

BFRC HAFTALIK BÜLTEN

9 - 15 Kasım 2026

Atakan Üstün
Deniz Nail Tekekoğlu

BFRC
BAU Finansal Araştırma ve Uygulama Merkezi

Bülten İçeriği

Piyasa Verileri - Türkiye 2

Piyasa Verileri - Küresel & Emtia 2

Açıklanan Veriler - Türkiye & Küresel 3

Haftalık Ajanda 3

Türkiye Ekonomisi

- Devlet İç Borçlanma İhaleleri ve Kira Sertifikası İhracı 4
- Piyasa Katılımcıları Anketi 5
- Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları 6
- Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Gelişmeleri 7
- Ödemeler Dengesi İstatistikleri 8
- Dış Ticaret Endeksleri 9

Küresel Ekonomi

- ABD'de Enflasyonist Baskılar Yaygınlaşırken Fed'in Daha Agresif Faiz Artırımı Olasılığı Güçlendi 10
- ABD Tahvil Getirileri Enflasyon ve Fed Beklentileriyle Yükselirken Rekor Bütçe Açığı Mali Riskleri Artırdı 11
- Nvidia'daki Yönetim Belirsizliği AI Hisselerini Baskılarken Bilanço ve Anthropic Halka Arzı Piyasaların Odağına Yerleşti 11
- İngiltere'de Büyüme %0,7'ye Hızlanırken BoE'nin İlave Faiz Artışı Beklentileri Güçlendi 11
- İngiltere Merkez Bankası Faizi %4'e Yükseltirken 2027 Enflasyon Tahminleri ve İlave Sıkılaşma Beklentileri Güçlendi 12
- Japonya'da Reel Ücret Artışları Güçlenirken BoJ'un Aralık Ayında Faizi %1,50'ye Yükseltmesi Bekleniyor 12
- ABD Ara Seçimleri Sonrası Petrol Fiyatlarında Jeopolitik Risk Primi Gerilerken Arz Endişeleri Oynaklığı Artırdı 12
- Çin'in Dış Ticaret Fazlası 1 Trln $'ı Aşarken ABD ile Ticaret Ateşkesi İki Ay Uzatıldı 13
- Çin'de Üretici Enflasyonu %5,7'ye Yükselirken Zayıf İç Talep PBoC'nin Destekleyici Politika Vurgusunu Güçlendirdi 13
- Yenin Dolar Karşısında 160 Seviyesini Aşması Japonya'da Kur Müdahalesi ve Faiz Artışı Beklentilerini Güçlendirdi 14
- Euro Bölgesi'nde Enflasyon Riskleri Sürerken ECB'nin Aralık Ayında Faizi %2,75'e Yükseltmesi Bekleniyor 14
- Almanya'da Büyüme Tahminleri Yükselirken 2027 Bütçesinde Borçlanma 210,4 Mlr €'ya Ulaştı 15
- Petrol Fiyatlarında Arz Fazlası Beklentisi Güçlenirken Orta Doğu'daki Gerilim Oynaklığı Artırdı 15
- ABD'de İkinci El Konut Satışları 2010'dan Bu Yana En Düşük Seviyeye Gerilerken Yüksek Faizler Talebi Baskıladı 15
- Avrupa Hisse Fonlarına Girişler Hızlanırken Küresel Fon Akımları Yedi Haftanın Zirvesine Ulaştı 16

Haftalık Para ve Banka Verileri

- Banka Faizleri 17
- Kredi Büyümeleri 17
- Net Döviz Pozisyonu.....17
- Net Döviz Pozisyonu .Değişimi 17
- Brüt Rezerv 18
- Haftalık DTH Değişimi 18
- Yurt İçi Yerleşiklerin Yurt Dışı Portföyleri 18
- Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri 18

Yasal Uyarı 19

Piyasa Verileri

Türkiye	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
BIST-100	11.843	▲ 3,14%	
$/TL	50,36	▲ 0,42%	
€/TL	55,55	▼ -0,69%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	39,54	▲ 5 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	36,28	▲ 49 bps	
Gram Altın (₺)	6.295	▼ -4,16%	

Küresel & Emtia	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
S&P 500	7.562	▲ 2,51%	
NASDAQ 100	27.944	▲ 3,53%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	4,84	▲ 33,04 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	5,14	▲ 27,78 bps	
FTSE 100	10.903	▲ 2,14%	
Nikkei 225	61.142	▲ 6,46%	
Dax	26.750	▲ 3,60%	
Altın Ons ($)	3.884	▼ -4,58%	
Gümüş Ons ($)	48,74	▼ -6,11%	
Ham Petrol ($)	95,84	▼ -2,52%	
Bitcoin ($)	68.322	▼ -9,89%	

Açıklanan Veriler

Deniz Nail Tekekoğlu

Açıklanan Veriler	Ülke	Tarih	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Enflasyon Oranı (Yıllık)	Çin	9.11.2026	Ekim	0.9%	0.8%	0.7%
ÜFE (Yıllık)	Çin	9.11.2026	Ekim	5.0%	5.3%	5.7%
Hanehalkı Harcamaları (Yıllık)	Japonya	10.11.2026	Eylül	-3.1%	-3.1%	-6.8%
Dış Ticaret Dengesi	Çin	10.11.2026	Ekim	133.53 Mlr $	125.8 Mlr $	105.28 Mlr $
Sanayi Üretimi (Yıllık)	Türkiye	10.11.2026	Eylül	-1.7%	-	2.6%
Çekirdek Enflasyon Oranı (Aylık)	ABD	10.11.2026	Ekim	0.3%	0.2%	0.3%
Enflasyon Oranı (Yıllık)	ABD	10.11.2026	Ekim	3.7%	3.9%	-
Perakende Satışlar (Yıllık)	Türkiye	11.11.2026	Eylül	10.0%	-	7.7%
ÜFE (Yıllık)	Japonya	12.11.2026	Ekim	6.8%	6.5%	7.1%
Büyüme (Çeyreklik, Öncü)	İngiltere	12.11.2026	3. Çeyrek	0.5%	0.7%	0.7%
Döviz Rezervleri	Türkiye	12.11.2026	Haftalık	56.090 Mlr $	-	57.02 Mlr $
İşsizlik Maaşı Başvuruları	ABD	12.11.2026	Haftalık	191K	195K	200K
Cari İşlemler Dengesi	Türkiye	13.11.2026	Eylül	4.053 Mlr $	-	2.720 Mlr $
Büyüme (Çeyreklik, 2. Tahmin)	Euro B.	13.11.2026	3. Çeyrek	0.6%	0.4%	0.4%
Büyüme (Yıllık, 2. Tahmin)	Euro B.	13.11.2026	3. Çeyrek	1.2%	1.3%	1.3%
ÜFE (Aylık)	ABD	13.11.2026	Ekim	1.4%	0.4%	0.3%
Çekirdek ÜFE (Aylık)	ABD	13.11.2026	Ekim	0.8%	0.3%	0.3%
ÜFE (Yıllık)	ABD	13.11.2026	Ekim	6.3%	6.6%	6.5%

Haftalık Ajanda

Deniz Nail Tekekoğlu

Haftalık Ajanda	Ülke	Tarih	Saat	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Büyüme (Çeyreklik, Öncü)	Japonya	16.11.2026	02:50:00	3. Çeyrek	0.4%	0.1%
Sanayi Üretimi (Yıllık)	Çin	16.11.2026	05:00:00	Ekim	5.5%	5.3%
Perakende Satışlar (Yıllık)	Çin	16.11.2026	05:00:00	Ekim	1.1%	0.8%
Bütçe Dengesi	Türkiye	16.11.2026	11:00:00	Ekim	-532.2 Mlr TL	-
ZEW Ekonomik Güven Endeksi	Almanya	17.11.2026	13:00:00	Kasım	46050	29.0
Perakende Satışlar (Aylık)	ABD	17.11.2026	16:30:00	Ekim	0.8%	0.0%
Sanayi Üretimi (Aylık)	ABD	17.11.2026	17:15:00	Ekim	0.7%	0.1%
Dış Ticaret Dengesi	Japonya	18.11.2026	02:50:00	Ekim	-536.6 Mlr ¥	-956 Mlr ¥
Enflasyon Oranı (Yıllık)	İngiltere	18.11.2026	10:00:00	Ekim	3.5%	3.6%
Makine Siparişleri (Aylık)	Japonya	19.11.2026	02:50:00	Eylül	5.2%	-0.5%
Döviz Rezervleri	Türkiye	19.11.2026	14:30:00	Haftalık	57.02 Mlr $	-
İşsizlik Maaşı Başvuruları	ABD	19.11.2026	16:30:00	Haftalık	200K	200K
Çekirdek Enflasyon Oranı (Yıllık)	Japonya	20.11.2026	02:30:00	Ekim	2.1%	2.3%
Loan Prime Rate (1 Yıllık)	Çin	20.11.2026	04:15:00	Kasım	3.0%	3.0%
Reel Kesim Güven Endeksi	Türkiye	20.11.2026	10:00:00	Kasım	99.8	-
Tüketici Güven Endeksi	Türkiye	20.11.2026	10:00:00	Kasım	84.8	-
Kapasite Kullanım Oranı	Türkiye	20.11.2026	10:00:00	Kasım	74.5%	-
Merkezi Yönetim Borç Stoku	Türkiye	20.11.2026	17:30:00	Ekim	16.202 Trl TL	-

Not: Veriler Trading Economics takviminden alınmıştır. Beklenti sütununda consensus, Açıklanan sütununda actual verileri kullanılmıştır.*

- İnşaat Maliyet Endeksi (Ağustos-Eylül 2026): Yıllık değişim **%29,59 → %30,80.**
  Aylık değişim **%2,04 → %1,81.**
- Sanayi Üretim Endeksi (Ağustos-Eylül 2026): Yıllık değişim **-%1,7 → %2,6.**
  Aylık değişim **-%0,9 → %2,1.**
- Ticaret Satış Hacim Endeksi (Ağustos-Eylül 2026): Yıllık değişim **%0,8 → -%5,6.**
  Aylık değişim **%0,3 → -%0,7.**
- Ciro Endeksleri (Ağustos-Eylül 2026):Toplam ciro endeksi yıllık değişim **%31,9 → %28,5.**
  Aylık değişim **%3,0 → %2,4.**
- Sanayi ciro endeksi yıllık değişim **%32,6 → %33,4.**
  Aylık değişim **%2,2 → %3,6.**
- İnşaat ciro endeksi yıllık değişim **%19,2 → %28,3.**
  Aylık değişim **-%3,7 → %1,8.**
- Ticaret ciro endeksi yıllık değişim **%32,5 → %24,5.**
  Aylık değişim **%4,3 → %1,8.**
- Hizmet ciro endeksi yıllık değişim **%33,6 → %34,8.**
  Aylık değişim **%2,6 → %2,6.**

Devlet İç Borçlanma İhaleleri ve Kira Sertifikası İhracı

9 Kasım 2026

Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2 ve 4 yıl vadeli sabit kuponlu devlet tahvili ihalelerinde toplam 73,4 milyar TL net satış gerçekleştirdi. İhalelerde ortalama yıllık bileşik faizler sırasıyla %39,51 ve %39,07 olarak gerçekleşti.

10 Kasım 2026

Hazine, 8 yıl vadeli sabit kuponlu devlet tahvili ihalesinde 29,8 milyar TL net satış gerçekleştirirken, ortalama yıllık bileşik faiz %36,61 oldu.
Ayrıca, 5 yıl vadeli sabit kira getirili kira sertifikası ihracıyla 18,5 milyar TL tutarında borçlanma gerçekleştirildi.

BFRC
BAU Finansal Araştırma ve Uygulama Merkezi

Türkiye Ekonomisi

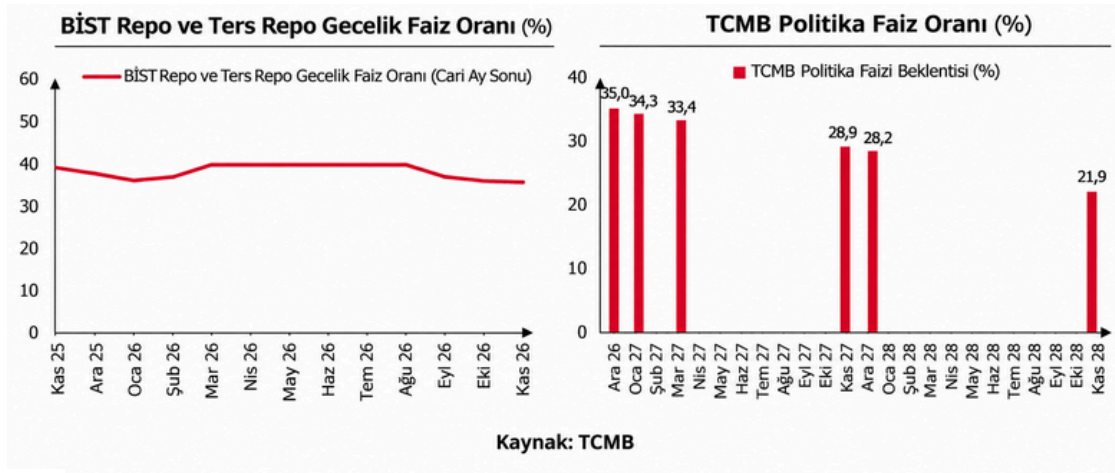
Atakan Üstün

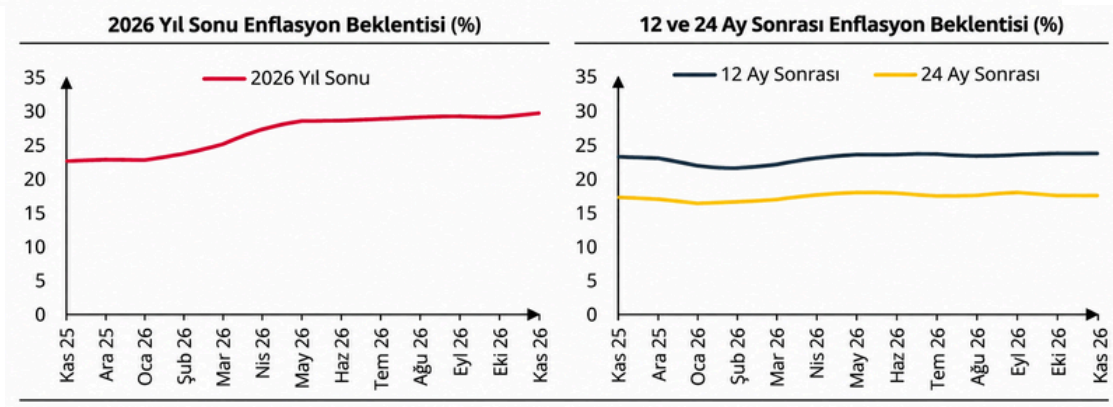
Piyasa Katılımcıları Anketi

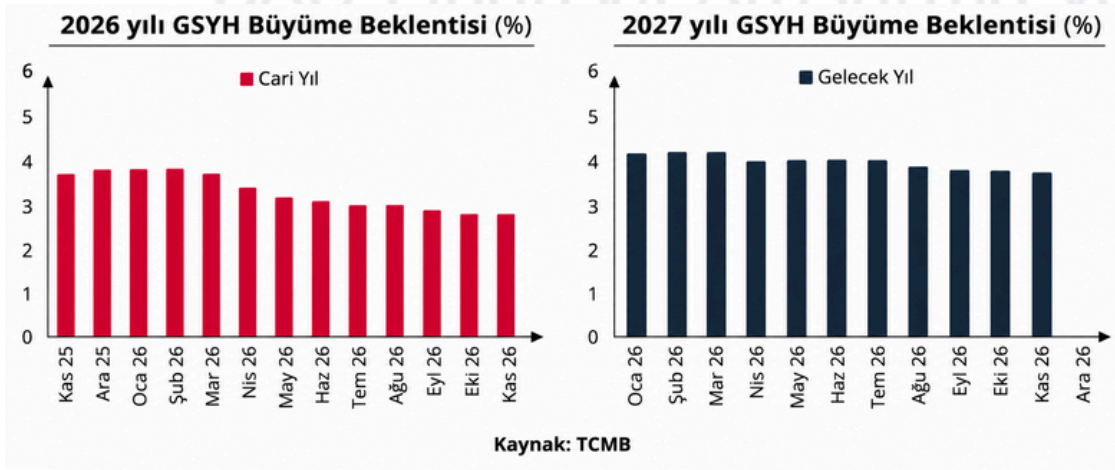
Kasım ayında 2026 yıl sonu TÜFE beklentisi %29,63'ten %30,04'e yükseldi. 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %23,89'dan %24,04'e, 24 ay sonrası beklenti ise %17,94'ten %18,02'ye çıkarak tüm vadelerde artış kaydetti.

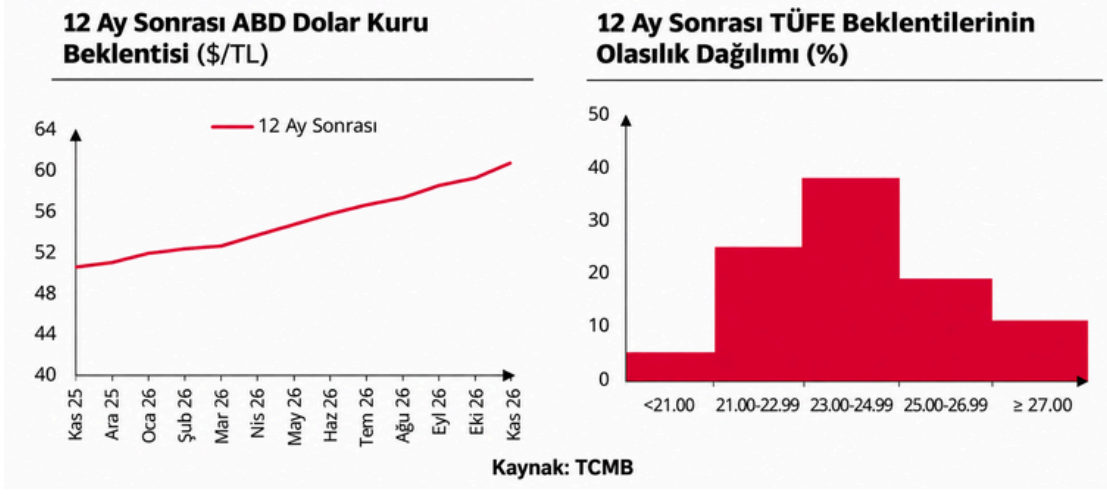
Katılımcıların Aralık ayı Para Politikası Kurulu toplantısına ilişkin politika faizi beklentisi %35,00 olarak gerçekleşirken, 12 ay sonrası faiz beklentisi %28,90, 24 ay sonrası beklenti %21,92 oldu. Cari ay sonu gecelik faiz beklentisi ise %36,00'dan %35,91'e geriledi.

2026 yıl sonu ABD doları/TL beklentisi 51,55'ten 51,61'e , 12 ay sonrası kur beklentisi ise 59,26'dan 60,77'ye yükseldi. GSYH büyüme beklentileri 2026 yılı için %2,9 , 2027 yılı için %3,9 seviyesinde değişmedi. Cari işlemler açığı beklentisi ise 2026 için 46,1 milyar dolar, 2027 için 43,9 milyar dolar olarak gerçekleşti.









BAU Finansal Araştırma ve

Türkiye Ekonomisi

Atakan Üstün

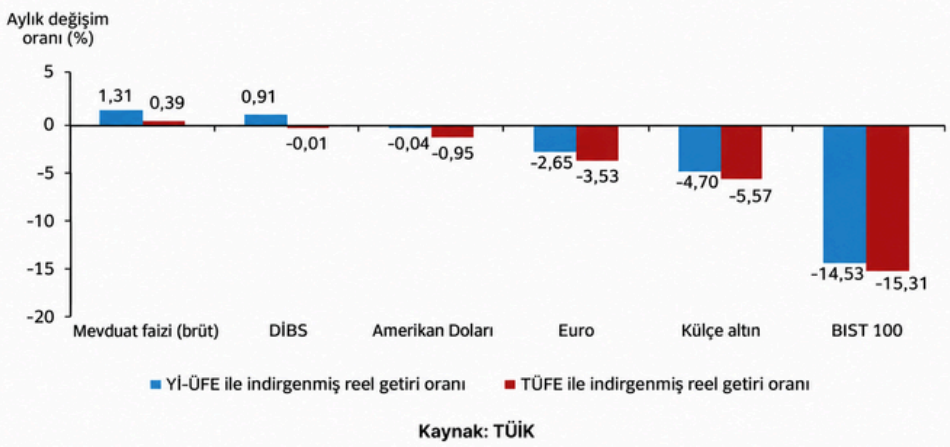
Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları

Ekim ayında en yüksek aylık reel getiri, TÜFE ile indirgendiğinde %0,39, Yİ-ÜFE ile indirgendiğinde %1,31 ile brüt mevduat faizinde gerçekleşti. TÜFE bazında DİBS %0,01, ABD doları %0,95, euro %3,53, külçe altın %5,57 ve BIST 100 endeksi %15,31 oranında reel kayıp kaydetti.

Üç aylık dönemde brüt mevduat faizi, TÜFE bazında %2,92 ile en yüksek reel getiriyi sağlarken, BIST 100 endeksi %21,11 ile en fazla kaybettiren yatırım aracı oldu. Altı aylık değerlendirmede ise DİBS %5,59 reel getiriyle ilk sırada yer alırken, BIST 100 endeksi %23,98 reel kayıp kaydetti.

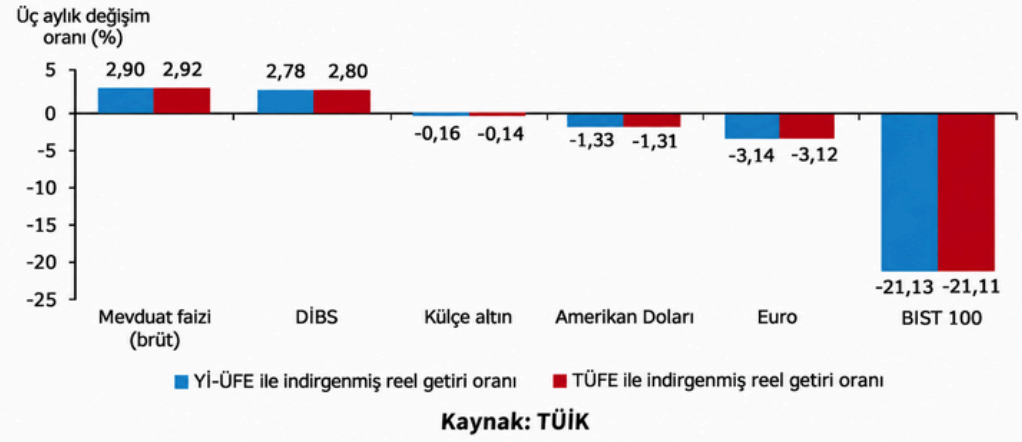
Yıllık değerlendirmede DİBS, TÜFE bazında %4,04 ile en yüksek reel getiriyi sağladı. Brüt mevduat faizi %0,29 reel getiri sunarken, ABD doları %8,92, külçe altın %11,70, euro %12,26 ve BIST 100 endeksi %15,09 oranında reel değer kaybetti.

Finansal yatırım araçlarının aylık reel getiri oranları, Ekim 2026



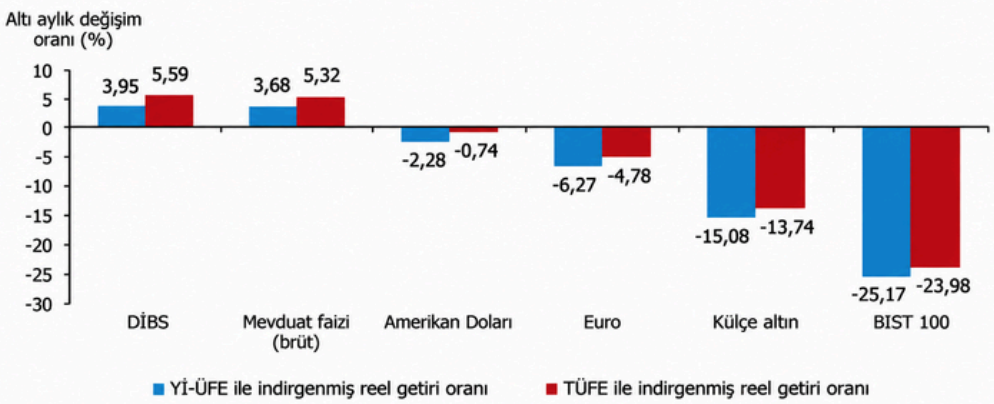
Kaynak: TÜİK

Finansal yatırım araçlarının üç aylık reel getiri oranları, Ekim 2026



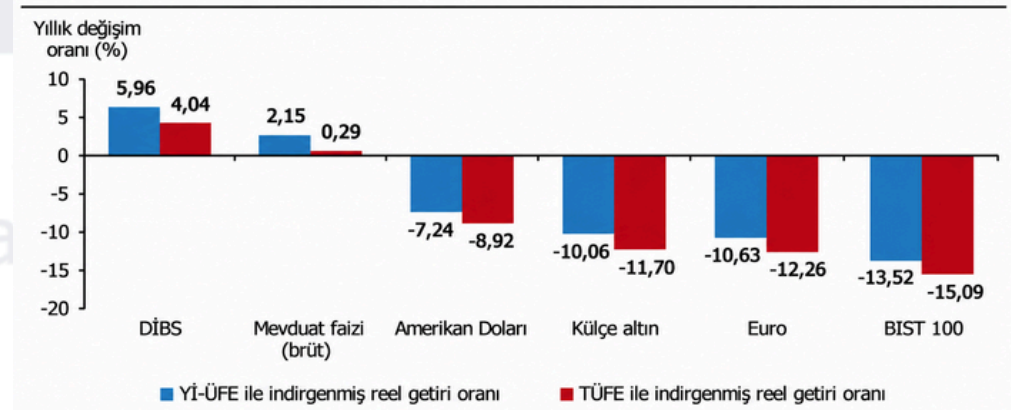
Kaynak: TÜİK

Finansal yatırım araçlarının altı aylık reel getiri oranları, Ekim 2026



Kaynak: TÜİK

Finansal yatırım araçlarının yıllık reel getiri oranları, Ekim 2026

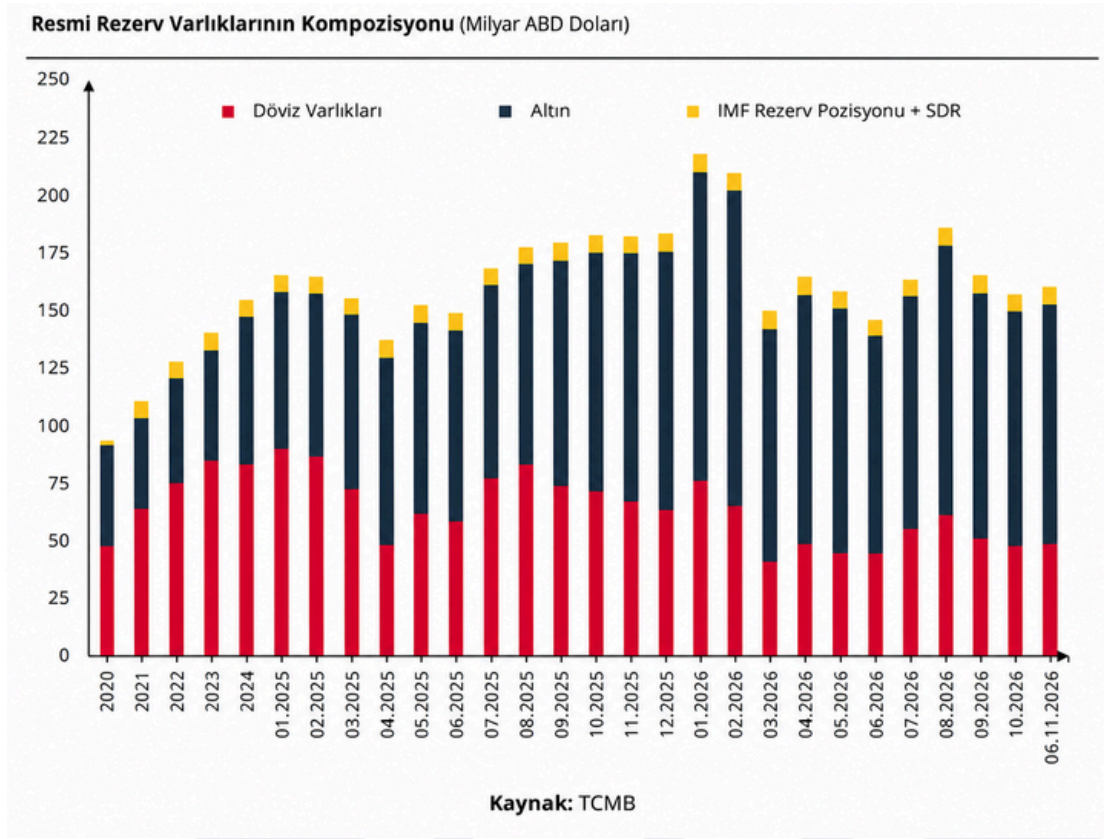


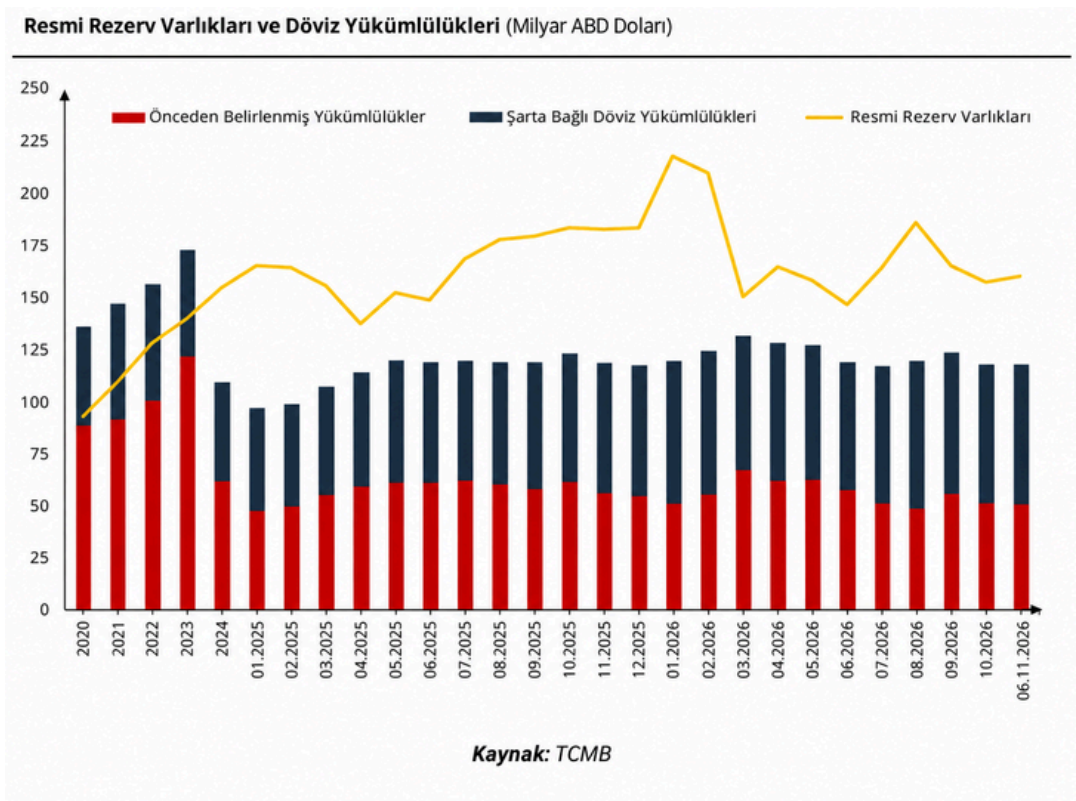
Kaynak: TÜİK

Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Gelişmeleri

6 Kasım 2026 itibarıyla resmi rezerv varlıkları, Ekim ayı sonuna göre %1,9 artarak 161,1 milyar ABD dolarına yükseldi. Döviz varlıkları %1,8 artışla 49,3 milyar dolara, altın rezervleri ise %2,0 artışla 104,0 milyar dolara ulaştı. IMF rezerv pozisyonu ve SDR toplamı 7,7 milyar dolar olarak gerçekleşti.

Kamu sektörünün kısa vadeli döviz yükümlülükleri %0,1 azalarak 119,3 milyar dolara geriledi. Önceden belirlenmiş yükümlülükler %1,6 düşüşle 51,3 milyar dolar olurken, şarta bağlı yükümlülükler %1,1 artışla 68,0 milyar dolara yükseldi. TCMB'nin yabancı para swaplarından kaynaklanan net döviz yükümlülükleri 16,5 milyar dolar, altın swaplarından kaynaklanan net alacakları ise 3,7 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.





Türkiye Ekonomisi

Atakan Üstün

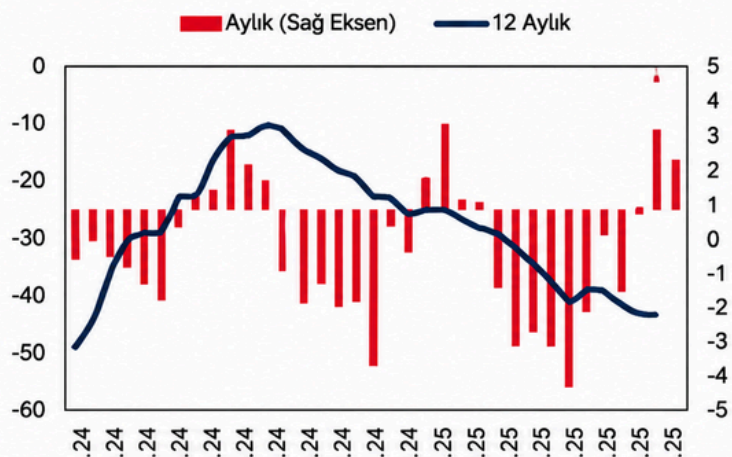
Ödemeler Dengesi İstatistikleri

Eylül ayında cari işlemler hesabı 2,7 milyar dolar fazla verirken, altın ve enerji hariç cari fazla 7,3 milyar dolar olarak gerçekleşti. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 3,6 milyar dolar oldu. Yıllıklandırılmış cari açık ise 39,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken, dış ticaret açığı 76,8 milyar dolara ulaştı.

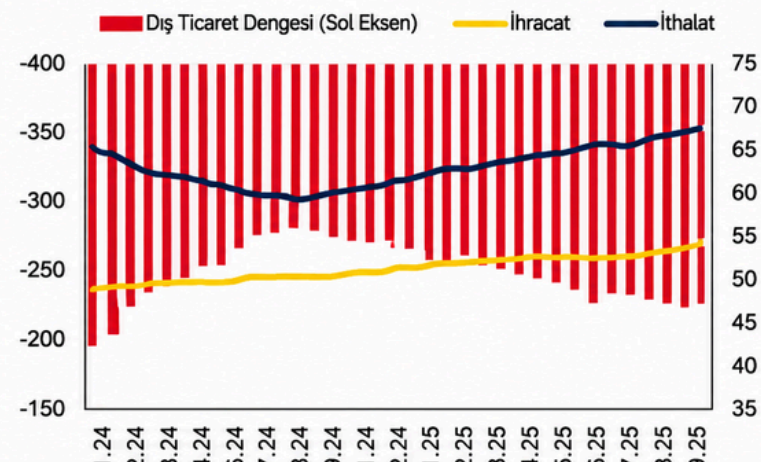
Hizmetler dengesi Eylül ayında 9,0 milyar dolar fazla verirken, seyahat gelirlerinden 6,6 milyar dolar, taşımacılık hizmetlerinden 3,1 milyar dolar net gelir elde edildi. Yıllıklandırılmış hizmetler dengesi fazlası ise 66,1 milyar dolar olarak gerçekleşti.

Finans hesabında doğrudan yatırımlardan 859 milyon dolar net giriş kaydedilirken, portföy yatırımlarından 7,7 milyar dolar net çıkış gerçekleşti. Yurt dışı yerleşikler hisse senedi ve yatırım fonlarında 5,9 milyar dolar, devlet iç borçlanma senetlerinde 495 milyon dolar net satış yaptı. Aynı dönemde resmi rezervlerde 10,0 milyar dolar net azalış kaydedildi.

Cari İşlemler Hesabı (Aylık ve 12-Aylık, Milyar ABD Doları)

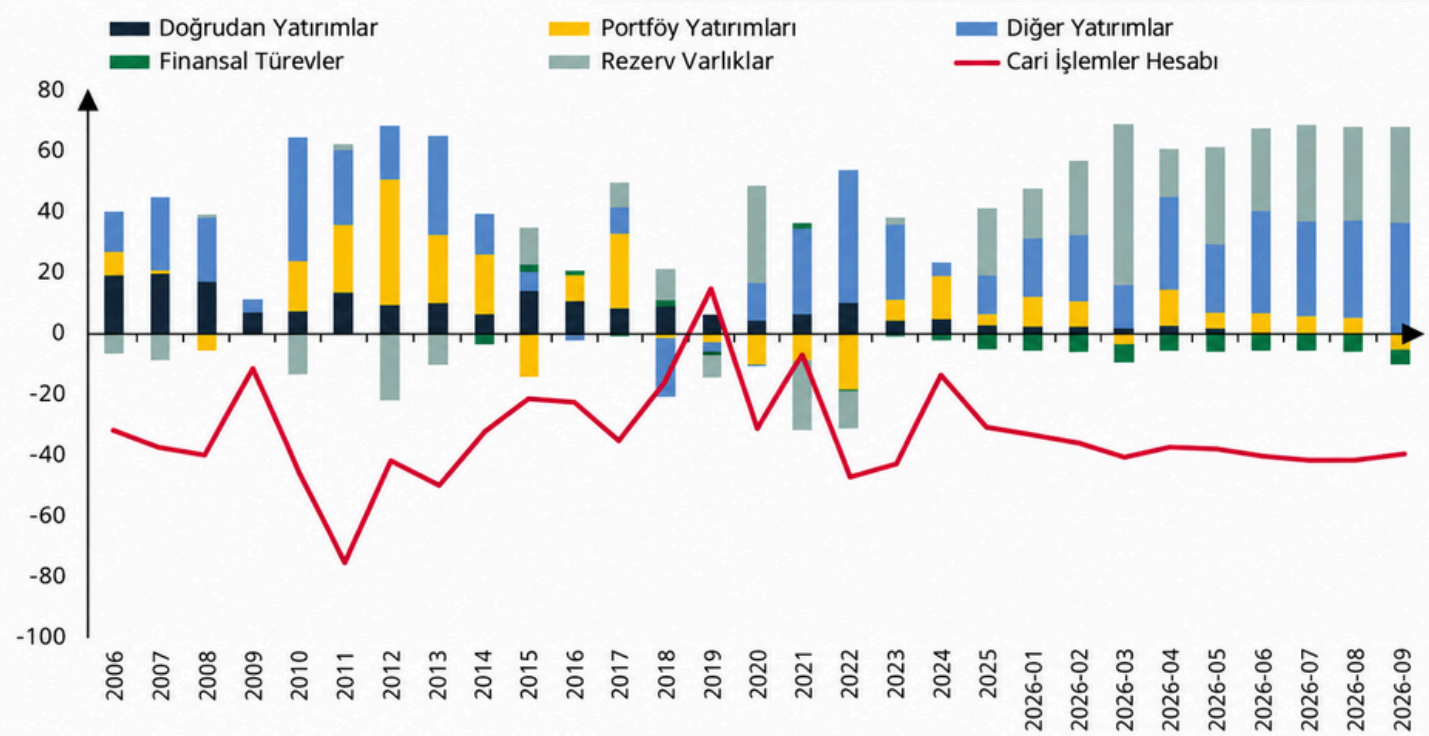


Ödemeler Dengesi Tanımlı Dış Ticaret Dengesi (12-Aylık, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Hesabı ve Finansmanı* (12-Aylık, Milyar ABD Doları)



(*) Finans Hesabı'nın ana kalemleri eksi ile çarpılmıştır.

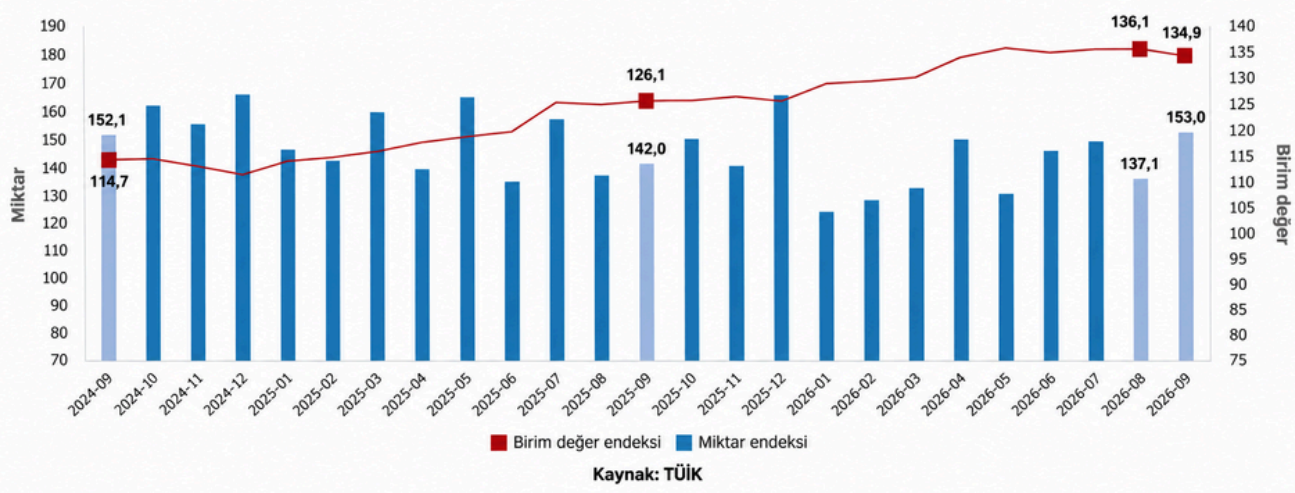
Kaynak: TCMB

Dış Ticaret Endeksleri

Eylül ayında ihracat birim değer endeksi yıllık %7,0, ihracat miktar endeksi %7,8 arttı. Aynı dönemde ithalat birim değer endeksi %12,7 yükselirken ithalat miktar endeksi %6,3 geriledi. Yakıt grubunda birim değer endeksi ihracatta %59,9 , ithalatta %52,4 artış kaydetti.

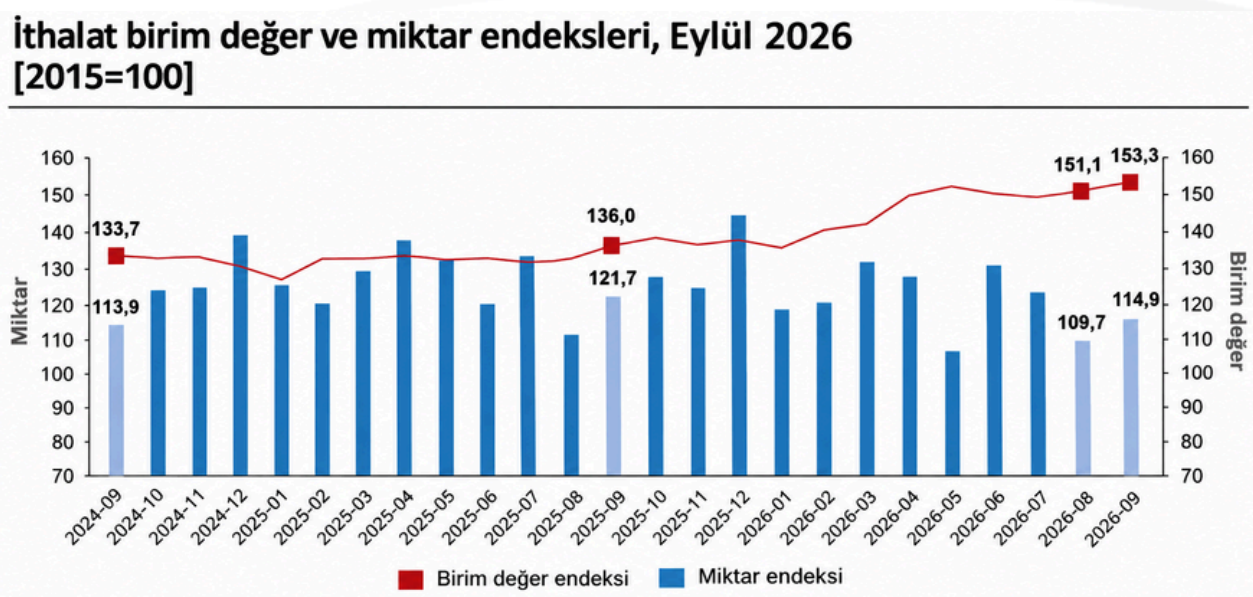
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ihracat miktar endeksi aylık %0,1 , ithalat miktar endeksi %1,6 arttı. İthalat birim değerlerinin ihracat birim değerlerinden daha hızlı yükselmesiyle dış ticaret haddi, geçen yılın aynı ayına göre 4,7 puan azalarak 92,7'den 88,0'a geriledi.

İhracat birim değer ve miktar endeksleri, Eylül 2026
[2015=100]



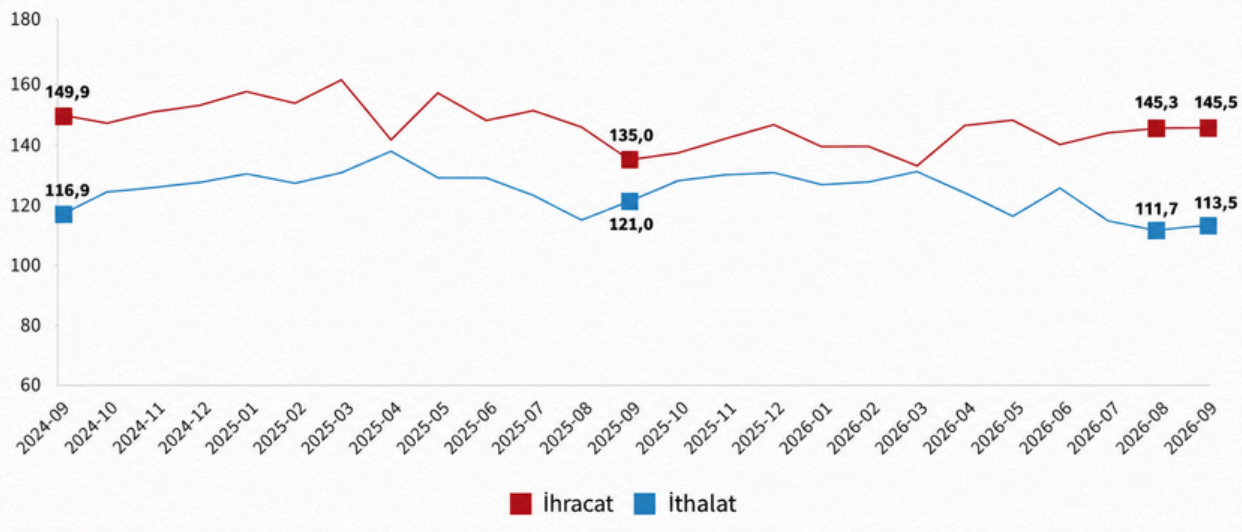
Kaynak: TÜİK

İthalat birim değer ve miktar endeksleri, Eylül 2026
[2015=100]



Kaynak: TÜİK

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış dış ticaret miktar endeksleri, Eylül 2026
[2015=100]



Kaynak: TÜİK

Küresel Ekonomi

Deniz Nail Tekekoğlu

ABD'de Enflasyonist Baskılar Yaygınlaşırken Fed'in Daha Agresif Faiz Artırımı Olasılığı Güçlendi

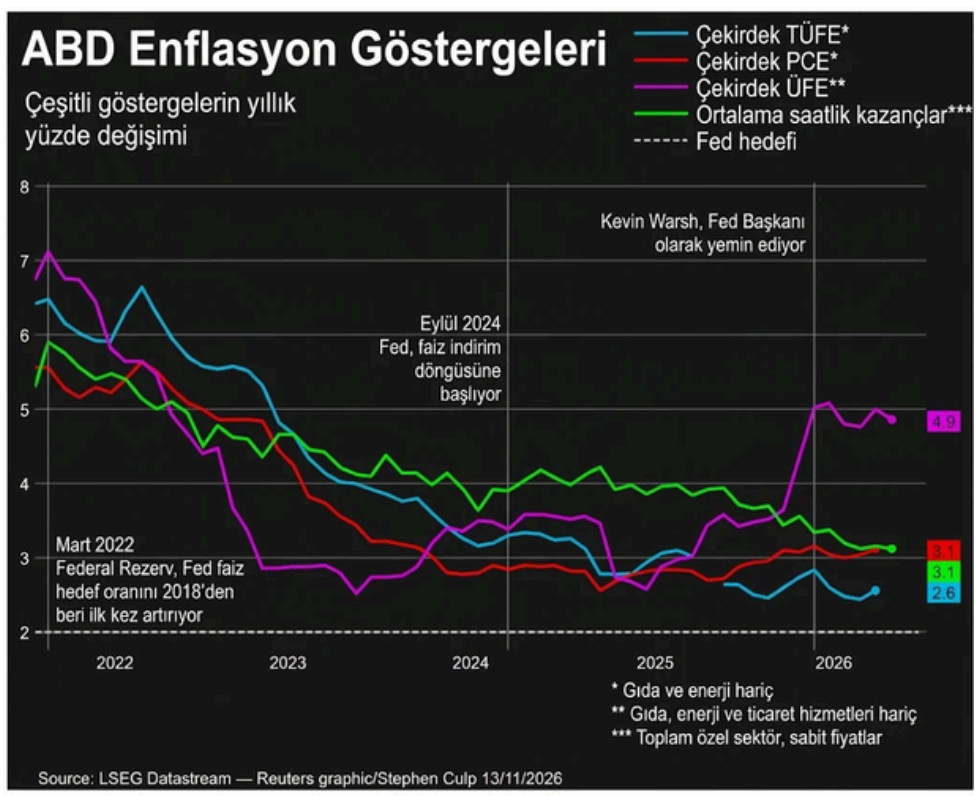
ABD'de tüketici fiyat endeksi (TÜFE), Ekim ayında aylık %0,4 artarak %0,3'lük piyasa beklentisini aştı. Eylül ayında %0,6 olan aylık enflasyon yavaşlasa da fiyatlar üst üste üçüncü ay en az %0,4 yükseldi. Gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE ise %0,2'lik beklentiye karşılık %0,3 artarak üçüncü ayda da aynı hızını korudu. Ekim 2025'teki hükümet kapanışı nedeniyle resmi yıllık enflasyon verisi yayımlanamazken, ekonomistlerin tahminleri yıllık TÜFE'nin Eylül'deki %3,7'den Ekim'de %3,9–4,0 aralığına yükseldiğine işaret etti.

Fiyat baskılarında enerji, gıda ve barınma kalemleri öne çıktı. Benzin fiyatları aylık %1,0, enerji fiyatları %0,7, gıda fiyatları %0,5 ve barınma maliyetleri %0,3 arttı. Motorin fiyatlarında ise Eylül'deki %11,9'luk yükselişi Ekim'de %2,7'lik artış izledi. Yüksek enerji ve taşımacılık maliyetlerinin tüketici fiyatlarına yansıması, enflasyonun daha geniş bir ürün grubuna yayılma riskini artırdı. İthalat tarifelerinin etkisiyle ev eşyası fiyatları %0,7, oyuncak fiyatları %1,8 yükselirken, akıllı telefon fiyatlarında %1,4 ile rekor aylık artış kaydedildi. Enflasyona göre düzeltilmiş ortalama haftalık kazançların yeniden gerilemesi, hanehalklarının satın alma gücü üzerindeki baskının sürdüğünü gösterdi.

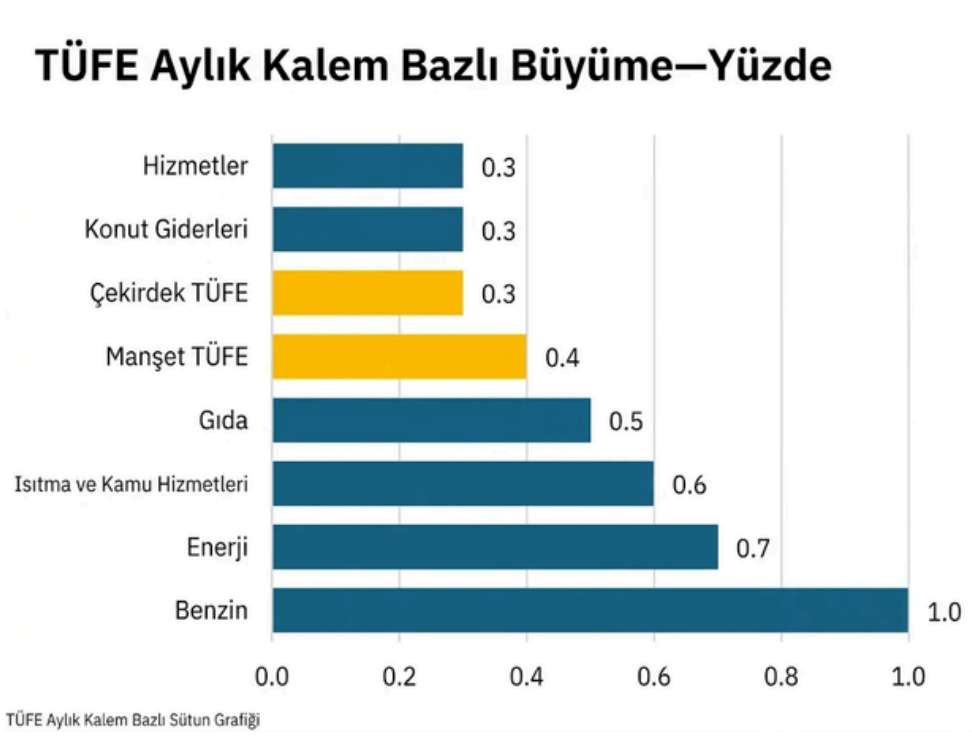
Üretici fiyat endeksi (ÜFE), Ekim'de aylık %0,3 artarak %0,4'lük beklentinin altında kaldı ve Eylül'deki yukarı revize edilmiş %1,4'lük artıştan yavaşladı. Buna karşın yıllık üretici enflasyonu %6,3'ten %6,5'e yükselerek Kasım 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Gıda ve enerji hariç mal fiyatları aylık %0,5, gıda fiyatları %1,3, elektronik bileşen fiyatları ise %4,2 arttı. Elektronik bileşenlerde yıllık fiyat artışının %31,7'ye ulaşması, AI altyapı yatırımlarının üretim maliyetleri üzerindeki etkisini ortaya koydu. Kara yolu yük taşımacılığı maliyetlerinin %3,9 yükselmesi ise maliyet baskılarının tedarik zincirinde sürdüğüne işaret etti. Verilerin ardından ekonomistlerin Ekim ayı çekirdek PCE enflasyonu tahminleri aylık yaklaşık %0,3, yıllık ise %3,2 düzeyinde şekillendi.

Enflasyon görünümündeki bozulma, Fed'in ilave parasal sıkılaşmasına yönelik beklentileri güçlendirdi. Fed Yönetim Kurulu Üyesi Christopher Waller, çekirdek enflasyonun %0,3 veya üzerinde gerçekleşmesi durumunda Aralık toplantısında 50 baz puanlık faiz artışının değerlendirilmesi gerektiğini belirtirken, Dallas Fed Başkanı Lorie Logan toplamda en az 50 baz puanlık ilave sıkılaşmaya ihtiyaç duyulduğunu ifade etti. 10 Kasım'da piyasalar 25 baz puanlık Aralık artışına yaklaşık %89 olasılık verirken, aynı gün 50 baz puanlık artış ihtimali de gün içindeki fiyatlamalarda %10–15 aralığına ulaştı. Fed'in mevcut politika faizi %3,75–4,00 aralığında bulunurken, güçlü istihdam verileri ve kalıcı fiyat baskıları daha hızlı sıkılaşma ihtimalini destekledi.

Enflasyon verileri ve Fed yetkililerinin açıklamaları, ABD tahvil piyasasında da sert fiyat hareketlerine neden oldu. 10 Kasım'da iki yıllık Hazine tahvili getirisi, Nisan 2025'ten bu yana en güçlü günlük yükselişini kaydederken, yatırımcılar 2027 ortasına kadar beklenen 25 baz puanlık faiz artışı sayısını ikiden üçe çıkardı. Bununla birlikte Fed Yönetim Kurulu Üyesi Michelle Bowman, hisse senedi fiyatlarındaki düşüş ve tahvil getirilerindeki yükselişin finansal koşulları sıkılaştırarak ekonomik faaliyet üzerinde baskı oluşturabileceğine dikkat çekti. Böylece Fed açısından temel politika ikilemi, kalıcı enflasyonu kontrol altına alırken finansal koşullardaki sıkılaşmanın büyüme üzerindeki olası etkilerini sınırlamak olarak öne çıktı. (Kaynak: Reuters.)



Enflasyon göstergeleri



TÜFE Aylık Kalem Bazlı Sütun Grafiği

ABD Tahvil Getirileri Enflasyon ve Fed Beklentileriyle Yükselirken Rekor Bütçe Açığı Mali Riskleri Artırdı

ABD Hazine tahvilleri, beklentileri aşan enflasyon verileri ve Fed'in ilave sıkılaşmasına yönelik beklentilerle Nisan 2025'ten bu yana en sert haftalık satışını yaşadı. 13 Kasım'da ABD 10 yıllık tahvil getirisi %5,17 ile son bir ayın zirvesine ulaşırken, aynı gün öğleden sonra %5,14 seviyesinde işlem gördü. Haftalık bazda 28 baz puan yükselen 10 yıllık getiriye karşılık, para politikası beklentilerine daha duyarlı iki yıllık tahvil getirisi 33 baz puan artarak 13 Kasım'da %4,85'e ulaştı. Teknoloji hisselerindeki satışlara rağmen tahvil getirilerinin yükselmesi, enflasyon ve faiz risklerinin güvenli liman talebinin önüne geçtiğini gösterdi.

Tahvil piyasasındaki satışlar özellikle 10 Kasım'da açıklanan ABD enflasyon verilerinin ardından hızlandı. Aynı gün iki yıllık Hazine tahvili getirisi 18,44 baz puan artarak %4,731'e, 10 yıllık getiri ise 12,55 baz puan yükselerek %4,988'e ulaştı. Faiz beklentilerindeki değişimle piyasalar, Aralık 2026'daki faiz artışının ardından Ocak 2027'de ikinci ve Haziran'a kadar üçüncü bir artışı da büyük ölçüde fiyatlamaya başladı.

Tahvil getirilerindeki yükselişe paralel olarak 10 Kasım'da dolar endeksi %0,56 artışla 102,25'e ulaşırken, spot altın %2,62 düşüşle 4.030,56 $/onsa geriledi. Öte yandan 12 Kasım'da ABD Hazine Bakanlığı tarafından açıklanan bütçe verileri, kamu maliyesindeki bozulmanın sürdüğünü ortaya koydu. 2027 mali yılının ilk ayı olan Ekim 2026'da federal bütçe açığı, geçen yılın aynı dönemine göre %42 artarak 404 Mlr $ ile Ekim ayları için rekor seviyeye ulaştı. Federal gelirler %9 azalarak 369 Mlr $'a gerilerken, harcamalar %12 artışla 773 Mlr $'a yükseldi. Gümrük vergisi gelirleri %39 düşüşle 19,2 Mlr $'a inerken, tarımsal destekler ve savunma harcamalarındaki artış bütçe dengesini olumsuz etkiledi. Takvim etkilerinden arındırılmış bütçe açığı da yıllık %49 artarak 285 Mlr $ olarak hesaplandı.

ABD'nin 2026 mali yılı bütçe açığının yaklaşık 2 Trln $'a ulaşmasıyla, açığın GSYH'ye oranı %5,8'den %6,2'ye yükseldi. Federal borcun brüt faiz giderleri ise Ekim 2026'da yıllık %11 artışla 115 Mlr $'a ulaştı. Hazine Bakanlığı'nın bütçe açığını GSYH'nin %3'üne indirme hedefi ile mevcut görünüm arasındaki fark belirginleşirken, yüksek faiz oranları borç servis maliyetlerini artırmaya devam ediyor. Böylece sıkılaşan para politikası beklentileri ve artan kamu finansman ihtiyacı, ABD tahvil piyasası ve küresel finansal koşullar üzerindeki baskıyı güçlendiriyor. (Kaynak: Reuters, Financial Times.)

Nvidia'daki Yönetim Belirsizliği AI Hisselerini Baskılarken Bilanço ve Anthropic Halka Arzı Piyasaların Odağına Yerleşti

Nvidia CEO'su Jensen Huang'ın 12 Kasım'daki istifası, AI sektöründeki yönetim ve yatırım belirsizliklerini artırarak teknoloji hisselerinde satış baskısı yarattı. 13 Kasım'da Nvidia hisseleri %2 gerileyerek üst üste altıncı haftalık kaybını kaydederken, Nasdaq %0,91 düşüşle 25.136,27, S&P 500 %0,40 kayıpla 7.561,67 puandan kapandı. Buna karşın iki endeks, haftalık bazda sırasıyla %2,27 ve %2,51 yükselerek dört haftalık düşüş serisini sonlandırdı. Aynı gün Philadelphia Yarı İletken Endeksi %3,4, AMD %8,8 ve Broadcom %4,8 değer kaybetti.

Nvidia'nın piyasa değeri ise Ekim başındaki 5,8 Trln $ seviyesinden 13 Kasım itibarıyla 3,9 Trln $'a geriledi. Piyasalarda dikkatler, Nvidia'nın 17 Kasım'da açıklayacağı üçüncü çeyrek bilançosuna çevrildi. LSEG verilerine göre analistler, şirketin 109 Mlr $ gelir ve yıllık %90 kâr büyümesi açıklamasını bekliyor. Nvidia'nın önceki gelir öngörüsü yaklaşık 108 Mlr $ seviyesindeyken, geçici CEO Colette Kress yönetiminde açıklanacak finansal sonuçların yanı sıra şirketin ileriye dönük beklentileri de önem taşıyor. Yönetim değişikliğinin AI altyapı yatırımları, yarı iletken talebi ve şirketin sektördeki finansman rolü üzerindeki olası etkileri yatırımcılar tarafından yakından izleniyor.

Sektör açısından bir diğer önemli gelişme, 19 Kasım'da Nasdaq'ta işlem görmeye başlaması beklenen Anthropic'in halka arzı olacak. Şirketin 825 Mio hisse satışıyla 64,4 Mlr $'a kadar kaynak sağlaması ve 1,4 Trln $ değerlemeye ulaşması hedefleniyor. Nvidia bilançosu ile Anthropic halka arzı, yüksek faiz ortamında yatırımcıların AI şirketlerine yönelik büyüme beklentilerini ve yeni sermaye sağlama isteğini test edecek. Sektöre yönelik güvenin zayıflaması, teknoloji şirketlerinin finansman koşulları ve ABD'deki sermaye yatırımları üzerinde baskı oluşturabilir. (Kaynak: Reuters, Financial Times.)

İngiltere'de Büyüme %0,7'ye Hızlanırken BoE'nin İlave Faiz Artışı Beklentileri Güçlendi

İngiltere Ulusal İstatistik Ofisi'nin (ONS) 12 Kasım'da açıkladığı verilere göre ekonomi, 2026'nın üçüncü çeyreğinde beklentilere paralel %0,7 büyüyerek ikinci çeyrekteki %0,5'lik büyümeyi geride bıraktı ve 2024'ün ilk çeyreğinden bu yana en güçlü çeyreklik performansını kaydetti. Yıllık büyüme %1,9'a ulaşırken, Eylül ayında GSYH değişim beklenmemesine rağmen %0,2 arttı. Böylece İngiltere, üçüncü çeyrekte G7 ülkeleri arasında ABD'nin ardından en hızlı büyüyen ikinci ekonomi oldu.

Büyümede, %0,9 genişleyen hizmetler sektörü ve yapay zekâ yatırımlarının desteklediği bilişim faaliyetleri belirleyici oldu. İmalat sanayi üretimi %0,9 artarken, inşaat sektörü %0,7 daraldı. İşletme yatırımları ise %0,8'lik beklentinin altında, %0,4 büyüdü. BoE, teknoloji yatırımlarının desteğiyle 2026 büyüme tahminini %1,6'ya yükseltirken, yüksek enerji maliyetleri ve faizlerin etkisiyle 2027'de büyümenin %1,3'e yavaşlamasını bekliyor.

Büyümedeki direnç, enflasyon riskleriyle birlikte BoE'nin sıkı para politikası görünümünü güçlendirdi. Banka, enflasyonun 2027 ortasında %5'e yaklaşabileceğini öngörürken, hanehalkının doğalgaz ve elektrik faturalarının Ocak 2027'de yaklaşık %25 artması bekleniyor. BoE Başekonomisti Huw Pill, 14 Kasım'da yayımlanan röportajında, enerji maliyetlerinin ücretlere ve diğer fiyatlara yansımasının 2027'de de faiz artırımlarını gerektirebileceğini belirtti. Kasım ayında politika faizinin %3,75'ten %4'e yükseltilmesinin ardından piyasalar, 12 Kasım'da Aralık ayındaki 25 baz puanlık artışa yaklaşık %73 olasılık verirken, 14 Kasım itibarıyla 2027 sonuna kadar toplam yaklaşık 90 baz puanlık ilave sıkılaşma fiyatlanıyordu. (Kaynak: Reuters, Financial Times.)

İngiltere Merkez Bankası Faizi %4'e Yükseltirken 2027 Enflasyon Tahminleri ve İlave Sıkılaşma Beklentileri Güçlendi

İngiltere Merkez Bankası (BoE), 5 Kasım'da politika faizini 25 baz puan artırarak %3,75'ten %4,00'e yükseltti ve Ağustos 2023'ten bu yana ilk faiz artışını gerçekleştirdi. Para Politikası Kurulu'nda karar 8'e karşı 1 oyla alınırken, Catherine Mann daha güçlü bir sıkılaşma için 50 baz puanlık artış talep etti. BoE Başkanı Andrew Bailey, Orta Doğu'daki çatışmaların devam etmesi halinde ilave faiz artışlarının gerekebileceğini belirterek enflasyonla mücadelenin önceliğini koruduğunu vurguladı.

BoE, enerji fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle yıllık enflasyonun 2027'nin ikinci çeyreğinde %4,8 ile zirveye ulaşmasını, %2 hedefine dönüşün ise 2028'in üçüncü çeyreğine kadar gecikmesini bekliyor. Financial Times'ın 12 ekonomistle gerçekleştirdiği ankette 2027 için ortalama enflasyon zirvesi %4,4 olarak tahmin edilirken, bu oran geçen hafta Bütçe Sorumluluk Ofisi'nin (OBR) açıkladığı %3,8'lik tahminin üzerinde kaldı. İngiltere'de yıllık enflasyon Eylül ayında %3,5'e yükselmişti.

Enflasyon görünümündeki bozulmada enerji maliyetleri belirleyici olmaya devam ediyor. Ocak ayında hanehalkı enerji faturalarının yaklaşık 470 £ artarak yıllık 2.200 £ seviyesine ulaşabileceği öngörülürken, yüksek maliyetlerin diğer mal ve hizmet fiyatlarına yansıma riski sürüyor. Buna karşılık BoE, ekonomik büyüme tahminlerini 2026 için %1,6, 2027 için %1,3'e yükseltti. Ancak enflasyon ve vergi yükü nedeniyle hanehalklarının çalışma gelirlerinin reel olarak her iki yılda da gerilemesi bekleniyor.

Kararın ardından piyasaların Aralık ayında 25 baz puanlık ilave faiz artışına verdiği olasılık yaklaşık %20'den %50–55 aralığına yükseldi. İngiltere'nin iki yıllık tahvil getirisi 3 baz puan artarak %4,77'ye ulaşırken, sterlin dolar karşısında 1,348 seviyesine yükseldi. BoE'nin bundan sonraki politika adımlarında enerji fiyatlarının seyri ve maliyet artışlarının çekirdek enflasyona ne ölçüde yansıdığı belirleyici olacak. (Kaynak: Reuters, Financial Times.)

Japonya'da Reel Ücret Artışları Güçlenirken BoJ'un Aralık Ayında Faizi %1,50'ye Yükseltmesi Bekleniyor

Japonya'da reel ücretler Eylül ayında yıllık %2,2 artarak üst üste dokuzuncu ay yükselişini sürdürdü. Ağustos ayında %1,6 olan reel ücret artışı hızlanırken, nominal ücretlerdeki yıllık yükseliş %3,9'dan %4,6'ya çıkarak Ocak 1997'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Ortalama aylık nakit kazançlar 311.409 yen olarak gerçekleşirken, düzenli ücretlerdeki %3,7'lik artış, hanehalkı satın alma gücündeki toparlanmayı destekledi.

Ücretlerdeki iyileşmeye rağmen enflasyonist baskılar devam ediyor. Reel ücret hesaplamasında kullanılan enflasyon göstergesi Ağustos'taki %2,2'den Eylül'de %2,4'e yükselirken, yüksek enerji maliyetleri ve zayıf yenin ithalat fiyatları üzerindeki etkisi fiyat artışlarını destekledi. Şirketlerin artan maliyetleri tüketici fiyatlarına yansıtmaya devam etmesi, Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) parasal sıkılaşma sürecini sürdürmesi yönündeki beklentileri güçlendirdi.

BoJ'un eski başekonomisti Seisaku Kameda, bankanın 17–18 Aralık toplantısında politika faizini %1,25'ten %1,50'ye yükseltmesini ve 2027 boyunca yaklaşık üçer aylık aralıklarla faiz artırarak %2,00 nihai faiz seviyesine ulaşmasını beklediğini açıkladı. BoJ, Haziran ve Eylül aylarındaki faiz artışlarının ardından Ekim'de politika faizini sabit tutmuş, temel enflasyonun %2 hedefine ulaştığını belirterek ilave sıkılaşmaya yönelik mesajlarını güçlendirmişti.

Bununla birlikte, küresel teknoloji hisselerindeki satışlar ve AI yatırımlarına ilişkin belirsizlikler para politikası görünümünde risk oluşturuyor. Kameda'ya göre AI kaynaklı ciddi bir ekonomik yavaşlama veya finansal piyasalardaki oynaklığın kalıcı hale gelmesi, Aralık ayındaki faiz artışını Ocak 2027'ye erteleyebilir. Ancak güçlü şirket kârlılıkları ve reel ücretlerdeki toparlanma, Japonya ekonomisinin daha yüksek faiz oranlarını karşılayabileceğine işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

ABD Ara Seçimleri Sonrası Petrol Fiyatlarında Jeopolitik Risk Primi Gerilerken Arz Endişeleri Oynaklığı Artırdı

ABD'de Demokratların ara seçimlerde Kongre'nin her iki kanadında çoğunluğu kazanması, İran savaşının diplomatik yollarla sona erebileceğine yönelik beklentileri güçlendirerek petrol fiyatlarında sert satışları tetikledi. 4 Kasım'da Brent petrol %8,7 düşüşle 94,62 $/varile, WTI ise %8,3 gerileyerek 88,12 $/varile indi. Her iki gösterge de 31 Ağustos'tan bu yana en düşük kapanış seviyelerine gerilerken, yatırımcıların Orta Doğu'daki çatışmalara ilişkin risk primini azaltmaya başladığı görüldü.

Fiyatlardaki düşüşte, Demokratların Kongre üzerindeki kontrolünün ABD yönetiminin askeri hareket alanını sınırlandırabileceği ve İran ile müzakere ihtimalini artırabileceği beklentisi etkili oldu. Ancak bölgedeki arz güvenliği riskleri devam etti. Körfez ülkelerinin ham petrol ve petrol ürünleri ihracatı Ekim'de günlük 18,9 Mio varilden 17,1 Mio varile gerilerken, Hürmüz Boğazı çevresindeki taşımacılık aksaklıkları ve uzayan sevkiyat rotaları küresel petrol arzı üzerindeki baskıyı sürdürdü.

5 Kasım'da Körfez ve Hürmüz Boğazı'nda petrol tankerlerine yönelik saldırıların artması, fiyatlarda yeniden toparlanmaya yol açtı. Bölgedeki bir ürün tankerinde meydana gelen patlamada bir denizcinin hayatını kaybetmesi, deniz taşımacılığına yönelik güvenlik endişelerini artırdı. 6 Kasım kapanışında Ocak vadeli Brent %0,03 artışla 98,32 $/varile, WTI ise %0,34 yükselişle 90,83 $/varile ulaştı. Buna rağmen Brent haftalık bazda yaklaşık %17, WTI ise %13 değer kaybetti.

Arz görünümünde ABD stok verileri de dikkat çekti. 30 Ekim'de sona eren haftada ham petrol stokları, 877 bin varillik artış beklentisine karşılık 865 bin varil azalarak 409,8 Mio varile geriledi. Buna karşın Orta Doğu petrolündeki spot fiyat primlerinin savaş öncesi seviyelere yaklaşması, küresel arz-talep dengesinde gevşeme sinyali verdi. Petrol piyasasında önümüzdeki dönemde ABD-İran müzakerelerinin seyri, tanker güvenliği ve bölgesel arz akışları fiyatlamaların temel belirleyicileri olmaya devam edecek. (Kaynak: Reuters)

Küresel Ekonomi

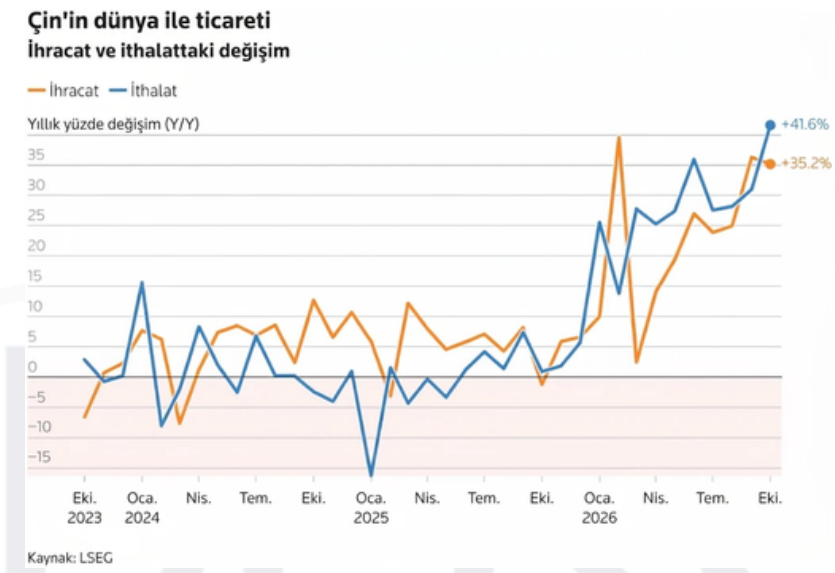
Deniz Nail Tekekoğlu

Çin'in Dış Ticaret Fazlası 1 Trln $'ı Aşarken ABD ile Ticaret Ateşkesi İki Ay Uzatıldı

Çin Gümrük İdaresi'nin 10 Kasım'da açıkladığı verilere göre, ülkenin ihracatı Ekim ayında yıllık %35,2 artarak %33,5'lik piyasa beklentisini aştı. Eylül ayındaki %36,3'lük artışın ardından güçlü seyrini koruyan ihracata karşılık ithalat, %32'lik beklentinin üzerinde %41,6 büyüyerek Eylül'deki %31'lik artıştan hızlandı. Böylece Çin'in Ocak–Ekim 2026 dönemindeki dış ticaret fazlası 1,04 Trln $'a ulaşarak üst üste ikinci yıl 1 Trln $ eşiğini geçti. Bu seviyeye 2025'e kıyasla bir ay erken ulaşılması, dış talebin Çin ekonomisini desteklemeyi sürdürdüğünü gösterdi.

İhracattaki büyümede küresel yapay zekâ yatırımlarının desteklediği yüksek teknoloji ürünleri belirleyici oldu. 2026'nın ilk 10 ayında yarı iletken ihracatı yıllık %111,1, yüksek teknoloji ürünleri ihracatı ise %47,9 arttı. Buna karşın gayrimenkul sektöründeki uzun süreli daralma ve zayıf tüketici güveni iç talebi sınırlamaya devam etti. Otomobil ihracatı güçlü seyrini korurken, yurt içi araç satışları Ekim ayında üst üste 12'nci kez geriledi. İhracata artan bağımlılık, Çin'in büyümesini küresel talep dalgalanmalarına ve özellikle Avrupa Birliği'nin olası ticaret kısıtlamalarına karşı daha kırılgan hâle getiriyor.

Öte yandan 9 Kasım'da Çin, ABD ile ticaret ateşkesini iki ay uzattığını duyurdu. Düzenleme kapsamında ABD ürünlerine uygulanan %24'lük ek gümrük vergisinin askıya alınması sürdürülürken, %10'luk tarife yürürlükte kaldı. Kritik minerallere yönelik bazı ihracat kontrollerinin ve ABD şirketlerini etkileyen belirli kısıtlamaların askıya alınma süresi 10 Ocak 2027'ye uzatıldı. Çin'in ABD ile aylık ticaret fazlası ise Eylül'deki 34,01 Mlr $'dan Ekim'de 32,71 Mlr $'a geriledi. 16–20 Kasım haftasında Shenzhen'de düzenlenmesi beklenen APEC zirvesinde Trump ve Xi arasında gerçekleşmesi öngörülen görüşme, tarifelerin geleceği ve iki ülke arasındaki ticari ilişkiler açısından önem taşıyor. (Kaynak: Reuters)

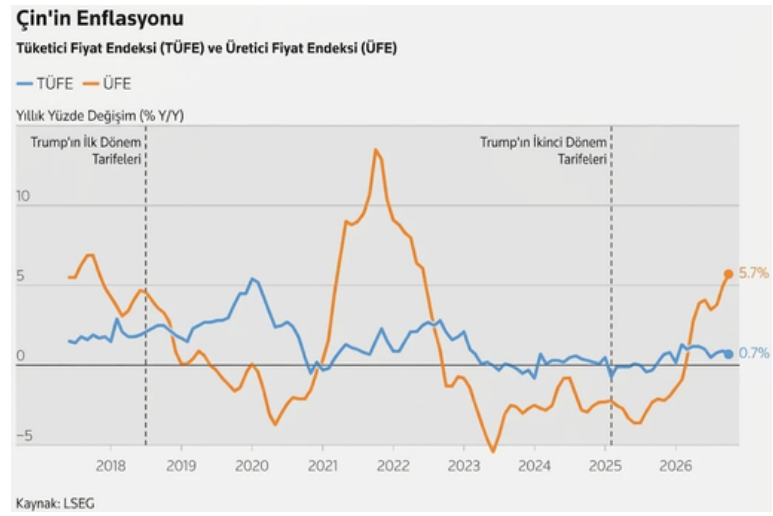


Çin'de Üretici Enflasyonu %5,7'ye Yükselirken Zayıf İç Talep PBoC'nin Destekleyici Politika Vurgusunu Güçlendirdi

Çin Ulusal İstatistik Bürosu'nun 9 Kasım'da açıkladığı verilere göre, üretici fiyat endeksi (ÜFE) Ekim ayında yıllık %5,7 artarak %5,3'lük piyasa beklentisini aştı ve Eylül'deki %5,0'lık artıştan hızlanarak Haziran 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Üretici fiyatlarındaki yükselişte, Orta Doğu'daki savaşın artırdığı enerji maliyetleri ve bunların madencilik, kimya ve enerji yoğun sektörlere yansıması etkili oldu. Buna karşılık tüketici enflasyonu, %0,8'lik beklentinin altında %0,7'ye gerileyerek Eylül'deki %0,9'luk seviyesinden yavaşladı.

Gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE de Eylül'deki %1,0'dan Ekim'de %0,8'e gerileyerek iç talepteki zayıflığın sürdüğünü gösterdi. Gayrimenkul sektöründeki durgunluk ve düşük tüketici güveni, üretim maliyetlerindeki artışın tüketici fiyatlarına yansımasını sınırlıyor. Capital Economics, enerji kaynaklı maliyet baskılarının önümüzdeki aylarda devam edebileceğini ancak 2027'de üretici fiyatlarının yeniden düşüşe geçebileceğini ve yıllık ortalama tüketici enflasyonunun %0,4 düzeyinde kalacağını öngörüyor.

Çin Merkez Bankası (PBoC), 11 Kasım'da yayımladığı üçüncü çeyrek para politikası raporunda, güçlü üretim kapasitesi ile zayıf talep arasındaki dengesizliğe dikkat çekerek ekonomik büyümeyi destekleyici adımların artırılacağını bildirdi. Banka, görece gevşek para politikası duruşunu sürdüreceğini, borçlanma maliyetlerini düşük tutmayı ve yuan kurunda istikrarı korumayı hedeflediğini açıkladı. İç talebin canlandırılması, teknolojik yenilikler ve altyapı yatırımları öncelikli destek alanları olarak belirlenirken, üretici maliyetlerindeki artış ile düşük tüketici enflasyonu arasındaki ayrışma, Çin ekonomisinin temel politika sorunlarından biri olmaya devam ediyor. (Kaynak: Reuters)



Euro Bölgesi'nde Enflasyon Riskleri Sürerken ECB'nin Aralık Ayında Faizi %2,75'e Yükseltmesi Bekleniyor

Reuters'ın 10–12 Kasım tarihlerinde gerçekleştirdiği ankete katılan 71 ekonomistin tamamı, Avrupa Merkez Bankası'nın (ECB) Aralık toplantısında mevduat faizini %2,75'e yükseltmesini bekliyor. Ekonomistlerin %65'i (46 kişi) bu artışın mevcut sıkılaşma döngüsünün son adımı olacağını öngörürken, 25 ekonomist özellikle 2027'nin ilk çeyreğinde ilave faiz artışı bekliyor. Piyasalar ise 2027 sonuna kadar iki veya üç faiz artışını fiyatlıyor. Ekim ayında yıllık enflasyonun %4'e yükselmesi, ECB'nin %2 hedefinden uzaklaşılması nedeniyle sıkılaşma beklentilerini güçlendirdi.

Ankette 2026 yılı enflasyon tahmini %3,0'dan %3,1'e, 2027 tahmini ise %2,6'dan %2,8'e yükseltildi. Ekim ayında %2,2 olan çekirdek enflasyonun, 2026'nın son çeyreğinde ortalama %2,6'ya, 2027'nin ilk çeyreğinde %2,8'e ulaşması bekleniyor. Petrol vadeli işlem fiyatlarında son haftalarda %20'nin üzerinde düşüş görülmesine rağmen, kış öncesinde doğal gaz stoklarının düşük seviyelerde bulunması ve enerji maliyetlerinin ücretlere yansıma riski enflasyon görünümünü belirsizleştiriyor. Buna karşılık büyüme tahminleri 2026 için %1,0'dan %1,1'e, 2027 için %1,2'den %1,3'e yükseltildi.

ECB Başekonomisti Philip Lane, 10 Kasım'daki açıklamasında, enerji fiyatlarındaki gerilemenin manşet enflasyonu düşürebileceğini ancak geçmiş maliyet artışlarının ücretlere ve diğer fiyatlara yansımasıyla çekirdek enflasyonun yükselmeye devam edebileceğini belirtti. Lane, faiz kararlarının önceden belirlenmiş bir takvimden ziyade enflasyonun tahminlere kıyasla seyrine ve ikincil fiyat etkilerinin gücüne bağlı olacağını vurguladı. Aralık ayında mevduat faizinin %2,75'e yükselmesi, ECB'nin tahmini %1,75–2,50 nötr faiz aralığının üzerine çıkması anlamına gelirken, 2027'de ilave sıkılaşmanın gerekip gerekmeyeceği enflasyonun kalıcılığına bağlı olacak. (Kaynak: Reuters)

Yenin Dolar Karşısında 160 Seviyesini Aşması Japonya'da Kur Müdahalesi ve Faiz Artışı Beklentilerini Güçlendirdi

ABD'de yükselen faiz beklentileriyle dolar güçlenirken Japon yeni, 13 Kasım'a girilen gece dolar karşısında 160 seviyesini aşarak Eylül başından bu yana en düşük düzeyine geriledi. Dolar/yen paritesi 12 Kasım'da 160,30 seviyesini görürken, 13 Kasım'da 159,70 civarında işlem gördü. Yen haftalık yaklaşık %1 değer kaybederek Eylül'den bu yana en sert düşüşüne yöneldi. Aynı gün dolar endeksi 103,37 ile Nisan 2025'ten bu yana en yüksek seviyelerine yaklaşırken, Japonya Maliye Bakanı Satsuki Katayama döviz piyasasındaki aşırı oynaklığa karşı gerekli adımların atılabileceğini belirtti.

12 Kasım'da New York Fed tarafından yayımlanan veriler, ABD'nin Japonya'nın yaz aylarındaki kur müdahalelerine verdiği desteğin sınırlı kaldığını ortaya koydu. Japonya, yenin Temmuz sonunda dolar karşısında 163,99 ile yaklaşık 40 yılın en düşük seviyesine gerilemesinin ardından Temmuz–Ağustos döneminde 15,4 Trln ¥ (96,5 Mlr $) tutarında döviz müdahalesi gerçekleştirmişti. Ancak ABD'nin müdahaleye katkısının yaklaşık 497 Mio $ karşılığı euro satılarak yen alınmasıyla sınırlı kalması, gelecekteki ortak müdahalelerin caydırıcılığına ilişkin soru işaretlerini artırdı. Yenin zayıflaması, enerji ve hammadde ithalatını pahalılaştırarak Japonya'daki enflasyon baskılarını güçlendiriyor.

Öte yandan Japonya Merkez Bankası'nın (BoJ) 10 Kasım'da yayımladığı, 29–30 Ekim toplantısına ait görüş özetinde, bazı üyelerin faiz artırımlarının hızlandırılmasını savunduğu görüldü. Ekim toplantısında politika faizini %1,25'te sabit tutan BoJ'un, Reuters anketine göre Aralık ayında faizi %1,50'ye yükseltmesi bekleniyor. Ekonomistlerin çoğu, faiz artışlarının üçer aylık aralıklarla sürmesini ve nihai politika faizinin %1,75–2,00 aralığına ulaşmasını öngörüyor. Ancak zayıf hanehalkı tüketimi ve büyüme riskleri, kurul üyeleri arasında görüş ayrılığı yaratıyor. Yendeki değer kaybının ithal enflasyonu artırması ile faiz artışlarının ekonomik faaliyeti yavaşlatma riski, BoJ'un önümüzdeki dönemdeki temel politika ikilemi olarak öne çıkıyor. (Kaynak: Reuters)

1995'ten bu yana tek taraflı ve ortak yen müdahaleleri

Yen'e yönelik ortak müdahaleler, Japonya'nın para birimini istikrara kavuşturmak için kendi başına gösterdiği çabalardan daha kalıcı bir sonuç üretmiştir.



Not: Mavi bantlar ortak yen müdahaleleri; turuncu bantlar tek taraflı müdahalelerdir.
Kaynak: LSEG | Justin McQueen

Küresel Ekonomi

Deniz Nail Tekekoğlu

Almanya'da Büyüme Tahminleri Yükselirken 2027 Bütçesinde Borçlanma 210,4 Mlr €'ya Ulaştı

Almanya Ekonomi Uzmanları Konseyi, 11 Kasım'da yayımladığı raporda, ülkenin 2026 büyüme tahminini %0,5'ten %1,3'e, 2027 tahminini ise %0,8'den %1,0'a yükseltti. Yukarı yönlü revizyonda, enerji krizinin etkilerinden beklenenden hızlı toparlanma, güçlü ihracat performansı ve kamu harcamaları belirleyici oldu. Bununla birlikte enflasyonun 2025'teki %2,2 seviyesinden 2026'da %2,8'e, 2027'de %3,3'e yükselmesi bekleniyor. Konsey, büyümedeki iyileşmeye rağmen artan savunma ve emeklilik harcamalarının kamu maliyesinde uzun vadeli riskler oluşturduğunu vurguladı.

13 Kasım'da Federal Meclis Bütçe Komisyonu, 2027 yılı için 561 Mlr € harcama ve 210,4 Mlr € yeni borçlanma öngören bütçe tasarısını onayladı. Planlanan borçlanma, 2021'deki 215,4 Mlr €'luk pandemi rekorunun ardından İkinci Dünya Savaşı sonrası en yüksek ikinci seviyeye karşılık geliyor. Toplam borçlanmanın yaklaşık 123 Mlr €'luk kısmı merkezi bütçeden, kalanı ise ağırlıklı olarak altyapı ve savunma yatırımlarına yönelik özel finansman düzenlemelerinden kaynaklanıyor. Koalisyon görüşmelerinde plastik ambalaj vergisi planından vazgeçilirken, şekerli içeceklere yönelik vergi 2028'e ertelendi. Komisyon onayının ardından tasarı, parlamentonun nihai kabulüne hazır hâle geldi.

Ekonomi Uzmanları Konseyi, mevcut harcama eğilimlerinin sürmesi hâlinde 2040'a kadar GSYH'nin %2,7–4,8'i büyüklüğünde ilave bütçe açığı riski oluşabileceği uyarısında bulundu. Konsey, yalnızca ekonomik büyümeye güvenerek mali dengenin sağlanamayacağını belirterek sübvansiyonların azaltılması ve emeklilik sisteminde reform yapılmasını önerdi. Böylece kamu yatırımlarının kısa vadede büyümeyi desteklemesi ile artan borçlanmanın uzun vadeli mali sürdürülebilirliği zorlaştırması, Almanya ekonomi politikasının temel ikilemi olarak öne çıktı. (Kaynak: Reuters)

Petrol Fiyatlarında Arz Fazlası Beklentisi Güçlenirken Orta Doğu'daki Gerilim Oynaklığı Artırdı

Küresel petrol piyasalarında artan arz fazlası beklentileri fiyatlar üzerinde baskı oluştururken, Orta Doğu'daki saldırılar hafta boyunca sert dalgalanmalara neden oldu. 12 Kasım'da Suudi Arabistan'ın enerji altyapısına yönelik saldırı haberleri ve Hürmüz Boğazı'ndaki sevkiyat riskleriyle Brent petrol %3,3 yükselerek 95,82 $/varile, ABD tipi ham petrol (WTI) ise %2,6 artışla 88,74 $/varile ulaştı. Ancak 13 Kasım kapanışında Brent 95,84 $/varil, WTI 88,56 $/varil seviyesinde gerçekleşti. Her iki petrol göstergesi de haftalık bazda yaklaşık %2,5 düşüşe yönelerek önceki haftaki sert kayıplarının ardından zayıf seyrini sürdürdü.

Petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü baskıda, Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) 13 Kasım'da yayımladığı raporda küresel petrol arz fazlasının büyüyeceğine işaret etmesi etkili oldu. OPEC+ verilerinde Ekim ayında özellikle Suudi Arabistan kaynaklı üretim artışı görülürken, ABD Enerji Enformasyon İdaresi'nin (EIA) 12 Kasım'da açıkladığı veriler, ham petrol, benzin ve diğer rafine ürün stoklarının yükseldiğini gösterdi. ABD'de petrol ürünlerine yönelik talebin zayıflaması ve Orta Doğu'dan petrol arzının toparlanması, piyasadaki temel endişenin arz sıkıntısından arz fazlasına doğru değiştiğine işaret etti.

Buna karşın jeopolitik riskler fiyatlardaki düşüşü sınırlamaya devam ediyor. 12 Kasım'da Husiler, Suudi Arabistan'ın Doğu-Batı petrol boru hattındaki bir pompa istasyonuna, Yenbu'daki enerji tesislerine ve Riyad'daki Aramco binasına saldırı düzenlediklerini açıkladı. İran ordusu ise Hürmüz Boğazı'nda dört petrol tankerinin patlamalardan etkilendiğini ileri sürdü; söz konusu iddialar bağımsız olarak doğrulanamadı. Rusya'nın Ust-Luga Limanı'ndaki enerji altyapısına yönelik Ukrayna saldırıları da arz güvenliği endişelerini artırdı. Küresel arz fazlası beklentileri ile süregelen sevkiyat riskleri arasındaki karşıtlık, petrol fiyatlarındaki oynaklığın temel belirleyicisi olmaya devam ediyor. (Kaynak: Reuters)

ABD'de İkinci El Konut Satışları 2010'dan Bu Yana En Düşük Seviyeye Gerilerken Yüksek Faizler Talebi Baskıladı

ABD Ulusal Emlakçılar Birliği'nin (NAR) 12 Kasım'da açıkladığı verilere göre, ikinci el konut satışları Ekim ayında %5,5 azalarak mevsimsellikten arındırılmış yıllıklandırılmış 3,75 Mio adede geriledi. 3,85 Mio adetlik piyasa beklentisinin altında kalan satışlar, Ağustos 2010'dan bu yana en düşük seviyesini kaydederken, yıllık bazda %8,8 düşüş gösterdi. Daralmada yükselen mortgage faizleri ve yüksek konut fiyatları belirleyici oldu. 30 yıl vadeli sabit mortgage faizi Eylül ortasında %7,40'a, Ekim başında ise yaklaşık %7,5'e yükselirken, 12 Kasım itibarıyla açıklanan son haftalık ortalama %7,18 seviyesinde gerçekleşti.

Talepteki zayıflamaya karşılık konut arzında artış görüldü. Ekim ayında satışa sunulan ikinci el konut stoku aylık %1,3 artarak 1,59 Mio adede ulaşırken, yıllık stok artışı %4,6 oldu. Mevcut satış hızında stokların tükenme süresi Eylül'deki 4,7 aydan 5,1 aya yükselerek Kasım 2015'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Buna rağmen ortanca konut satış fiyatı yıllık %0,4 artışla 421.900 $'a çıkarak Ekim ayları için rekor kırdı. İlk kez konut satın alanların toplam satışlardaki payı ise Eylül'deki %31'den %29'a gerileyerek konuta erişimdeki güçlükleri ortaya koydu.

Yüksek mortgage maliyetleri, özellikle krediyle konut satın almak isteyen hanehalklarının talebini sınırlandırırken, nakit işlemlerin toplam satışlardaki payı %27'den %29'a yükseldi. Konut satışlarının sözleşme kapanışında kaydedilmesi nedeniyle Ekim verileri büyük ölçüde Ağustos ve Eylül aylarında yapılan anlaşmaları yansıtıyor. Bu nedenle Ekim başında yükselen mortgage faizlerinin etkisinin Kasım ve Aralık satış verilerinde daha belirgin hâle gelmesi bekleniyor. ABD'de yüksek borçlanma maliyetleri ile konut fiyatlarının birlikte seyretmesi, konut piyasasındaki toparlanmayı ve hanehalklarının satın alma gücünü baskılamaya devam ediyor.
(Kaynak: Reuters, Financial Times.)

Küresel Ekonomi

Deniz Nail Tekekoğlu

Avrupa Hisse Fonlarına Girişler Hızlanırken Küresel Fon Akımları Yedi Haftanın Zirvesine Ulaştı

LSEG Lipper'ın 13 Kasım'da yayımladığı verilere göre, 11 Kasım'da sona eren haftada küresel hisse senedi fonlarına 50,99 Mlr $ net giriş gerçekleşerek 23 Eylül'den bu yana en yüksek haftalık seviyeye ulaşıldı. Bu girişlerin 35,13 Mlr $'lık kısmı Avrupa hisse fonlarına yönelerek Haziran 2021'den bu yana bölgeye kaydedilen en güçlü haftalık sermaye akımını oluşturdu. ABD ve Asya hisse fonlarına ise sırasıyla 6,60 Mlr $ ve 6,15 Mlr $ giriş gerçekleşti. Güçlü şirket bilançoları ve petrol fiyatlarındaki gerileme, ABD teknoloji hisselerindeki dalgalanmaya rağmen Avrupa varlıklarına yönelik talebi destekledi.

Avrupa hisse senetlerindeki yükseliş de sermaye akımlarına eşlik etti. STOXX 600 endeksi 12 Kasım'da 666,58 puanla rekor seviyeye ulaşırken, 13 Kasım'da 664,14 puandan kapanarak haftalık %2'nin üzerinde değer kazandı ve Haziran sonundan bu yana en güçlü haftalık performansını gösterdi. Avrupa bankacılık endeksi haftalık %4'ün üzerinde yükselirken, LSEG verileri STOXX 600 şirketlerinin üçüncü çeyrekte %25 kâr büyümesi kaydetme yolunda olduğunu gösterdi. Kasım ayı içerisinde STOXX 600 yaklaşık %2,7 yükselirken, Nasdaq 100 yaklaşık %2,7 geriledi. Avrupa piyasalarının teknoloji sektörüne daha düşük bağımlılığı bu ayrışmada etkili oldu; teknoloji sektörünün MSCI ABD endeksindeki ağırlığı %35'in üzerindeyken, Avrupa endeksindeki payı %8,8 seviyesinde bulunuyor.

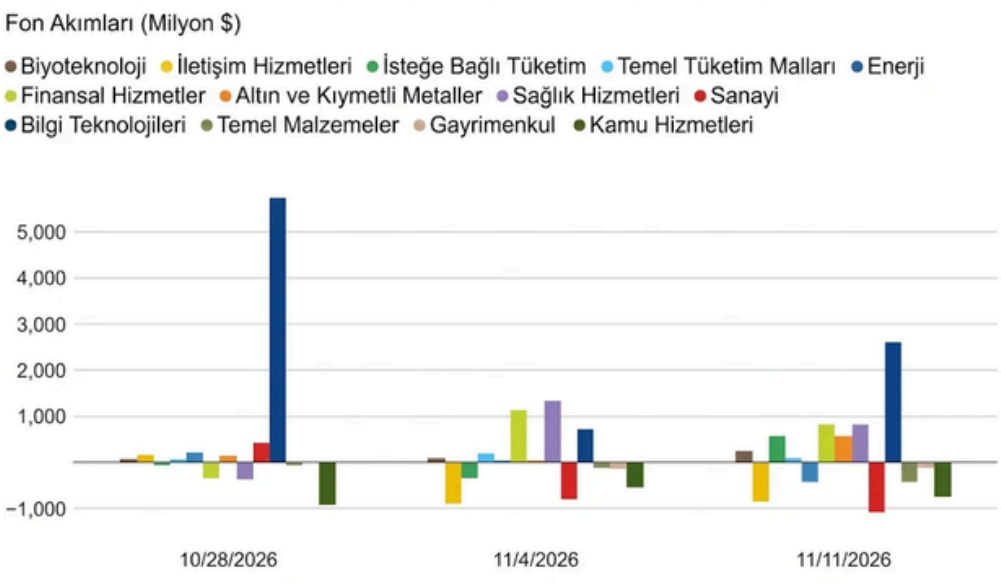
Fon akımlarında ise varlık sınıfları arasında belirgin bir ayrışma görüldü. Küresel tahvil fonlarından 507,89 Mio $ net çıkış gerçekleşerek yedi haftalık giriş serisi sona ererken, para piyasası fonlarından 37,48 Mlr $ çıkış kaydedildi. Sektörel bazda teknoloji fonları 2,62 Mlr $, sağlık fonları 833 Mio $ ve finans fonları 820 Mio $ giriş çekerken, sanayi fonlarından 1,07 Mlr $ çıkış yaşandı. Gelişmekte olan ülke hisse fonlarına ise 4,65 Mlr $ giriş gerçekleşti. Yükselen tahvil getirileri ve AI hisselerine ilişkin belirsizlikler, yatırımcıların portföylerini yeniden çeşitlendirmesine yol açarken, güçlü şirket kârlılıkları Avrupa piyasalarının görece olumlu performansını destekledi. (Kaynak: Reuters/LSEG Lipper)

Küresel Tahvil Fonlarına Haftalık Sermaye Akışları

	9/23/2026	9/30/2026	10/7/2026	10/14/2026	10/21/2026	10/28/2026	11/4/2026
Kurumsal Tahviller	2562	−23	1282	943	−511	1028	1919	2071
Gelişmekte Olan Piyasalar Küresel Döviz Tahvilleri	−90	−858	66	−261	−251	−1075	−439	−699
Gelişmekte Olan Piyasalar Küresel Yerel Para Birimi Tahvilleri	1175	−133	851	103	234	−178	321	144
Enflasyona Endeksli Küresel Tahviller	−14	15	229	5	−83	−114	−140	11
EUR Cinsinden (Birleşik) Tahviller	152	−809	50	−46	−768	420	1523	1385
JPY Cinsinden (Birleşik) Tahviller	−303	364	−358	190	−140	−29	−36	−9
Yüksek Getirili Tahviller	57	−2347	−743	−917	−1629	307	1987	1551
Küresel Hisseye Dönüştürülebilir Tahviller	186	140	−53	95	−62	−56	−161	−112
Kredi Katılım Fonları	1442	1083	1891	689	1199	236	684	882
Devlet Tahvilleri	−1640	4088	4560	2704	161	2552	5167	489
Kısa Vadeli Tahviller	2912	7068	9407	2782	29	2708	1485	487

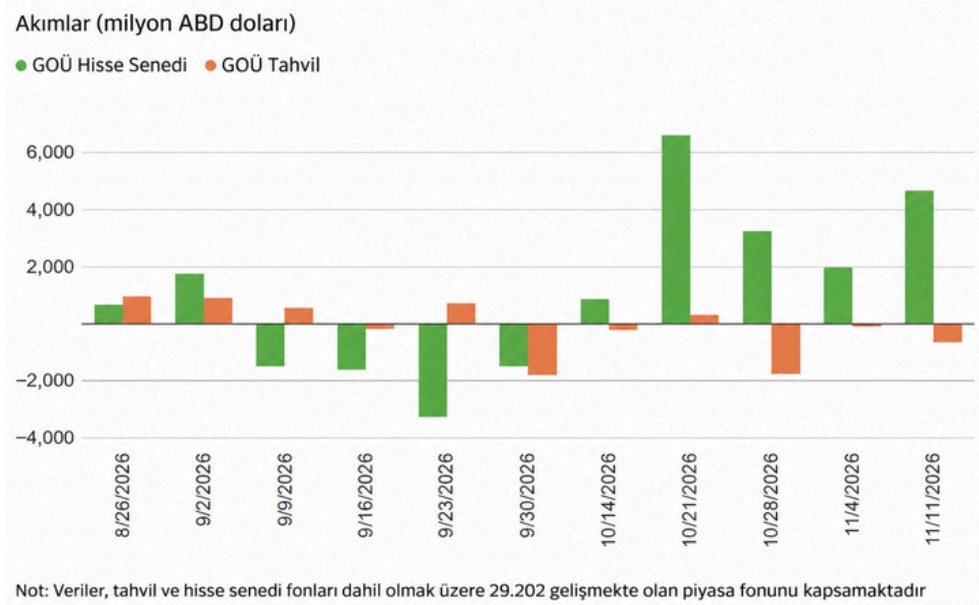
Not: Tutarlar milyon $ cinsindendir.
Kaynak: LSEG

Fon Akımları: Küresel Hisse Senedi Sektörleri



Kaynak: LSEG

Fon Akımları: Gelişmekte Olan Piyasa Hisse Senetleri ve Tahvilleri



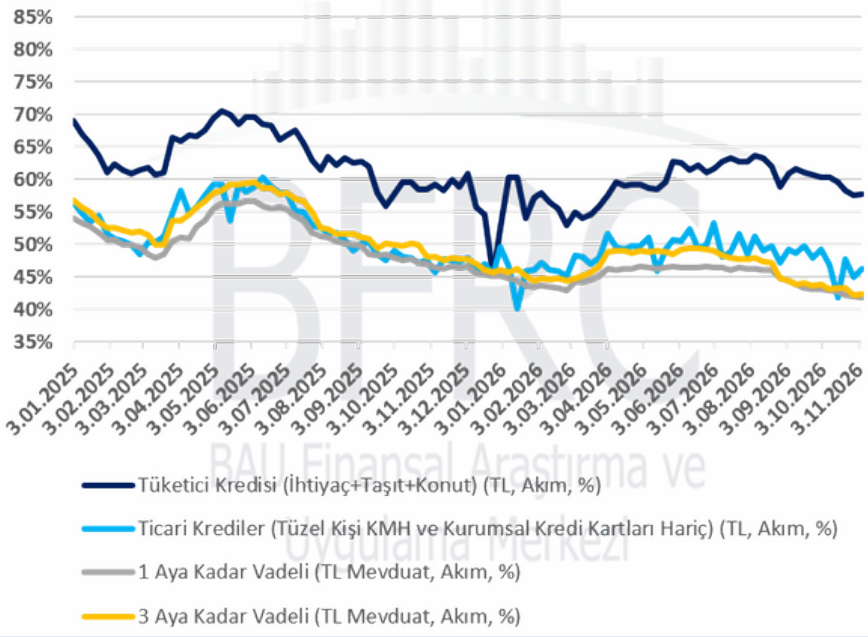
Not: Veriler, tahvil ve hisse senedi fonları dahil olmak üzere 29.202 gelişmekte olan piyasa fonunu kapsamaktadır
Kaynak: LSEG

Para ve Bankacılık Verileri
[6 Kasım Haftası]

Deniz Nail Tekekoğlu

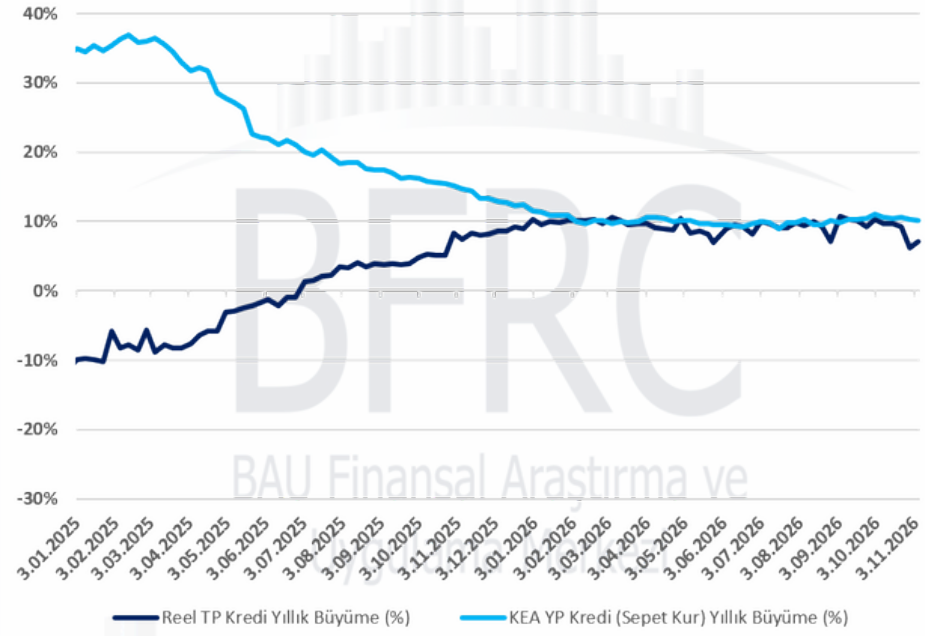
Tablo-1. Banka Faizleri

Son Tarih: 6 Kasım



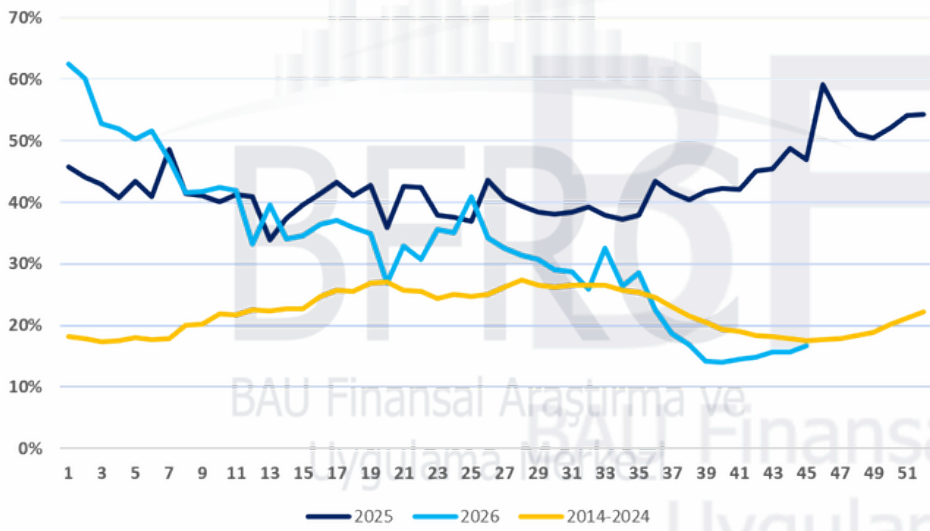
Tablo-2. Kredi Büyümesi (%)

Son Tarih: 6 Kasım

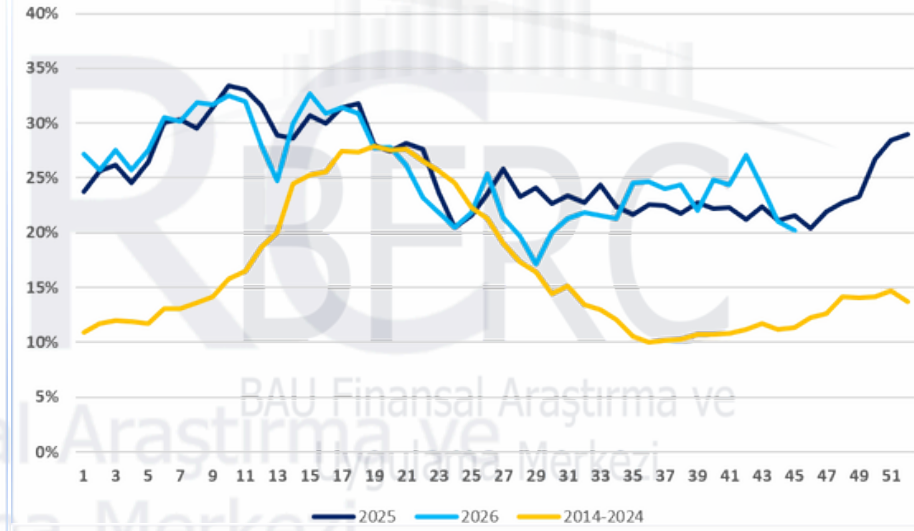


Tüketici Kredileri (İhtiyaç+Taşıt+Konut) **%57,55** → **%57,79** (+24 bps)
Ticari Kredileri (Tüzel Kişi KMH ve Kurumsal Kredi Kartları Hariç) **%44,91** → **%46,25** (+134 bps)
1 Ay Vadeli Mevduat **%42,05** → **%41,87** (-18 bps)
3 Ay Vadeli Mevduat **%42,23** → **%42,47** (+24 bps)

Tablo-3. Tüketici Kredileri Çeyreklik Büyümesi (Yıllıklandırılmış, %)

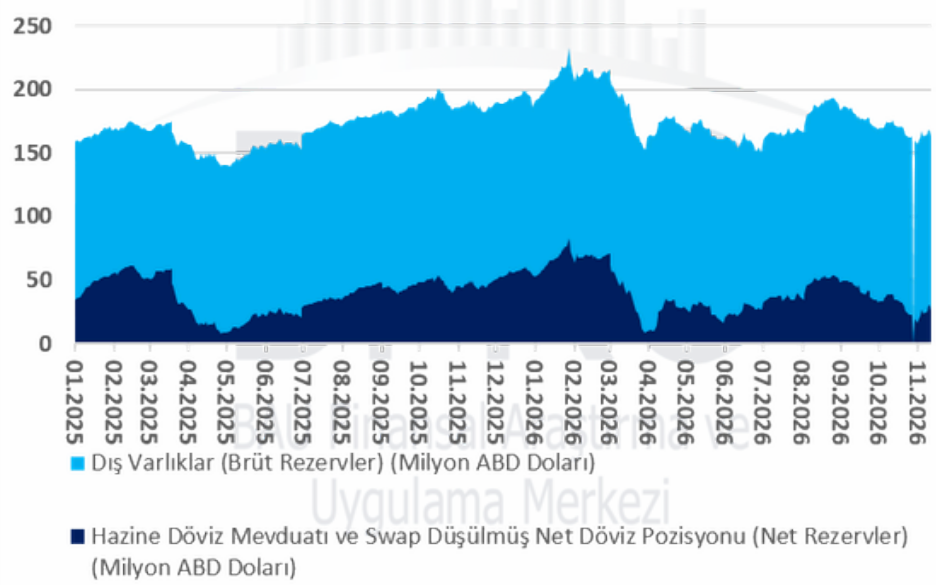


Tablo-4. Ticari Krediler Çeyreklik Büyümesi (Yıllıklandırılmış, KEA, %)



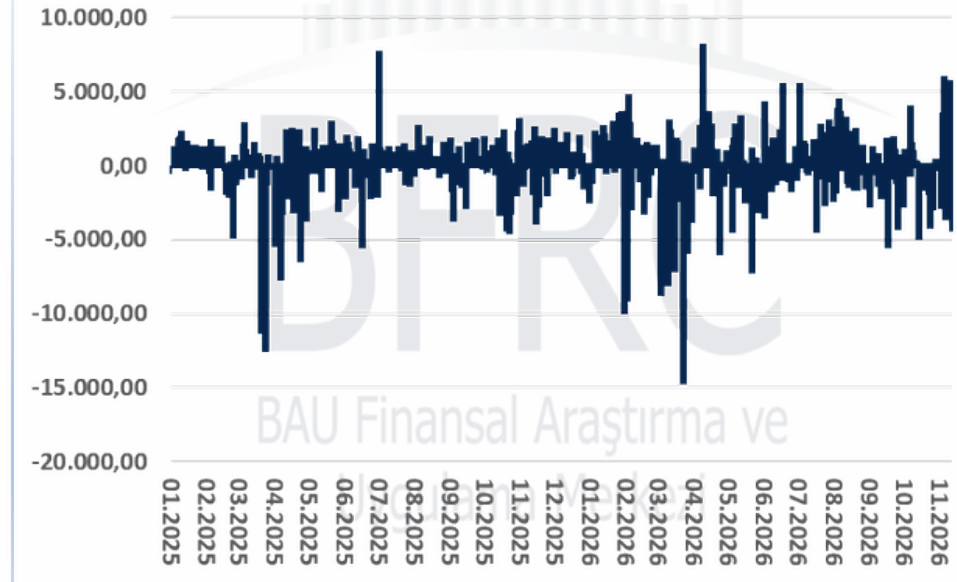
Tablo-5. TCMB Döviz Rezervleri (Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 12 Kasım



Tablo-6. Net Döviz Pozisyonu Günlük Değişim (Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 12 Kasım



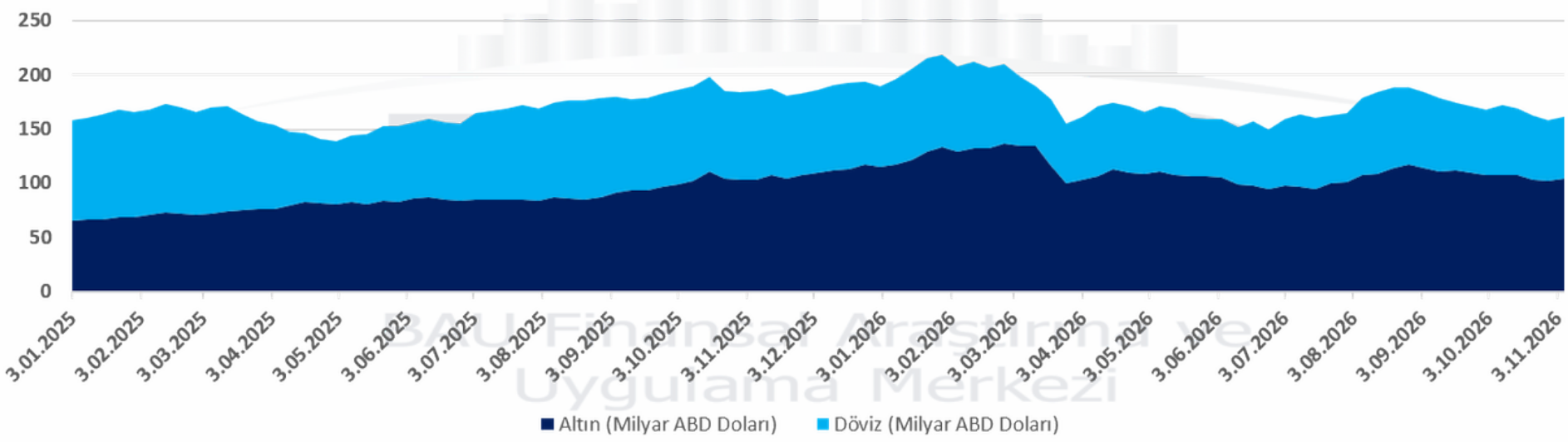
Hazine Mevduatı ve Swap Hariç Net Döviz Pozisyonu **(5 Kasım - 12 Kasım)**
27,10 Mlr $ → **25,93 Mlr $** *(1,17 Mlr $)*

Para ve Bankacılık Verileri
[6 Kasım Haftası]

Atakan Üstün

Tablo-7. Brüt Rezervler (Milyar ABD Doları)

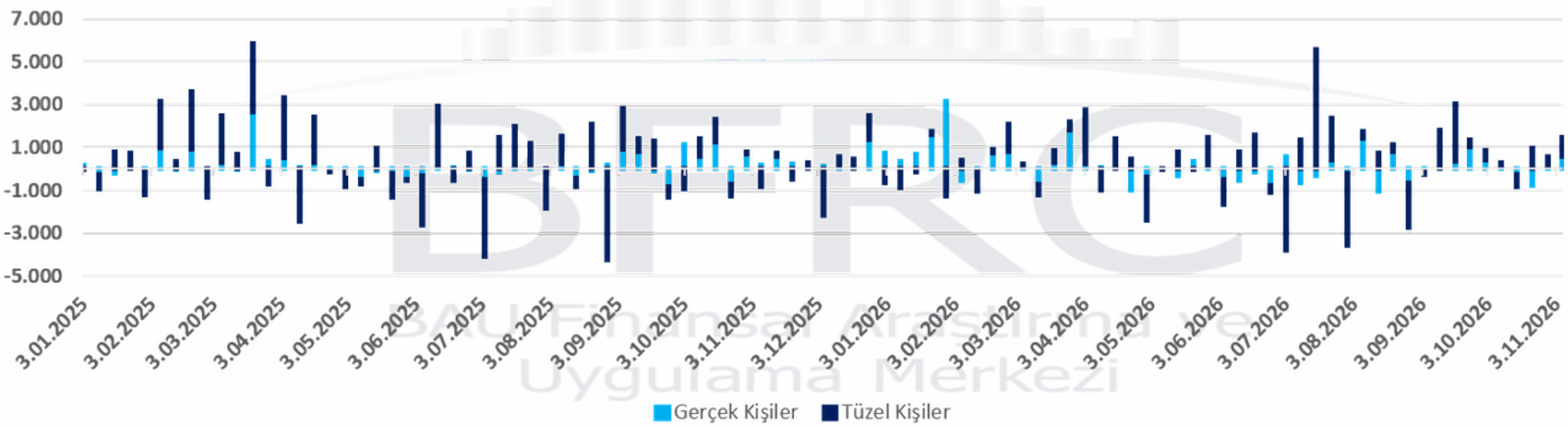
Son Tarih: 6 Kasım



Altın Rezerv **102,02 Mlr $** → **104,04 Mlr $** *(+2,02 Mlr $)*
Döviz Rezerv **56,09 Mlr $** → **57,02 Mlr $** *(+0,93 Mlr $)*
Brüt Rezerv **158,11 Mlr $** → **161,06 Mlr $** *(+2,95 Mlr $)*

Tablo-8. Haftalık DTH Değişim (Arındırılmış, Milyon ABD Doları)

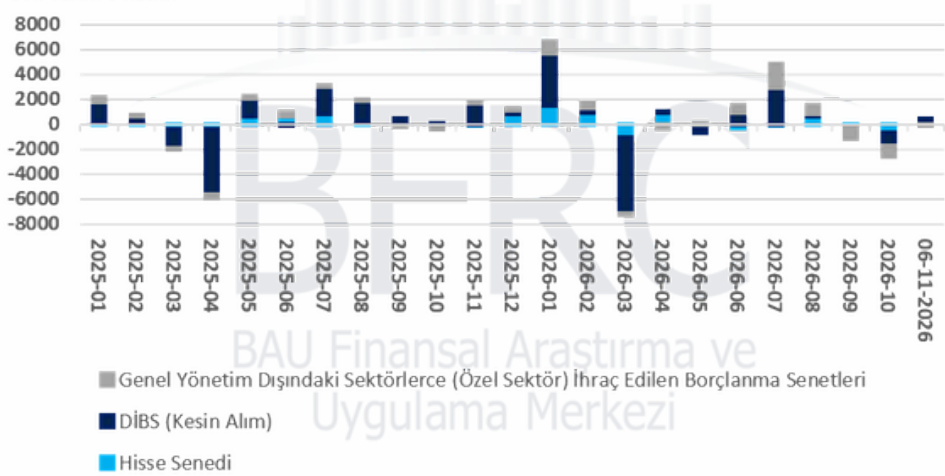
Son Tarih: 6 Kasım



Gerçek Kişiler **68,94 Mln $** → **597,99 Mln $**
Tüzel Kişiler **516,18 Mln $** → **894,51 Mln $**

Tablo-9. Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

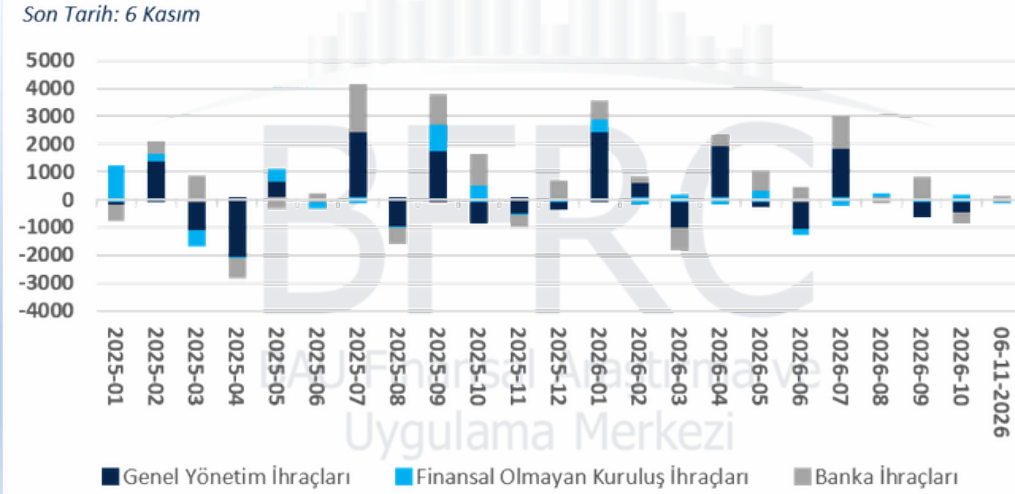
Son Tarih: 6 Kasım



Hisse Senedi **-66,27 Mln $** → **367,18 Mln $**
DİBS (Kesin Alım) **-750,39 Mln $** → **36,93 Mln $**
Özel Sektör **-62,26 Mln $** → **-143,05 Mln $**

Tablo-10. Yurt Dışı Yerleşiklerin Yabancı Para Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 6 Kasım



Genel Yönetim **-91,87 Mln $** → **-0,79 Mln $**
Finansal Olmayan Kuruluşlar **14,52 Mln $** → **-1,60 Mln $**
Banka İhraçları **-14,48 Mln $** → **4,87 Mln $**

Yasal Uyarı!

Bu bültende yer alan bilgi, yorum ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından, ilgili mevzuat çerçevesinde, müşteri ile imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi kapsamında sunulmaktadır.

Burada yer alan görüş ve analizler genel nitelikte olup, herhangi bir finansal enstrümanın alım-satımına yönelik tavsiye niteliği taşımamaktadır. Bu bilgiler, kişilerin risk ve getiri tercihleri ile mali durumlarına uygun olmayabilir. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

BFRC
BAU Finansal Araştırma ve Uygulama Merkezi

https://bfrc.bau.edu.tr

/bahcesehirbfrc

/BahcesehirBFRC

/Bahçeşehir Üniversitesi Finansal Araştırma ve Uygulama Merkezi

/bahcesehirbfrc3101