

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

14 Kasım 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

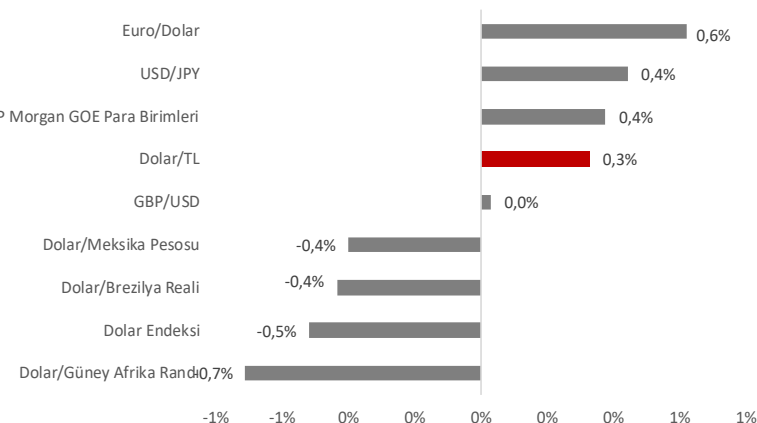
Geride kalan hafta

- Haftaya pozitif başlayan küresel risk iştahı hafta sonuna doğru geriledi.
- ABD’de hükümetin yeniden açılmasını sağlayan geçici bütçe tasarısı ABD Kongresi’nde kabul edilirken, tasarı ABD Başkanı Donald Trump tarafından onaylandı. Federal hükümetin açılması risk iştahını desteklese de, veri akışı konusunda soru işaretleri sürüyor. Beyaz Saray tarafından Ekim ayına ilişkin enflasyon ve istihdam verilerinin muhtemelen paylaşılmayacağı duyuruldu. Veri akışında yaşanan sorunlar ABD Merkez Bankası’nın (Fed) Aralık ayı faiz indirimlerine yönelik belirsizlikleri artırırken, bu hafta bazı Fed yetkililerinden gelen açıklamalar da indirim beklentilerinin gerilemesine yol açtı. Fed faiz indirimlerine ilişkin belirsizlikler ve Çin’den gelen zayıf ekonomik aktivite verileri hafta sonuna doğru küresel riskli varlıklara yönelik talebi sınırladı. Petrol fiyatları arz fazlası endişelerine rağmen artan jeopolitik gerilimler ve Rusya’ya yönelik yaptırımların etkisiyle haftanın son gününde yükseliş kaydetti.
- Euro Bölgesi’nde sanayi üretimi Eylül ayında beklentilerin altında kaldı. Sanayi üretimi aylık bazda %0,2 genişlese de tahminlerin gerisinde gerçekleşti. Ağustos ayı verileri hafif yukarı yönlü revize edildi.
- İngiltere üçüncü çeyrek büyüme verileri açıklandı. İngiltere ekonomisi üçüncü çeyrekte çeyreklik bazda %0,1 büyüme gösterdi. İkinci çeyrekte büyüme %0,3 seviyesinde kaydedilmişti.
- Çin’de tüketici enflasyonu Ekim ayında beklentilerin üzerinde geldi. Ekim ayında tüketici fiyatlarında aylık enflasyon oranı %0,2 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık enflasyon -%0,3’ten %0,2’ye yükseldi. Üretici fiyatlarında yıllık enflasyon da Ekim ayında -%2,3’ten -%2,1’e çıktı.
- Çin’de açıklanan Ekim ayı sanayi üretimi ve perakende satış verileri Çin ekonomisi için görece zayıf bir tablo ortaya koydu. Sanayi üretimi ve perakende

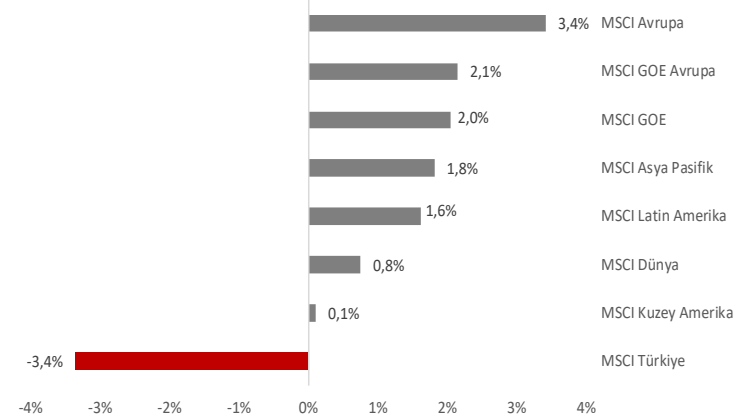
satışlar yıllık bazda sırasıyla %4,9 ve %2,9 artış kaydetti ve beklentilerin altında kaldı.

- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 13 Kasım itibarıyla önceki hafta kapanışının %2,0 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %0,8 yükseliş gerçekleşti. Bu hafta ABD ve Almanya tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir görüldü. Dolar endeksi gerilerken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kazancı kaydedildi. Ham petrol fiyatı yükselirken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta kırılan bir seyir izledi.
- Eylül ayında sanayi üretimi zayıf bir tablo çizdi. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre toplam sanayi üretimi Eylül’de bir önceki aya göre %2,2 daraldı. Takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ise yıllık bazda sanayi üretimi %2,9 artış kaydetti. Ana faaliyet kollarının tümünde Eylül ayında aylık bazda daralma, imalat sanayi alt faaliyet kollarının çoğunda düşüş görüldü. Eylül ayı verileriyle birlikte yılın üçüncü çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlar sanayi üretiminin bir önceki çeyreğe göre %0,6 daraldığını ortaya koydu. Kendi hesaplamalarımız oynak faaliyet kolları hariç imalat sanayi üretiminde daralmanın daha sınırlı kaldığını gösterse de, Eylül ayı itibarıyla sanayi üretiminin uzun dönem trendinin altına gerilediği görülmüyor.
- Eylül’de cari işlemler dengesi fazla verdi. 2024 yılı Eylül ayında 2,8 milyar dolar olan cari işlemler fazlası 2025 Eylül’de 1,1 milyar dolara geriledi. Söz konusu dönemde altın hariç cari fazla 3,8 milyar dolardan 3,4 milyar dolara, enerji hariç cari fazla da 6,6 milyar dolardan 4,5 milyar dolara indi. Bu sonuçlarla, geçen yıl Eylül’de 7,6 milyar dolar olan altın ve enerji hariç

Döviz Kurlarında 7-14 Kasım Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 7-13 Kasım Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:54 itibarıyla

çekirdek cari fazla Eylül 2025'te 6,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. 12 aylık rakamlar toplam cari açığın Ağustos ayındaki 18,4 milyar dolardan 20,1 milyar dolara yükseldiğini, çekirdek cari fazlanın ise 47,3 milyar dolardan 46,6 milyar dolara gerilediğini gösterdi. Eylül ayında dış ticaret açığındaki genişlemeye rağmen hizmetler dengesindeki girişlerin etkisiyle cari denge fazla kaydetti. Finansman tarafında ise doğrudan yabancı yatırımlar negatif dönerken, portföy yatırımlarında önceki aya göre iyileşme görüldü. Yurtiçi bankaların yurtdışı efektif ve mevduatlarındaki artış ve net hata noksanındaki 3,8 milyar dolarlık çıkışın etkisiyle rezervlerde düşüş gerçekleşti.

- Perakende satışlar Eylül ayında hızlandı. Eylül'de mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %2,2 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %13,1'den %14,3'e çıktı. Gıdada aylık bazda sınırlı bir değişim görülürken, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %3,5 artış gerçekleşti.
- Reel ciroların genelinde Eylül ayında düşüş görüldü. Toplam ciro endeksi Eylül'de aylık bazda %4,6 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hızı %37,3'ten %37,5'e çıktı. Reel ciroların genelinde ise düşüş görüldü. Aylık bazda reel cirolar inşaat, sanayi ve hizmetlerde sırasıyla %9,4, %0,4 ve %1,3 daralırken, ticarete %4,3 yükseldi.
- İstanbul Sanayi Odası (İSO) Ekim ayı ihracat iklimi endeksi verilerini yayımladı. İmalat sektörü ihracat iklimi endeksi, Ekim'de 51,7 seviyesinden 52,4'e yükseldi. Bu veri, imalatçılar için ihracat ikliminde güçlü bir aylık iyileşmeye işaret etti. Söz konusu iyileşme, Mayıs 2024'ten bu yana en belirgin düzeyde gerçekleşti. Böylece ihracat talep koşulları üst üste 22'nci ayda güçlenmiş oldu.
- TCMB Kasım ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını yayımladı. Katılımcıların cari yıl sonu enflasyon beklentisi %31,77'den %32,20'ye, 2026 yıl sonu beklentisi %22,13'ten %23,20'ye, 12 ay sonrası enflasyon beklentisi de

%23,26'dan %23,49'a yükseldi. Cari yıl sonu dolar/TL beklentisi 43,56'dan 43,42'ye inerken, katılımcıların 2025 yılı büyüme beklentisi %3,3'ten %3,4'e yükseldi.

- Kasım ayının ilk haftasında TCMB rezervlerinde artış görüldü. 7 Kasım haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 1,6 milyar dolar yükselirken, altın rezervleri yaklaşık 0,2 milyar dolar gerileme kaydetti. Böylece brüt rezervler 185,0 milyar dolara çıktı. Benzer şekilde, net rezervler de 7 Kasım haftasında 69,3 milyar dolardan 73,2 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 7 Kasım haftasında pozitif bir seyir izledi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 7 Kasım'da biten haftada 35,7 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi alımı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde de (DİBS) portföylerini 311,5 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı satışa rağmen toplamda 341,5 milyon dolarlık Türk finansal varlık alımı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklardaki toplam net pozisyonu 3 milyar 63,8 milyon dolar artmış oldu.
- 7 Kasım'da biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları 0,6 milyar dolar düşüş gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hane halkı YP mevduatı 0,2 milyar dolar yükselse de, tüzel kişiler YP mevduat parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 0,8 milyar dolar gerileme kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta genelinde kırılgan bir seyir izledi. 13 Kasım itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %3,4 düşüş kaydetti. Ülke risk primi gerilese de, TL cinsi tahvil faizlerinde yükseliş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	40,11	31	-59	-45
5 Yıllık	36,83	23	-17	373
10 Yıllık	32,64	50	72	360
TLRef	39,33	4	-82	-947
TCMB Ağırlıklı Ortalama	39,50	0	-100	-863
USD				
5 Yıllık	5,94	-3	-14	-74
10 Yıllık	6,81	-4	-12	-66
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	243	-4	-22	-17
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,56	0	5	-69
ABD-10 Yıllık	4,08	-2	3	-50
Almanya-2 Yıllık	2,02	3	10	-6
Almanya-10 Yıllık	2,69	2	13	33

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:54 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta gelişmiş ekonomilerin öncü PMI verileri, Japonya ve İngiltere Ekim ayı enflasyon ile Japonya üçüncü çeyrek büyüme rakamları takip edilecek.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta Ekim ayı merkezi yönetim bütçe ve borç verileri, Ekim ayı konut fiyat endeksi ile Kasım ayı tüketici güven endeksi verileri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
17 Kas	Japonya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-III	-0,6%	0,5%
17 Kas	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (milyar TL)	Ekim		-309,6
18 Kas	Türkiye	Konut Fiyatları (aylık değişim)	Ekim		1,7%
19 Kas	İngiltere	TÜFE (yıllık değişim)	Ekim	3,6%	3,8%
20 Kas	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi	Kasım		83,6
20 Kas	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Ekim		12.964
21 Kas	ABD	İkinci El Konut Satışları (aylık değişim)	Ekim		1,5%
22 Kas	Japonya	Çekirdek TÜFE (yıllık değişim)	Ekim	3,0%	2,9%
22 Kas	Euro Bölgesi	İmalat PMI	Kasım	50,2	50
22 Kas	ABD	İmalat PMI	Kasım		52,5

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34

E: info@tskb.com.tr

