

Haftalık Gündem

TSKB Ekonomik Araştırmalar

24 Ekim 2025

Emre Aylar

aylare@tskb.com.tr

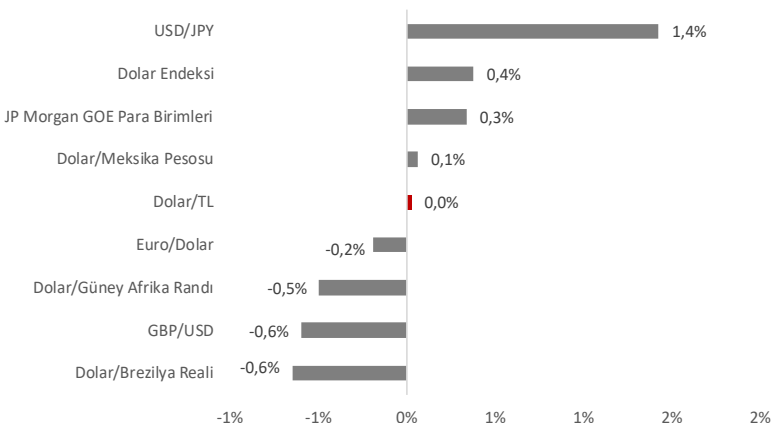
Geride kalan hafta

- Hafta boyunca dalgalı bir seyir izleyen küresel risk iştahı hafta sonuna doğru toparlandı.
- Hafta içinde gelen haber akışı ABD-Çin arasındaki ticaret gerilimlerinin artabileceği endişesi yaratsa da, Beyaz Saray tarafından ay sonunda başkanlar arasında gerçekleşecek görüşmenin gerçekleşeceğinin duyurulması kaygıları hafifletti. Haftanın son gününde açıklanan ABD Eylül ayı enflasyon verileri beklentilerin hafif altında geldi ve ABD Merkez Bankası'nın (Fed) faiz indirimlerine yönelik beklentileri destekledi. Bu hafta açıklanan üçüncü çeyrek şirket bilanço verilerinin önemli bir bölümünün tahminleri aşması da risk iştahını destekleyen bir faktör oldu. Uzun süredir yükseliş kaydeden değerli metallerde hafta içinde görülen düşüşle birlikte bir miktar düzeltme görülürken, son günlerde dalgalı bir seyir hakim. ABD yönetiminin iki büyük Rus petrol şirketine yaptırım uygulama kararı alması ve bunu takiben Çinli devlet petrol şirketlerinin Rusya'dan petrol alımlarını askıya almasıyla petrol fiyatları hızlı yükseldi.
- ABD'de Eylül ayında enflasyon beklentilerin hafif altında geldi. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %0,3 yükselirken, yıllık enflasyon %3,0 seviyesinde kaydedildi. Çekirdek TÜFE aylık bazda %0,2 arttı ve yıllık çekirdek enflasyon %3,1'den %3,0'a geriledi.
- Euro Bölgesi Ekim ayı öncü PMI verileri aktivitede hızlanma sinyalleri verdi. Euro Bölgesi'nde imalat PMI 49,8'den 50,0'a, hizmet PMI 51,3'ten 52,6'ya yükseldi. Almanya'da imalat PMI 49,5'ten 49,6'ya sınırlı toparlanırken, hizmet PMI 51,5'ten 54,5'e çıktı. Ayrıca, İngiltere'de imalat PMI 46,2'den 49,6'ya, hizmet PMI 50,8'den 51,1'e toparlandı.
- İngiltere'de Eylül ayında enflasyon beklentilerin altında geldi. Aylık enflasyon %0,0 seviyesinde gerçekleşirken, yıllık enflasyon yükseleceği tahminlerine karşın %3,8'de sabit kaldı. Aylık çekirdek enflasyon da aylık bazda sınırlı

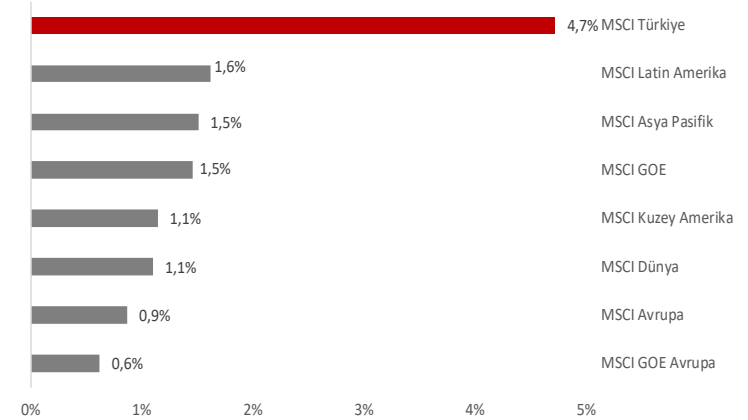
değişim gösterirken, yıllık çekirdek enflasyon %3,6'dan %3,5'e geriledi.

- Çin'de üçüncü çeyrek büyüme verileri açıklandı. Gayrisafi yurt içi hasıla (GSYH) üçüncü çeyrekte yıllık bazda %4,8 büyüdü ve tahminlere paralel gerçekleşti. İkinci çeyrekte büyüme %5,2 seviyesinde gelmişti. Böylece yılın ilk üç çeyreğinde Çin ekonomisi önceki yılın aynı dönemine göre %5,2 büyüme kaydetti. Ayrıca, Eylül ayı ekonomik aktivite verileri yayımlandı. Buna göre sanayi üretimi yıllık bazda %6,5 genişlemeyle beklentileri aşarken, perakende satışlar %3,0 yükseliş gösterdi. Büyüme ve aktivite verileri iç talebin beklenen hızda toparlanmadığını ortaya koydu. Ülkede 1 ve 5 yıllık kredi gösterge faiz oranlarında değişikliğe gidilmedi.
- Japonya'da çekirdek enflasyon Eylül'de beklentiler dahilinde gerçekleşti. Çekirdek yıllık enflasyon Eylül ayında %2,7'den %2,9'a yükseldi. Ayrıca Ekim ayı öncü PMI verileri aktivitede hafif de olsa genele yayılan bir yavaşlamaya işaret etti.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde dalgalı bir seyir izlese de, hafta sonuna doğru yükseldi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 23 Ekim itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,5 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %1,1 yükseliş görüldü. Bu hafta ABD tahvil faizleri dalgalı bir seyir izlerken, Almanya tahvil faizlerinde yükseliş gerçekleşti. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kazancı yaşandı. Ham petrol fiyatı haftayı hızlı yükselişle kapatmaya hazırlanırken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta pozitif bir seyir izledi.
- TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) politika faizini 100 baz puan indirimle %40,5'ten %39,5'e çekti. Kurul ayrıca, gecelik vadede borç verme faiz oranını %43,5'ten %42,5'e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını da

Döviz Kurlarında 17-24 Ekim Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 17-23 Ekim Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:20 itibarıyla

%39,0'dan %38,0'e indirdi. Böylece 20 Mart tarihli ara toplantı kararı ile uygulamaya başlanan asimetrik faiz koridoru uygulamasına devam edildiği görüldü. TCMB son verilerin dezenflasyon sürecinin yavaşladığına işaret ettiği değerlendirmesini paylaştı. Enflasyonun ana eğiliminin Eylül ayında yükseldiğini, ancak son döneme ait verilerin talep koşullarının dezenflasyonist düzeyde olduğunu gösterdiğini ifade etti. Kurul, politika faizine ilişkin atılacak adımların ara hedeflerle uyumlu biçimde dezenflasyonun gerektirdiği sıklığı sağlayacak şekilde belirleneceğinin altını çizdi. Sonuç olarak TCMB Temmuz ayında 300 baz puanla yeniden başladığı faiz indirim sürecini sürdürse de, faiz indirimlerinin büyüklüğü Eylül toplantısında 250 baz puana, Ekim toplantısında da 100 baz puana geriledi. Böylece, TCMB dezenflasyon sürecindeki yavaşlamayı faiz kararlarına kademeli bir şekilde yansıtmış oldu.

- Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Eylül ayı itibarıyla merkezi yönetim borç stoku istatistiklerini açıkladı. Buna göre, iç borç stoku bir önceki ay seviyesine göre 342 milyar TL artışla 7,6 trilyon TL'ye çıktı. Aynı dönemde dış borç stoku 158 milyar TL artarken, toplam stok 13,0 trilyon TL oldu. Stok içerisinde döviz cinsi olanların payı ise %53,1 seviyesinde gerçekleşti.
- TÜİK Ekim ayı tüketici güven endeksi verilerini yayımladı. Buna göre endeks 83,9'dan 83,6'ya gerileyerek arka arkaya iki ay düşüş kaydetmiş oldu. Mevcut durumda hanenin maddi durumu ile gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi alt endeksleri gerilerken, gelecek 12 aylık dönem için hanenin maddi durum ve genel ekonomik durum beklentileri alt endeksleri yükseldi.
- TCMB finansal kesim dışındaki firmaların Ağustos ayı net döviz pozisyonu verilerini yayımladı. Buna göre, bu firmaların bir önceki aya göre döviz cinsi varlıklarında 0,8 milyar dolar, döviz cinsi yükümlülüklerinde de 3,8 milyar dolar artış gerçekleşti. Böylece toplam döviz açık pozisyonu 181,9 milyar dolardan 184,9 milyar dolara çıktı. Kısa vadeli döviz fazla pozisyonu 6,7

milyar dolardan 5,2 milyar dolara geriledi.

- 17 Ekim'de biten haftada TCMB rezervlerinde artış görüldü. 17 Ekim haftasında TCMB döviz rezervleri haftalık bazda yaklaşık 0,1 milyar gerilese de, altın rezervleri 8,8 milyar dolar yükseliş kaydetti. Böylece brüt rezervler 198,4 milyar dolara çıktı. Ayrıca net rezervler de 17 Ekim haftasında 79,2 milyar dolardan 79,6 milyar dolara yükseldi.
- Yabancıların Türk finansal varlıklarına ilgisi 17 Ekim haftasında hisse ve tahvil tarafında ayrışma gösterdi. TCMB'nin fiyat ve kur etkilerinden arındırılmış verilerine göre, yurtdışı yerleşikler 17 Ekim'de biten haftada 178,0 milyon dolar karşılığı Türk hisse senedi satışı yaparken, devlet iç borçlanma senetlerinde (DİBS) portföylerini 151,1 milyon dolar artırdılar. Hafta genelinde özel sektör tahvillerindeki sınırlı alımlarla beraber toplamda 24,8 milyon dolarlık Türk finansal varlık satışı yapılmış oldu. Bu sonuçlarla yıl başından bu yana yabancıların Türk finansal varlıklarındaki toplam net pozisyonu 2 milyar 733,1 milyon dolar artmış oldu.
- 17 Ekim'de biten haftada yurtiçi yerleşiklerin yabancı para (YP) mevduatları yaklaşık 2,3 milyar dolar artış gösterdi. TCMB'nin verilerine göre, haftalık bazda parite etkisinden arındırılmış hane halkı YP mevduatı 1,2 milyar dolar, tüzel kişiler YP mevduatı da parite etkisinden arındırılmış olarak yaklaşık 1,1 milyar dolar yükseliş kaydetti.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta genelinde pozitif bir seyir izledi. 23 Ekim itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %4,7 artış kaydetti. Ülke risk primi ve TL cinsi tahvil faizlerinde düşüş görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında hafta boyunca inişli çıkışlı bir grafik çizdi.

Yurtiçi ve Yurtdışı Faizler				
	Son Veri	Haftalık Değişim	Son 1 Aylık Değişim	Yıl Başından Bu Yana
TL	%	Baz Puan		
2 Yıllık	40,52	-10	72	-4
5 Yıllık	36,62	-42	28	352
10 Yıllık	31,70	-34	8	266
TLRef	39,19	-91	-117	-961
TCMB Ağırlıklı Ortalama	40,50	0	0	-763
USD				
5 Yıllık	5,92	-15	-15	-76
10 Yıllık	6,78	-15	-11	-69
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	252	-21	-8	-8
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,47	1	-13	-78
ABD-10 Yıllık	3,99	-2	-16	-59
Almanya-2 Yıllık	1,97	6	-5	-11
Almanya-10 Yıllık	2,62	4	-13	26

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:20 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD (Fed), Avrupa (ECB) ve Japonya (BoJ) Merkez Bankaları'nın faiz kararları ön planda olacak. Ayrıca, Euro Bölgesi ve Almanya üçüncü çeyrek büyüme verileri, Euro Bölgesi Ekim ayı öncü enflasyon rakamları ile Çin Ekim ayı ekonomik aktivite verileri takip edilecek. ABD tarafında ise hükümetin kapalı olması nedeniyle resmi kurumlar tarafında açıklanan verilerin önceden duyurulan tarihlerde yayımlanması beklenmiyor.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta başında Eylül ayı iş gücü istatistikleri ile Ekim ayı kapasite kullanım oranları ve sektörel güven endeksi rakamları açıklanacak. Ayrıca, Eylül ayı dış ticaret istatistikleri yayımlanacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
27 Eki	Türkiye	İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı	Ekim		74%
27 Eki	Türkiye	İşsizlik Oranı	Eylül		8,5%
27 Eki	Almanya	Ifo İş İklimi Güven Endeksi	Ekim	87,9	87,7
28 Eki	ABD	Konut Fiyat Endeksi (aylık değişim)	Ağustos		-0,1%
29 Eki	ABD	Fed Faiz Kararı (üst bant)	Ekim	4,0%	4,25%
30 Eki	Japonya	BoJ Faiz Kararı	Ekim	0,5%	0,5%
30 Eki	Almanya	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-III	0,0%	-0,3%
30 Eki	Euro Bölgesi	GSYH Büyümesi (çeyreklik değişim)	2025-III	0,1%	0,1%
30 Eki	ABD	GSYH Büyümesi (yıllıklandırılmış çeyreklik değişim)	2025-III	3,0%	3,8%
30 Eki	Euro Bölgesi	ECB Faiz Kararı (deposit rate)	Ekim	2,0%	2,0%
31 Eki	Çin	İmalat PMI	Ekim	49,6	49,8
31 Eki	Türkiye	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Eylül		-4,2
31 Eki	Euro Bölgesi	TÜFE (yıllık değişim)	Ekim	2,1%	2,2%
31 Eki	ABD	Çekirdek PCE fiyat endeksi (aylık değişim)	Eylül		0,3%

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

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

E: info@tskb.com.tr

