



PMI kasımda
48'e yükseldi.

Sanayide daralma serisi sürüyor



ENFLASYONLA mücadelenin **sana-**
yi üzerindeki baskısı azalarak sürü-
yor. Ekonominin öncü göstergelerinden
İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İma-
lat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi)
anketinin Kasım 2025 dönemi sonuçları
açıklandı. Eşik değer olan 50'nin üye-
rinde ölçülen tüm rakamların sektörde
iyileşmeye işaret ettiği anket sonuçlarına
göre, ekimde 46.5 olan manşet PMI
kasımda 48'e yükseldi. **(SÖZCÜ)**



İmalatta toparlanma sinyali

■ **İstanbul Sanayi Odası (İSO)** tarafından açıklanan Türkiye İmalat PMI, ekimdeki 46,5 seviyesinden kasımda 48,0'e yükselerek son dokuz ayın en hafif daralmasına işaret etti. Eşik değer olan 50'nin altında kalmasına rağmen, anket verileri üretim, yeni siparişler ve istihdamdaki gerilemenin hız kestiğini gösterdi. Sektörel PMI raporu ise ekimde hiçbir sektörün büyümediği tabloyu tersine çevirerek kasım ayında elektrikli-elektronik, metalik olmayan mineral ürünler ve ağaç-kâğıt sektörlerinin yeniden büyümeye geçtiğini ortaya koydu. Değerlendirmede bulunan S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Harker, "Enflasyonist baskıların hafiflemesi, kasım ayında Türk imalat sektörüne olumlu yansıdı. Girdi maliyetleri ve satış fiyatları 2025'in başından bu yana en düşük oranlarda arttı. Bu gelişme, üretim, yeni siparişler ve istihdam gibi önemli alt kalemlerde daralmanın hız kesmesi ile aynı döneme denk geldi. Özellikle istihdamda düşüş durma noktasına yaklaştı. Veriler, yılın sonu yaklaşırken imalat sektörünün toparlanabileceği yönünde umut veriyor" diye konuştu.

– EKONOMİ SERVİSİ



İmalat sanayi endeksi kasım ayında 48 değerine yükseldi

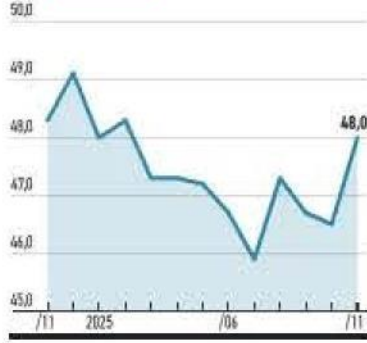
İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi kasım ayında 48 seviyesine yükseldi. Eşik değer olan 50'nin altında kalmasına rağmen endeks faaliyet koşullarında şubattan bu yana en hafif bozulmaya işaret etti. İmalat üretimindeki gerileme son dokuz ayın en düşük hızında kaydedilirken firmalar yeni siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak üretim hacimlerini azaltmaya devam etti. Talepteki zayıflık nedeniyle yeni siparişler yavaşladı ancak bu yavaşlama ağustostan bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşti. İhracat siparişlerinde ise daralma belirginleşti. Kasım ayında enflasyonist baskıların hafiflemesi dikkat çekti. Girdi maliyetleri ve satış fiyatları yılın başından bu yana en düşük oranlarda artış gösterdi. Sektörel bazda bakıldığında on sektörden üçü yeniden büyümeye geçti. En güçlü iyileşme elektrikli ve elektronik ürünler sektöründe izlenirken en keskin daralma tekstilde gerçekleşti. İstihdamdaki daralma da marttan bu yana en düşük oranda kaydedildi ve on sektörün yarısı çalışan sayısını artırdı. S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Harker verilerin yılın sonu yaklaşırken imalat sektörünün toparlanabileceği yönünde umut verdiğini belirtti.

**PMİ 48'E YÜKSELDİ****İmalat sanayii**
kasımda iyileşme
sinyali verdi

Ekonomik aktivitenin öncü göstergelerinden **İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye** İmalat PMI, kasımda bir önceki aya göre 2,5 puan artarak 48,0'a yükseldi. Endeks 50 eşik değerinin altında kalmakla birlikte, faaliyet koşullarındaki bozulmanın kısmen hafiflediğine işaret etti. Ekim ayında tüm sektörleri kapsayan daralma, kasımda hafif toparlandı ve üç sektörde eşik değerinin üzerine çıktı. Yeni siparişlerde ve istihdamda artış bildiren sektör sayısında da artış gözlemlendi. **04**

**İSO TÜRKİYE İMALAT PMI****48**

İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI), kasımda 48'e yükseldi. Manşet veriye benzer şekilde, imalat üretimindeki gerileme kasımda son 9 ayın en düşük hızında kaydedildi. Bununla birlikte, firmalar yeni siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak üretim hacimlerini azaltmaya devam etti. Talepteki zayıflık nedeniyle yeni siparişler yavaşladı ancak söz konusu yavaşlama ağustostan bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşti. Bununla birlikte, yeni ihracat siparişlerinde daralma belirginleşti. Bazı firmalar, uluslararası alanda rekabetçi fiyatlama koşullarına dikkati çekti. Fiyat üzerinden rekabet etme çabaları, kasımda

İSO Türkiye İmalat PMI

imalatçıların satış fiyatlarını oldukça düşük bir oranda artırmalarıyla sonuçlandı. Böylece enflasyon yılın başından bu yana en hafif düzeyde gerçekleşti. Girdi maliyetlerindeki artışın yavaşlaması, firmaların nihai ürün fiyatları enflasyonunu sınırlama çabalarını destekledi. Girdi fiyatlarında artış yaklaşık olarak son bir yılın en düşük hızında ölçüldü.



Finansal dengenin anatomisi ve yeni ayın piyasa rotası

TCMB'nin 2025 yılına ait ikinci Finansal İstikrar Raporu, küresel dalgalanmaların ve yerel tartışmaların yoğunlaştığı bir dönemde Türkiye finansal sisteminin röntgenini yeniden çekti. Raporun genel tonu, tüm belirsizliklere rağmen Türkiye'ye özgü finansal risklerin hem görece düşük hem de yönetilebilir seviyede kaldığı yönünde. Kredi dinamiklerinden bankacılık bilanço kalitesine, reel sektörün döviz pozisyonundan hanehalkı borçluluğuna kadar uzanan çerçevede, kırlanlık alanları olmakla birlikte sistemik bir stres işareti vermiyor.

Kredi tarafında tabloyu iki eksende okumak mümkün. Ticari kredilerde büyüme neredeyse yatay bir hatta ilerlerken, düzenlemelerle birlikte TL'nin payının artması, kur gasklarına karşı korunma kalmasını güçlendiriyor. Bireysel kredilerde ise özellikle kredi kartı ve ihtiyaç kredilerindeki canlılık, toplam kredi hacmini yukarı taşıyan ana unsur. Varlık kalitesi cephesinde genel bir bozulmadan ziyade "segment ayrışması" söz konusu: Bireysel kredilerde gecikmeler daha belirginleşirken ticari tarafta özellikle KOBİ kredilerinde sorunlu görünüm ön plana çıkıyor. Öte yandan reel sektör borcunun millî gelire oranının düşük seyretmesi ve döviz borcunun büyük bölümünün döviz geliri üreten firmalarda yoğunlaşması, finansal istikrar açısından önemli bir güvenlik supabı niteliğinde.

Hanehalkı tarafında Türkiye'nin hâlâ uluslararası kuyusala düşük borçluluk seviyelerine sahip olması önemli bir avantaj. Rapor, hane varlık kompozisyonunda TL cinsî enstrümanların payının güçlü seyrini koruduğuna dikkat çekerken, yatırım ve emeklilik fonlarındaki büyümeye de özel bir parantez açıyor. Bankacılık sisteminde ise likidite göstergelerinin ve dış finansman kanallarının sağlığı görünümü, olası dış gaskılara karşı dayanıklılığı artırıyor. Üçüncü çeyrekte itibaren fazizlerdeki gerilemenin de yardımıyla sektör kârlılığında toparlanma gözlenirken, bu eğilim sermaye yeterliliği ras-yolarına da destek veriyor.

Küresel piyasalarda geçen hafta yaşanan fiyatlama, risk iştahının yeniden canlandığını teyit etti. FED'in önümüzdeki dönemde faiz indirimlerine başlayacağına yönelik beklentiler, MSCI Dünya Endeksi'ni dip seviyelerinden itibaren %5'in üzerinde yukarı çekti. Yapay zekâ destekli e-ticaret trafiğinin bir yılda %805 sıçraması, tüketim ekonomisinin teknolojiyle nasıl yeniden şekillendiğini gösteriyor. Öte yandan Trump'ın 28 maddelik Rusya-Ukrayna planında somut ilerleme kaydedilememesi ve Ukrayna'nın kuşu askeri açıdan zor tamamlayabileceğine yönelik değerlendirmeler, jeopolitik risk primini canlı tutuyor.

Yurtiçinde ise takvim, Kasım ayı TÜFE verisine odaklanmış durumda. **İstanbul Ticaret Odası'nın** açıkladığı İstanbul enflasyonu, aylık %1,19; yıllık %38,28 ile beklentilere yakın bir patikaya işaret ediyor. Gıda fiyatlarındaki %1,28'lik artış, daha önce Türk-İs'in Ankara çalışmasının yarattığı kaygıları kısmen yatıştırmış durumda. Bu tablo, Çarşamba günü açıklanacak resmi TÜFE verisinin de aylık bazda yaklaşık %1,2 civarında gelme ola-

**Piyasa
Dinamikleri**
Cenk
AKYOLDAŞ

cenk.akyoldas@dunya.com

sılığını güçlendiriyor. İstanbul'un fiyat seviyesinin ülke ortalamasının biraz üzerinde olduğu gerçeği hesaba katıldığında, enflasyonda piyasa beklentilerinden bir miktar daha olumlu bir sürpriz ihtimalini stratejiyle uyumlu buluyor ve Kasım ayı TÜFE enflasyonunun %1,15 olmasını bekliyorum. Böyle bir senaryo, hâlihazırda güçlü talep gören TL tahvil piyasasındaki iyimserliği tetikleyebilir.

İSO imalat **sanayi PMI endeksi** Kasım ayında 48,0'a yükselerek son dokuz ayın en iyi değerini verse de 50 eşiklinin altında kalmaya devam ediyor; yani tablo hâlâ teknik olarak "daralma bölgesi". On altı sektörden yalnızca üçünde -elektrikli-elektronik, metalik olmayan mineral ürünler ve ağaç/kâğıt- büyümeye kaydedilmesi, **sanayide** yapısal dönüşümün emek yoğun alanlar aleyhine hızlandığını gösteriyor. Tekstil sektörünün 39,4 gibi tarihsel olarak çok zayıf bir seviyeye gerilemiş olması da bu hikâyenin en çarpıcı verilerinden biri. Bu tablonun bize söylediği, düşük katma değeri ve emek yoğun sektörlerin Türkiye'de rekabet gücünü kalıcı biçimde kaybetmeye devam ettiği ve katma değeri yüksek teknolojik ürünlere doğru stratejik hamlelerin gerekliliğinin arttığıdır.

GSYH'nin üçüncü çeyrek performansına, bu karmaşık resim içinde orta karar bir büyüme patikasına işaret ediyor: Yıllık %3,7; çeyreklik %1,1. İnşaatla %13,9; **sanayide** %6,5; finans ve sigortacılıkta %10,8; bilgi ve iletişimde %10,1'lik büyümeler ilk bakışta "sahadaki algıyla" çelişkili görünse de bunların 2024'ün aynı dönemle fiyat deflatörleri kullanılarak hesaplandığını unutmamak gerekiyor. Asıl üzerinde durmamız gereken kalem ise işletmelerin gelirden aldığı payı temsil eden net işletme artışı/karma gelir serisi. Burada son birkaç çeyrekte dipten kısmi bir toparlanma görülse de tarihsel kargaşırtırmada hâlâ dibe yakın seviyelerdeyiz; yani "kârsızlık sorunu" sürdürülebilir büyümenin en kritik handikapı olmaya devam ediyor. Bu veri setleri çerçevesinde, Kasım ayı TÜFE gerçekleşmesine dair beklentinin %1,15 seviyesinde olduğunu belirttim. Aynı zamanda gelen ilümlü 3Ç büyüme rakamları, soğumanın yavaş da olsa devam ettiğine işaret etti. Bu nedenlerle 11 Aralık tarihli TCMB Para Politikası Kurulu toplantısında 200 baz puanlık bir faiz indirimi olasılığını daha güçlü bulduğumu vurgulamak isterim. Enflasyon patikasına yönelik iyimserliğin korunması ve faiz indirimi sürecinin ölçülü bir çerçevede ilerlemesi durumunda TL tahvil cephesindeki pozitif eğilimin sürmesini beklerim. BİST100 tarafında da bu kombinasyonun, teknik anlamda 11.600 zirvesinin yeniden test edilmesi için zemin hazırladığı kanaatindeyim. Yılın son ayına girerken hem küresel faiz döngüsünün hem de Türkiye'nin enflasyon ve büyüme rotasının keşif ettiği bu dar koridorda, veri odaklı ve seçici bir pozisyonlanma yatırımcılar açısından en makul strateji olmaya devam edecektir.



Yeni siparişlerdeki düşüşle üretim hacimleri azalıyor

Istanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI), Kasım 2025 dönemi sonuçları açıklandı. Buna göre, ekimde 46,5 olan manşet PMI kasımda 48'e yükselmesine rağmen faaliyet koşullarında şubattan bu yana en hafif bozulmaya işaret etti. Manşet veriye benzer şekilde, imalat üretimindeki gerileme kasımda son 9 ayın en düşük hızında kaydedildi. Bununla birlikte, firmalar yeni siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak üretim hacimlerini azaltmaya devam etti.

Talepteki zayıflık nedeniyle yeni siparişler yavaşladı ancak söz konusu yavaşlama ağustostan bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşti. Bununla birlikte,

yeni ihracat siparişlerinde daralma belirginleşti. Fiyat üzerinden rekabet etme çabaları, kasımda imalatçıların satış fiyatlarını oldukça düşük bir oranda artırmalarıyla sonuçlandı. Böylece enflasyon yılın başından bu yana en hafif düzeyde gerçekleşti. S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Harker, enflasyonist baskıların hafiflemesinin kasımda imalat sektörüne olumlu yansıdığını, girdi maliyetleri ve satış fiyatlarının 2025'in başından bu yana en düşük oranlarda arttığını bildirdi. Harker, "Bugeleşme, üretim, yeni siparişler ve istihdam gibi önemli alt kalemlerde daralmanın hız kesmesi ile aynı döneme denk geldi" dedi.



İmalat sanayisinde toparlanma sinyali

İSTANBUL Sanayi Odası (İSO) Türkiye

İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) anketinin Kasım 2025 dönemi sonuçları dün açıklandı.

Eşik değer olan 50'nin üzerinde ölçülen tüm rakamların sektörde iyileşmeye işaret ettiği anket sonuçlarına göre ekimde 46.5 puan olan manşet PMI, kasımda 48'e yükseldi. Sonuçları değerlendiren S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Harker, "Enflasyonist baskıların hafiflemesi, kasım ayında Türk imalat sektörüne olumlu yansıdı" dedi.

İSO PMI verileri umut verdi

İSO'nun açıkladığı Türkiye İmalat PMI, ekimdeki 46.5 seviyesinden kasımda 48'e yükselerek son dokuz ayın en hafif daralmasına işaret etti. 10 sektörden üçü yeniden büyümeye geçti.

EKONOMİ SERVİSİ

İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI), kasımda 48'e yükseldi.

İSO Türkiye İmalat PMI anketinin Kasım 2025 dönemi sonuçları açıklandı.

Eşik değer olan 50'nin üzerinde ölçülen tüm rakamların sektörde iyileşmeye işaret ettiği anket sonuçlarına göre, ekimde 46,5 olan manşet PMI kasımda 48'e yükselmesine rağmen faaliyet koşullarında şubattan bu yana en hafif bozulmaya işaret etti.

Manşet veriye benzer şekilde, imalat üretimindeki gerileme kasımda son 9 ayın en düşük hızında kaydedildi. Bununla birlikte, firmalar yeni siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak üretim hacimlerini azaltmaya devam etti.

Talepteki zayıflık nedeniyle yeni siparişler yavaşladı ancak söz konusu yavaşlama ağustostan bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşti. Bununla birlikte, yeni ihracat siparişlerinde daralma belirginleşti. Bazı firmalar, uluslararası alanda rekabetçi fiyatlamaya koşullarına dikkati çekti.

Fiyat üzerinden rekabet etme çabaları, kasımda imalatçıların satış fiyatlarını oldukça düşük bir oranda artırmalarıyla sonuçlandı. Böylece enflasyon yılın başından bu yana en hafif düzeyde



gerçekleşti. Girdi maliyetlerindeki artışın yavaşlaması, firmaların nihai ürün fiyatları enflasyonunu sınırlama çabalarını destekledi. Girdi fiyatlarındaki artış yaklaşık olarak son bir yılın en düşük hızında ölçülürken katılımcılar, bu durumu genellikle hammadde maliyetlerindeki yükselişe bağladı.

İSO Türkiye Sektörel PMI Kasım 2025 raporu, iyileşme yönünde bazı sinyaller verdi. Üretimini artırabilen hiçbir sektörün olmadığı ekimin ardından, kasımda üç sektör yeniden büyümeye geçti.

En güçlü iyileşme, son 4 ayda ilk kez büyüme gösteren "elektrikli ve elektronik ürünler" sektöründe izlendi. "Metalik olmayan mineral ürünler" ile "ağaç ve kağıt ürünleri" de üretim hacmini artırırken en keskin daralma "tekstilde" gerçekleşti.

Üretimdeki gelişmelere paralel şekilde, kasımda yeni siparişlerin arttığı sektör sayısı 3 olurken bu alanda yine "elektrikli ve elektronik ürünler" başı çekti. Söz konusu sektörün yeni siparişleri

Ocak 2023'ten bu yana en yüksek oranda arttı.

Yeni siparişlerde en keskin yavaşlama ise zorlu talep koşullarıyla karşılaşmaya devam eden "tekstil ürünlerinde" yaşandı. Tekstil firmaları yeni ihracat siparişlerinde de zorlanırken diğer sektörler arasında iyileşme kaydedenler olduğu gözlemlendi. Yurt dışından alınan yeni siparişlerde en hızlı artış "ağaç ve kağıt ürünlerinde" gerçekleşti. Kasımda firmalar, maliyet enflasyonundaki yavaşlamadan destek aldı.

10 sektörün tamamında girdi fiyatları ekime göre daha sınırlı arttı. En hızlı yükseliş "makine ve metal ürünlerinde", en düşük enflasyon ise "giyim ve deri ürünlerinde" kaydedildi. İmalatçılar genellikle satış fiyatlarını daha düşük oranda artırarak veya doğrudan indirimle giderek maliyet tasarruflarını müşterilerine yansıtmaya çalıştı.

"Tekstil" ve "metalik olmayan mineral ürünler" sektörlerinin nihai ürün fiyatlarında düşüş gözlenirken en keskin fiyat artışı

ise "ana metal sanayisinde" kaydedildi.

Anket kapsamında izlenen 10 sektörün yarısı kasımda çalışan sayısını artırdı. Böylece istihdamın genişlediği sektör sayısı son 1,5 yılın zirvesine çıktı. Üretim ve yeni siparişlerde olduğu gibi, istihdamda da en hızlı artış "elektrikli ve elektronik ürünlerde" kaydedildi. Ocak 2016'dan bu yana en belirgin istihdam kaybının yaşandığı sektör "tekstil ürünleri" oldu.

Satın alma faaliyetleri ve stok düzeylerinde ekime göre daha genele yayılı şekilde artış gerçekleşti.

Açıklamada endekse ilişkin değerlendirmesine yer verilen S&P Global Market Intelligence Ekonomi Direktörü Andrew Harker, enflasyonist baskıların hafiflemesinin kasımda Türk imalat sektörüne olumlu yansıdığını belirterek, girdi maliyetleri ve satış fiyatlarının 2025'in başından bu yana en düşük oranlarda arttığını bildirdi.

Harker, "Bu gelişme, üretim, yeni siparişler ve istihdam gibi önemli alt kalemlerde daralmanın hız kesmesi ile aynı döneme denk geldi. Özellikle istihdamda düşüş durma noktasına yaklaştı. Veriler, yılın sonu yaklaşırken imalat sektörünün toparlanabileceği yönünde umut veriyor." ifadelerini kullandı.



Sanayide daralma sürüyor



İSTANBUL Sanayi Odası (İSO) Türkiye İmalat Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI), kasımda 48'e yükselerek 9 ayın en yüksek seviyesine çıkmasına karşılık eşik değerin altında kalarak sektörde daralmanın devam ettiğine işaret etti. Endeks verilerinde, enflasyon kaynaklı baskıların hafiflediği görülürken, satış fiyatlarındaki artış da yaklaşık bir yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Bu arada yeni siparişler alt endeksi Kasım'da 45.4'ten 46.9'a yükselerek Ağustos ayından bu yana en ılımlı daralmayı kaydetti. **NEFES**



İSO Türkiye İmalat PMI kasımda 48'e yükseldi

HABER BÜLTENİ- **İstanbul Sanayi Odası (İSO)** Türkiye İmalat PMI (Satın Alma Yöneticileri Endeksi) anketinin Kasım 2025 dönemi sonuçları açıklandı. Buna göre, ekimde 46,5 olan manşet PMI kasımda 48'e yükseldi. Endeks eşik değeri 50'nin altında kalmakla birlikte faaliyet koşullarında şubattan bu yana en hafif bozulmaya işaret etti. Manşet veriye benzer şekilde, imalat üretimindeki gerileme kasımda son 9 ayın en düşük hızında kaydedildi. Bununla birlikte, firmalar yeni siparişlerdeki düşüşe bağlı olarak üretim hacimlerini azaltmaya devam etti. Talepteki zayıflık nedeniyle yeni siparişler yavaşladı, ancak söz konusu yavaşlama ağustos ayından bu yana en ılımlı seviyede gerçekleşti. Bununla birlikte, yeni ihracat siparişlerinde daralma belirginleşti. Bazı firmalar, uluslararası alanda rekabetçi fiyatlandırma koşullarına dikkat çekti.