

FED Bej Kitap'ta ekonomik faaliyetin önceki rapora göre fazla değişmediği ifade edildi.

Ekonomide hafif bir yavaşlama olsa da büyümenin hala dirençli olduğu vurgulandı. Son haftalarda istihdamın büyük ölçüde sabit kaldığı ve işgücü talebinin ise çoğu bölge ve sektörde sınırlı olduğu belirtildi. İthalat maliyetlerindeki artış ile sigorta, sağlık ve teknoloji gibi alanlardaki yükselen hizmet fiyatlarının girdi maliyetlerini hızlandırdığının altı çizilse de enflasyonun belirgin biçimde kötüleştiğine dair bir emare olmadığına işaret edildi. Raporun Fed'in politika görünümünü değiştirmesi beklenmezken piyasalar yıl içinde 50 baz puan civarında ek faiz indirimi beklemeyi sürdürüyor.

Yapay zeka küresel piyasalara yön veren en büyük tema olmaya devam ediyor. Yapay zekanın tarifeler ya da para politikalarından bile daha baskın bir konu haline geldiği görüşü basına sık sık yansıyor. Sektörün önde gelen şirketlerinin ekonomik temellerle açıklanamayan değerlemelere ulaştığı iddiası yer yer dillendirilse de şirketlerin sadece teknoloji sektörüne indirgenemeyen bir etkisinin bulunduğu görüşü değerlemeleri destekliyor. Yapay zeka için yapılan veri merkezi yatırımları başta enerji sektörü olmak üzere yüklü yatırımlara neden olurken borsalarda sektör şirketlerinden elde edilen dolgun kazançlar ise tüketici harcamalarını körüklüyor.

ABD-Çin ticaret cephesinde sular geçen haftaya göre duruldu. Basına yansıyan haberlerde ABD Hazine Bakanı Scott Bessent ilişkilerin istikrarlı bir seyir izleyebileceği konusunda umutlu konuştu. Öte yandan ABD'de hükümetin kapanmasıyla ilgili ufukta henüz kalıcı bir çözüm görünmüyor. Piyasalar bu durumu henüz çok da önemsemezken geçen haftaya kıyasla veri akışındaki yığılma ve artan ekonomik etkiler nedeniyle kamuoyundaki endişenin artması söz konusu. Ülkede dün duyurulması beklenen TÜFE verisinin ise hükümetin kapanma sürecinin sürmesi nedeniyle 24 Ekim tarihine ertelendi. Hem ticari gerilimler hem de hükümet kapanmasının piyasalar üzerindeki etkisi yapay zekaya oranla sınırlı kaldı. Tüm bu gelişmeler ışığında ABD hisseleri dün güne güçlü bir başlangıç yaptı. Öğleden sonra yaklaşık %2 düşüş kaydeden endeksler

Günlük Değişimler

Dolar/TL	41,82	0,0%	BİST 100	10.464	1,4%
TR 2Y	40,70	-1 bp	TR 10Y	31,92	-9 bp
DXY	98,8	-0,3%	MSCI Dünya	4.302	0,6%
Altın (ons, \$)	4.208	1,6%	ABD 10Y	4,05	2 bp
Brent (varil, \$)	61,9	-0,8%	TTF (MWh, €)	32,4	0,8%
Bitcoin (\$)	111.201	-1,6%	Karbon (ton, €)	77,9	1,2%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,0%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,6%
JP Morgan GÜİ Endeksi	0,5%
Euro/Dolar	0,4%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0,2%
Dolar Endeksi	-0,3%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,3%
Dolar/Brezilya Reali	-0,5%
Dolar/Japon Yeni	-0,5%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	0,7%
MSCI GÜİ	2,0%
MSCI Asya Pasifik	2,0%
MSCI Latin Amerika	1,6%
MSCI Avrupa	0,8%
MSCI GÜİ Avrupa	0,7%
MSCI Dünya	0,6%
MSCI Kuzey Amerika	0,4%

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

kapanış öncesi kayıplarını telafi ederek günü artıda kapattı. S&P 500 günü %0,40 artışla tamamlarken Nasdaq 100 ise %0,66 yükseliş kaydetti.

Yurtiçinde piyasalar dün bir miktar toparlandı. BİST 100 endeksi dün 41 puanlık yükselişle güne başladı. Sabah saatlerinde dalgalı seyir izleyen ve güç içinde 10.289 puan ile son bir ayın en düşük seviyesini gören endeks öğleden sonra ise 10.500 seviyesini aştı. Seans %1,44 oranında yükselişle 10.464 puanla noktalandı. Piyasalar yaklaşan PPK toplantısına yoğunlaşırken bugün yapılacak olan 5G lisans ihalelerine dair beklentiler gündemde yer aldı. Konuya dair basına konuşan Ulaştırma Bakanı Abdulkadir Uraloğlu toplam 400 MHz frekans için 11 farklı paketle ihaleye çıkılacağını ve minimum 2 Milyar 125 Milyon tutarında bir gelir beklediklerini ifade etti. TCMB Başkanı Fatih Karahan dün ABD’de yaptığı sunumda ekonomik aktivite ve talep koşullarının ılımlı bir seyir izlediğini ifade etti. Ayrıca, talep koşullarının dezenflasyon sürecini kesintiye uğratmasına izin vermeyeceklerini söyledi.

Bugün İngiltere Ağustos ayı GSYH değişimi, sanayi üretimi ve ticaret dengesi verileri mercek altına alınacakken yurt içi takvimde Eylül ayı konut satışları ve konut fiyat endeksi verileri yanında haftalık para, banka ve menkul kıymet istatistiklerini takip edilecek.

Euro Bölgesi’nde sanayi üretimi Ağustos ayında aylık bazda daralma kaydetti. Sanayi üretimi bir önceki aya göre %1,2 gerilerken, Temmuz ayı verisi yukarı yönlü güncellendi. Geçtiğimiz hafta da Almanya sanayi üretimi verisi sert düşüşe işaret etmişti.

Merkezi yönetim bütçe açığı Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre genişledi. Yıllık bazda gelirler %22,8 artışla 1 trilyon 21,4 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %39,7, faiz giderleri de %59,2 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %42,8 artışla 1 trilyon 331,0 milyar TL olarak gerçekleşti. Eylül’de toplam bütçe açığı 309,6 milyar TL olurken, faiz dışı denge de 73,0 milyar TL açık verdi. Eylül’de vergi gelirlerindeki yavaşlama dikkat çekerken, giderler tarafında ise faiz giderlerinde yavaşlama görüldü. Eylül sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk dokuz ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %48,0, harcamalar da %42,8 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılı Eylül ayındaki 1 trilyon 74,0 milyar TL’den 1 trilyon 217,3 milyar TL’ye genişlerken, faiz dışı denge 161,3 milyar TL açıktan 445,1 milyar TL fazlaya döndü.

Ağustos ayı hizmet üretim endeksi verileri yayımlandı. Buna göre endeks bir önceki aya göre %0,4 artış kaydetti. Endeksin alt kalemlerinden ulaştırma ve depolama, konaklama ve yiyecek, mesleki, bilimsel ve teknik ile idari ve destek hizmetlerinde yükseliş, bilgi ve iletişim ile gayrimenkul hizmetlerinde ise düşüş gerçekleşti.

Şirket ve Sektör Haberleri

İnşaat üretimi Ağustos 2025’te aylık %0,9 azaldı; bir önceki yılın aynı ayına kıyasla ise %25,0 artış kaydetti. Aylık değişim Temmuz ayında %1,9 artış kaydetmişti. Ağustos ayında alt kalemlerde en fazla aylık artış %1,5 ile bina dışı yapıların inşaatı sektörü endeksinde görüldü. Bina inşaatı sektörü aylık %1,5, özel inşaat faaliyetleri sektörü ise aylık %0,2 azalış gösterdi.

TÜİK, Ağustos 2025 “Ücretli Çalışan İstatistikleri”ni yayımladı. Sanayi, inşaat ve ticaret-hizmet faaliyet kolları toplamında ücretli çalışan sayısı 2025 Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,2 artarak 16 milyon 89 bin 450 kişi oldu. Ücretli çalışan sayısı Ağustos ayında yıllık olarak %7,2 ile en fazla inşaat faaliyet kolunda arttı. Bu artış %5,8 ile gayrimenkul faaliyetleri, %5,5 ile ulaştırma ve depolama ve %5,4 ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtımını takip etti. Sanayideki ücretli çalışan sayısı ise Ağustos ayında yıllık %3,6 azaldı; bu azalışta imalat istihdamındaki %3,9’luk düşüş

Şirket ve Sektör Haberleri

belirleyici oldu. Böylece 2024 Ağustos ayında başlayan sanayi istihdamındaki yıllık azalış 13 ay boyunca aralıksız devam etmiş oldu.

Ulaştırma ve Altyapı Bakanı Abdulkadir Uraloğlu, bugün gerçekleştirilecek 5G frekans ihalesi ile ilgili sorulara yanıt verdi.

Bakan Uraloğlu, asgari ihale bedelinin 2 milyar 125 milyon dolar olacağını ve 5G'nin bir yıl içinde bütün ülkeyi kapsamasını beklediklerini belirtti. 5G ihalesine Türk Telekom, Turkcell ve Vodafone katılacak. İhalede, 5G Mobil elektronik haberleşme hizmetlerinin sunumuna yönelik olarak; 700 MHz ve 3.5GHz frekans bantlarında toplam 400 MHz'lik bir frekans kaynağının satışı gerçekleştirilecek.

Türkiye dünyanın en büyük 5 nadir toprak elementi üreticisinden biri olmayı hedefliyor. Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan'ın açıklamalarına göre Eskişehir'in Beylikova ilçesinde bugüne kadar yapılan sondaj çalışmaları ile barit ve florit başta olmak üzere toplam 694 milyon ton nadir toprak elementi olduğu tespit edildi. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar ise Türkiye'nin son dönemde dünyada yaşanan jeopolitik gerilimler karşısında kendi özgün yolunu geliştirdiğini ve buna "Türk yolu" adını verdiğini belirtti. Bu doğrultuda kopyasıcı ve uyum sağlanabilir yaklaşım benimsendiğini vurgulayan Bakan Bayraktar, hiçbir enerji kaynağının dışlanmadığını ekledi. Ayrıca, Akkuyu Nükleer Güç Santrali'nde yerleşme oranının %50'nin üzerine çıktığını belirten Bakan Bayraktar, bunun Türkiye'nin ikinci ve üçüncü nükleer projelerini hayata geçirilmesini kolaylaştıracağını vurguladı.

Avrupa merkezli yapay zeka bulut hizmetleri sağlayıcısı Nscale ile Microsoft Avrupa ve ABD'de büyük ölçekli bir yapay zeka altyapısı kurmak için anlaştı. Anlaşmaya göre Nscale, 2026 yılında yaklaşık 104 bin Nvidia GB300 serisi grafik işlem birimini (GPU) Teksas'taki bir yapay zeka merkezinden ve yaklaşık 12.600 Nvidia GB300 serisi GPU'yu ise Portekiz'deki bir veri merkezinden Microsoft'un hizmetine sunacak. Anlaşma toplamda yaklaşık 200 bin GPU'yu kapsıyor.

Nvidia, Microsoft ve BlackRock, yaklaşık 40 milyar dolar değerinde hisse alarak veri merkezine yatırım yapacak. Microsoft ve Nvidia'nın kurucu ortakları arasında yer aldığı Yapay Zeka Altyapı Ortaklığı (AIP), Abu Dabi merkezli MGX ve BlackRock'un Global Infrastructure Partners (GIP) birimi tarafından oluşturulan konsorsiyum, yaklaşık 40 milyar dolar değerindeki veri merkezi şirketi Aligned Data Centers'ın tüm hisselerini satın alacağını açıkladı.

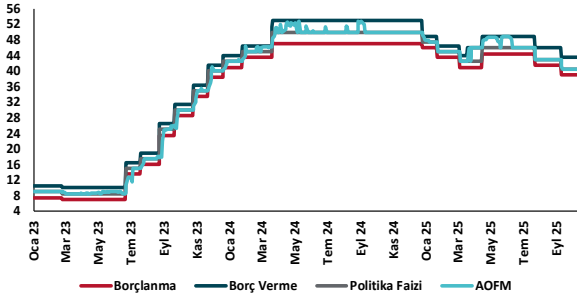
Atmosferdeki karbondioksit (CO₂) 2024 yılında rekor seviyede artarak yeni bir zirveye ulaştı. Dünya Meteoroloji Örgütü'nün (WMO) yayımladığı Sera Gazı Bülteni'ne göre insan faaliyetlerinden kaynaklanan emisyonlar, orman yangınlarının yarattığı hasar ve kara ekosistemleri ile okyanus gibi yutak alanların CO₂ tutumunun azalması yeni bir iklim kısır döngüsünün oluşması riskini doğuruyor. Orman yangınları toplam emisyon seviyelerine önemli bir katkı sağladı ve El Nino'nun da etkisiyle rekor seviyelere ulaşan sıcaklıklar karbon yutaklarının verimliliğini azaltarak atmosferik CO₂'nin rekor bir seviyeye ulaşmasında belirleyici oldu. WMO'nun raporu CO₂'e ek olarak metan ve nitroz oksit konsantrasyonunun da rekor seviyelere ulaştığına dikkat çekiyor. WMO Genel Sekreter Yardımcısı Ko Barrett'in değerlendirmesine göre emisyonları azaltmak yalnız iklim için değil, ekonomik güvenliğimiz ve toplum refahı için de hayati önem taşıyor.

Kalkınma Gündemi

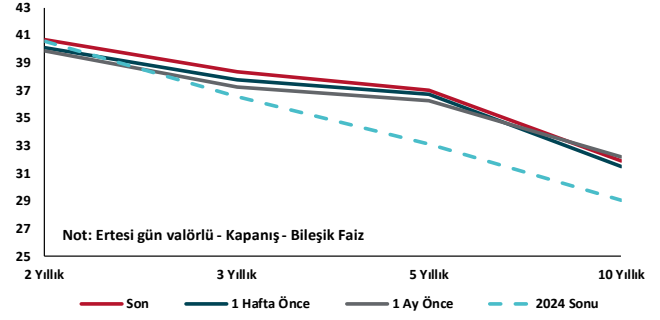


COP30 Maliye Bakanları Çemberi “Bakü-Belem Yol Haritası”na katkı sağlamayı hedefleyen raporunu tanıttı. Rapor COP29’da koyulan 2035 yılına kadar gelişmekte olan ülkelere yönelik iklim finansmanını yıllık 1,3 trilyon dolara ulaşma hedefine yönelik önerilerde bulunuyor. Buna göre 5 stratejik öncelik öne çıkarılıyor: imtiyazlı finansman ve iklim fonlarının genişletilmesi, Çok Taraflı Kalkınma Bankalarının reformu, sürdürülebilir yatırımları çekmek için ülke platformlarının oluşturulması ve yerel kapasitenin güçlendirilmesi, özel sermayenin harekete geçirilmesi için yenilikçi finansal araçların geliştirilmesi, iklim finansmanı için düzenleyici çerçevelerin güçlendirilmesi. Rapor bu önceliklerin 1,3 trilyon dolar hedefine sistematik ve çok boyutlu bir şekilde yaklaştığını vurgularken, bu önceliklerin koordineli bir şekilde ele alınması gerektiğinin altını çiziyor.

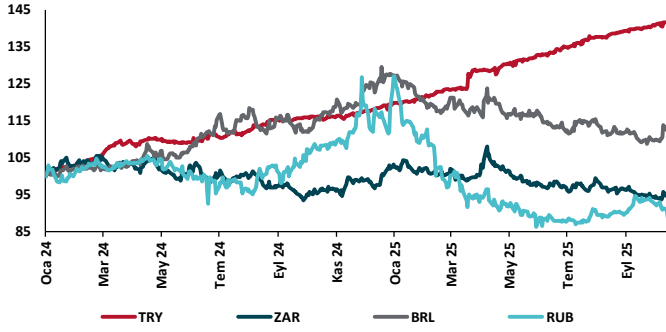
TCMB Faiz Koridoru



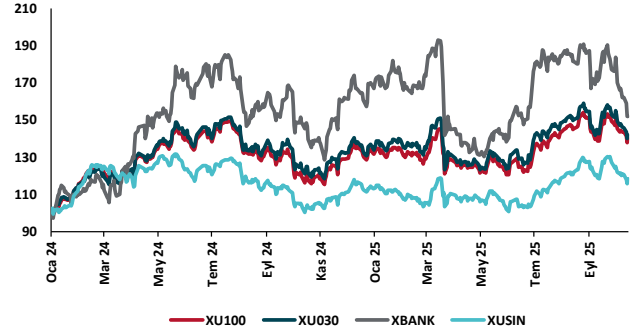
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



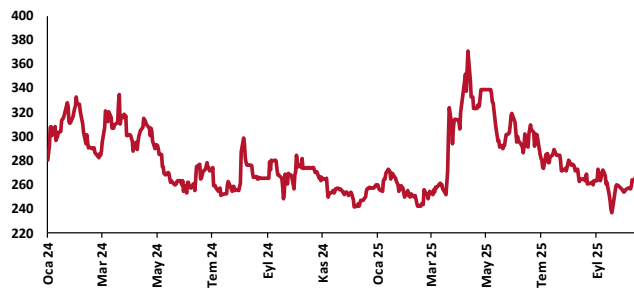
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



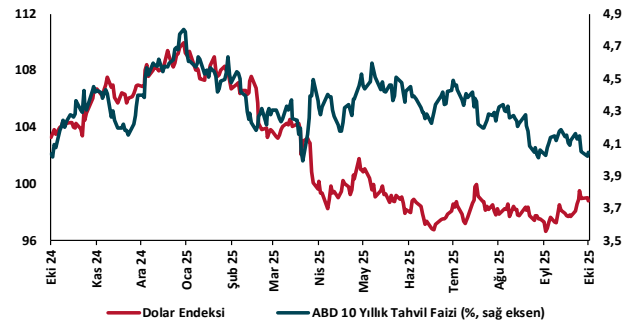
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



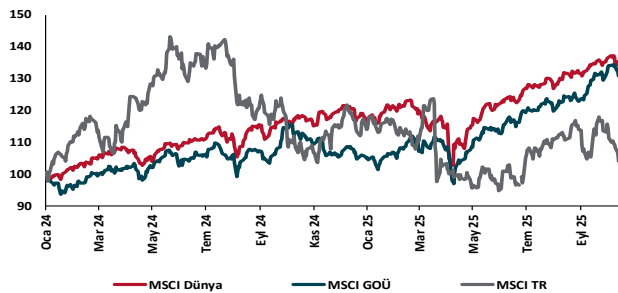
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



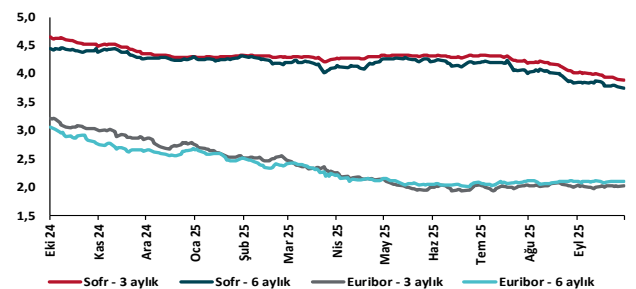
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



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.