

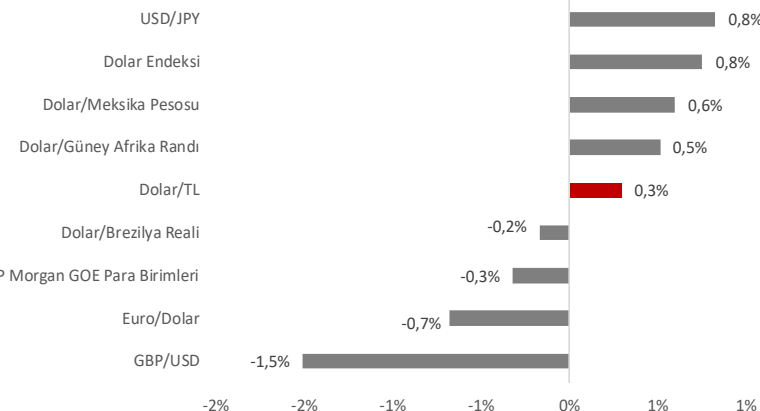
Geride kalan hafta

- Küresel risk iştahı hafta boyunca dalgalı bir seyir izledi.
- ABD-Çin arasındaki ticaret görüşmelerinden olumlu sonuçlar çıktı. Yapılan açıklamalara göre, Çin kritik minerallerde uyguladığı ticaret kısıtlamalarını bir yıl süreyle ertelerken, ABD'den soya fasulyesi alımlarına devam edeceği öğrenildi. Bunun karşılığında, ABD yönetiminin Çin'den yapılan ithalata uyguladığı gümrük vergilerinde indirim gideceği ifade edildi. Hafta içinde büyük teknoloji şirketlerinin genelinde üçüncü çeyrek bilanço verilerinin beklentilerin üzerinde gelmesi de risk iştahını destekledi. ABD Merkez Bankası (Fed) beklentileri dahilinde faiz indirimi ne giderken, bilanço küçültme sürecini sonlandıracağını açıkladı. Fed Başkanı Jerome Powell karar sonrası yaptığı açıklamalarda Aralık ayında bir faiz indiriminin kesin görülmemesi gerektiğini ve Fed üyelerinin Aralık ayı faiz kararı konusunda görüş ayrılıkları yaşadıklarını ifade etti. Bu açıklamalar sonrasında faiz indirim beklentileri gerilerken, ABD'de tahvil getiri eğrisinin yükseldiği görüldü.
- Fed politika faizini 25 baz puan indirimle %3,75-%4,00 aralığına çekti. Fed ayrıca 1 Aralık itibarıyla bilanço küçültme sürecini sonlandıracağını açıkladı. Fed karar metninde enflasyonun sene başından bu yana yükseldiğini ve yüksek kalmayı sürdürdüğünü ifade etti. Öte yandan, istihdam üzerindeki aşağı yönlü risklerin son aylarda arttığına vurgu yaptı. Başkan Donald Trump tarafından atanan yeni üye Stephen Miran'ın Eylül ayındaki toplantıda olduğu gibi 50 baz puan indirimden yana olduğu görülürken, bir diğer üye Jeffrey Schmid'in politika faizini sabit tutmak yönünde oy kullanması dikkat çekti.
- Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faizini beklentiler dahilinde sabit tuttu. ECB depo faizini %2,0, ana refinansman faizini %2,15 ve marjinal

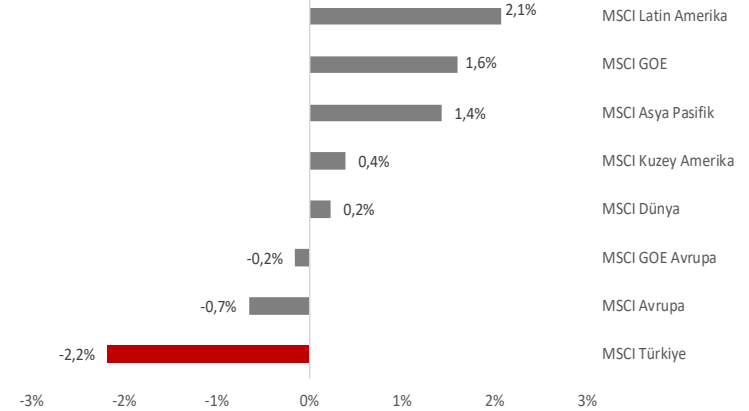
fonlama faizini %2,4'te sabit bıraktı. Karar metninde yıllık enflasyon oranının hedef seviyelerde olduğunu ve enflasyon görünümü konusundaki değerlendirmelerinde fazla değişiklik olmadığını ifade etti. Ekonominin zorlayıcı küresel şartlara rağmen büyüdüğünün altı çizildi. Bundan sonraki faiz kararlarını daha önceden olduğu gibi toplantı bazlı ve verilere bağlı bir yaklaşımla alacağını belirtti.

- Japonya Merkez Bankası (BoJ) politika faizini beklentiler doğrultusunda %0,5'te sabit tuttu. BoJ karar metninde ekonomik büyümenin ılımlı bir hızda gerçekleştiğini ve önümüzdeki dönemde bir miktar hızlanabileceğine işaret etti. Enflasyonda önümüzdeki dönemde bir miktar yükseliş gerçekleşse de, fiyat istikrarı hedefleriyle uyumlu bir patika izleyeceği ifade edildi. Bir önceki projeksiyon dönemine göre büyüme ve enflasyon tahminlerinin önemli bir değişim kaydetmediği belirtildi.
- Euro Bölgesi üçüncü çeyrek büyüme verileri açıklandı. Euro Bölgesi'nde çeyreklik büyüme %0,2 seviyesinde geldi ve beklentileri aştı. Bölge ülkelerinde ise ayrıışan bir tablo ortaya çıktı. Almanya'da çeyreklik büyüme %0,0 seviyesinde gelirken, Fransa ekonomisi %0,5 büyüyerek tahminleri aştı. İtalya'da üçüncü çeyrekte %0,0 büyüme kaydedildi.
- Euro Bölgesi'nde Ekim ayı öncü enflasyon verileri yayımlandı. Ekim'de yıllık enflasyon oranı beklentiler dahilinde %2,2'den %2,1'e geriledi. Çekirdek yıllık enflasyon ise %2,4'te sabit kalarak tahminlerin üzerinde gerçekleşti.
- Almanya'da Ifo iş iklimi güven endeksi Ekim'de beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Endeks Ekim ayında 87,7'den 88,4'e yükselirken, alt

Döviz Kurlarında 24-31 Ekim Dönemi Performanslar



Hisse Senedi Endekslerinde 24-30 Ekim Dönemi Performanslar



Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:36 itibarıyla

endekslerde ayrışma görüldü. Mevcut durum alt endeksi gerileme, beklentiler alt endeksi ise artış kaydetti.

- Çin'de Ekim ayında imalat aktivitesi yavaşladı. Ekim ayı verilerine göre, imalat PMI 49,8'den 49,0'a gerileyerek daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Hizmet PMI ise 50,0'dan 50,1'e sınırlı yükseldi.
- Küresel riskli varlıklara olan talep bu hafta genelinde merkez bankası yetkililerinin açıklamaları, ABD-Çin ticaret görüşmeleri ve bilanço verilerinin etkisiyle dalgalı bir seyir izledi. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksi 30 Ekim itibarıyla önceki hafta kapanışının %1,6 üzerindeyken, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde %0,2 yükseliş görüldü. Bu hafta ABD tahvil faizleri yükselirken, Almanya tahvil faizlerinde dalgalı bir seyir görüldü. Dolar endeksi yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimlerinde ortalamada değer kaybı yaşandı. Ham petrol fiyatı gerilerken, emtia fiyatlarının genelinde karışık bir seyir görüldü.
- Türk finansal varlıklara olan talep bu hafta karışık bir seyir izledi.
- Eylül ayında hem ihracat hem de ithalatta yıllık bazda artış görüldü. İhracat yıllık bazda %2,8 yükselerek 22,6 milyar dolar olurken, ithalat da %8,7 genişlemeyle 29,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. İhracatın ithalatı karşılama oranı bir önceki yılın aynı ayındaki %81,0 seviyesinden %76,6'ya indi. Dış ticaret açığı 5,2 milyar dolardan 6,9 milyar dolara çıktı. Eylül ayı verilerinin detayları, AB'ye yapılan ihracattaki güçlü artışın da desteğiyle yıllık bazda yükselişi ortaya koydu. İthalat tarafında ise enerji ithalatındaki gerilemeye rağmen, altın ve çekirdekte görülen yükselişin etkisiyle genişleme gerçekleşti. Tüketim malı ithalatındaki hızlanma iç talepteki yavaşlamaya dair soru işaretleri oluşturdu.

- Eylül ayında istihdamdaki gerilemeye rağmen işsizlik oranı yatay seyretti. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Eylül ayında %8,6'da sabit kaldı. İstihdam aylık bazda 200 bin kişi düşüşle 32 milyon 491 bine inerken, iş gücüne katılım da 188 bin gerilemeye 35 milyon 566 bin kişiye düştü. İşsiz sayısı aylık bazda 12 bin kişilik sınırlı artışla 3 milyon 75 bin kişi oldu. Arındırılmamış verilere göre işsizlik oranı %8,6 seviyesinde gerçekleşti. Geniş tanımlı işsizlik göstergelerinin genelinde ise toparlanma gerçekleşti.
- Ekim ayı sektörel güven endeksleri ile imalat sanayi kapasite kullanım oranı verileri ekonomik aktiviteye dair ayrışan sinyaller verdi. Mevsimsel etkilerden arındırılmış verilere göre, Ekim ayında reel sektör güven endeksi 100,8'den 102,0'a, imalat sanayi kapasite kullanım oranı da %73,8'den %74,0'a yükseldi. Aynı dönemde perakende sektörü güven endeksi 109,2'den 113,2'ye çıkarken, hizmet sektörü güven endeksi 111,0'dan 110,7'ye, inşaat sektörü güven endeksi de 88,3'ten 83,7'ye geriledi.
- TCMB Ekim ayı sektörel enflasyon beklentilerini yayımladı. 2025 yılı Ekim ayında 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri bir önceki aya göre, piyasa katılımcıları için 1,01 puan artarak %23,26 seviyesine, hanehalkı için 1,40 puan artarak %54,39 seviyesine yükselirken, reel sektör için 0,50 puan azalarak %36,30 seviyesine geriledi.
- Yurtiçinde Türk finansal varlıklar bu hafta genelinde karışık bir seyir izledi. 30 Ekim itibarıyla MSCI Türkiye endeksi haftalık bazda %2,2 düşüş kaydetti. Ülke risk primi gerilese de, uzun vadeli TL cinsi tahvil faizlerinde yükseliş 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	40,02	-19	78	-54
5 Yıllık	36,22	-32	25	312
10 Yıllık	31,88	22	66	284
TLRef	39,23	5	-94	-956
TCMB Ağırlıklı Ortalama	39,50	0	-100	-863
USD				
5 Yıllık	5,92	2	-10	-76
10 Yıllık	6,77	2	-6	-69
5 Yıllık USD CDS (Baz puan)	244	-16	-10	-15
Küresel Faizler				
ABD-2 Yıllık	3,60	12	6	-65
ABD-10 Yıllık	4,09	9	-2	-49
Almanya-2 Yıllık	1,98	0	-3	-10
Almanya-10 Yıllık	2,64	1	-8	27

Raporun yayımlandığı gün Türkiye saati ile 16:36 itibarıyla

Yeni hafta

- Küresel tarafta önümüzdeki hafta ABD Ekim ayı öncü aktivite verileri, Euro Bölgesi Eylül ayı perakende satış rakamları, Almanya Eylül ayı sanayi üretimi ile Çin Ekim ayı enflasyon ve dış ticaret rakamları takip edilecek. Ayrıca İngiltere Merkez Bankası (BoE) faiz kararını açıklayacak.
- Yurtiçinde önümüzdeki hafta başında Ekim ayı enflasyon ve imalat PMI rakamları yayımlanacak. Haftanın son gününde TCMB yılın son Enflasyon Raporu'nu yayımlarken, Hazine ve Maliye Bakanlığı Ekim ayı hazine nakit dengesi rakamlarını açıklayacak.

Haftanın Önemli Veri ve Gelişmeleri					
Tarih	Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Beklenti	Önceki
3 Kas	Türkiye	TÜFE (aylık değişim)	Ekim	2,83%	3,23%
3 Kas	Türkiye	İmalat PMI	Ekim		46,7
3 Kas	ABD	ISM İmalat PMI	Ekim		49,1
5 Kas	Euro Bölgesi	ÜFE (aylık değişim)	Ekim		-0,3%
6 Kas	Almanya	Sanayi Üretimi (aylık değişim)	Eylül	3,1%	-4,3%
6 Kas	Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Eylül	0,3%	0,1%
6 Kas	İngiltere	BoE Faiz Kararı	Kasım	4,0%	4,0%
7 Kas	Çin	Dış Ticaret Dengesi (milyar dolar)	Ekim	99,9	90,5
7 Kas	Türkiye	TCMB Enflasyon Raporu	2025-IV		
7 Kas	Türkiye	Hazine Nakit Dengesi (milyar TL)	Ekim		-359,9
9 Kas	Çin	TÜFE (aylık değişim)	Ekim		0,1%

TSKB

Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

MECLİSİ MEBUSAN CAD. NO 81

FINDIKLI İSTANBUL 34427, TÜRKİYE

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