

Gündem
20 Ekim 2025

Geçen hafta yaptığı konuşmada ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell faiz indirimlerini destekleyen açıklamalarda bulundu. Bu yıl için 50 baz puanlık ek faiz indirimi beklentisini büyük ölçüde onayladı ve bilanço küçültme sürecinin yakında sona erebileceğini ifade etti. Buna karşın Fed Güvernörü Christopher Waller ekonominin işgücü piyasasına kıyasla fazla zayıflamadığını belirterek temkinli bir faiz indirimi çağrısı yaptı ve bu ay 25 baz puanlık bir indirimden yana olduğunu ve ancak sonrası için bir taahhütte bulunamadığını belirtti.

ABD üçüncü çeyrek bilanço sezonu henüz yeni başlamış olsa da hem finansal kuruluşlar hem de reel sektör şirketlerinde güçlü performanslar görüldü. Büyük ölçekli banka bilanço performanslarının beklentileri aşması ve kredi kalitesinin de tahminlerden daha iyi seyretmesi geçen hafta başta bölgesel bankalar olmak üzere piyasalara yoğun satış baskısı getiren kredi sorunlarının sistematik olmaktan öte birkaç borçluyla sınırlı olduğu kanaatini kuvvetlendirdi. Bilançolar banka bazında güçlü performansın ötesinde makro tablonun da kuvvetli harcamalar, sağlam kredi kalitesi ve istikrarlı işlem gelirleriyle oldukça olumlu olduğunu ortaya koydu.

ABD ile Çin arasındaki ticaret gerilimi bir önceki haftaya kıyasla yatıştı. ABD başkanı Donald Trump hafta boyunca yaptığı açıklamalarda önceki sert ve tavizsiz duruşundan geri adım attı. ABD Hazine Bakanı Scott Bessent ve Ticaret Temsilcisi Jamieson Greer de ilişkilerin yeniden dengelenmesi konusunda iyimser açıklamalarda bulundu. Çin yönetimi ise nadir toprak elementleriyle ilgili politika değişikliğinin ihracatı etkilemeyeceğini belirterek tansiyonu düşürmeye çalıştı.

Günlük Değişimler

Dolar/TL	41,90 ▲ 0,2%	BİST 100	10.209 ▼ -1,6%
TR 2Y	40,62 ▲ 2 bp	TR 10Y	32,04 ▲ 4 bp
DX	98,4 ▲ 0,1%	MSCI Dünya	4.296 ▲ 0,1%
Altın (ons, \$)	4.249 ▼ -1,8%	ABD 10Y	4,01 ▲ 3 bp
Brent (varil, \$)	61,3 ▲ 0,4%	TTF (MWh, €)	31,9 ▼ -1,9%
Bitcoin (\$)	108.944 ▲ 1,7%	Karbon (ton, €)	79,5 ▼ -0,1%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,2%
Dolar/Güney Afrika Randı	0,2%
Dolar/Japon Yeni	0,1%
Dolar Endeksi	0,1%
İngiliz Sterlini/Dolar	-0,1%
JP Morgan GÖÜ Endeksi	-0,1%
Euro/Dolar	-0,3%
Dolar/Meksika Pesosu	-0,4%
Dolar/Brezilya Reali	-0,7%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-2,3%
MSCI Kuzey Amerika	0,4%
MSCI Dünya	0,1%
MSCI Latin Amerika	0,0%
MSCI Avrupa	-1,0%
MSCI GÖÜ	-1,3%
MSCI Asya Pasifik	-1,3%
MSCI GÖÜ Avrupa	-1,3%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Türkiye	Merkezi Yönetim Borç Stoku (milyar TL)	Eylül		12,447

Kaynak: Thomson Reuters, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

ABD’de hükümetin kapanması cephesinde henüz bir ilerleme işareti bulunmuyor. Henüz sert bir tesiri olmasa da maaşların ödenmemesi, işten çıkarmaların artması ve ekonomik veri akışında ciddi gecikmeler yaşanması piyasalar üzerinde giderek daha fazla etkili oluyor. Avrupa tarafında ise Başbakan Sabastien Lecornu’nun geçen hafta yapılan iki güvenoyunu atlatması Fransa’da siyasi riskleri azaltarak piyasaları rahatlatırsa da ülkenin kredi notu S&P tarafından AA-’den A+’ya düşürüldü. Japonya tarafında ise başbakan adayı Sanae Takaichi’nin zorlu geçen müzakerelerin ardından partiler arasında koalisyon için anlaşmaya varılmasıyla birlikte ülkenin bir sonraki başbakanı olmasına kesin gözüyle bakılıyor.

Geçen hafta makro veri akışı karışık bir görünüm sergiledi. Euro Bölgesi’nin Eylül ayı yıllık TÜFE oranları manşet tarafta %2,2 seviyesindeki beklentilere paralel olarak açıklandı. ABD tarafında açıklanması beklenen sanayi üretimi, kapasite kullanım oranı, inşaat izinleri ve konut başlangıçları gibi önemli veriler ise hükümetin kapalı olması nedeniyle açıklanmadı. Pazartesi’ye başlarken Çin’de açıklanan kredi gösterge faiz oranları, üçüncü çeyrek GSYH büyümesi ve Eylül ayı sanayi üretimi gibi veriler Asya piyasalarını destekledi. Çin’de faiz oranları sabit tutulurken açıklanan makroekonomik veriler de genel olarak beklentilere yakın geldi ve iyimser bir tablo sundu.

Küresel tarafta ise ABD hisse senedi endeksleri Cuma gününü artıda kapattı. S&P %0,53 ve Nasdaq %0,52 artış kaydetti. Avrupa bölgesinde ise önde gelen endeksler %1,50 ile %1,70 civarında düştü. Asya borsaları da Cuma günü Hindistan gibi birkaç istisna dışında yoğun satış baskısı gördü. Shenzhen -%2,72 ile baskının en yoğun hissedildiği borsalardan oldu. ABD hazine tahvilleri Cuma günü alışı görüldü. Getiriler verim eğrisi genelinde 1–3 baz puan daha geriledi. 10 yıllık tahvil faizi %4’ün altına inerek Nisan’daki “Kurtuluş Günü” rallisi sırasındaki dip seviyesinin de altına gördü. Fed beklentileri hafif güvercin olarak değişti. Piyasalar bu yıl yaklaşık 51 baz puan ek faiz indirimi fiyatlıyor. ABD Başkanı Donald Trump’ın Rusya Devlet Başkanı Vladimir Putin’le “verimli” bir görüşme yaptığını açıklaması ile önümüzdeki süreçte Ukrayna savaşı hakkında görüşme planlamasıyla petrol fiyatları sert düştü. Enflasyona karşı korunma, faiz indirimleri ve rezerv çeşitlendirmesi sebepleriyle altın geçen hafta genelinde güçlü seyretti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor’s (S&P) Cuma günü Türkiye’nin kredi notu ve görünümüne dair güncelleme yayımlamadı. S&P “BB-” seviyesinde bulunan kredi notu ve “Durağan” olan not görünümüne ilişkin güncelleme yapmadı. BİST 100 endeksi geçtiğimiz Cuma gününe 33 puanlık kayıpla başladı. Gün içinde satışların artmasıyla düşüş oranı %2 seviyesine kadar ulaştı. Bu gelişme üzerine açığa satış yapılabilen hisselerde seans sonuna kadar “yukarı adım kuralı” uygulaması devreye alındı. Endeks, seans sırasında 10.054 puanla son üç ayın en düşük seviyesini test ettikten sonra bir miktar toparlanma gösterdi ve günü %1,56 düşüşle 10.209 puandan tamamladı.

Bu hafta ABD’de Eylül TÜFE verisi ve gelişmiş ülkelerin öncü PMI endeksleri açıklanacak. İngiltere’de Eylül ayı TÜFE verisi açıklanacakken Almanya’da ise Eylül ayı ÜFE verisi yayımlanacak. Ayrıca Çin 20-23 Ekim tarihleri arasında ülkenin bir sonraki beş yıllık kalkınma planını değerlendirmek üzere parti genel kurulunu toplayacak.

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.

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

TCMB Ağustos ayı kısa vadeli dış borç istatistiklerini açıkladı. Buna göre, kısa vadeli dış borç stoku Ağustos sonu itibarıyla bir önceki aya göre 1,3 milyar dolar azalarak 169,8 milyar dolara indi. Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç stoku ise Ağustos ayı itibarıyla 226,5 milyar dolar olarak gerçekleşti.

TCMB Ekim ayı piyasa katılımcıları anketi sonuçlarını yayımladı. Katılımcıların cari yıl sonu enflasyon beklentisi %29,86'dan %31,77'ye, 2026 yıl sonu beklentisi %20,75'ten %22,13'e, 12 ay sonrası enflasyon beklentisi de %22,25'ten %23,26'ya yükseldi. Cari yıl sonu dolar/TL beklentisi 43,85'tan 43,56'ya inerken, katılımcıların 2025 yılı büyüme beklentisi %3,2'den %3,3'e yükseldi.

Şirket ve Sektör Haberleri

Koç Holding, likiditesini artırmak amacıyla uluslararası bankalarla 600 milyon dolar tutara kadar kullanılabilecek kredi sözleşmesi imzaladı. Masraf ve komisyonlar hariç maliyeti SOFR + %1,95 olan kredi, 6 ayda bir faiz ödemeli olup, imza tarihinden itibaren ilk 2,5 yılı geri ödemesiz olacak. 2,5 yıl sonrasında ise 6 eşit taksitte 6 ayda bir ödemeli şekilde planlan kredi, toplam 5 yıl vadeli olacak.

Ulusal Döngüsel Ekonomi Stratejisi ve Eylem Planı (UDESEP)

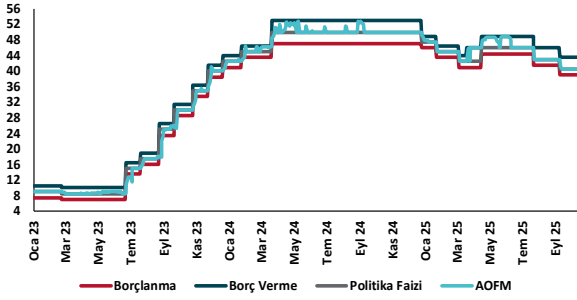
Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Eylem planı ile Türkiye'nin döngüsel ekonomiye geçişine katkı sağlanması, doğal kaynaklarının korunması, iklim değişikliği ile mücadele, uluslararası rekabet gücünün artırılması ve ithalata bağımlılığın azaltılması hedefleniyor. Eylem planında ham madde kullanımı ve çevresel etkisi fazla olan yedi sektöre öncelik verildi: ambalaj, batarya ve araç, inşaat ve binalar, elektronik ve bilgi-iletişim teknolojileri, gıda ve biyokütle, plastik ile tekstil. Bu sektörlerde ekonomiye yıllık katkısı yaklaşık 7,5-8 trilyon TL olan 400 bin firma faaliyet gösteriyor. Önceliklendirilen bu yedi sektör için döngüsel ürünler, öncelikli sektörler, atık önleme ve azaltım, döngüsel ekonominin yaygınlaştırılması, yatay eylemler ve ilerlemenin izlenmesi başlıkları altında 6 stratejik hedef ortaya koyuldu. Buna ek olarak eylem planı ile sıfır atık uygulamalarının da yaygınlaştırılması hedefleniyor. Atık yönetimi uygulamaları ile 100 binden fazla yeni istihdam sağlanarak 210-350 milyar TL katma değer elde edilmesi amaçlanıyor.

Kalkınma Gündemi

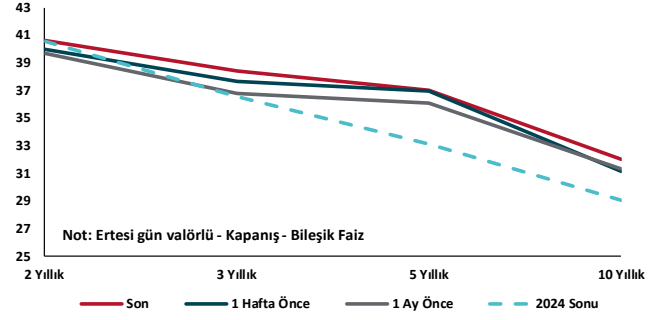


Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar, atıkların ekonomiye kazandırılabilirliğini belirtti. Bakan Bayraktar Uluslararası Sıfır Atık Forumu'nda yaptığı konuşmada her yıl 2,1 milyar ton katı atık üretildiğini ve bu miktarın %19'unun geri dönüştürüldüğünü ifade ederken, bu atıkların döngüsel ekonomi modelleri sayesinde 2050 yılına kadar 4,5 trilyon dolarlık bir ekonomik fayda üretebileceğini vurguladı. Türkiye'de günlük 100 bin ton belediye atığı oluştuğunu kaydeden Bakan Bayraktar, bu atığın %10'unun enerjiye dönüştüğünü ve bu sayede yıllık yaklaşık 500 bin ton kömür eşdeğeri bir enerji tasarrufu sağlandığını söyledi.

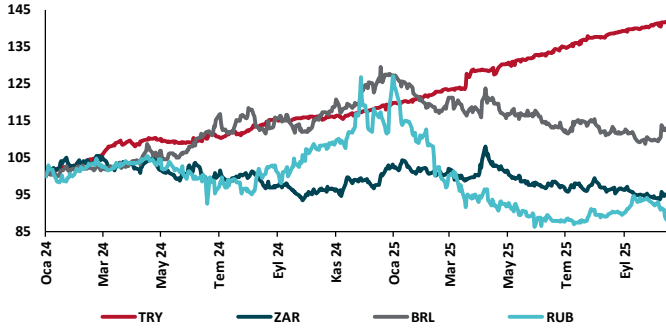
TCMB Faiz Koridoru



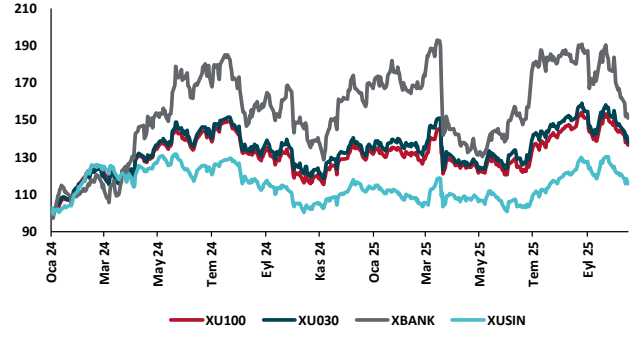
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



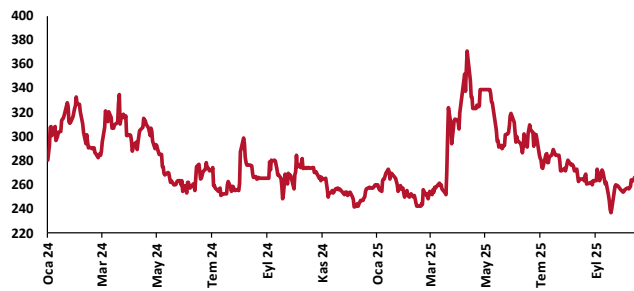
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



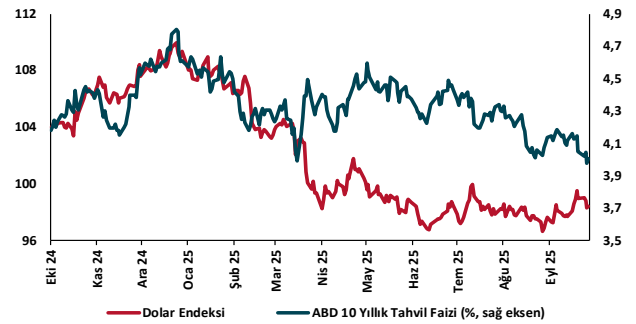
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



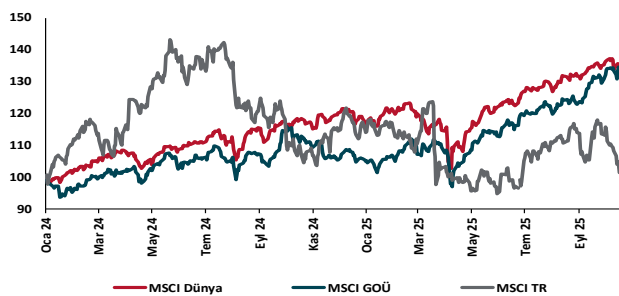
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



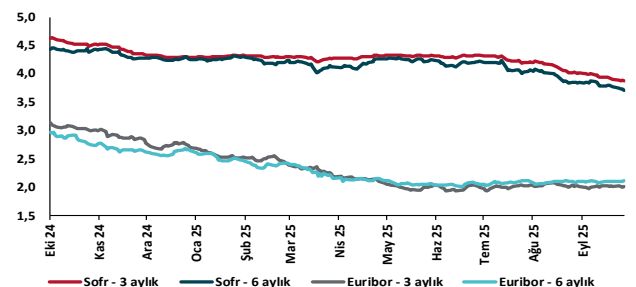
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



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.