

	15.Kas	21.Kas	Değişim		15.Kas	21.Kas	Değişim
BIST-100 Endeksi	9.390	9.368	-% 0,2 ▼	EUR/USD	1,0541	1,0473	-% 0,6 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 42,67	% 41,35	-132 bp ▼	USD/TL	34,4185	34,4565	% 0,1 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	257	257	0 bp ●	EUR/TL	36,1116	36,0904	-% 0,1 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.085	1.085	% 0,0 ●	Altın (USD/ons)	2.561	2.670	% 4,2 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,43	% 4,43	0 bp ●	Petrol (USD/varil)	71,0	74,2	% 4,5 ▲

bp: baz puan

Bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %50 düzeyinde tutan TCMB, politika faizinin enflasyon gerçekleştirmeleri ve beklentileri doğrultusunda gerekli sıklığı sağlayacak düzeyde belirleneceğini ifade etti. Yurt içinde hizmet üretimi Eylül ayında yıllık bazda yatay bir görünüm sundu. Konut fiyatları Ekim'de reel olarak gerilemeyi sürdürdü. Aynı dönemde merkezi yönetim brüt borç stoku da yıllık bazda %40,1 ile enflasyonun altında artış kaydetti. ABD'de açıklanan veriler ve politik gelişmeler Fed'in faiz indirim patikasına ilişkin belirsizlikleri artırdı. Euro Alanı'nda ise açıklanan verilerin enflasyonda olumlu, ekonomik aktivitede zayıf seyre işaret etmesi gelecek faiz indirimlerini destekleyici bir görünüm sundu. Gelecek hafta piyasaların gündeminde yurt içinde açıklanacak üçüncü çeyrek büyüme verisinin yanı sıra ABD'de açıklanacak Ekim ayı çekirdek kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi öne çıkıyor.

#### TCMB politika faizini %50 düzeyinde tuttu.

TCMB bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentileri paralelinde değiştirmeyerek %50 düzeyinde tuttu. Toplantı sonrasında yayımlanan karar metninde Ekim ayında enflasyonun ana eğiliminde düşüş izlendiğine dikkat çekildi. Bununla beraber yurt içi talebin zayıflamaya devam ederek enflasyondaki düşüşü destekleyici seviyeye geldiği ifade edildi. Temel mal enflasyonundaki olumlu seyrin yanı sıra hizmet enflasyonunda da iyileşme eğilimi olduğu belirtildi. Gıda fiyatlarının geçici arz koşullarından dolayı yükseldiği, enflasyon beklentilerinin ise iyileşmeye devam etmekle beraber dezenflasyon süreci için risk unsuru olmayı sürdürdüğü vurgulandı. Metinde ayrıca, maliye politikasının artan eşgüdümünün dezenflasyon sürecine katkı yapacağını altı çizildi. Kararda, politika faizinin enflasyon gerçekleştirmeleri ve beklentileri doğrultusunda gerekli sıklığı sağlayacak düzeyde belirleneceği aktarıldı.

TCMB ayrıca, makroihtiyati sadeleşme adımları çerçevesinde zorunlu karşılık oranlarında değişikliğe gitti. Bu doğrultuda kısa vadeli TL mevduat zorunlu karşılık oranı %15'ten %17'ye yükseltirken, YP mevduat için TL tesis oranı %5'ten %4'e indirildi. Ayrıca, bankalar için belirlenmiş olan tüzel kişi TL mevduat payı hedefi kaldırıldı. KKM'nin TL'ye geçişine ve yenilenmesine ilişkin toplam hedef de %75'ten %70'e indirildi.

#### Hizmet üretimi bir önceki yıla göre yatay seyretti.

TÜİK verilerine göre hizmet üretim endeksi Eylül'de aylık bazda %0,3 yükselirken, yıllık bazda yatay seyretti. İvmelenen konut satışlarıyla beraber gayrimenkul üretim endeksinde yıllık bazda hızlı artış gözlemlendi. Ulaştırma ve depolama ile idari ve destek sektörlerinin üretimlerindeki azalış ise hizmet üretimini sınırlandırdı. Böylece açıklanan veriler Eylül ayında hizmet üretiminde önemli bir toparlanma izlenmediğine işaret etti.

#### Konut fiyatları Ekim'de yıllık bazda %26,8 yükseldi.

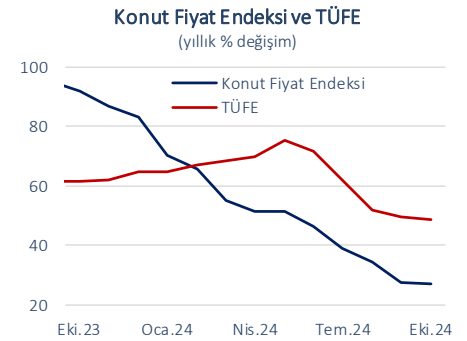
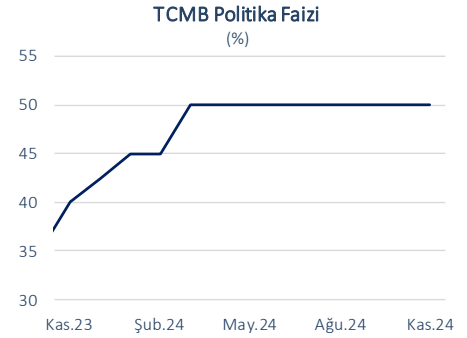
TCMB tarafından yayımlanan konut fiyat endeksi Ekim'de bir önceki aya göre %2,1, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre %26,8 artış kaydetti. Böylece konut fiyatlarının yıllık nominal artışındaki ivme kaybı devam ederken, fiyatlar reel olarak yıllık bazda %14,7 geriledi. Aynı dönemde hızlanan konut satışı verilerine karşılık sıkı parasal koşulların etkisiyle konut fiyatları üzerindeki baskıların sürdüğü gözleniyor.

#### Yabancı ziyaretçi sayısı Ekim'de yıllık bazda %9,3 yükseldi.

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı Ekim'de bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %9,3 artışla 5,4 milyon kişi oldu. Böylece yılın ilk 10 ayında Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı %7 artışla 47,3 milyon kişiye ulaştı.

#### Tüketici güven endeksi Kasım'da 79,8 düzeyine geriledi.

Tüketici güven endeksi Kasım'da aylık bazda %1,0 düşüşle 79,8 düzeyine geriledi. Böylece önceki üç ayda üst üste artış kaydeden endeks Kasım ayında beklentilerde bozulmaya



Kaynak: Datastream, KTB, TCMB, TÜİK

işaret etti. İlgili ayda, tüketicilerin gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durum beklentisi %2,0 ile en hızlı gerileyen alt kalem oldu. Mevcut dönemde hanenin maddi durumuna ilişkin alt kalem ise %2,1 yükselerek ana endeksteki düşüşü sınırlandırdı.

#### Merkezi yönetim brüt borç stoku Ekim'de 8,8 trilyon TL oldu.

Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre merkezi yönetim brüt borç stoku Ekim sonu itibarıyla önceki aya göre %1,7, yıllık bazda %40,1 oranında artarak 8,8 trilyon TL oldu. Borç stokunun %42,2'si Türk lirası cinsi, %57,8'i de döviz cinsi borçlardan oluştu.

#### ABD'de faiz indirim patikasına ilişkin belirsizlikler artıyor.

Bu hafta görece sakin bir veri gündeminin izlendiği ABD'de politik gelişmeler takip edildi. Son dönemde açıklanan ve ekonomik aktivitede ılımlı seyre işaret eden verilerin yanı sıra gelecek Trump yönetiminin alabileceği kararların enflasyonda yukarı yönlü baskı yaratabileceği beklentisiyle Fed'in faiz indirimlerinin hız kaybetmesi bekleniyor.

Ülkede bu hafta açıklanan Ekim ayı yeni konut başlangıçları ve ikinci el konut satışları verileri beklentiler paralelinde gerçekleşerek konut piyasasında ılımlı bir seyre işaret etti. Öte yandan, öncü veriler ekonomik aktivitenin seyrine ilişkin karışık sinyaller verdi. Philadelphia Fed İş Endeksi -5,5 ile beklentilerin oldukça altında kalarak daralma bölgesinde kaydedilirken, 16 Kasım haftasında işsizlik maaşı başvuruları düşüş eğilimini sürdürerek işgücü piyasasına ilişkin olumlu bir görünüm sundu.

#### Euro Alanı'nda öncü veriler ekonomik aktivitede zayıf seyrin sürdüğüne işaret etti.

Euro Alanı'nda nihai TÜFE enflasyonu Ekim'de aylık bazda %0,3, yıllık bazda %2,0 düzeyinde öncü veri paralelinde gerçekleşti. Bu dönemde, işlenmemiş gıda ürünlerinin fiyatları aylık %2,1 ile en hızlı yükselen kalem oldu. Bölgede öncü tüketici güven endeksi ise Kasım ayında Eylül 2023'ten bu yana en hızlı gerilemesini kaydederek piyasa beklentisinin altında -13,7 düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde imalat ve hizmet PMI verileri de hem beklentilerin hem de eşik değerinin altında kalarak olumsuz bir tablo çizdi. Euro Alanı'nda ekonomik aktivitenin zayıf seyrini sürdürmesi ve yıllık enflasyonun hedeflenen seviyelere inmesi ECB'nin önümüzdeki dönemde faiz indirimlerine devam edeceğine işaret ediyor.

#### İngiltere'de yıllık TÜFE enflasyonu %2,3'e yükseldi.

İngiltere'de yıllık TÜFE enflasyonu Eylül ayındaki %1,7 seviyesinden Ekim'de %2,3'e yükseldi. Böylece tüketici enflasyonu tekrar İngiltere Merkez Bankası'nın (BoE) hedefi olan %2 seviyesinin üzerine çıkarak ülkede enflasyonist risklerin devam ettiğine işaret etti. Çekirdek enflasyonun beklentilerin üzerinde artmasının yanı sıra yeni hükümetin bütçe teklifinin enflasyonda ilave yukarı yönlü baskılar yaratabileceği yönündeki beklentiler BoE'nin faiz indirimlerinde temkinli bir tutum izleyeceği tahminlerini güçlendirdi.

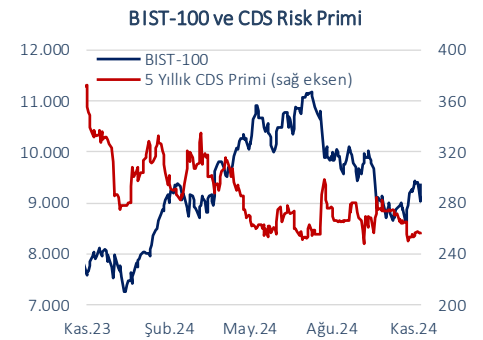
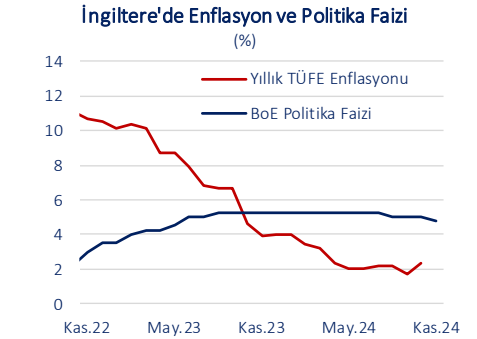
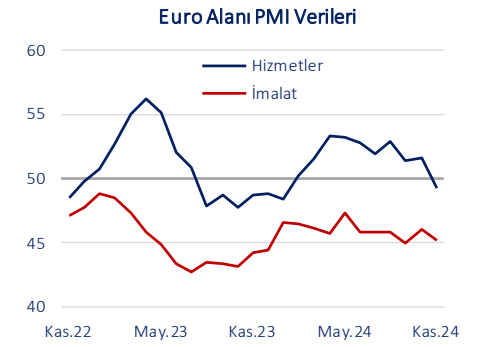
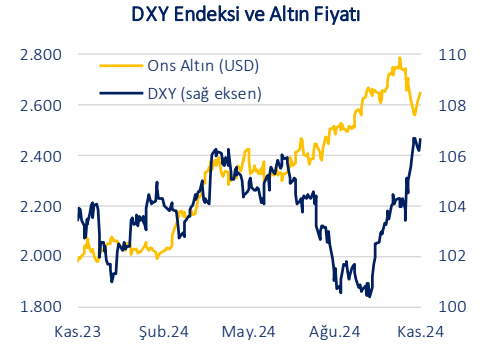
#### Finansal piyasalar...

ABD borsaları bu hafta artan yerel ve küresel belirsizliklerin etkisiyle karışık bir görünüm sundu. Gelişmekte olan ülke borsaları endeksi ise haftalık bazda yatay seyretti. Artan jeopolitik gerilimlere paralel olarak petrol fiyatları Perşembe kapanışı itibarıyla %4,5 yükselirken, ons altın fiyatları da %4,2 ile güçlü artış kaydetti. ABD doları diğer para birimleri karşısında değer kazanmaya devam etti. EUR/USD paritesi Fed'in ve ECB'nin faiz indirim patikalarına ilişkin ayrışan beklentiler nedeniyle 1,05 düzeyinin altına geriledi.

Haftanın ilk yarısında olumsuz bir görünüm sergileyen BIST 100 endeki TCMB toplantısının ardından önemli ölçüde toparlanma kaydetti. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi ve USD/TL yatay bir seyir izledi. 2 yıllık tahvil getirileri ise 132 baz puan düşüşle %41,35 oldu.

#### Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta piyasaların gündeminde yurt içinde açıklanacak üçüncü çeyrek büyüme verisinin yanı sıra ABD'de açıklanacak çekirdek kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi öne çıkıyor. Yurt içinde ayrıca reel kesim ve sektörel güven endeksleri takip edilecek.



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
25 Kasım	TR Reel Kesim Güven Endeksi, ma	Kasım	-	102,2
	TR Kapasite Kullanım Oranı, ma	Kasım	-	%75,2
	TR Sektörel Güven Endeksleri	Kasım	-	-
26 Kasım	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Kasım	-	-3,0
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Kasım	112,0	108,7
	ABD Yeni Konut Satışları, adet	Ekim	728 bin	738 bin
27 Kasım	ABD Çekirdek PCE, aylık	Ekim	%0,3	%0,3
	ABD GSYH Büyümesi, revizyon, yıllık	2024 Ç3	%2,8	%2,8
	ABD Dayanıklı Mal Siparişleri, aylık	Ekim	%0,1	-%0,7
28 Kasım	TR Ekonomik Güven Endeksi	Kasım	-	98,0
	TR Dış Ticaret Dengesi	Ekim	-	-5,1 milyar USD
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, nihai	Kasım	-	-12,5
29 Kasım	Almanya TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Kasım	%2,3	%2,0
	TR GSYH Büyümesi, yıllık	2024 Ç3	-	%2,5
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Kasım	%2,4	%2,0

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler  
Bölüm Müdürü  
alper.gurler@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya  
Müdür Yardımcısı  
dilek.kaya@isbank.com.tr

H. Erhan Gül  
Birim Müdürü  
erhan.gul@isbank.com.tr

Caner Uygur Gündođdu  
Uzman Yardımcısı  
uygar.gundogdu@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

### **YASAL UYARI**

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.