

	5.Ara	11.Ara	Değişim		5.Ara	11.Ara	Değişim
BIST-100 Endeksi	11.007	11.234	% 2,1 ▲	EUR/USD	1,1642	1,1738	% 0,8 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 37,98	% 38,19	21 bp ▲	USD/TL	42,5193	42,5970	% 0,2 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	227	225	-2 bp ▼	EUR/TL	49,5135	50,0162	% 1,0 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.385	1.377	-% 0,6 ▼	Altın (USD/ons)	4.197	4.283	% 2,1 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,14	% 4,14	0 bp ●	Petrol (USD/varil)	63,8	61,3	-% 3,9 ▼

bp: baz puan

Yoğun bir veri gündeminin izlendiği haftada, TCMB'nin ve Fed'in toplantıları yakından takip edildi. TCMB, politika faizini 150 baz puanlık indirimle %38'e çekti. Yurt içinde sanayi üretimi Ekim'de aylık bazda %0,8 gerilerken, perakende satışlar %0,2 ile sınırlı bir artış kaydetti. Aynı dönemde cari işlemler fazlası 457 milyon USD oldu. Aralık'ta piyasa katılımcılarının enflasyon beklentileri geriledi. Fed, yılın son FOMC toplantısında piyasa beklentileriyle uyumlu olarak 25 baz puanlık faiz indirimine giderken, önümüzdeki döneme ilişkin büyüme tahminlerini yukarı, enflasyon beklentilerini aşağı yönlü revize etti. Euro Alanı yılın üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,3 ile beklentilerin üzerinde büyüdü. Dünya Bankası ve IMF, beklenenden düşük tarifeler ve ülkede izlenen destekleyici politikalara paralel olarak Çin ekonomisine ilişkin büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etti. ECB, BoJ ve BoE'nin toplantılarının takip edileceği önümüzdeki hafta, aynı zamanda gelişmiş ekonomilere ilişkin PMI verileri izlenecek. Yurt içinde merkezi yönetim bütçesi ile tüketici güven endeksi açıklanacak.

TCMB politika faizini 150 baz puan indirdi.

TCMB, bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini 150 baz puan indirerek %38 seviyesine çekti. Toplantının karar metninde Kasım ayında TÜFE enflasyonunun gıda fiyatlarındaki gelişmelere paralel şekilde beklenenden düşük geldiğine dikkat çekilirken, son çeyrekte talep koşullarının dezenflasyon sürecine destek vermeye devam ettiği ifade edildi. Öte yandan metinde, enflasyon beklentilerinin ve fiyatlama davranışlarının iyileşme işaretleri göstermekle birlikte dezenflasyon süreci açısından risk unsuru olmaya devam ettiği belirtildi. Ayrıca, enflasyon görünümünün ana hedeflerden belirgin biçimde sapması durumunda para politikası duruşunun yeniden sıkılaştırılacağı ifadesi korundu.

Yurt içinde ekonomik aktiviteye ilişkin veriler izlendi.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yılın üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,6 daralan sanayi üretimi Ekim ayında da aylık bazda %0,8 geriledi. Bu dönemde sanayi üretimindeki yıllık bazda artış %2,2 ile son 8 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti.

Ekim ayında talep göstergeleri de talepte ivme kaybına işaret etti. Bu dönemde perakende satışlar aylık bazda %0,2 ile sınırlı bir artış kaydederken, saat ve mücevher hariç perakende satışların %0,1 gerilediği görüldü. Toptan ticaret hacminin aylık bazda %6,1 düşüş kaydettiği Ekim'de, toplam ticaret satış hacmi de %3,6 daraldı.

Cari işlemler hesabı Ekim'de 457 milyon USD fazla verdi.

Temmuz ayından bu yana fazla veren cari işlemler hesabı Ekim'de de 457 milyon USD ile bu eğilimini sürdürdü. Bu dönemde altın ve enerji hariç fazla 7 milyar USD oldu. Böylece cari açık Ocak-Ekim döneminde 14,5 milyar USD, 12 aylık kümülatif verilere göre de 22,0 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. ([Ödemeler Dengesi Raporumuz](#)).

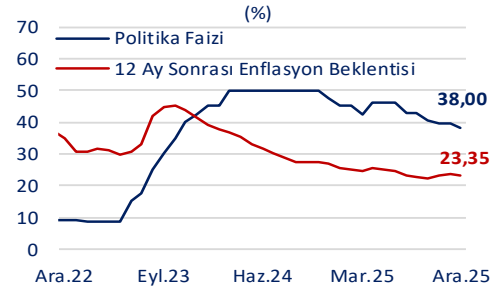
Piyasa katılımcılarının enflasyon beklentileri geriledi.

TCMB tarafından yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçlarına göre, katılımcıların bu yıl sonuna ilişkin enflasyon beklentisi 1,0 puan azalışla %31,17 seviyesine, 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi de 0,14 puan azalışla %23,35 düzeyine geriledi. Aralık ayı enflasyon beklentisinin %1,08 seviyesinde kaydedildiği ankete göre, katılımcıların USD/TL için bu yıl sonuna ilişkin beklentisi 43,06, 12 ay sonrasına ilişkin beklentisi de 51,08 TL seviyesinde bulunuyor.

Fed beklentiler paralelinde politika faizini 25 baz puan indirdi.

Fed, yılın son toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde 25 baz puan indirerek %3,50-3,75 aralığına çekerken, rezervlerin yeterli düzeyde tutulması için kısa vadeli bono alımlarına aylık 40 milyar USD ile başlanmasına karar verdi. Bununla birlikte, 25

TCMB Politika Faizi ve 12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi



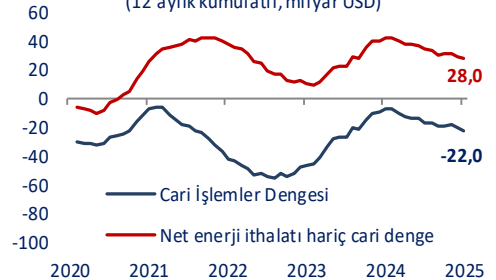
Sanayi Üretimi Endeksi

(mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış)



Cari Denge

(12 aylık kümülatif, milyar USD)



Kaynak: Datastream

baz puanlık faiz indirimi kararının 9'a karşı 3 oyla alınması Fed üyeleri arasında politika patikasına ilişkin ayrışmaya işaret etti. Fed Başkanı Powell toplantı sonrası yaptığı açıklamada gelecek verilerle birlikte ekonominin ne yönde evrildiğini görmek için Fed'in iyi bir pozisyonda olduğunu belirtti. Toplantı sonrası yayımlanan projeksiyonlara göre Fed üyelerinin yıllık çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu beklentisi 2025 yılı için %3,1'den %3,0'e; 2026 için %2,6'dan %2,5'e revize edildi. Ayrıca, Eylül toplantısında %1,6 olarak öngörülen 2025 büyüme tahmini %1,7'ye, 2026 büyüme tahmini de %1,8'den %2,3'e yükseltildi. Fed üyelerinin 2026 için faiz indirim beklentilerinin medyanı 25 baz puanlık bir indirime işaret etti.

ABD'de açıklanan veriler ekonomiye dair karışık bir görünüm sundu.

ABD'de federal hükümetin kapalı olduğu dönemde yayımlanmayan Eylül ayına ilişkin kişisel tüketim harcamaları (PCE) verisi aylık ve yıllık bazda sırasıyla %0,3 ve %2,8 ile beklentiler paralelinde artışa işaret etti. Michigan tüketici güven endeksi 4 ayın ardından ilk kez aylık bazda yükseliş kaydederken, hanehalkının 12 ay sonrası için enflasyon beklentisi %4,5'ten %4,1'e geriledi. Hükümet kapanması dolayısıyla beraber açıklanan Eylül ve Ekim ayı istatistiklerine göre, JOLTS açık iş sayısı sırasıyla 431 bin ve 12 bin artarak 7,67 milyona yükseldi.

Euro Alanı'na ilişkin veri açıklamaları...

Euro Alanı'nda büyüme yılın üçüncü çeyreğinde çeyreklik bazda %0,3 ile %0,2 olan öncü tahminin üzerinde gerçekleşirken, yıllık büyüme %1,4 seviyesinde kaydedildi. Bölgede yatırımcı güvenini ölçen Sentix endeksi Aralık'ta bir önceki aya göre 1,2 puan artmasına rağmen zayıf seyrini sürdürdü. Bölgenin öncü ekonomisi olan Almanya'da sanayi üretimi Ekim'de %1,8 ile %0,4 olan beklentilerin üzerinde artış kaydetti. Ülkede Ekim ayında ABD'ye yapılan sevkiyatlardaki %7,8'lik düşüşe rağmen ihracatın artması dikkat çekerken, dış ticaret fazlası da 16,9 milyar euroya genişleyerek beklentileri aştı.

Çin'de yıllık TÜFE enflasyonu Kasım'da %0,7 oldu.

Çin'de yıllık TÜFE enflasyonu Ekim'deki %0,2 düzeyinden Kasım'da %0,7'ye yükseldi. Ülkede ÜFE ise yıllık bazda %2,2 ile beklentilerden fazla gerileyerek üretici fiyatlarında deflasyonist baskıların sürdüğüne işaret etti. Dünya Bankası ve IMF, Çin ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerini, ülkenin ihracatına daha önce beklenenden daha düşük uygulanan tarifeler ve ülkede izlenen destekleyici politikalarla paralel şekilde yukarı yönlü güncelledi. Dünya Bankası, Ekim ayındaki tahminlerine kıyasla Çin ekonomisinin 2025 büyüme öngörüsünü %4,5'ten %4,9'a, 2026 öngörüsünü ise %4,2'den %4,4'e yükseltti. Benzer şekilde IMF de büyüme beklentilerini 2025 için %4,8'den %5'e, 2026 için ise %4,2'den %4,5'e revize etti.

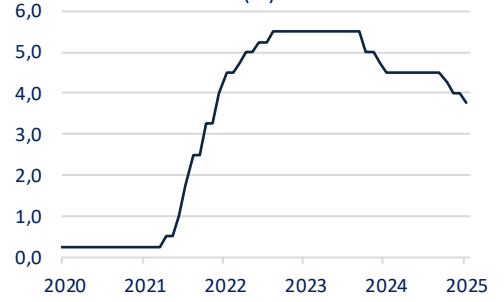
Finansal piyasalar...

ABD borsalarının faiz indirimi beklentileriyle genel olarak alıcılı seyrettiği haftada, altın fiyatları haftalık bazda %2,1'lik yükselişle 20 Ekim'den bu yana en yüksek seviyesini görürken, gümüşün ons fiyatı 64 USD'nin üzerine çıkarak rekor kırdı. Brent petrolün varil fiyatı hafta ortasında ABD'nin Venezuela'ya ait bir petrol tankerine el koymasıyla yükselişe geçse de, haftayı %4'e yakın düşüşle 61,3 USD seviyesinden kapattı. BIST-100 endeksi bu hafta TCMB'nin faiz indirim kararına ilişkin beklentilerle genel olarak alıcılı seyretti. 5 yıl vadeli CDS primi haftalık bazda 2 baz puan düşerek Perşembe kapanışı itibarıyla 225 baz puan seviyesine geriledi.

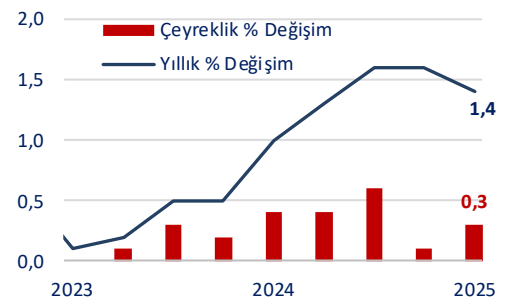
Gelecek hafta...

Önümüzdeki hafta küresel piyasaların odağında önde gelen ekonomilere ilişkin para politikası toplantıları yer almaya devam edecek. ECB'nin referans faiz oranlarında değişikliğe gitmesi beklenmezken, Japonya'da BoJ'un politika faizini 25 baz puan artırması öngörülmüyor. Başlıca ekonomilerde sanayi üretimi ve PMI verilerinin de izleneceği haftada, yurt içinde merkezi yönetim bütçesi ile tüketici güven endeksi açıklanacak.

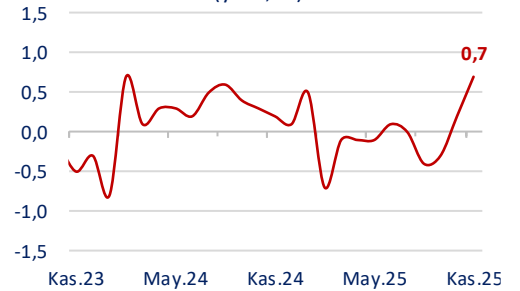
Fed Politika Faizi Oranı (%)



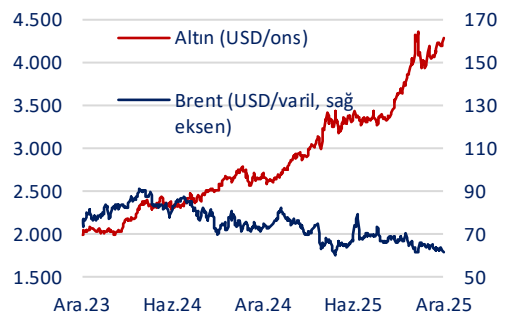
Euro Alanı GSYH



Çin'de Tüketici Enflasyonu (yıllık, %)



Altın ve Petrol Fiyatları





Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
15 Aralık	TR Bütçe Dengesi	Kasım	-	-223,2 milyar TL
	ABD NY Fed İmalat Endeksi	Aralık	-	18,7
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık	Ekim	-	%1,2
	Çin Sanayi Üretimi, yıllık	Kasım	%5,0	%4,9
	Çin Perakende Satışlar, yıllık	Kasım	%2,9	%2,9
16 Aralık	TR Konut Satışları, yıllık	Kasım	-	-%0,5
	TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık	Kasım	-	%31,6
	ABD Tarım Dışı İstihdamı	Kasım	35 bin kişi	119 bin kişi
	ABD İşsizlik Oranı	Kasım	%4,4	%4,4
	ABD Perakende Satışlar, aylık	Ekim	%0,2	%0,2
	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Aralık	-	52,2
	ABD Hizmetler PMI, öncü	Aralık	-	54,1
	Euro Alanı HCOB İmalat Sanayi PMI, öncü	Aralık	49,9	49,6
	Euro Alanı HCOB Hizmetler PMI, öncü	Aralık	53,9	53,6
	Almanya İmalat Sanayi PMI, öncü	Aralık	48,5	48,2
	Almanya ZEW Ekonomik Güven Endeksi	Aralık	40,0	38,5
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, yıllık	Kasım	%2,2	%2,2
17 Aralık	Almanya Ifo İş İklimi Endeksi	Aralık	88,5	88,1
	İngiltere TÜFE Enflasyonu, yıllık	Kasım	-	%3,6
	ABD TÜFE Enflasyonu, yıllık	Aralık	-	%3,0
18 Aralık	ABD Philadelphia Fed İş İklimi Endeksi	Aralık	-	-1,7
	ECB Toplantısı	Aralık	%2,0	%2,0
	BoE Toplantısı	Aralık	%3,75	%4,00
	TR Tüketici Güven Endeksi	Aralık	-	85,0
19 Aralık	ABD İkinci El Konut Satışları, adet	Kasım	-	4,1 milyon
	Japonya BoJ Toplantısı	Aralık	%0,75	%0,50

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.

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

Onuray Günaydın
Uzman Yardımcısı
onuray.gunaydin@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 zararlar-
dan 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.