

Bir Önceki İşlem Günü (20 Kasım 2025) Ne Oldu?

Perşembe günü Çin hariç öncü Asya, öncü Avrupa, Türkiye borsaları yükseldi, ABD S&P500 düştü. Türkiye’de Dolar/TL 42.37’ye ve gram altın 5555 TL’ye yükseldi, 2 yıllık tahvil faizi %39.58’e ve 5 yıllık CDS risk primi 241 baz puana düştü. Dolar endeksi DXY 100.16’ya EURUSD 1.1526’ya ve Bitcoin 86546 dolara düştü. ABD 10 yıllık tahvil faizi %4.09’a düştü, spot ons altın 4079 dolara yükseldi, Brent petrol 63.38 dolara düştü, S&P 500 VIX (korku endeksi; kritik seviye 20) 26.42’ye yükseldi.

Türkiye’de 14 Kasım haftasında brüt rezervler \$187,8 milyara, yurt içi yerleşiklerin DTH’si \$213,4 milyara yükseldi; kredi kart harcamaları ve tüketici kredileri hızlandı, ticari krediler yavaşladı; tüketici kredi faizi düşerken, ticari kredi faizi arttı. Kasımda tüketici güveni (eşik 100) 85’e yükselerek kötümserlik zayıfladı. Ekimde YD-ÜFE aylık %0,9 artışa yavaşladı, yıllık %28,2’e hızlandı. **ABD’de** Eylülde tarım dışı istihdam 119 bin kişi arttı, işsizlik oranı %4,4’e yükseldi, saatlik ortalama kazançlar aylık %0,2 artışa yavaşladı, yıllık %3,8 artışla değişmedi. Ekimde mevcut konut satışları aylık %1,2 artışa yavaşladı.

Euro Bölgesinde Kasımda tüketici güveni -14,2 ile değişmeyerek kötümserlik sürdü.

Japonya’da hükümet 135,4 milyar dolarlık teşvik paketini onayladı.

20.Kas.25	Önceki İşlem Gününe Göre Değişim	Haftalık Değişim	Aylık Değişim	20.11.2025
BIST100	0.70%	3.30%	4.72%	10979.73
BIST30	0.71%	3.67%	4.63%	11940.84
Dolar/TL	0.04%	0.23%	1.40%	42.370
Euro/TL	0.18%	-0.66%	0.51%	48.938
Euro/Dolar	-0.02%	-0.92%	-1.09%	1.1526
Dolar Endeksi (DXY)	-0.05%	0.93%	1.60%	100.16
Bitcoin/USD	-5.34%	-13.17%	-21.75%	86546
Gram Altın	0.11%	-2.03%	-5.30%	5555.87
Ons Altın (spot)	0.08%	-2.21%	-6.36%	4079.17
Brent Petrol	-0.31%	0.59%	4.00%	63.38
2-yıllık Tahvil Faizi	-0.07%	-0.56%	-0.95%	39.58%
ABD 10-yıllık Tahvil Faizi	-0.05%	0.00%	0.11%	4.09%
S&P 500	-1.56%	-2.95%	-2.92%	6538.76

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
20.Kas.25	Türkiye	Para ve Banka Verileri (14 Kas)			
	Türkiye	Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Kas)	85,0		83,6
	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Eki)	13,2 trl TL		13,0 trl TL
	Türkiye	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Eki)	a/a %0,9; y/y %28,8		a/a %2,0; y/y %27,7
	ABD	Mevcut Konut Satışları (Eki)	a/a %1,2		a/a %1,3
	ABD	Tarım Dışı İstihdam (Eyl)	119 bin kişi	50 bin kişi	-4 bin kişi
	ABD	İşsizlik Oranı (Eyl)	%4,4	%4,3	%4,3
	ABD	Saatlik Ortalama Kazançlar (Eyl)	a/a %0,2; y/y %3,8	a/a %0,3; y/y %3,7	a/a %0,4; y/y %3,8

20 Kasım 2025'te Açıklanan Makro-Ekonomik Veriler

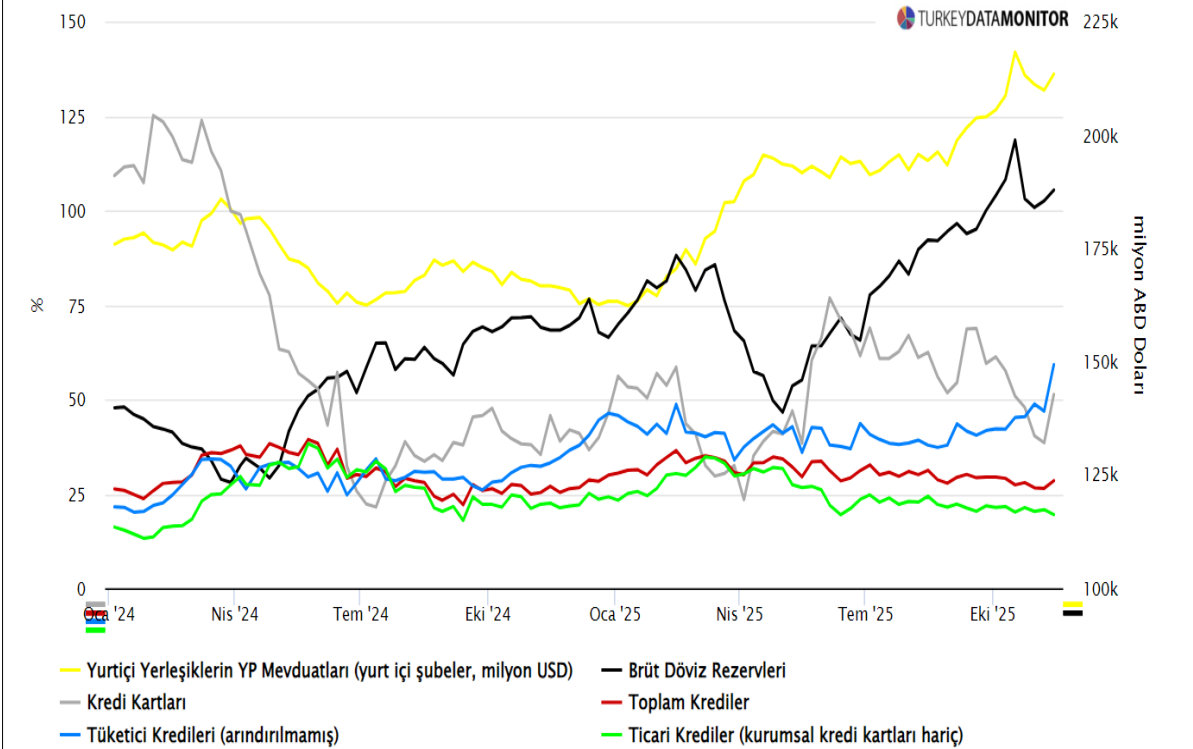


Türkiye’de 14 Kasım haftasında brüt rezervler \$187,8 milyara, yurt içi yerleşiklerin DTH’si \$213,4 milyara yükseldi; kredi kart harcamaları ve tüketici kredileri hızlandı, ticari krediler yavaşladı (**Sol Grafik**).

ABD’de Eylülde tarım dışı istihdam 119 bin kişi arttı, işsizlik oranı %4,4’e yükseldi, saatlik ortalama kazançlar aylık %0,2 artışa yavaşladı, yıllık %3,8 artışla değişmedi (**Sağ Grafik**).

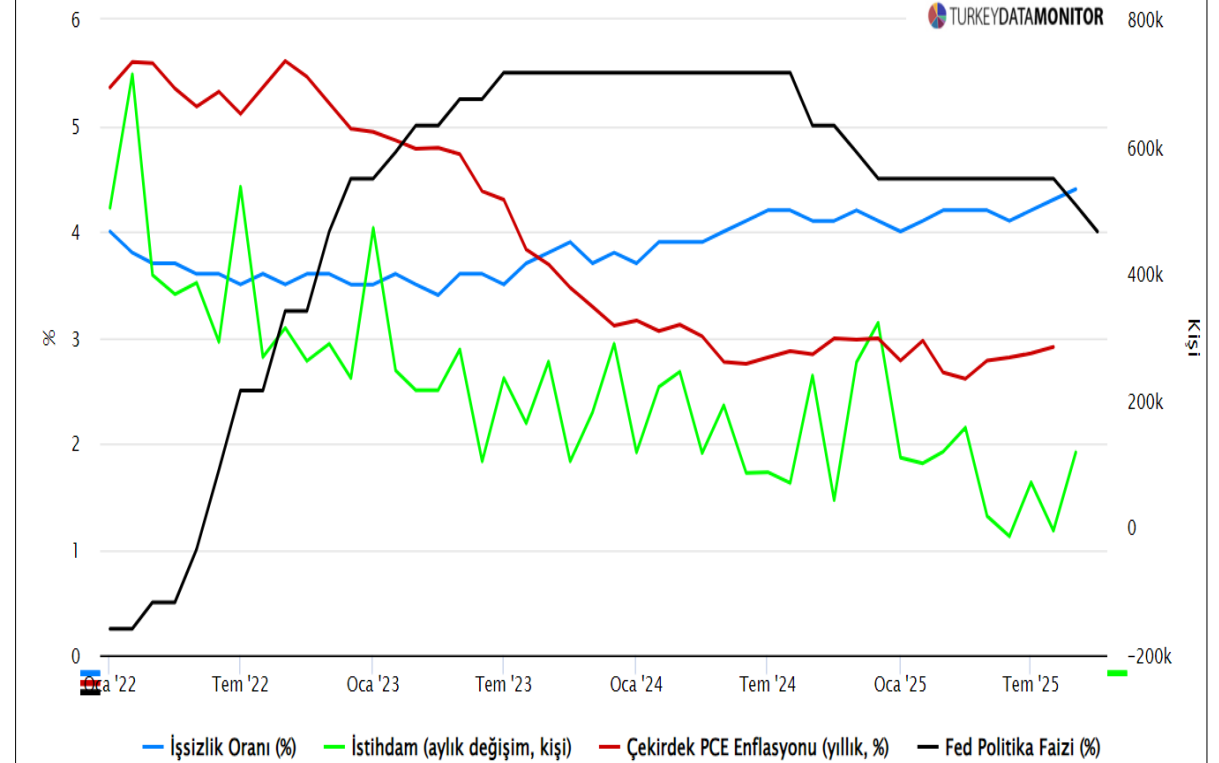
Kredi Büyümesi (Ticari ve Tüketici Krediler ile Kredi Kart Harcamaları 13-haftalık yıllıklandırılmış büyüme, kur etkisinden arındırılmış), Brüt Rezervler ve YP Mevduat (DTH)

Grafik • Para Banka Verileri BDDK (Haftalık)



ABD: İşsizlik Oranı, Çekirdek PCE Enflasyonu, Politika Faizi, İstihdamda Değişim

Grafik • Global Veriler • ABD Ticaret Bakanlığı



21 Kasım 2025 - Makroekonomik Veri Gündemi

Yüksek enflasyon ve Japon yenindeki düşüşle dikkatlerin Japonya'ya çevrildiği yeni günde öncü Asya borsaları düşerken, vadeli S&P 500 yukarıda. Dolar endeksi DXY 100.10 ve Bitcoin 85933 dolar ile aşağıda, EURUSD 1.1539 ile yukarıda. 10 yıllık ABD tahvil faizi %4.094 ile yukarıda, spot ons altın 4052 dolar ve spot ons gümüş 49.65 dolar ile aşağıda, diğer değerli metaller düşüyor. Brent petrolün varil fiyatı 62.71 dolar ile aşağıda. Türkiye'de Dolar/TL 42.44 ile yukarıda.

Küresel bazda öncü ekonomiler Kasım ayı hizmet ve imalat PMI tahminleri açıklanacak.

Türkiye'de Ekim ayı yabancı turist sayısı ve Eylül ayı finans dışı kesim net döviz pozisyonu açıklanacak.

ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksinin (eşik 100) Kasımda 50,5'e düşerek kötümserlikte artış tahmin ediliyor.

TAKVİM			Gerçekleşen	Beklenti	Önceki
17.Kas.25	Türkiye	Tarım ÜFE (Eki)	a/a %4,0; y/y %45,4		a/a %5,8; y/y %46,8
	Türkiye	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Aylık; Yılbaşından Bu Yana) (Eki)	-223,2 mlr TL; -1440 mlr TL		-309,6 mlr TL; -1217 mlr TL
	Türkiye	OSD Otomotiv Sektörü Üretimi (Eki)	a/a %7,0; y/y %8,1		a/a %68,2; y/y %-0,1
	Türkiye	Özel Sektör Yurtdışı Kredi Borcu (3Ç2025)	206,2 mlr \$; ç/ç +9,7		196,5 mlr \$
18.Kas.25	Türkiye	Manşet İşsizlik Oranı ve Atıl İşgücü Oranı (3Ç2025)	Manşet %8,5; Atıl İşgücü Oranı %29,4		Manşet %8,5; Atıl İşgücü Oranı
	Türkiye	Konut Fiyat Endeksi (Eki)	a/a %1,6; y/y %31,6		a/a %1,7; y/y %32,2
	Türkiye	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku (Eyl)	165,8 mlr \$		169,0 mlr \$
	ABD	ADP Özel Sektör Haftalık Ort. İstihdam	-2500		-11250
	ABD	İlk İşsizlik Başvuruları (18 Eki)	232 bin	223 bin	219 bin
	ABD	Fabrika Siparişleri (Ağu)	a/a %1,4	a/a %1,4	a/a %-1,3
	ABD	NAHB Konut Piyasası Endeksi (Eşik 50) (Eki)	38	37	37
19.Kas.25	Türkiye	Net Uluslararası Yatırım Pozisyonu (Eyl)	-327,1 mlr \$		-341,7 mlr \$
	ABD	API Ham Petrol Stok Değişimi (14 Kas)	4,4 milyon varil		1,3 milyon varil
	ABD	MBA 30-Yıl Vadeli Mortgage Faizi (14 Kas)	%6,37		%6,34
	ABD	Mortgage Başvuruları (14 Kas)	%-5,2		%0,6
	ABD	EIA Ham Petrol Stok Değişimi (14 Kas)	-3,4 milyon varil	-0,6 milyon varil	6,4 milyon varil
	ABD	Para Politikası Toplantı Tutanakları			
	Euro Bölgesi	TÜFE (Eki)	a/a %0,2; y/y %2,1	a/a %0,2; y/y %2,1	a/a %0,1; y/y %2,2
	Euro Bölgesi	Çekirdek TÜFE (Eki)	y/y %2,4	y/y %2,4	y/y %2,4
20.Kas.25	Türkiye	Para ve Banka Verileri (14 Kas)			
	Türkiye	TÜİK Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Kas)	85,0		83,6
	Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (Eki)	13,2 trl TL		13,0 trl TL
	Türkiye	Yurt Dışı Üretici Fiyat Endeksi (Eki)	a/a %0,9; y/y %28,8		a/a %2,0; y/y %27,7
	Türkiye	Tarımsal Girdi Fiyat Endeksi (Eyl)	a/a %2,2; y/y %34,6		a/a %1,3; y/y %34,1
	ABD	Mevcut Konut Satışları (Eki)	a/a %1,2		a/a %1,3
	ABD	Tarım Dışı İstihdam (Eyl)	119 bin kişi	50 bin kişi	-4 bin kişi
	ABD	İşsizlik Oranı (Eyl)	%4,4	%4,3	%4,3
	ABD	Saatlik Ortalama Kazançlar (Eyl)	a/a %0,2; y/y %3,8	a/a %0,3; y/y %3,7	a/a %0,4; y/y %3,8
	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Eşik 0) (Kas)	-14,2	-14,0	-14,2
21.Kas.25	Türkiye	Ülkeye Gelen Turist Sayısı (Eki)			6.087 bin kişi
	Türkiye	Finans Dışı Kesim Net Döviz Pozisyonu (Eyl)			-184,9 milyar \$
	Küresel	Öncü Ekonomiler Hizmet ve İmalat PMI (Kas)			
	ABD	Michigan Üniv. Tüketici Güven Endeksi (Eşik 100) (Kas)		50,5	53,6

21 Kasım 2025 – Gün İçi Teknik Seviyeler

BİST 100... Perşembe günü %0,70 artışla 10979 seviyesinden kapanan endekste teknik seviyeler aşağıda 10800 ve 10600, yukarıda 11200 ve 11400.

BİST 30... %0,71 artışla 11940 seviyesinden kapanan endekste teknik seviyeler aşağıda 11700 ve 11500, yukarıda 12100 ve 12300.

Dolar/TL... %0,04 artışla 42,37 seviyesinden kapanan kur yeni günde 42,44 seviyesinde. Teknik seviyeler aşağıda 42,30 ve 42,20, yukarıda 42,50 ve 42,60.

Spot Ons Altın... %0,08 artışla 4079 dolar seviyesinden kapanan spot ons altın yeni günde 4052 dolar seviyesinde. Teknik seviyeler aşağıda 4030 ve 4010, yukarıda 4070 ve 4090.

Yakın ve Orta Vadeli Riskler

- **Jeopolitik Riskler...** Rusya-Ukrayna savaşı devam ederken, Rusya'nın Avrupa'ya yönelik tehdit oluşturmaya devam etmesi jeopolitik riski canlı tutuyor.
- **Politika Riski...** 19 Mart'ta gözaltına alınan İBB Başkanı Ekrem İmamoğlu'nun tutuklanmasıyla siyasi gerginlik ve sosyal çalkantıların alevlenmesine sebep olarak yatırımcıları riskten kaçışa iterken Türkiye'nin risk primi sert yükseldi, yabancılar carry trade pozisyonlarını kapatırken yılbaşından bu yana DİBS ve hisse senedi pazarlarına gelen kısa vadeli yurt dışı yatırımlar Türkiye'den çıktı. Siyasi risk sürüyor.
- **Fiyat ve Faiz Riski...** Artan politika riski borçlanma maliyetlerinde dolayısıyla da bütçe açığı üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor. Uluslararası rezervlerde iyileşme ve enflasyon beklentilerinde aşağı yönlü eğilim Türkiye'nin kredi notunu desteklerken, ortodoks ekonomi politikalarından uzaklaşma riski yurt içi yerleşiklerin döviz mevduatlarının 218 milyar dolar seviyelerinde kalmasına sebep oluyor. FED'in bağımsızlığına ilişkin endişeler sürüyor. ABD-Çin arasında ticaret ve ekonomik anlaşmasının imzalanması fiyat ve faiz üzerindeki baskının hafiflemesine sebep oldu. ABD Başkanı Trump, Kongre'de kabul edilen federal hükümetin yeniden açılmasına yönelik geçici bütçe tasarısını imzalayarak 43 gün sonrasında ülke tarihinin en uzun süreli kapanması sona erdi. FED guvernörleri arasında Aralık toplantısına ilişkin beklentiler karışık.
- **Finansal İstikrar Riski...** Çin'de gayrimenkul sektörü yüksek finansal risk taşıyor. FED'in bağımsızlığına ilişkin olarak Reuters haberine göre ABD yönetiminin FED'in anlaşmalı merkez bankalarıyla olan takas hatlarını (swap line) olası bir pazarlık aracı olarak kullanma ihtimali küresel finansal istikrara yönelik risk oluşturacaktır. Japonya'da Başbakanlığa genişlemeci politikayı destekleyen Takaichi'nin gelmesinin ardından ilk toplantısında BoJ faizi değiştirmede. Enflasyonda artışa rağmen hükümetin 135,4 milyar dolarlık teşvik paketini onaylamasıyla birlikte gözler Japonya Merkez Bankasına çevrilmiş durumda.

Tablo 1.1: Temel Ekonomik Büyüklükler

	2024	2025 (GT)	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)
BÜYÜME					
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	44.587	62.179	77.257	89.406	101.397
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	1.358	1.569	1.658	1.763	1.886
Kişi Başına Gelir (GSYH, Dolar)	15.325	17.748	18.621	19.710	20.987
GSYH Büyümesi ⁽¹⁾	3,3	3,3	3,8	4,3	5,0
Toplam Tüketim ⁽¹⁾	3,5	2,5	3,3	3,8	4,4
Kamu ⁽²⁾	4,3	3,4	4,8	5,5	6,0
Özel ⁽²⁾	3,4	2,4	3,2	3,6	4,1
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı ⁽¹⁾	2,7	4,6	4,0	4,2	4,9
Kamu ⁽²⁾	6,4	5,0	2,3	6,7	8,7
Özel ⁽²⁾	2,2	4,5	4,2	3,9	4,4
Toplam Yurt İçi Tasarruf/GSYH	30,1	30,6	30,8	31,1	31,2
Kamu	0,1	0,2	0,3	0,5	0,9
Özel	30,0	30,4	30,6	30,6	30,3
Toplam Tasarruf -Yatırım Farkı/GSYH ⁽³⁾	-0,6	-1,4	-1,3	-1,1	-0,9
Kamu	-3,4	-3,2	-3,1	-3,0	-2,6
Özel	2,8	1,8	1,8	1,9	1,7
Toplam Nihai Yurt İçi Talep ⁽¹⁾	3,3	3,0	3,5	3,9	4,5
Net İhracatın Büyümeye Katkısı	1,0	-0,3	0,0	0,1	0,2
İSTİHDAM					
Nüfus (Yıl Ortası, Bin Kişi) ⁽⁴⁾	85.518	85.825	86.447	86.856	87.252
İşgücüne Katılma Oranı (%)	54,2	53,7	54,4	55,1	56,0
İstihdam Düzeyi (Bin Kişi)	32.620	32.605	33.336	34.128	35.130
İstihdam Oranı (%)	49,5	49,1	49,8	50,5	51,6
İşsizlik Oranı (%)	8,7	8,5	8,4	8,2	7,8
DIŞ TİCARET (GTS)					
İhracat (GTS tanımlı, fob) (Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	261,8	273,8	282,0	294,0	308,5
İthalat (GTS tanımlı, cif) (Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	344,0	367,0	378,0	393,0	410,5
Ham Petrol Fiyatı - Brent (Dolar/Varil)	80,5	70,0	65,0	65,1	65,6
Enerji İthalatı (Milyar Dolar)	59,5	58,5	56,5	74,5	74,9
Dış Ticaret Dengesi (GTS tanımlı, Milyar Dolar) ⁽⁵⁾	-82,2	-93,2	-96,0	-99,0	-102,0
Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%) ⁽⁵⁾	44,6	40,8	39,8	39,0	38,1
CARI İŞLEMLER DENGESİ					
Turizm Gelirleri (Milyar Dolar)	60,5	64,0	68,0	71,0	75,0
Seyahat Gelirleri (Milyar Dolar)	56,3	59,5	61,8	64,5	68,2
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-10,2	-22,6	-22,3	-20,5	-18,5
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-0,8	-1,4	-1,3	-1,2	-1,0
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	3,4	-5,3	-6,0	-6,9	-7,5
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
ENFLASYON					
GSYH Deflatör Artışı, % Değişme	59,3	35,0	19,7	10,9	8,0
TÜFE Yıl Sonu, % Değişme	44,4	28,5	16,0	9,0	8,0

Not: GT: Gerçekleşme Tahmini

P: Program

(1) Zincirlenmiş hacim endeksi yüzde değişim

(2) Kamu ve özel ayırımında tüketim ve yatırım verileri Strateji ve Bütçe Başkanlığı hesaplamalarıdır.

(3) Toplam tasarruf-yatırım farkı ile cari işlemler açığı arasındaki fark, milli gelir hesaplamalarında ihracat ve ithalat ağırlıklı döviz kuru kullanılmamasından kaynaklanmaktadır.

(4) SBB hesaplamalarıdır.

(5) TÜİK tarafından yayımlanan Genel Ticaret Sistemi (GTS) ile uyumlu dış ticaret istatistiklerini göstermektedir.

Tablo 1.6: Merkezi Yönetim Bütçesi

	2024	2025 (GT)	2026 (P)	2027 (P)	2028 (P)
	(Milyar TL)				
Harcamalar	10.780,6	14.674,1	18.928,8	21.478,5	24.082,0
Faiz Hariç Harcamalar	9.510,2	12.621,4	16.187,2	18.438,7	20.735,9
Personel Giderleri	2.666,0	3.672,3	4.907,3	5.652,8	6.280,7
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi Gid.	332,2	449,0	599,7	691,2	766,9
Mal ve Hizmet Alımları	747,0	1.005,0	1.249,6	1.528,4	1.841,6
Cari Transferler	3.863,9	5.525,2	6.820,8	7.903,1	8.885,8
Sermaye Giderleri	944,1	1.316,8	1.310,4	1.609,3	1.825,2
Sermaye Transferleri	640,4	334,4	523,2	190,6	205,9
Borç Verme	316,5	318,8	394,3	434,6	449,4
Yedek Ödenekler	0,0	0,0	382,0	428,6	480,4
Faiz Giderleri	1.270,5	2.052,7	2.741,7	3.039,8	3.346,1
Gelirler	8.672,8	12.465,9	16.216,1	18.740,0	21.276,9
Genel Bütçe Vergi Gelirleri	7.305,3	10.733,6	13.783,1	16.033,7	18.294,7
Diğer Gelirler	1.367,6	1.732,3	2.433,0	2.706,3	2.982,1
Bütçe Dengesi	-2.107,8	-2.208,3	-2.712,7	-2.738,5	-2.805,1
Faiz Dışı Denge	-837,3	-155,6	29,0	301,3	541,0
Program Tanımlı Harcamalar	9.510,2	12.621,4	16.187,1	18.438,6	20.735,9
Program Tanımlı Gelirler	8.327,1	12.223,5	15.814,5	18.408,9	20.982,1
Program Tanımlı Denge	-1.183,0	-397,9	-372,7	-29,7	246,2
	(GSYH'ya Oran, Yüzde)				
Harcamalar	24,2	23,6	24,5	24,0	23,8
Faiz Hariç Harcamalar	21,3	20,3	21,0	20,6	20,5
Personel Giderleri	6,0	5,9	6,4	6,3	6,2
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi Gid.	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Mal ve Hizmet Alımları	1,7	1,6	1,6	1,7	1,8
Cari Transferler	8,7	8,9	8,8	8,8	8,8
Sermaye Giderleri	2,1	2,1	1,7	1,8	1,8
Sermaye Transferleri	1,4	0,5	0,7	0,2	0,2
Borç Verme	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4
Yedek Ödenekler	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5
Faiz Giderleri	2,8	3,3	3,5	3,4	3,3
Gelirler	19,5	20,0	21,0	21,0	21,0
Genel Bütçe Vergi Gelirleri	16,4	17,3	17,8	17,9	18,0
Diğer Gelirler	3,1	2,8	3,1	3,0	2,9
Bütçe Dengesi	-4,7	-3,6	-3,5	-3,1	-2,8
Faiz Dışı Denge	-1,9	-0,3	0,0	0,3	0,5
Program Tanımlı Harcamalar	21,3	20,3	21,0	20,6	20,5
Program Tanımlı Gelirler	18,7	19,7	20,5	20,6	20,7
Program Tanımlı Denge	-2,7	-0,6	-0,5	0,0	0,2

GT: Gerçekleşme tahmini

P: Program

YASAL UYARI

Dışarıdan Temin Edilen Verilere İlişkin Yasal Uyarı

Bu günlük bültende/e-postada yer alan her türlü fiyat, veri ve bilgi; kamu kuruluşları, sivil toplum örgütleri ve diğer piyasa koşullarına göre güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan temin edilmekte olup, bu bilgilerin tam ve eksiksiz şekilde doğru olduğu anlamına gelmemektedir. Günlük bültende yer alan verilerle okuyuculara bülten tarihinden bir işlem günü öncesine ait yayınlanan veriler ve bülten gününe ait yayınlanacak veriler konusunda okuyucuya tarafsız genel bilgiler sunulmaktadır. Bu kaynaklardan temin edilen fiyat, veri ve bilginin kullanılması sebebiyle ortaya çıkabilecek zararlardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.

Yatırım Tavsiyesi Olmadığına Dair Yasal Uyarı

Bu raporda/e-postada yer alan bilgi, analiz ve yorumlar yatırım danışmanlığı ve/veya yönlendirici ve taraflı bir nitelik taşımayıp okuyucuya dürüst ve objektif bakış açısıyla genel bir bilgilendirme yapılmaktadır. Bu raporda yer alan analiz, tavsiye ve yorumlar mali durumunuza, risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi, analiz ve yorumlara dayanılarak yapılacak yatırımların ve işlemlerin sonuçlarından ve oluşacak mali kayıplardan Vega Portföy Yönetimi A.Ş. sorumlu değildir.