

	31.Eki	6.Kas	Değişim		31.Eki	6.Kas	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.972	11.073	% 0,9 ▲	EUR/USD	1,1534	1,1547	% 0,1 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 40,01	%39,89	-12 bp ▼	USD/TL	42,0171	42,0930	% 0,2 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	246	246	0 bp ●	EUR/TL	48,5208	48,6200	% 0,2 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.402	1.394	-% 0,6 ▼	Altın (USD/ons)	4.002	3.978	-% 0,6 ▼
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,10	%4.40	-3 bp ▼	Petrol (USD/varil)	65,1	63,4	-% 2,6 ▼

bp: baz puan

Bu hafta yurt içi ekonomi gündeminde Ekim ayı enflasyonu ve TCMB'nin Enflasyon Raporu öne çıktı. Ekim ayında aylık TÜFE enflasyonu %2,55 ile piyasa beklentilerinin altında gerçekleşti. TCMB, 2025 yılsonu yıllık TÜFE enflasyonu tahmin aralığını yukarı yönlü revize ederken, bir önceki toplantıda belirlediği ara hedeflerinde değişikliğe gitmedi. Hükümetin kapalı kalma süresinin bu hafta itibarıyla rekor süreye ulaştığı ABD'de ADP özel sektör istihdam verisi beklentilerin üzerinde gerçekleşmekle birlikte istihdam piyasasındaki zayıflamaya işaret etti. Gelecek hafta yurt içinde sanayi üretimi, ödemeler dengesi ve TCMB Piyasa Katılımcıları Anketinin sonuçları yakından takip edilecek.

TCMB enflasyon ara hedeflerinde revizyona gitmedi.

TCMB, bu hafta yılın son Enflasyon Raporu'nu yayımladı. 2025, 2026 ve 2027 yılları için sırasıyla %24, %16 ve %9 seviyesinde bulunan yıllık TÜFE enflasyonu ara hedeflerini koruyan TCMB bu yılsonu için enflasyon tahmin aralığını %25-%29'dan %31-%33'e yükseltti. 2025 yılı için tahmin aralığında yapılan revizyonda gıda fiyatları varsayımındaki artışın önemli rol oynadığı ifade edilirken, çıktı açığının öngörülerin üzerinde seyretmesinin de tahmin aralığını yukarı yönlü etkilediği belirtildi. Maliye politikasının eşgüdümünün dezenflasyon sürecine katkı sağlayacağı varsayımı altında belirlenen orta vadeli tahminler oluşturulurken sıkı para politikasının fiyat istikrarı sağlanana kadar sürdürüleceği bir görünümün esas alındığı ifadesi de yinelendi.

TÜFE enflasyonu Ekim'de beklentilerin altında gerçekleşti.

Yurt içinde aylık TÜFE enflasyonu Ekim'de %2,55 ile %2,83 düzeyindeki piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Böylece Eylül ayında beklentileri aşan aylık enflasyon nedeniyle gerileme eğilimine ara veren yıllık TÜFE enflasyonu, Ekim ayında baz etkisinin de desteğiyle yeniden aylık bazda ivme kaybederek %32,87 düzeyine indi. TÜFE'yi oluşturan 12 ana harcama grubunun tamamında fiyatlar yükselirken, mevsimsel etkinin belirginleştiği giyim ve ayakkabı grubunda fiyatlar aylık bazda %12,42 artarak enflasyona 0,69 puan katkı sağladı. Ekim'de mevsim etkilerinden arındırılmış aylık TÜFE enflasyonu da geçtiğimiz aya göre 0,64 puan gerileyerek %2,07 ile son 4 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde üretici fiyatları aylık bazda %1,63 ile 2025 yılının en düşük artışını kaydederken, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %27 düzeyinde gerçekleşti (Enflasyon Raporumuz).

İSO imalat PMI sektör faaliyetindeki daralmanın Ekim'de de sürdüğünü gösterdi.

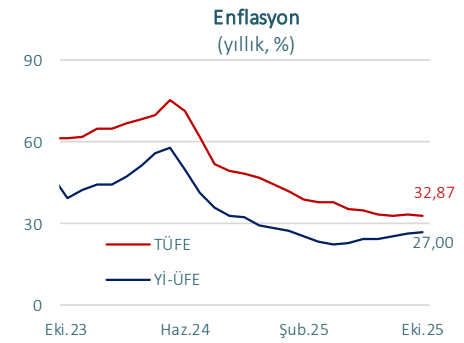
İSO imalat PMI Ekim ayında 46,5 (önceki: 46,7) ile son 3 ayın en düşük düzeyinde gerçekleşirken sektörün faaliyet koşullarındaki zayıflığın 19. ayında da devam ettiğine işaret etti. Bu dönemde yeni siparişler ve üretim alt endeksleri hızlı daralmaya işaret ederken, girdi maliyetleri enflasyonunun yavaşladığı izlendi. Sektörel bazda bakıldığında, anket kapsamında izlenen 10 sektörün tamamında üretimin yavaşladığı, en keskin üretim daralmasının kara ve deniz taşıtlarında kaydedildiği görüldü. Bu dönemde yeni ihracat siparişleri alt kalemi de gıda hariç bütün sektörlerde 50 eşik değerinin altında gerçekleşti.

ABD'de istihdam piyasası zayıflama sinyalleri vermeye devam ediyor.

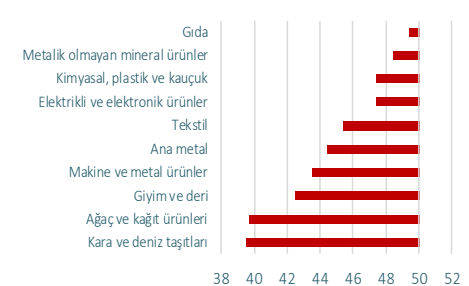
ABD'de hükümetin kapalı kalmaya devam etmesi nedeniyle birçok veri açıklaması ertelenirken, Çarşamba günü açıklanan ADP özel sektör istihdamı artışı Ekim'de 42 bin kişi ile beklentilerin üzerinde artsa da işgücü piyasasında kırılğan bir görünüme işaret etti. Ekim ayında eğitim, sağlık ve ticaret sektörlerinin istihdamdaki artışa öncülük ettiği vurgulanırken; profesyonel hizmetler, bilişim ve eğlence-konaklama sektörlerinde

TCMB Varsayımlarındaki Güncellemeler 2025-IV

	2025	2026
İhracat Ağırlıklı Küresel Büyüme Endeksi (yıllık ortalama % değişim)	2,0	2,2
2025-III	2,0	2,3
Petrol Fiyatları (ortalama, USD)	69,0	62,4
2025-III	69,8	64,4
İthalat Fiyatları (yıllık ortalama % değişim, USD)	0,8	-0,6
2025-III	0,3	-1,3
Gıda Fiyat Enflasyonu (yılsonu % değişim)	32,3	18,0
2025-III	26,5	17,0



ISO Türkiye Sektörel PMI Üretim Alt Endeksi (Ekim 2025)



Kaynak: Datastream, Fed

istihdam kaybının devam ettiği belirtildi. Öte yandan, Challenger, Gray & Christmas'ın açıkladığı verilere göre Ekim'de 153.074 seviyesine yükselen işten çıkarılanların sayısı 2003'ten bu yana Ekim ayları içindeki en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Böylece, yıl başından bu yana toplam işten çıkarılan kişi sayısı 1,1 milyon kişi oldu.

ABD'de piyasa beklentisinin altında gerçekleşen ISM imalat endeksi aylık bazda 0,4 puan düşüşle 48,7 seviyesine geriledi. Bu dönemde piyasa beklentisini aşan ISM hizmetler endeksi 52,4 seviyesine yükseldi.

Euro Alanı'na ilişkin veri açıklamaları...

Euro Alanı'nda üretici fiyatları Eylül'de aylık bazda %0,1, yıllık bazda %0,2 geriledi. Böylece üretici fiyatları art arda ikinci ayında da yıllık bazda düşüş kaydetti. Euro Alanı'nda Eylül ayında perakende satışlar %0,2'lik artış beklentisine karşın aylık bazda %0,1 geriledi. Almanya'da Ağustos'ta %3,7 daralan sanayi üretimi Eylül'de beklentilerin altında kalmakla birlikte aylık bazda %1,3 artış kaydetti.

BoE politika faizinde değişikliğe gitmedi.

İngiltere Merkez Bankası (BoE) bu hafta gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini beklentiler paralelinde değiştirmeyerek %4,0 seviyesinde tuttu. BoE son olarak Ağustos toplantısında 25 baz puanlık bir indirim gerçekleştirmişti. Toplantı sonrası yaptığı açıklamada BoE, önümüzdeki dönemde faiz indirimlerine devam edilmesinin dezenflasyonun sürmesine bağlı olduğunu vurguladı. Ülkede yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu Ağustos ve Eylül aylarında ivme kaybetmişti.

Çin'de dış ticaret verileri Ekim'de olumsuz bir görünüm sundu.

Çin'de RatingDog imalat sanayi PMI Ekim'de 50,6 ile piyasa beklentisinin altında kalsa da büyüme bölgesindeki seyrini korudu. RatingDog hizmetler PMI 52,6 ile sektör faaliyetlerinde artışın sürdüğü sinyalini verdi. Geçtiğimiz hafta açıklanan NBS PMI verileri her iki sektör için de görece daha zayıf bir tablo çizmişti. Çin'de bugün dış ticaret verileri yakından takip edildi. Ülkede ihracat Ekim'de yıllık bazda artış beklentisine karşılık %1,1 düşerek Şubat 2024'ten bu yana ilk kez yıllık bazda gerileme kaydetti. Söz konusu düşüşte gümrük vergilerinin olumsuz etkisi belirleyici olurken, Çin'in ABD'ye ihracatı yıllık bazda gerileme eğilimini sürdürerek %25 oranında düştü. Bu dönemde Çin'in ithalatı ise yıllık bazda %1 ile piyasa beklentisinin oldukça altında artış kaydetti. Geçtiğimiz hafta Trump ve Xi arasında varılan ticaret anlaşmasının ardından Çin ABD'ye uygulanan %24 oranındaki ek gümrük vergisinin 1 yıl süreyle askıya alındığı belirtmiş, %10 oranındaki gümrük vergisinin ise korunacağını açıklamıştı.

Finansal piyasalar...

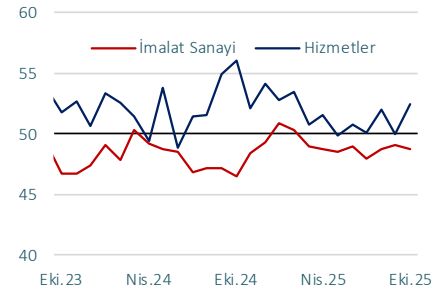
Piyasaların Fed'den Aralık faiz indirimi beklentisinin azalması ve ABD'de hükümet kapanması nedeniyle açıklanmayan verilerin yarattığı belirsizlikler küresel hisse senedi piyasaları üzerinde aşağı yönlü baskı yaratıyor. ABD'de teknoloji hisselerinde düzeltme yaşanabileceği beklentisi de risk iştahını sınırlandırıyor. Söz konusu ortamda, MSCI dünya borsaları endeksi Perşembe gününü, geçtiğimiz hafta Cuma gününe kıyasla %1,5 eksiye tamamladı. MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler endeksi de bu dönemde %0,6 düşüş kaydetti. Son iki haftadır haftalık bazda gerileyen altın fiyatları da bu hafta Perşembe kapanışına göre geçtiğimiz Cuma gününe göre %0,6 eksiye bulunuyor.

BIST-100 endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla haftayı %0,9 artıda tamamladı. Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi 246 baz puan ile yatay bir görünüm sunarken, USD/TL ve EUR/TL %0,2 yükseldi. 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı Perşembe günü kapanışta %39,8 ile Ekim ayının ilk günlerinden bu yana en düşük seviyesinde gerçekleşirken, 10 yıl vadeli gösterge tahvilin faizi %32,05 ile Eylül ortasından bu yana en yüksek seviyelerinde seyreliyor.

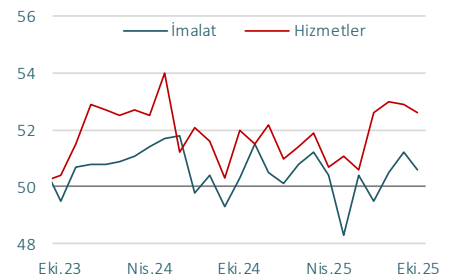
Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta yurt içinde sanayi üretimi, ödemeler dengesi ve TCMB Piyasa Katılımcıları Anketinin sonuçları gündemde öne çıkıyor. Yurt dışında Euro Alanı'nda sanayi üretimi, İngiltere'de üçüncü çeyrek öncü GSYH verisi bekleniyor. ABD'de Ekim ayı enflasyon verisinin gününde açıklanması beklenmiyor.

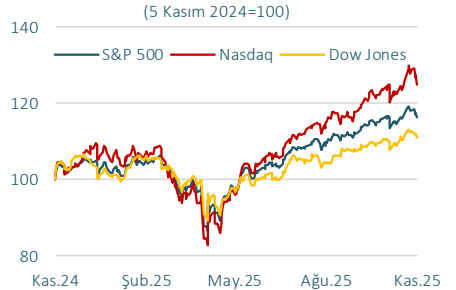
ABD ISM İmalat ve Hizmetler Endeksi



Çin RatingDog PMI Verileri



S&P 500, Dow Jones ve Nasdaq Endeksleri



BIST-100 ve CDS Risk Primi



Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
10 Kasım	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Eylül	-	%7,10
	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Kasım	-4,0	-5,4
12 Kasım	TR Cari Denge	Eylül	-	5,5 milyar USD
13 Kasım	Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık	Eylül	%2,1	%1,1
	İngiltere GSYH Büyümesi, öncü, yıllık	2025 Ç3	-	%1,4
14 Kasım	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Kasım	-	-
	Euro Alanı GSYH Büyümesi, revize, yıllık	2025 Ç3	%1,3	%1,3
	Çin Sanayi Üretimi, yıllık	Ekim	%5,5	%6,5
	Çin Perakende Satışlar, yıllık	Ekim	%2,8	%3,0

ABD Verileri

3-10 Kasım	ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık	Eylül	%0,0	%0,1
3-10 Kasım	ABD Kapasite Kullanım Oranı	Eylül	%77,3	%77,4
4-10 Kasım	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu, aylık	Eylül	%0,3	-%0,1
4-11 Kasım	ABD Perakende Satışlar, aylık	Eylül	%0,4	%0,6
7-14 Kasım	ABD Tarım Dışı İstihdam	Eylül	50k	22k
13-20 Kasım	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu, aylık	Ekim	-	%0,3

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Gamze Can
Müdür Yardımcısı
gamze.can@isbank.com.tr

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

Esra Mine Güngör
Uzman Yardımcısı
mine.gungor2@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.