

ABD-Çin ilişkileri geçen hafta yeni bir gerilime sahne oldu. Çin yönetimi nadir toprak elementleri ihracatına kapsamlı yeni kısıtlamalar getirdi ve birçok Batılı firmayı “güvenilmez kuruluşlar” listesine ekledi. Ayrıca Çin limanlarına yanaşan Amerikan gemilerine ek ücretler uygulanacağını duyurdu ve Qualcomm hakkında tekelleşme iddiasıyla soruşturma başlattı. Buna karşın Amerikan yönetimi bir Çin rafinerisine yaptırım kararı alırken TP-Link’e yönelik ciddi kısıtlamalar getirmeyi değerlendirdiğini açıkladı. Hafta boyunca yükselen tansiyonun ardından piyasalar Cuma günü ABD Başkanı Donald Trump’ın attığı iki sosyal medya mesajıyla çalkalandı. “Önemli” oranda gümrük tarifesi uygulama ve ay sonunda yapılması planlanan Çin Devlet Başkanı Xi ile görüşmesini iptal etme tehdidi içeren ilk paylaşım ABD saatiyle sabah saatlerinde geldi. Öğleden sonra yayımlanan ikinci mesajında ise Başkan Trump 1 Kasım’dan itibaren Çin ithalatına uygulanan mevcut vergilere ek olarak %100 oranında yeni bir gümrük tarifesi uygulanacağını açıkladı. Böylelikle rekor seviyelerde işlem gören endeksler sert düştü. S&P 500’deki kayıplar %2,71 olurken Nasdaq 100’deki kayıplar ise %3,50’yi aştı.

Çin yönetimi karşılık olarak Cumartesi gecesi bir açıklama yayımladı. Bir yandan Pekin Başkan Trump’ı Madrid’de varılan ateşkese uymamakla ve son haftalarda bir dizi “kışkırtıcı” adım atmakla suçladı. Ancak diğer yandan nadir element ihracatına ilişkin geçen hafta getirilen kısıtlamaların “ciddi bir etkisi olmayacağını” belirterek yabancı şirketleri rahatlatı ve istenen kotaların alınması konusunda endişelenmeye gerek olmadığını bildirdi. Bunun üzerine Başkan Trump’ın Pazar günü sosyal medyada Çin’e yönelik attığı yatıştırıcı mesajla piyasalar haftaya kuvvetli bir açılış yaptı. ABD endeks vadelileri S&P 500 +62 puan, Dow Jones +349 puan ve Nasdaq 100 +287 puan ile ciddi açılış gerçekleştirdi. Buna karşın Hong Kong ve Çin piyasaları ise haftaya cılız bir yükseliş çabasının ardından %2-3 düşüşle başladı. Sabit getirili menkul kıymetler tarafında ABD

Günlük Değişimler

Dolar/TL	41,81 ▲ 0,9%	BİST 100	10.720 ▼ -0,1%
TR 2Y	40,01 ▼ -10 bp	TR 10Y	31,17 ▼ -17 bp
DXY	99,0 ▼ -0,6%	MSCI Dünya	4.238 ▼ -2,3%
Altın (ons, \$)	4.017 ▲ 1,1%	ABD 10Y	4,05 ▼ -10 bp
Brent (varil, \$)	62,7 ▼ -3,8%	TTF (MWh, €)	32,2 ▼ -1,1%
Bitcoin (\$)	115.060 ▲ 4,2%	Karbon (ton, €)	79,7 ▲ 0,6%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,9%
Dolar/Brezilya Reali	2,9%
Dolar/Güney Afrika Randı	1,7%
Dolar/Meksika Pesosu	1,0%
Euro/Dolar	0,5%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,4%
Dolar Endeksi	-0,6%
JP Morgan GOÜ Endeksi	-0,7%
Dolar/Japon Yeni	-1,2%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-0,9%
MSCI GOÜ Avrupa	-0,5%
MSCI Asya Pasifik	-0,7%
MSCI GOÜ	-0,7%
MSCI Avrupa	-1,2%
MSCI Latin Amerika	-2,1%
MSCI Dünya	-2,3%
MSCI Kuzey Amerika	-2,7%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	Ödemeler Dengesi (milyar dolar)	Ağustos	5,3	1,8

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

tahvillerine alım geldi. Getiri eğrisi genelinde faizler 10 baz puan düştü. ABD Merkez Bankası (Fed) beklentileri yatay kalırken piyasa bu yıl için toplam 47 baz puan ek faiz indirimi fiyatlıyor. Brent Ortadoğu'daki gerginliklerin hafiflemesiyle %3,8 (63 dolar) düşerken Bitcoin %4,2 ile kuvvetli açıldı.

Cuma günü yurtiçinde TÜİK tarafından açıklanan perakende satış verisi takip edildi. Aylık bazda %0,9 oranında artış kaydeden endeks yıllık bazda ise %12,2 seviyesinde yükseliş gösterdi. BIST 100 endeksi de geçtiğimiz haftanın son işlem gününe 11 puanlık sınırlı yükselişle başladı. Gün içerisinde dalgalı bir seyir izleyen endeks kapanışı da sadece sınırlı düşüşle 10.720 puandan noktalandı. Dolardaki güçlenmeyle Dolar/TL 41,8'e yükseldi. Yurtiçinde ayrıca Cumhurbaşkanı Yardımcısı Cevdet Yılmaz başkanlığında toplanan Ekonomi Koordinasyon Kurulu vardı. Toplantının ardından yapılan açıklamada temel hedeflerin makroekonomik ve finansal istikrarı güçlendirmek, mali disiplini korumak, enflasyonu tek haneye indirmek, üretkenliği ve rekabet gücünü artırmak olduğu dikkat çekildi.

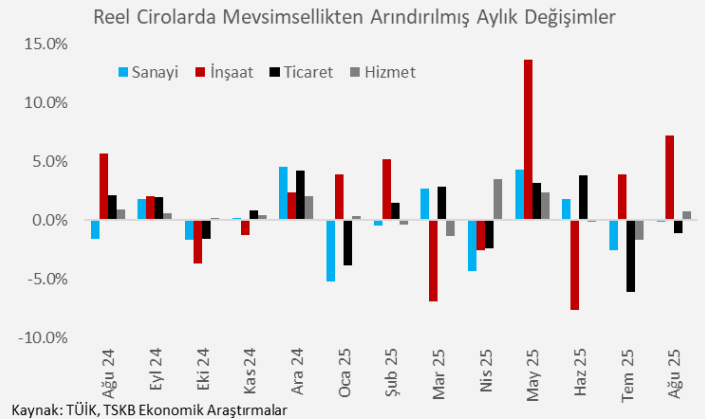
ABD'de hükümet kapanması konusunda ise bir ilerleme kaydedilmiş görünmüyor. Başkan Trump 15 Ekim'de askerlerin maaş alamaması riskine karşı Savunma Bakanlığı araştırma bütçelerinden yaklaşık 8 milyar dolar aktarılacağını duyurdu. Piyasalar başlangıçta veri akışındaki aksaklığı tolere etse de hafta boyu basına yansıyan haberlerde çeşitli özel sektör istihdam anketlerinin işgücü piyasasında zayıflamanın sürdüğüne işaret ettiği görüldü. Kritik önemdeki işgücü ve enflasyon verilerinin yayımlanmasındaki gecikme piyasalarda giderek daha fazla tedirginliğe neden oluyor.

Bu hafta yurtdışı tarafında ABD-Çin ilişkileri ve teknoloji/yapay zeka gelişmeleriyle beraber gündemi üçüncü çeyrek banka bilanço sonuçları belirleyecek. Bankaların dirençli ekonomik büyüme, güçlü işlem gelirleri ve düzenlemelerdeki gevşeme nedeniyle iyi sonuçlar açıklaması bekleniyor. ABD'de bu hafta açıklanması planlanan enflasyon verilerinin 24 Ekim tarihinde yayımlanması bekleniyor. ABD ekonomisine ilişkin niteliksel bir değerlendirme sunan Fed'in Bej Kitabı ise kapanmaya rağmen Çarşamba günü yayımlanacak. Yurt içi takvimde ise Ağustos ayı cari işlemler dengesi verisi takip edilecek.

ABD'de Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi Ekim ayında hafif geriledi. Öncü verilere göre endeks 55,1'den 55,0'a gerilese de, tahminlerin üzerinde geldi. Mevcut durum alt endeksinde yükseliş görülürken, beklentiler endeksi geri düşüş kaydetti. Tüketicilerin 1 yıl sonrası için enflasyon beklentileri %4,7'den %4,6'ya inerken, 5 yıllık enflasyon beklentileri %3,7'de sabit kaldı.

Çin'de Eylül ayı dış ticaret istatistikleri yayımlandı. Eylül'de yıllık bazda ihracat %8,3, ithalat da %7,4 artış gösterdi. Böylece Eylül ayında dış ticaret fazlası 90,5 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti.

Reel cirolarda Ağustos ayında ayrışma görüldü. Toplam ciro endeksi Ağustos'ta aylık bazda %2,0 yükselirken, yıllık bazda nominal artış hızı %39,1'den %36,7'ye indi. Reel cirolarda ise ayrışan bir tablo ortaya çıktı. Aylık bazda reel cirolar inşaat ve hizmetlerde sırasıyla %7,2 ve %0,7 artarken, sanayi ve ticarete sırasıyla %0,2 ve %1,2 daraldı.



Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Perakende satışlar Ağustos ayında aylık bazda sınırlı artış kaydetti. Ağustos'ta mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış reel perakende satışlar aylık bazda %0,9 yükselirken, yıllık bazda artış hızı %13,3'ten %12,2'ye indi. Gıdada aylık bazda %0,3 daralma görülürken, gıda ve otomotiv yakıtı hariç çekirdek perakende satışlarda %1,4 artış gerçekleşti.

Şirket ve Sektör Haberleri

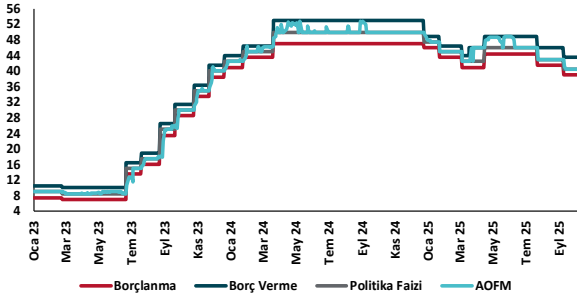
Kripto yatırımcıları Bitcoin'in tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşmasından sadece birkaç gün sonra derin kayıplarla sarsıldı. Ekim ayı tarihsel olarak Bitcoin fiyatı için güçlü geçen bir ay olagelse de Başkan Trump'ın sosyal medya mesajlarıyla iyi başlayan Ekim getirileri yerini derin kayıplara bıraktı. Ayın ilk haftasında Bitcoin yaklaşık %10,5 yükselerek 126 bin doların üzerine çıkıp yeni bir rekor kırdı. Ancak gelişmelerin ardından Bitcoin 105 bin dolara kadar gerileyerek Haziran'dan bu yana en düşük seviyesini gördü. "Altcoin" olarak adlandırılan onlarca kripto para ise neredeyse tamamen silindi. Son 24 saatte 19 milyar doların üzerinde pozisyon sıfırlanırken 1,6 milyondan fazla yatırımcı ise likide oldu. 19,3 milyar dolarlık bu kayıp pandemi çöküşündeki 1,2 milyar dolar ve FTX skandalındaki 1,6 milyar dolar kaybın on katından fazlasına tekabül ediyor.

Hollanda hükümeti, Çinli yarı iletken şirketi Wingtech'in iştiraki olan ve Hollanda'da üretim yapan Nexperia isimli çip üreticisini kontrolüne aldı. Hollanda hükümeti gerekçe olarak araba ve elektronik ürünler için çip üreten şirketin Çin'e teknolojik bilgi transfer etmesini gösterdi. Bu karar sonrası Nexperia üretime devam edebilecek iken Hollanda hükümeti şirketin kararlarını bloke edebilecek. Hollanda hükümeti ayrıca Wingtech'in Nexperia'nın varlıklarında, işlerinde ve personeline bir yıla kadar herhangi bir değişiklik yapmamasını talep ediyor. Wingtech, ABD Ticaret Bakanlığı Sanayi ve Güvenlik Bürosu tarafından tutulan ve ticaret kısıtlamalarına tabi olacak kişi, şirket ve hükümetlerin yer aldığı listede bulunuyordu.

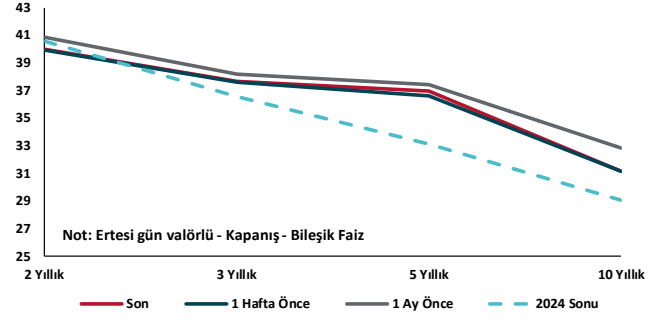
İnşaat maliyetleri Ağustos 2025'te aylık %1,05, yıllık ise %22,82 arttı. Yıllık maliyet artışı Temmuz ayında %22,98 seviyesinde kaydedilmişti. Ağustos 2025'te malzeme maliyetleri yıllık %19,17, işçilik maliyetleri ise yıllık %30,16 artış gösterdi.

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar Türkiye'nin pompaj depolamalı santrallere ihtiyacı olduğunu belirtti. Bakan Bayraktar açıklamalarında Türkiye'nin hidroelektrik potansiyelini ortaya koyduğunu vurgularken, pompaj depolamalı santraller üzerinde çalıştıklarını kaydetti. Bununla birlikte Türkiye'nin önümüzdeki dönemde birkaç bin megavat pompaj depolamalı santrallere ihtiyacı olduğunu ekledi.

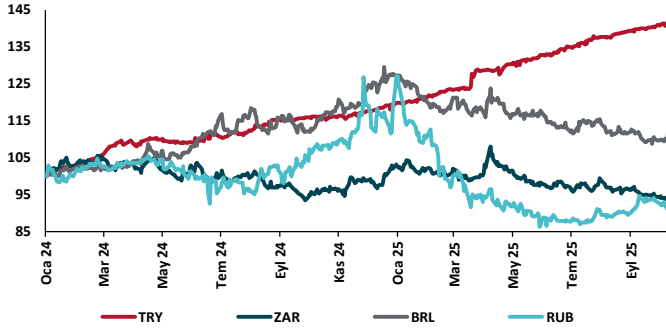
TCMB Faiz Koridoru



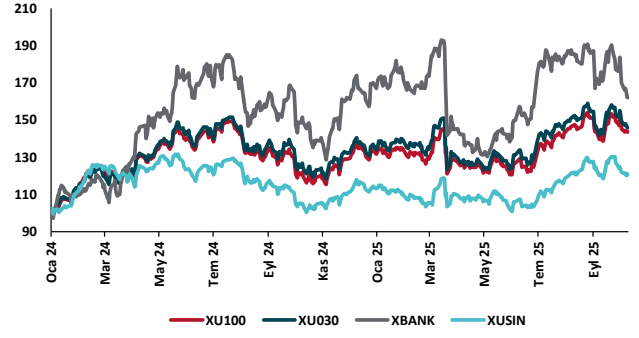
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



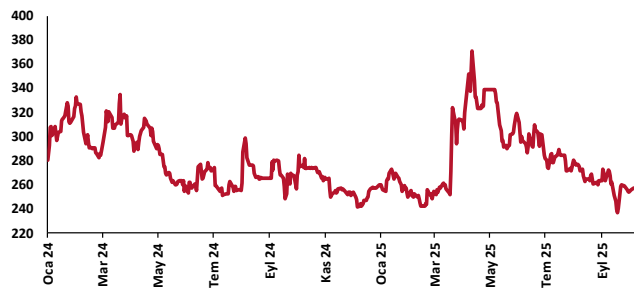
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



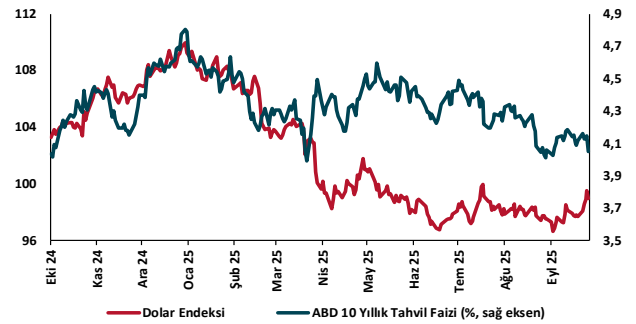
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



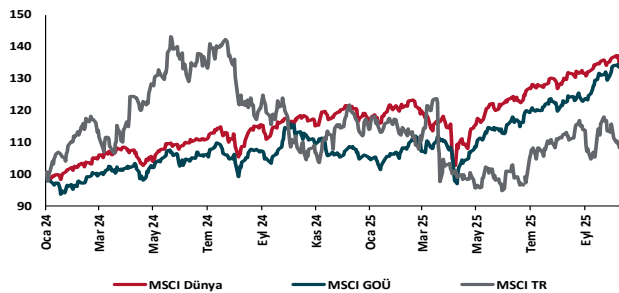
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



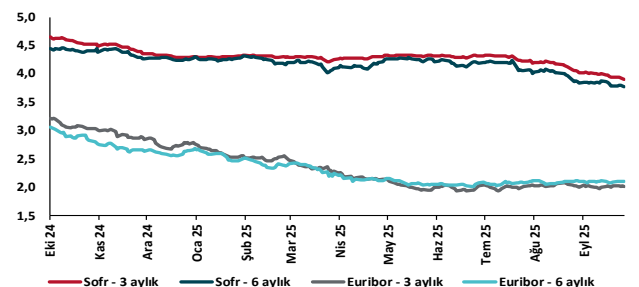
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

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.