

	3.Eki	9.Eki	Değişim		3.Eki	9.Eki	Değişim
BIST-100 Endeksi	10.859	10.727	-% 1,2 ▼	EUR/USD	1,1741	1,1563	-% 1,5 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 39,93	% 40,11	18 bp ▲	USD/TL	41,6541	41,4528	-% 0,5 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	258	259	1 bp ▲	EUR/TL	48,9404	48,0197	-% 1,9 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.374	1.372	-% 0,1 ▼	Altın (USD/ons)	3.886	3.975	% 2,3 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,12	% 4,15	3 bp ▲	Petrol (USD/varil)	64,5	65,2	% 1,1 ▲

bp: baz puan

ABD’de hükümetin kapalı olması sebebiyle çoğu veri açıklamasının yapılamadığı haftada Fed tutanakları ve Trump’ın Orta Doğu’da ateşkesi sağlamaya yönelik adımları gündemde öne çıktı. Geçtiğimiz haftalarda yapay zeka ile ilişkili sektörler için olumlu beklentilerin ve Fed’in faiz indirimlerine devam edeceği yönündeki öngörülerin güçlü yükselişleri beraberinde getirdiği ABD hisse senedi piyasalarında bu hafta karışık bir tablo izlendi. Bu hafta içinde 4.000 USD/ons seviyesini aşan altın fiyatları bugün itibarıyla Orta Doğu’daki ateşkesin de etkisiyle aşağı yönlü seyreliyor. Yurt içinde ise geçtiğimiz hafta açıklanan beklentilerin üzerinde enflasyon verisinin ardından faiz indirimi beklentileri aşağı yönlü revize ediliyor. Önümüzdeki hafta ödemeler dengesi ve merkezi yönetim bütçesinin yanı sıra inşaat ve hizmet üretim endeksleri ile TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi’nin sonuçları yakından takip edilecek.

Fed’in Eylül ayı toplantısının tutanakları yayımlandı.

ABD’de geçici bütçe üzerinde anlaşmaya varılamamasının bugün itibarıyla 10. gününün geride kaldığı haftada, Fed yetkililerinin açıklamaları ve Fed’in 16-17 Eylül’de gerçekleştirdiği toplantısının tutanakları takip edildi. Gümrük vergisinin enflasyonist etkilerinin kademeli olarak azalacağına yönelik değerlendirmelerin yer aldığı tutanaklarda, istihdam piyasası üzerindeki aşağı yönlü risklere dikkat çekildi. Önümüzdeki yıl için ise ekonomik büyümenin ivme kazanacağı öngörüsünün korunduğu paylaşıldı. Tutanakların yayımlanmasını izleyen günlerde New York Fed Başkanı Williams ve San Francisco Fed Başkanı Daly işgücü piyasasındaki zayıflama eğilimine karşı önlem alınmaması durumunda bozulmanın endişe verici hale gelebileceği yönünde görüş bildirdi. Fed yetkilisi Michael Barr ise veri açıklamalarındaki aksamaya da dikkat çekerek Fed’in temkinli hareket etmesi gerektiğini belirtti. Piyasalar Fed’in yılın kalanında iki faiz indirimi daha yapacağını fiyatlamaya devam ediyor.

Ticaret politikalarına ilişkin yeni gelişmeler...

ABD Başkanı Trump, geçtiğimiz ay 1 Ekim’den itibaren geçerli olacak şekilde duyurduğu ağır kamyon ithalatına uygulanacak %25 oranındaki gümrük vergilerinin 1 Kasım’da devreye gireceğini ifade etti. ABD bu hafta ayrıca, Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) ile Mayıs ayında açıklanan yapay zeka ortaklığı kapsamında Nvidia’nın söz konusu ülkeye çip satışı için ilk izinleri verdi. Bunun karşılığında BAE’nin ABD’ye önümüzdeki yıllarda önemli miktarda yatırım yapması bekleniyor. Diğer taraftan Çin, nadir toprak elementlerinin ve ilgili üretim teknolojilerinin ihracatını kısıtlayıcı yeni adımlar attı. Bu ay ABD ile Çin arasında gerçekleşecek görüşme öncesinde alınan bu kararın söz konusu görüşmede Çin’in elini güçlendireceği değerlendiriliyor.

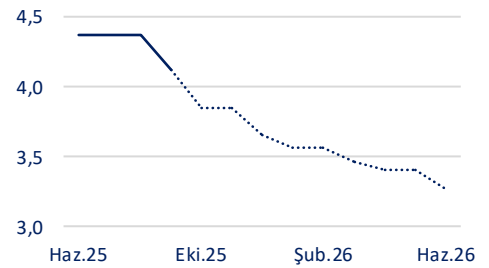
Dünya Ticaret Örgütü küresel ticaret artışı tahminini bu yıl için yukarı revize etti.

Dünya Ticaret Örgütü yapay zeka ilişkili sektörlerde ticaretin artış kaydetmesinin ve gümrük vergileri dolayısıyla öne çekilen talebin etkisiyle 2025 yılı küresel ticaret hacmi artış tahminini %2,4 olarak yukarı yönlü revize etti. Nisan ayında yayımladığı tahminlerde bu yıl için küresel ticaretin %0,2 düşeceğini öngören Kuruluş, Ağustos ayında ise %0,9’luk bir büyüme öngörüsü paylaşmıştı. 2026 yılında ise gümrük vergilerinin olumsuz etkilerinin belirginleşmesini ve küresel ticaret hacminin %0,5 ile sınırlı artış kaydedeceğini öngören Kuruluş, bu dönemde en zayıf ihracat performansının %1,9’luk düşüşle Güney Amerika Bölgesinde yaşanacağını tahmin ediyor.

Euro Alanı ekonomisine ilişkin veri açıklamaları...

Euro Alanı’nda Ağustos’ta perakende satışlar beklentilere paralel olarak aylık bazda %0,1 ile sınırlı artış gösterdi. Böylece, perakende satış hacmi yıllık bazda %1,0 genişleyerek Temmuz 2024’ten bu yana en düşük hızda artış kaydetti. Öte yandan, Sentix güven endeksi Ekim ayında -5,4’e yükselerek bir miktar iyileşme gösterdi. Katılımcıların hem mevcut durum değerlendirmelerinde (+2,8 puan) hem de önümüzdeki altı aylık döneme ilişkin beklentilerinde (+5 puan) artışlar görüldü. Bu hafta Almanya’da açıklanan sanayi üretimi verisi ise Bölgedeki ekonomik faaliyete ilişkin olumsuz sinyal verdi. Ülkede sanayi üretimi Ağustos ayında aylık bazda %4,3 ile tahminlerin üzerinde ve Mart 2022’den bu yana en yüksek hızda geriledi.

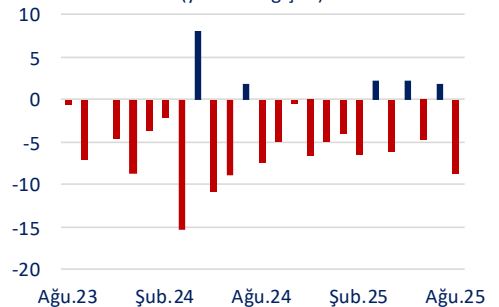
Fed’in Politika Faizine Yönelik Piyasa Beklentileri (%)



Dünya Ticaret Örgütü Tahminleri

(mal ticareti, yıllık % değişim)	Ekim			Nisan	
	Tahminleri			Tahminleri	
	2024	2025	2026	2025	2026
Dünya Ticareti	2,8	2,4	0,5	-0,2	2,5
İhracat					
Kuzey Amerika	2,3	-3,1	-1,0	-12,6	-1,2
Güney ve Orta Amerika	6,2	2,4	-1,9	0,6	0,9
Avrupa	-1,7	0,7	2,0	1,0	2,5
Asya	8,0	5,3	0,0	1,6	3,5
Orta Doğu	3,7	2,0	-0,9	5,3	5,1

Almanya Sanayi Üretimi (yıllık % değişim)



Kaynak: Datastream

Dünya Bankası Türkiye'ye yönelik büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etti.

Dünya Bankası, Avrupa ve Orta Asya Bölgesi Ekonomik Raporu'nu yayımladı. Avrupa ve Orta Asya Bölgesinde büyümenin bu yıl %2,4 düzeyinde olacağını tahmin eden Dünya Bankası geçen seneki seviyeye göre yaşanan ivme kaybının büyük ölçüde Rusya ekonomisindeki yavaşlamadan kaynaklandığını kaydetti. Kuruluş raporda Türkiye ekonomisinin büyüme tahminlerini ise özel tüketim harcamalarındaki güçlü seyre dikkat çekerek bu yıl için %3,5 (önceki: %3,1), 2026 için %3,7 (önceki: %3,6) ve 2027 için %4,4 (önceki: %4,2) olmak üzere yukarı yönlü revize etti.

Sanayi üretimi Ağustos'ta yıllık bazda %7,1 arttı.

Sanayi üretimi Ağustos'ta yıllık bazda %7,1 ile hızlı artış kaydetti. İmalat sanayini oluşturan alt sektörler bakımından diğer ulaşım araçlarının imalatı yıllık bazda %54,5'lik yükseliş ile imalat sanayi üretimine en fazla destek sağlayan sektör olurken, giyim eşyalarının imalatı %17'lik düşüşle büyümeyi en çok sınırlandıran sektör olarak öne çıktı. Ağustos'ta sanayi üretimi mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre aylık bazda ise %0,4 (önceki: -%1,7) arttı. Yılın ilk sekiz ayı itibarıyla sanayi üretiminde yıllık bazda kaydedilen artış oranı %3,9 düzeyinde bulunuyor.

Ticaret satış hacmi Ağustos'ta art arda ikinci ayında aylık bazda daraldı.

Bugün açıklanan ticaret satış verileri talep koşullarında zayıflama sinyali verdi. Ağustos'ta ticaret satış hacmi yıllık bazda %6,9 (önceki: %12,1) artarken, aylık bazda %1,4 (önceki: -%6,3) düşüş kaydetti. Perakende satış hacmi bu dönemde aylık bazda %0,9 artarken, toptan ticaret hacminin %3,1 gerilediği görüldü.

Mevsimsellikten arındırılmış aylık TÜFE enflasyonu Eylül'de %2,71 oldu.

TÜİK tarafından Pazartesi günü açıklanan verilere göre mevsimsellikten arındırılmış aylık TÜFE enflasyonu Eylül'de %2,71 ile Ocak ayından bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Böylece ilgili verinin son üç aylık ortalaması %2,6 düzeyine yükseldi. Salı günü TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'nda sunum yapan TCMB Başkanı Fatih Karahan, dezenflasyon sürecinin yavaşlayarak da olsa devam ettiğini belirtti. Karahan, enflasyon beklentilerinin gerileme kaydetmekle birlikte yüksek seyrettiğini ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceğini vurguladı.

Altın fiyatlarındaki artış TCMB rezervlerini destekliyor.

3 Ekim'le sona eren haftaya ilişkin açıklanan menkul kıymet istatistiklerine bakıldığında yurt dışı yerleşiklerin fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış hisse senedi portföyünün 84,1 milyon USD, DİBS portföyünün 53,1 milyon USD daraldığı görüldü. Bu dönemde gerçek kişilerin YP mevduatı parite etkisinden arındırılmış verilere göre 1,1 milyar USD artarken, tüzel kişilerin YP mevduatı 934 milyon USD azaldı. Söz konusu ortamda TCMB'nin brüt rezervleri altın fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle bir önceki haftaya kıyasla 3,2 milyar USD artarak 186,2 milyar USD ile yeni tarihi yüksek seviyesinde kaydedildi. Net rezervler de 75,2 milyar USD oldu.

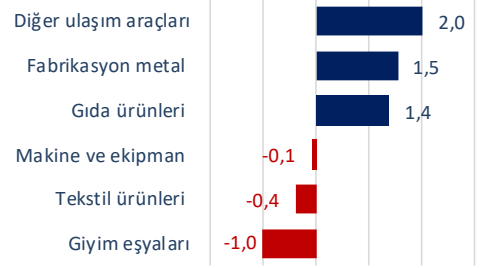
Finansal piyasalar...

MSCI Dünya ve GOÜ borsa endeksleri risk iştahının dalgalanma yaşadığı haftayı yatay tamamlamaya hazırlanıyor. Çarşamba günü gün içerisinde en yüksek 4.059 USD/ons seviyesini gören altın fiyatları Trump'ın açıkladığı 20 maddelik ateşkes planı üzerinde tarafların anlaşmaya varmasının ardından bir miktar gerileme kaydederken, petrol fiyatları da aşağı yönlü seyretti.

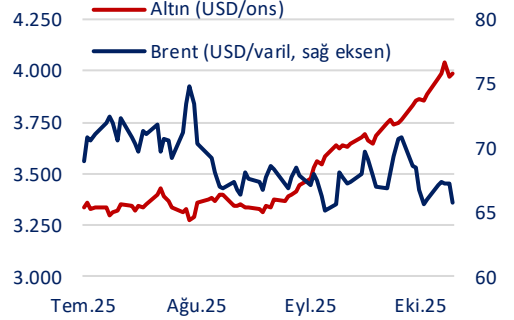
Yurt içinde geçtiğimiz hafta Eylül ayı enflasyon verisinin beklentileri aşmasının ardından yılın kalan iki para politikası toplantısında TCMB'nin faiz indirimlerine yönelik beklentilerin aşağı yönlü revize edildiği izlenirken, 2 yıl vadeli Hazine tahvili faizi de düşüş trendine ara vererek Perşembe kapanış itibarıyla geçtiğimiz hafta kapanışına göre 18 baz puan yükseldi. Bu dönemde BIST-100 %1,2 düştü.

Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki hafta yurt içinde ödemeler dengesi ve bütçe verileri takvimde öne çıkıyor. Yurt içinde ayrıca konut piyasasına ilişkin istatistikler, inşaat ve hizmet üretim endeksleri ve TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçları da yakından takip edilecek. Euro Alanı'nda nihai TÜFE verisi ve sanayi üretimi ile Çin'de dış ticaret dengesi açıklanacak. ABD'de veri açıklamalarında meydana gelen aksaklıkların önümüzdeki günlerde de sürmesi bekleniyor.

İmalat Sanayi Yıllık Büyümesine Katkıları* (% puan, Ağustos 2025)

*İmalat sanayii aktivitesine en yüksek ve en düşük katkıları yapan 3 sektör dikkate alınmıştır.

Mevsim Etkilerinden Arındırılmış TÜFE**Altın ve Petrol Fiyatları****Gösterge Tahvillerin Faiz Oranları (%)**

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
13 Ekim	TR Cari Denge	Ağustos	5,3 milyar USD	1,8 milyar USD
	Çin Dış Ticaret Dengesi	Ekim	99,0 milyar USD	102,3 milyar USD
14 Ekim	Almanya TÜFE Enflasyonu, nihai, aylık	Eylül	%0,2	%0,2
15 Ekim	TR Bütçe Dengesi	Eylül	-	96,7 milyar TL
	TR Hizmet Üretim Endeksi, aylık	Ağustos	-	-%0,4
	TR İnşaat Üretim Endeksi, aylık	Ağustos	-	%1,9
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık	Ağustos	-	%1,8
	Çin TÜFE Enflasyonu, yıllık	Eylül	-%0,1	-%0,4
	Çin ÜFE Enflasyonu, yıllık	Eylül	-%2,3	-%2,9
16 Ekim	TR Konut Satışları, yıllık	Eylül	-	%6,8
	TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık	Eylül	-	%31,4
17 Ekim	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Ekim	-	-
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, yıllık	Eylül	-	%2,2
ABD Verileri				
7-14 Ekim	ABD Dış Ticaret Dengesi	Ağustos	-61 milyar USD	-78,3 milyar USD
15 Ekim	ABD TÜFE Enflasyonu, aylık	Eylül	%0,3	%0,4
	ABD NY Fed İmalat Endeksi	Ekim	-	-8,7
16 Ekim	ABD ÜFE Enflasyonu, aylık	Eylül	%0,3	-%0,1
	ABD Perakende Satışlar, aylık	Eylül	%0,4	%0,6
	ABD Philadelphia Fed İmalat Endeksi	Ekim	-	23,2
17 Ekim	ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık	Eylül	%0,1	%0,1
	ABD Yeni Konut Başlangıçları, adet	Eylül	1,310 milyon	1,307 milyon

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Gamze Can
Müdür Yardımcısı
gamze.can@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Büşra Ceylan
Uzman Yardımcısı
busra.ceylan@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.