

Bir Bakışta

Küresel piyasalarda geçen hafta, ABD ve Euro Bölgesi ön PMI verileri ile Fed üyelerinin açıklamaları öne çıktı. Flash PMI verileri ABD’de hizmet sektöründe ivmenin arttığına işaret ederken, başta Almanya ve Fransa olmak üzere Euro Bölgesi’nde imalat sanayinin Kasım ayında kötüleşerek yeniden daralma bölgesine geçtiğini gösterdi; hizmet sektöründe ise iyileşme sürüyor. Diğer taraftan, Fed’in iletişimindeki ton farklılıkları ve işgücü piyasasındaki sinyaller sonrasında, para politikasının seyrine ilişkin belirsizlikler artarak devam ediyor. Fed üyelerinin çoğu enflasyonun hâlen hedefin üzerinde olması nedeniyle temkinli bir duruş sergilese de, FOMC’nin daimi üyelerinden Williams’ın Cuma günü “yakın vadede faiz indirimi yapılabileceği” yönündeki açıklamaları piyasalarda belirgin bir iyileşme yarattı. Williams’ın güvercin mesajı, Aralık toplantısında 25 baz puan faiz indirimi ihtimalinin yeniden %50’nin üzerine yükselmesine yol açtı. Diğer üyelerin ihtiyatlı görüşleri ve yayımlanan FOMC tutanakları ise Fed içinde görüş ayrılıklarının sürdüğünü ortaya koydu. ABD’de gecikme ile açıklanan Eylül ayı istihdam verileri karışık bir resim çizdi. Tarım dışı istihdam artışı Eylül’de 119 bin ile piyasa beklentisi olan 50 bin seviyesinin oldukça üzerinde kalırken, son beş ayın en güçlü istihdam artışına işaret etti. İşsizlik oranı ise %4,3’ten %4,4’e yükselerek Ekim 2021’den bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Bu ortamda, geçen hafta ABD doları değer değer kazandı; değerli metaller haftayı kayıpla tamamladı. Petrol fiyatları ise Ukrayna Devlet Başkanı Zelensky’nin barış görüşmelerine açık olduklarını ima etmesi ile geriledi.

Veri akışının görece yavaş olduğu yurtdışında ise, Kasım ayında tüketici güveninin iyileştiğini; TCMB’nin brüt rezervlerinin altın etkisi ile yükseldiğini ancak altın fiyat etkisi ve swap işlemleri dışarıda bırakıldığında döviz pozisyonun net döviz satışı gösterdiğini izledik. IMF, 2025 yılı 4. Madde Türkiye kapanış değerlendirmesinde, Türkiye’nin önemli kazanımlar sağlandığını; ancak enflasyonun TCMB hedefleriyle uyumlu patikanın üzerinde seyretmesinin, kredi büyümesinin hâlâ güçlü olmasının ve toplam talebin dirençli yapısının daha yüksek reel politika faizi patikası gerektirdiğini; politika faizinin 2025 ortasındaki seviyelere geri çekilmesi ve faiz indirimlerinin ertelenmesi gerektiğini ifade etti.

Bu hafta yurt içinde Kasım ayı reel kesim, hizmet, perakende ve inşaat sektörü güven endeksleri, Kasım ayı kapasite kullanım oranı, Kasım ayı hane halkı ve reel sektör enflasyon beklentileri, Ekim ayı dış ticaret ve Eylül ayı işsizlik verileri, ve yılın ikinci Finansal İstikrar Raporunu takip ediyoruz. ABD’de Şükran Günü nedeniyle kısalan haftada, hisse senedi ve tahvil piyasaları Perşembe günü kapalı olacak, Cuma günü ise erken kapanacak. ABD’de federal hükümetin kapanması sebebiyle ertelenen veriler bu hafta açıklanmaya devam ediyor. Haftanın öne çıkan verileri arasında Eylül ayı üretici fiyatları, perakende satışlar ve dayanıklı mal siparişleri yer alıyor. Pazartesi Almanya’da IFO endeksi, Salı ABD’de ÜFE endeksi ve perakende satışlar, Çarşamba ABD’de GSYH büyümesi ve Fed’in Bej kitap raporu, Cuma Almanya’da TÜFE takip edilecek.

Haftalık Piyasa Özeti

Endeks	Kapanış	Haf. Değ.%
BIST 100	10,923	3.38
BIST Banka	15,022	6.49
BIST Sınai	13,925	2.94
VIOP	Kapanış	Haf. Değ.%
XU030 Aralık	12,275	3.06
Dolar/TL	42.59	-0.36
Para Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Dolar/TL	42.44	0.47
Euro/TL	48.94	-0.30
		Haf. Değ. Baz puan
TLREF	39.33%	0.01
2 Yıllık Tahvil	39.67%	-0.57
10 Yıllık Tahvil	32.81%	-0.59
Yurt Dışı Endeksler	Kapanış	Haf. Değ.%
DOW JONES	46,245	-1.91
S&P 500	6,601	-1.95
NASDAQ	24,240	-3.07
DAX	23,092	-3.29
Pariteler	Son	Haf. Değ.%
EUR/USD	1.1516	-0.90
USD/JPY	156.39	1.21
GBP/USD	1.3105	-0.48
DX	100.18	0.89
Emtia Piyasaları	Son	Haf. Değ.%
Altın (Ons)	4,066	-0.52
Gümüş (Ons)	50.01	-1.30
Brent	61.93	-3.09

Bu Hafta: Öne Çıkanlar

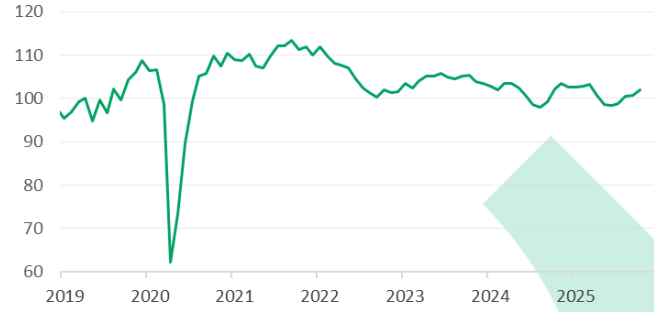
24 Kasım Pazartesi, 10:00

Kasım ayı Reel Kesim Güven Endeksi ve Kapasite Kullanım Oranı açıklanıyor.

Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi (RKGE), Ekim ayında bir önceki aya göre 1,2 puan artışla 102 seviyesine yükselerek, Mart ayından beri en güçlü güven seviyesine işaret etmişti. Mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayinde kapasite kullanım oranı (KKO) ise bir önceki aya göre 0,2 puan artışla %74,0 seviyesine hafif bir toparlanma göstermiş; son üç ayın en yüksek kapasite kullanım oranı olsa da, halen düşük seviyelerde kalmaya devam etmişti. Kasım ayında imalat sanayi göstergelerinde bir miktar kötüleşme görülebilir.

Reel Kesim Güven Endeksi

Mevsimsellikten Arındırılmış



Kaynak: TCMB

Kapasite Kullanım Oranı

Mevsim Etkilerinden Arındırılmış



Kaynak: TCMB

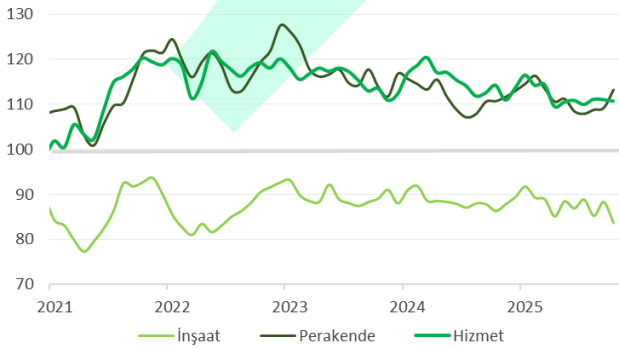
24 Kasım Pazartesi, 10:00

Kasım ayı Sektörel Güven Endeksleri açıklanıyor.

Ekim ayında perakende sektörü güveni, %3,7 yükselerek 113,2 ile Mart 2025'ten beri en yüksek seviyesine çıkarken, hizmet sektörü güveni, 110,7 ile son üç ayın en düşük seviyesine gerilemişti. İnşaat sektörü güveni ise %5,3 düşüş ile 83,7 seviyesine sert bir düşüş göstermişti.

Sektörel Güven Endeksleri*

Mevsim etkilerinden arındırılmış



*100'den büyük olması sektörün mevcut ve gelecek döneme ilişkin iyimserliğini, küçük olması sektörün mevcut ve gelecek döneme ilişkin kötümserliğini göstermektedir.

Kaynak: TÜİK

100'den

25 Kasım Salı, 10:00

Kasım ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri açıklanıyor.

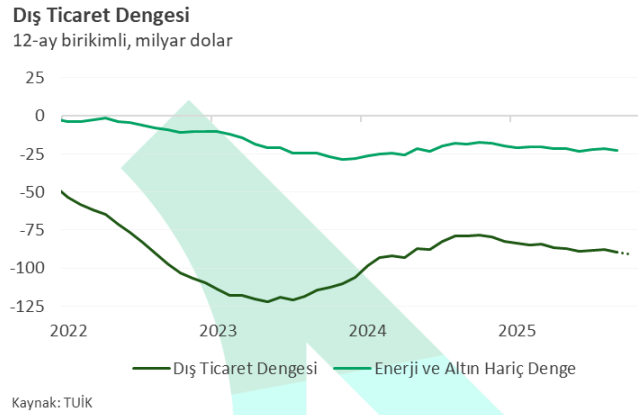
Ekim ayında hane halkının 1 yıl sonrası için yıllık enflasyon beklentisi de 1.4 puan artışla %54,4 seviyesine yükselirken, reel sektörün 1 yıl sonrası için enflasyon beklentisi ise %36,3'e inmişti. 14 Kasım'da yayınlanan Kasım ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde, piyasa katılımcılarının 1-yıl sonrası için enflasyon beklentilerinde yükseliş devam etmiş; 2026 Kasım ayında enflasyonun %23,5 olacağı öngörülmüştü.

27 Kasım Perşembe, 10:00**Kasım ayı Ekonomik Güven Endeksi açıklanıyor.**

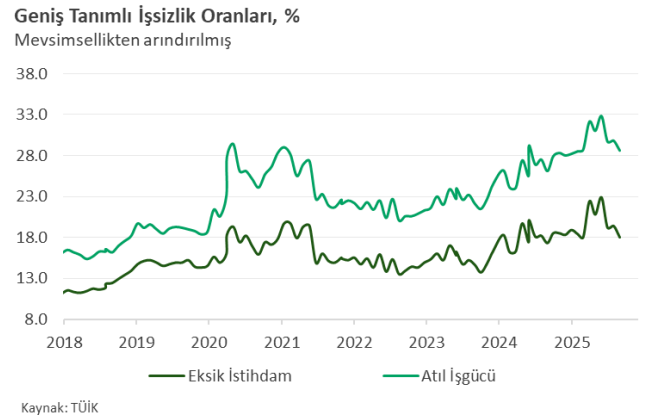
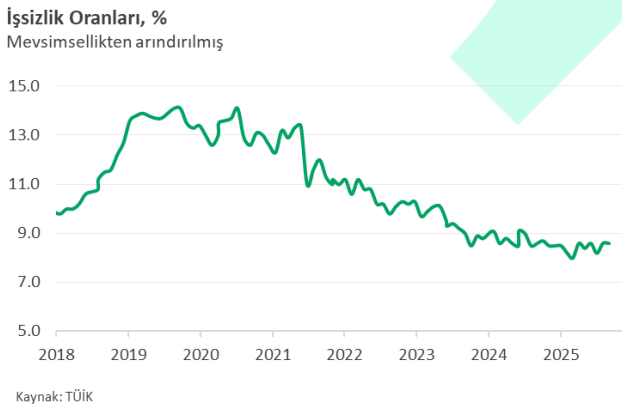
Tüketici güven endeksi, reel sektör güven endeksi ve sektörel güven endekslerini içeren Ekonomik Güven Endeksi, Ekim ayında bir önceki aya göre %0,3 artarak 98,2 değerine yükselmisti.

27 Kasım Perşembe, 10:00**Ekim ayı Dış Ticaret verileri açıklanıyor.**

Gümrük Bakanlığı tarafından yayınlanan geçici dış ticaret verilerine göre, Ekim ayında ihracat %2,3 artışla 24,0 milyar dolar ve ithalat %6,6 artışla 31,4 milyar dolar oldu; dış ticaret açığı ise %24,0 artarak 7,4 milyar dolara yükseldi. Dış ticaret açığı, geçen yıl Ekim ayında 5,9 milyar dolar olmuştur.

**28 Kasım Cuma, 10:00****Ekim ayı İşsizlik Oranı açıklanıyor.**

Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Eylül'de %8,6 seviyesinde sabit kalmıştı. Aylık bazda, işgücü 188 bin ve istihdam 200 bin kişi düşüş gösterirken, işsiz sayısı 12 bin yükselmisti. Eylül itibari ile, atıl işgücü %28,6 seviyesinde bulunuyor.

**28 Kasım Cuma, 10:30****2025 yılının 2. Finansal İstikrar Raporu açıklanıyor.**

Finansal İstikrar Raporu, hane halkı, reel sektör ve finans sektörünün finansal varlık, yükümlülük ve risklerinin gelişimine ilişkin bilgi ve değerlendirmeleri içeriyor.

Geçen Hafta: Öne Çıkanlar

IMF, 2025 yılı 4. Madde Konsültasyonu kapsamında Türkiye kapanış değerlendirmesini yayınladı. Raporda, Türkiye'nin kademeli dezenflasyon, Türk Lirası'na güvenin artması ve tamponların güçlenmesi gibi önemli kazanımlar sağlandığı; büyüme güçlü seyrini korurken risklerin geçen yıla göre azaldığı; bu başarıda mali disiplin ve TCMB'nin reel faizleri yüksek tutma politikasının belirleyici olduğu ifade edildi. Esnek para politikası çerçevesinin, finansal istikrarı tehlikeye atmadan enflasyonun gerilemesine katkı sağladığı ve şoklara hızlı yanıt verilmesine olanak tanıdığı vurgulandı.

Ancak dezenflasyonun yavaş ilerlediği, bu durumun ekonomiyi dış şoklara karşı kırılgan bıraktığı ve ve istikrar açısından maliyetler yarattığı belirtildi. Buna karşılık, raporda şu **tespitler ve öneriler** yer aldı:

- Ekonominin tam kapasiteye yakın çalışmasının dezenflasyon sürecini yavaşlatacağı; ve son dönemdeki olumsuz enflasyon görünümüleri **mevcut politika sıklığının ilave dezenflasyon için yeterli olmayabileceği**;
- Enflasyonun TCMB hedefleriyle uyumlu patikanın üzerinde seyretmesi, kredi büyümesinin hâlâ güçlü olması ve toplam talebin dirençli yapısının **daha yüksek reel politika faizi** patikası gerektirdiği; bu amaçla, **politika faizinin 2025 ortasındaki seviyelere geri çekilmesi** ve ardışık enflasyon TCMB hedefleriyle uyumlu hale gelene kadar **faiz indirimlerinin ertelenmesi gerektiği**;
- **Çoklu para politikası aracı kullanımının**, TCMB iletişimini ve enflasyon beklentilerinin oluşumunu karmaşıktırdığı;
- Şirketlerin ve hanehalklarının düşük kaldıraçlı yapısı, dövizde kolay geçiş imkânı ve büyük şirketler için yurt dışından borçlanma seçeneklerinin para politikasının aktarımını zayıflattığı;
- Döviz müdahalelerinin, Türk Lirası'ndaki oynaklığı azaltmaya ve enflasyonu istikrarsızlaştırabilecek şoklara karşı tepki vermeye yardımcı olduğu; ancak liranın uzun süreli değerlenmesinin **aşırı değerlenme ve ani düzeltme risklerini** artıracacağı;
- 2026 yılında daha sınırlı bir mali konsolidasyon hedeflendiği; bu durumun genel politika bileşiminde bir miktar gevşeme anlamına geldiği;
- Talebin güçlü seyrettiği ve enflasyon beklentilerinin tam olarak çıpalandığı mevcut ortamda, enerji fiyatları, döviz kuru veya küresel risk iştahındaki bir şokun, enflasyon beklentilerini ve enflasyonu artırabileceği;
- Yerli mevduat sahiplerinin davranışlarındaki olası değişimler—özellikle altın veya alternatif varlıklara yöneliş—ve şirketlerin artan yabancı para borçlarının çevrilmesinde yaşanabilecek zorluklar, başlıca kırılganlıklar arasında yer aldığı belirtildi.

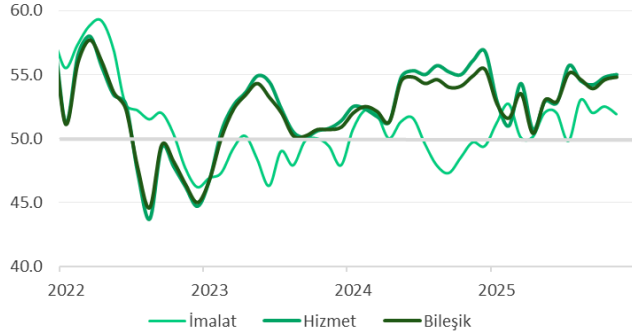
IMF, 2026 yılında Türkiye ekonomisinin %3,7 büyüyeceğini tahmin ederken, enflasyonun 2025 yılsonunda %33 ve 2026 yılsonunda %22 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyor.

Öncü Satın Alma Yöneticileri (PMI) verileri, Kasım'da hizmet sektöründe güçlü seyrin devamına ve imalat sektöründe ivme kaybına işaret etti. Flash PMI verileri ABD'de hizmet sektöründe ivmenin arttığına işaret ederken, başta Almanya ve Fransa olmak üzere Euro Bölgesi'nde imalat sanayinin Kasım ayında kötüleşerek yeniden daralma bölgesine geçtiğini gösterdi; Euro bölgesi'nde hizmet sektöründe ise iyileşme devam etti.

- Kasım ayında İmalat flash PMI endeksleri, Almanya'da 48,4 ile son 6 ayın, Fransa'da 47,8 ile son 9 ayın, ve Euro Bölgesinde 49,7 ile son 5 ayın en düşük seviyesine geriledi. ABD'de imalat PMI ise 51,9 ile son 4 ayın en düşük seviyesine çekildi. PMI endeksinin 50 eşik seviyesinin üzerinde kalması, sektörde ekonomik faaliyetin arttığına, altında kalması ise daraldığına işaret ediyor.
- Hizmet sektöründe flash PMI endeksleri, Almanya'da 52,7 ile son iki ayın en düşük seviyesi olmakla birlikte Fransa'da 50,8 ile son 15 ayın ve Euro Bölgesi'nde 53,1 ile son 18 ayın en yüksek seviyesine yükseldi. ABD'de hizmet PMI endeksi son 4 ayın en yüksek seviyesi olan 55,0'e yükselerek, hizmet sektörü faaliyetlerde güç kazandığına işaret etti.
- İmalat ve hizmet sektörlerini beraber değerlendiren Bileşik PMI endeksleri ise, Kasım ayında Almanya'da (52,1) ve Euro Bölgesi'nde (52,4) son 2 ayın en düşük seviyesine gerilerken, ABD'de 54,8'e (son 4 ayın en yüksek seviyesi) yükseldi.

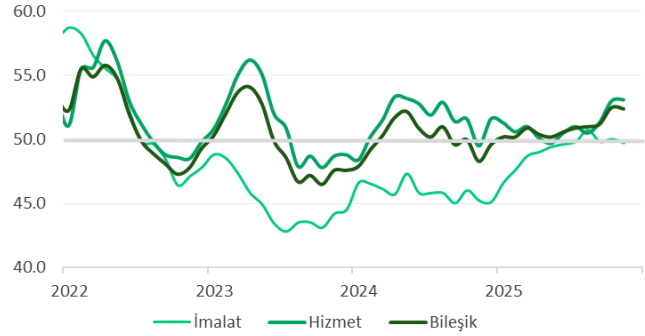
ABD Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI)

İmalat, Hizmet ve Bileşik

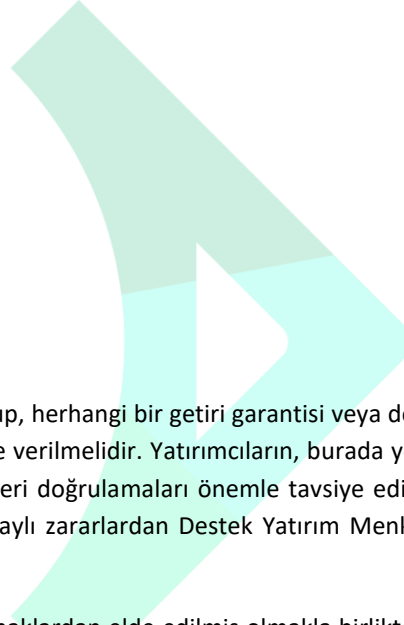


Euro Bölgesi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI)

İmalat, Hizmet ve Bileşik



Gelecek Hafta: Ekonomik Gündem					
24 Kasım, Pazartesi		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Reel Kesim Güven Endeksi	Kas	10:00	-	102
TR	Kapasite Kullanım Oranı	Kas	10:00	-	74.2%
TR	Sektörel Güven Endeksleri	Kas	10:00	-	-
ALM	IFO İş İklimi Endeksi	Kas	12:00	88.6	88.4
ABD	Chicago Fed Ulusal Aktivite Endeksi	Eki	16:30	-	-0.12
25 Kasım, Salı		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Sektörel Enflasyon Beklentileri	Kas	10:00	-	-
ALM	GSYH Büyümesi, çeyrekse	3Ç25	10:00	0.0%	0.0%
ALM	GSYH Büyümesi, yıllık	3Ç25	10:00	0.3%	0.3%
ABD	Haftalık ADP istihdam		16:15	-	-2.50 bin
ABD	ÜFE, aylık	Eyl	16:30	0.3%	-0.1%
ABD	ÜFE, yıllık	Eyl	16:30	2.7%	2.6%
ABD	Perakende Satışlar, aylık	Eyl	16:30	0.4%	0.6%
ABD	Richmond Fed İmalat Endeksi	Kas	18:00	-2.0	-4.0
ABD	Conf. Board Tüketici Güven Endeksi	Kas	18:00	93.3	94.6
ABD	Bekleyen Konut Satışları, aylık	Eki	18:00	-	0.0%
26 Kasım, Çarşamba		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
ABD	Haftalık İşsizlik Maaşı Başvuruları	22 Kas	16:30	224 bin	220 bin
ABD	Dayanıklı Malı Siparişleri, aylık	Eyl	16:30	0.2%	2.9%
ABD	Bej Kitap		22:00		
27 Kasım, Perşembe		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	Ekonomik Güven Endeksi	Kas	10:00	-	98.2
TR	Dış Ticaret Dengesi, USD	Eki	10:00	-7.4 mlyr	-6.9 mlyr
AB	Ekonomik Güven Endeksi	Kas	13:00	96.8	96.8
28 Kasım, Cuma		Dönem	Saat	Beklenti	Önceki
TR	İşsizlik Oranı	Eki	10:00	-	8.6%
TR	Finansal İstikrar Raporu	2025-II	14:00	-	-
JPY	İşsizlik Oranı	Eki	02:30	2.5%	2.6%
JPY	Sanayi Üretimi, yıllık	Eki	02:50	-0.5%	2.6%
ALM	İşsizlik Oranı	Kas	11:55	-	6.3%
ALM	TÜFE, yıllık	Kas	16:00	-0.2%	0.3%
AB	ECB Enflasyon Beklentileri	Eki	12:00		



Yasal Uyarı

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Gökhan Uskuay

Araştırma Direktörü

arastirma@destekyatirim.com