

**ABD’de istihdam görünümü Ekim ve Kasım ayında zayıf seyrederken işsizlik oranı dört yılın en yüksek seviyesine çıktı.** Son üç aylık dönemde kamu istihdamındaki zayıflığın etkisiyle toplam istihdam artışının sınırlı kaldığı görülürken özel sektör istihdamı ise görece daha olumlu seyretti. İşgücüne katılım oranındaki artış işsizlik oranının yükselmesine yol açtı. Ücret artışlarının ılımlı kalmaya devam ettiği gözlenirken manşet perakende satışlar otomotiv ve akaryakıt kalemlerindeki zayıflık nedeniyle beklentilerin altında kaldı. ABD’de Aralık ayına ilişkin öncü PMI verileri ise büyüme momentumunda zayıflamaya ve enflasyon baskılarında artışa işaret etti. Asya tarafında Japonya’dan gelen Aralık ayına ilişkin ılımlı öncü PMI verileri öne çıktı. Avrupa tarafında İngiltere’de açıklanan öncü PMI verileri beklentilerin üzerinde gerçekleşerek genişleme bölgesinde yer alırken Almanya verileri tahminlerin altında kaldı. Bu görünüm altında S&P endeksi 16 puan (%0,24) düşüşle 6.800 seviyesinde kapanırken gün içi işlemlerde 6.760 seviyesi test edildi. Eşit ağırlıklı S&P endeksindeki %0,71’lik gerileme piyasa genelinde satış baskısının daha yaygın olduğuna işaret etti. Dow Jones 302 puan (%0,62) düşerken Russell 2000 endeksi 11 puan (%0,45) değer kaybetti. Buna karşın teknoloji hisselerinin desteğiyle Nasdaq endeksi 66 puan (%0,26) yükseliş kaydetti. BİST-100 endeksi güne 14 puanlık yükselişle başlamasına rağmen açılışın ardından artan satış baskısıyla gün içerisinde 11.309 seviyesine kadar geriledi. Endeks seansı %0,94 oranındaki düşüşle 11.349 puandan tamamladı. ABD tahvil getirileri getiri eğrisi genelinde 2-4 baz puan geriledi. Para politikası beklentileri cephesinde bir sonraki ABD Merkez Bankası (Fed) faiz indiriminin zamanlamasına ilişkin tartışmaların 29 Nisan ve 17 Haziran toplantıları arasında yoğunlaştığı görülüyor. Fed başkanlığına ilişkin tahminlere bakıldığında Kevin Hassett’in merkez bankası başkanı olma olasılığı %54’e yükselirken, Kevin Warsh %30’un

## Günlük Değişimler

|                   |        |        |                 |        |       |
|-------------------|--------|--------|-----------------|--------|-------|
| Dolar/TL          | 42,69  | 0,0%   | BİST 100        | 11.349 | -0,9% |
| TR 2Y             | 38,19  | -23 bp | TR 10Y          | 30,74  | -6 bp |
| DXY               | 98,1   | -0,2%  | MSCI Dünya      | 4.393  | -0,4% |
| Altın (ons, \$)   | 4.304  | 0,0%   | ABD 10Y         | 4,15   | -3 bp |
| Brent (varil, \$) | 58,9   | -2,7%  | TTF (MWh, €)    | 26,7   | -1,1% |
| Bitcoin (\$)      | 87.788 | 1,8%   | Karbon (ton, €) | 87,4   | 0,1%  |

## Döviz Kurlarında Günlük Hareket

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Dolar/Türk Lirası        | 0,0%  |
| Dolar/Brezilya Reali     | 1,7%  |
| İngiliz Sterlini/Dolar   | 0,4%  |
| Euro/Dolar               | -0,1% |
| Dolar/Meksika Pesosu     | -0,2% |
| Dolar Endeksi            | -0,2% |
| JP Morgan GOÜ Endeksi    | -0,2% |
| Dolar/Güney Afrika Randı | -0,3% |
| Dolar/Japon Yeni         | -0,3% |

## MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

|                    |       |
|--------------------|-------|
| MSCI Türkiye       | -1,5% |
| MSCI Kuzey Amerika | -0,2% |
| MSCI Dünya         | -0,4% |
| MSCI GOÜ Avrupa    | -0,4% |
| MSCI Avrupa        | -0,4% |
| MSCI Asya Pasifik  | -1,4% |
| MSCI GOÜ           | -1,5% |
| MSCI Latin Amerika | -2,6% |

## Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

| Ülke      | Veri / Gelişme              | Dönem  | Piy. Beklentisi | Önceki |
|-----------|-----------------------------|--------|-----------------|--------|
| İngiltere | TÜFE (aylık değişim)        | Kasım  | %0,1            | %0,4   |
| Almanya   | Ifo İş İklimi Güven Endeksi | Aralık | 88,5            | 88,1   |

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

## Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

altına geriledi. Christopher Waller'ın olasılığı %18 seviyesinde kaldı. Dolar endeksi (DXY) yaklaşık %0,20 gerilerken Brent petrol Ukrayna'da olası bir barış anlaşmasına yönelik ivmenin etkisiyle yaklaşık %2,7 düşüşle varil başına 59 dolar altına geriledi. Altın yatay seyrederken Bitcoin %1,80 yükselişle yaklaşık 88 bin dolar seviyelerine yaklaştı.

**Küresel tarafta bugün İngiltere ve Euro Bölgesi Kasım ayı enflasyon verileri izlenecek.** Asya seansında Japonya'dan gelen beklentilerin üzerinde makine siparişleri ve ticaret dengesi verileri izlendi. Günün devamında İngiltere ve Euro Bölgesi'nin Kasım ayı enflasyon verileri ile Almanya'nın Aralık ayı Ifo iş iklimi güven endeksi takip edilecek.

**Gelişmiş ekonomilerin Aralık ayı öncü PMI verileri açıklandı.** Almanya'da imalat PMI 48,2'den 47,7'ye, hizmet PMI da 53,1'den 52,6'ya geriledi. Euro Bölgesi'nde de imalat PMI 49,6'dan 49,2'ye, hizmet PMI da 53,6'dan 52,6'ya indi. ABD verilerinde de hem hizmet hem de imalat PMI verilerinde düşüş görüldü de, her iki aktivite de genişleme bölgesinde kalmayı sürdürdü.

**ABD'de Kasım ayı tarım dışı istihdam verileri yayımlandı.** Aylık bazda tarım dışı istihdam Kasım'da 64 bin kişi yükselişle beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Ekim ayında ise kamu istihdamındaki gerilemenin de etkisiyle tarım dışı istihdamda 105 bin kişilik düşüş görüldü. Ülkede işsizlik oranı Kasım ayında %4,6'ya yükseldi. Kasım'da saatlik ortalama kazançlar bir önceki aya göre %0,1 artarken, ücretlerin yıllık artış hızı %3,5 seviyesinde kaydedildi.

**ABD'de perakende satışlar Ekim ayında aylık bazda yatay seyretti.** Ekim'de perakende satışlar bir önceki aya göre yatay bir seyir izlerken, Eylül ayı verileri de aşağı yönlü revize edildi. Kontrol grupta ise perakende satışlar aylık bazda %0,8 artış kaydetti.

**Almanya'da ZEW yatırımcı güven endeksi Aralık'ta beklentileri aştı.** Endeks Aralık'ta 38,5'ten 45,8'e toparlandı. Mevcut koşullar alt endeksi ise -78,7'den -81,0'a geriledi.

**Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) dün bir tahvil bir de kira sertifikası ihracı gerçekleştirdi.** 5 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihalesiyle rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 6,7 milyar TL borçlanmaya gidilirken, ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz %6,28 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca yaklaşık 15,0 milyar TL tutarında 2 yıl vadeli TLREFK'ye endeksli kira sertifikası ihracı gerçekleştirildi.

## Şirket ve Sektör Haberleri

**Vakıfbank, Dünya Bankası garantisiyle 1,5 milyar euro tutarında, 10 yıl vadeli fonlama işlemi gerçekleştirdi.** Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IBRD) kısmi garantisiyle sağlanacak kaynağın kadın ve genç istihdamını artırmayı destekleyen, finansal kapsayıcılığı güçlendiren, mikro, küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansmana erişimini iyileştiren ve depremten etkilenen bölgelerdeki ekonomik toparlanmayı destekleyen alanlarda kullanılması öngörülüyor. Proje kapsamında doğrudan ve dolaylı olarak toplam 800 bin genç ve kadın istihdamının oluşturulması veya mevcut istihdam şartlarının iyileştirilmesi hedefleniyor.

**Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB) Ağaoğlu Grubu'nun rüzgâr enerjisi projelerinde gerçekleştirilen kapasite artışlarını desteklemek üzere 8 milyar euro tutarında kredi sağladı.**

## Şirket ve Sektör Haberleri

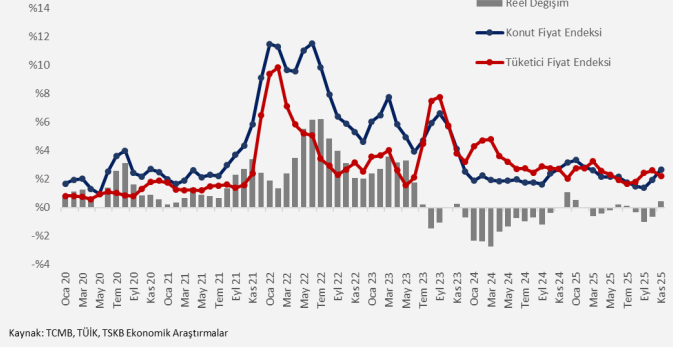
**Konut fiyatları Ekim 2025'te bir önceki aya kıyasla %2,7, bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %31,4 arttı.** Fiyatların reel eğilimi son birkaç aydır olanın aksine %0,5 ile pozitif bölgede yer aldı. Ekim ayında konut fiyatlarında en fazla yıllık artış %40,1 ile TRB (Bingöl, Elazığ, Malatya, Tunceli, Van, Bitlis, Hakkari, Muş) bölgesinde görüldü. Onu %37,9 artışla TR51 (Ankara) ve %36,1 artışla TRA (Erzurum, Erzincan, Bayburt, Ağrı, Ardahan, Kars, Iğdır) bölgeleri takip etti.

**Konut satışları Ekim 2025'te aylık %14,1, yıllık ise %7,8 azaldı.** Yıllık konut satışları böylece 1,6 milyon seviyesine ulaştı. Çalışma günü başına toplam satışlar bu ay da uzun dönem ortalamasının üzerinde kalmaya devam etti. Ekim ayında ipotekli satışlar bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %1,4 azaldı. Mesai günü başına ipotekli satışlar uzun dönem ortalamasının altında kalmaya devam etti. Yabancılar yapılan satışlar yıllık %9,7 azaldı. Böylece yıllık satışlar içerisinde yabancıların payı %1,3 seviyesine geriledi.

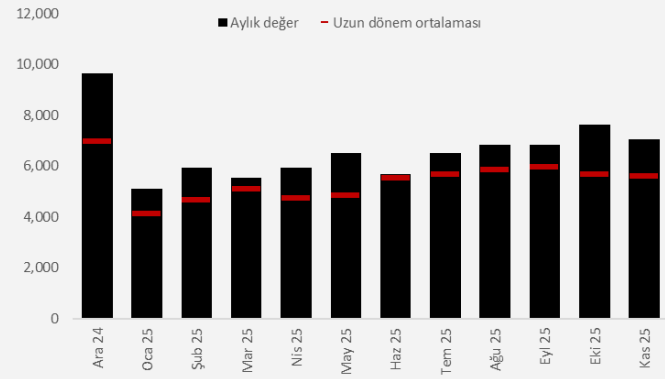
### Tarım ürünleri üretici fiyat endeksi (Tarım-ÜFE) Kasım

**2025'te aylık %1,6 azalırken yıllık ise %31,5 artış kaydetti.** Yıllık değişim bir önceki ay %45,4 seviyesinde kaydedilmişti. Kasım ayında alt gruplar bazında en fazla yıllık artış yumuşak çekirdekli meyveler ve sert çekirdekli meyveler (%122,8), diğer ağaç ve çalı meyveleri ile sert kabuklu meyveler (%111,2) ve yağlı meyvelerde (%46,7) görüldü.

Konut Fiyatları ve Tüketici Fiyatlarında Aylık Değişim  
(aylık değişim, mevsim etkilerinden arındırılmış, 3 aylık har. ort.)



Konut Satışları (toplam, çalışma günü başına)



**Küresel reasürans şirketi Swiss Re, doğal afetler kaynaklı ekonomik kayıpların 2025'te 220 milyar dolar seviyesinde olmasını bekliyor.** Söz konusu miktar, 2024 yılına ait 327 milyar dolarlık kayba kıyasla düşüşe işaret etmekle birlikte enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuş 10 yıllık ortalamanın da %18 altında kaldı. 2025'te sigortalanmış doğal afet kaynaklı kayıplar 107 milyar dolar olurken, sigortalı kayıp oranı %48 ile 10 yıllık ortalama olan %41 seviyesini aştı.

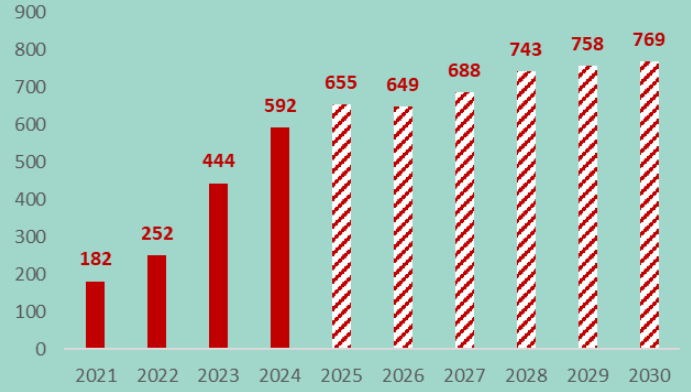
**Yeni belirlenen Ulusal Katkı Beyanları (NDC) 2030 yılına kadar küresel yenilenebilir enerji kapasitesini üç katına çıkarma hedefinin yansımaları sınırlı olarak gösteriyor.** Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) çalışmasına göre COP28 ve COP30 arasında, ülkelerin yalnızca üçte ikisi NDC güncellemesinde bulunurken, bunların yarısından azı üç kat hedefine açıkça atıfta bulunuyor. IEA, bir önceki analizine göre ülkelerin politika ve planlarındaki yenilenebilir enerji kapasitesi hedeflerinin bir önceki yıla göre %6 daha yüksek olduğunu belirtiyor. Ancak, kapasite artışlarındaki bölgesel farklılıklara da dikkat çekiyor. Buna göre yenilenebilir enerji kapasite hedefini 600 GW artıran Çin, küresel olarak en büyük artışı yapan ülke olarak öne çıkıyor.

## Kalkınma Gündemi



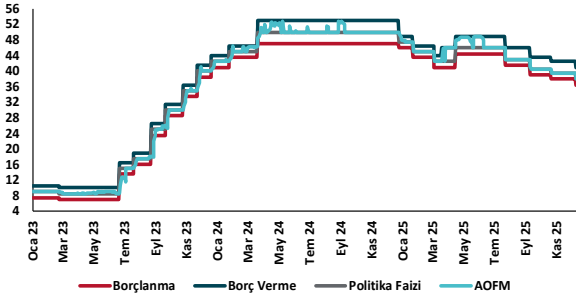
**BloombergNEF (BNEF), 2026'nın fotovoltaik güneş enerji kurulumlarının yavaşlayacağı ilk yıl olacağını öngörüyor.** BNEF düşüşte Çin ve ABD'deki politika değişimi ile İspanya ve Brezilya gibi ülkelerdeki pazarların doygunluk sebebiyle ivme kaybetmesinin rolünü vurguluyor. Bu doğrultuda BNEF, 2025 yılı için küresel güneş enerji kurulum tahminini bir önceki çeyreğe göre %6 düşürerek 655 gigavata (GW) indirirken, 2026 yılında kapasite artışının 649 GW olacağını belirtiyor. 2027 yılından itibaren ise Çin ve ABD'nin yeni pazar koşullarına uyum sağlaması ve yeni pazarların oluşması ile güneş enerji kurulumlarındaki artışın devam etmesini bekliyor.

Yeni Fotovoltaik Güneş Enerji Kurulumları ve Tahminleri (GW)

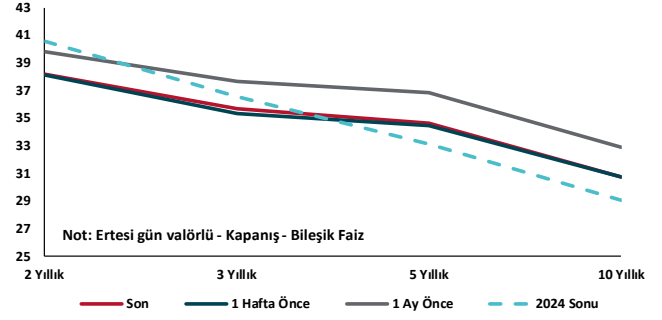


Kaynak: BNEF, TSKB Ekonomik Araştırmalar

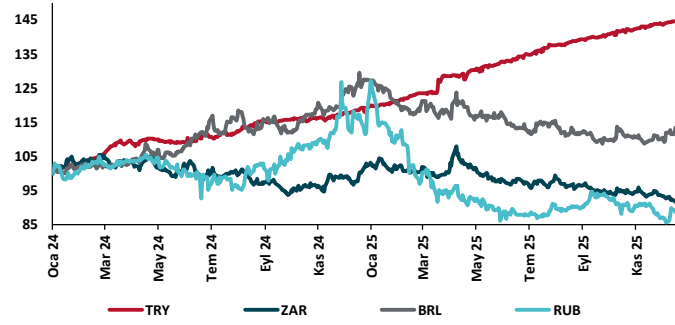
## TCMB Faiz Koridoru



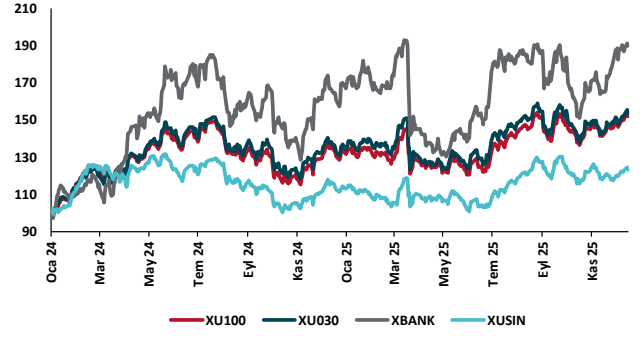
## Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



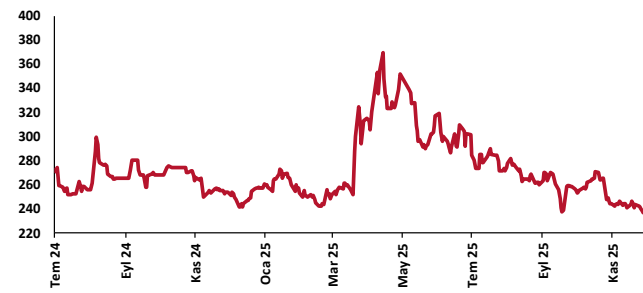
## USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



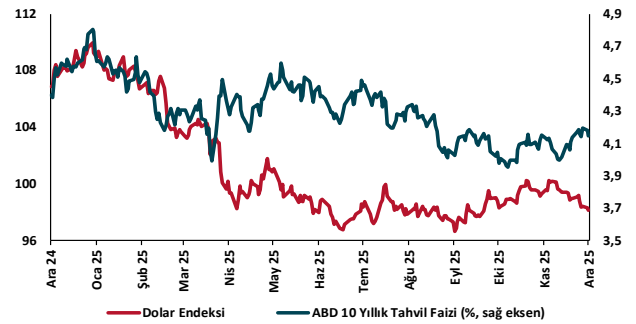
## Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



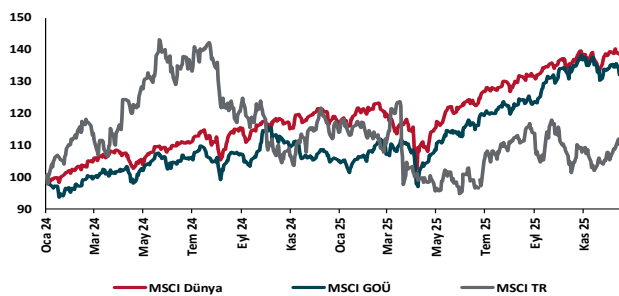
## Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



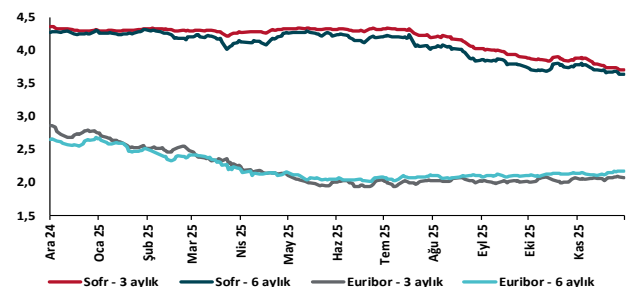
## Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



## MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



## Küresel Gösterge Faizler (%)





## Danışmanlık Hizmetleri

## Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

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.