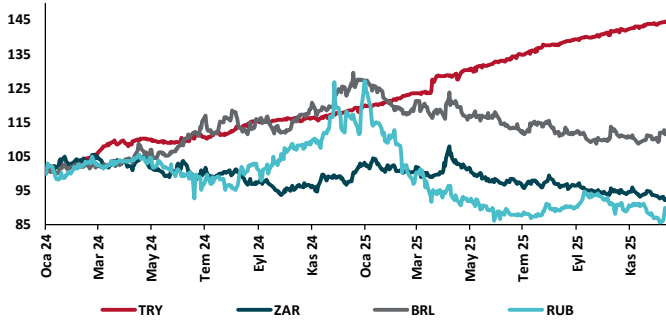
TCMB Faiz Koridoru



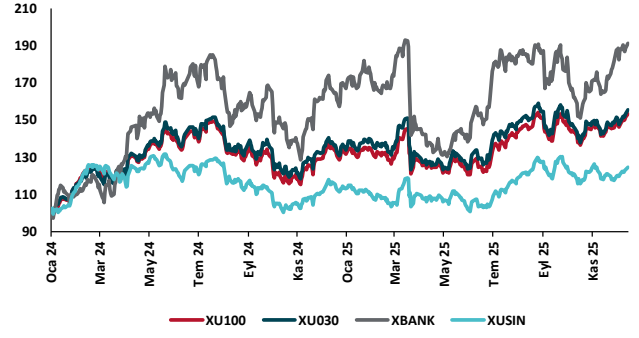
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



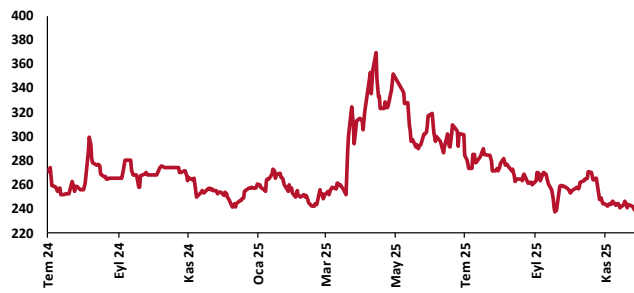
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



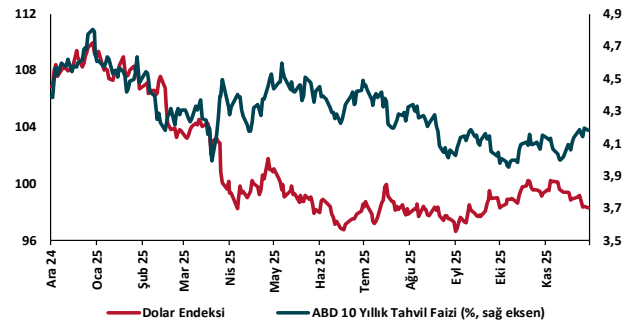
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



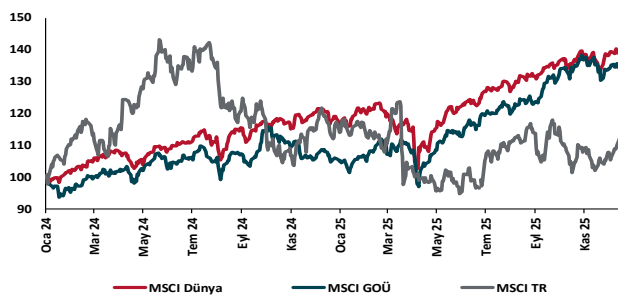
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



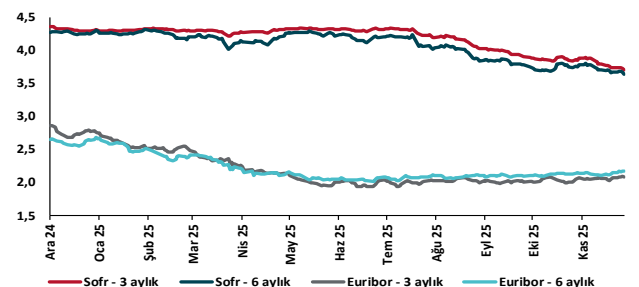
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



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.