

DEĞERLENDİRME

Uygur Yolcu
uygulcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
dalkoca@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

Dr. Sezgin Keskin Gündoğdu
sekeskin@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3357

ÖZET: ABD Başkanı Trump ve Çin Devlet Başkanı Jinping'in 30 Ekim Perşembe günü Güney Kore'de düzenlenecek Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) Zirvesi kapsamında buluşması öncesinde ABD ve Çin heyetleri, Malezya'da yapılan beşinci tur ticaret görüşmelerinin ardından tarifeler konusunda ön çerçeve anlaşması sağlandığını açıkladı. Bu kapsamda Çin Uluslararası Ticaret Temsilcisi Li Çinggang, düzenlediği basın toplantısında, iki ülke heyetlerinin görüşmeler sonucunda tarifeler konusunda ön mutabakata vardıklarını ve çerçeve anlaşmanın her iki ülkenin iç onay süreçlerine sunulacağını belirtti. **Ticaret Temsilcisi Jamieson Greer ise yaptığı açıklamada, taraflar arasındaki yoğun görüşmelerin ardından, iki ülke liderlerinin değerlendirmesine sunulacak bir çerçeve anlaşma üzerinde uzlaştıklarını söyledi.** Greer, toplantılarda 10 Kasım'da süresi dolacak olan **geçici tarife uzlaşmasının yenilenmesi ve nadir toprak elementleri konularının** da ele alındığını belirterek, yapıcı bir müzakere süreci yürüttüklerini ve liderlerin verimli bir görüşme gerçekleştirebileceği aşamaya geldiklerini belirtti. **ABD Hazine Bakanı Bessent, bu sabah yaptığı açıklamada, Çin'in nadir toprak elementleri düzenlemelerini bir yıl erteleceğini ve ABD'den soya fasulyesi alımlarını artıracığını belirtti.**

Trump, ABD'nin 40. Başkanı Reagan'ın gümrük vergilerine ilişkin konuşmasını çarpıtarak sahte bir reklam yayınladığını öne sürerek, Kanada'ya uygulanan gümrük vergilerini mevcut oranın üzerine ek %10 oranında artıracığını belirtti. Trump, reklamın derhal yayından kaldırılması gerektiğini ancak sahte olduğu bilinmesine rağmen halen yayımlandığını belirterek, gerçeklerin kasıtlı olarak çarpıtılması ve düşmanca tavırlar nedeniyle, Kanada'ya uygulanan tarifeyi artırdığını söyledi.

Arjantin'de düzenlenen parlamento seçimlerini Devlet Başkanı Javier Milei liderliğindeki iktidar partisi kazandı. Bu sonuçlarla iktidar, reform projelerini hayata geçirmek ve muhalefetin başkanlık kararnamelemleri engelleme girişimlerini etkisiz hale getirmek için önemli avantaj elde etti.

ABD'de manşet TÜFE'nin aylık bazda eylül ayında artış hızı %0,4'ten %0,3'e yavaşlayarak beklentilerin (%0,4) altında kaydedilirken, yıllık bazda ise %2,9'dan %3 seviyesine hafif yükseldi, beklentiler ise %3,1 seviyesine yükselmesi yönündeydi. Gıda ve enerji fiyatlarını dışlayan **çekirdek TÜFE'nin** aylık bazda artış hızı eylül ayında %0,3'ten %0,2'ye yavaşlayarak beklentilerin (%0,3) altında kaydedilirken, yıllık bazda ise %3,1'den %3,0 seviyesine geriledi, beklentiler ise %3,1 seviyesinde seyretmesi yönündeydi.

ABD'de ekim ayında imalat PMI, yatay seyretme beklentilerine karşın 52'den 52,2 seviyesine hafif yükselerek imalat sektöründe büyümenin hafif hızlandığına işaret etti. **ABD'de ekim ayında hizmet PMI**, 54,2'den 55,2'ye yükselerek hizmet sektöründe büyümenin beklentilerin (53,5) üzerinde hızlandığına işaret etti.

Cuma günü, ABD'de beklentilerin altında gelen eylül ayı manşet ve çekirdek TÜFE verileri ile beklentilerden güçlü gelen ekim ayı imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri ve Trump'ın Asya turuna yönelik iyimser beklentilerin etkisiyle Wall Street endeksleri, teknoloji hisseleri öncülüğünde %1'i aşan yükselişlerle kapattı. ABD ve Çin ticaret iymserliğiyle ABD ve Avrupa vadelieleri bu sabah artıda seyrediyor. Asya borsalarında da yükselişler görülmekte. Trump'ın bölgedeki ziyaretleri devletler arası ilişkilerle yönelik olumlu beklentileri desteklerken, yeni ticaret anlaşmalar ve tarife uzlaşlarına yönelik iyimserliklerin küresel risk iştahını artırdığı gözlenmekte. Trump, dün Malezya'da Güneydoğu Asya Uluslar Birliği (ASEAN) liderleriyle çalışma yemeğinde bir araya gelmesinin ardından, Japonya'ya geçecek ve 28 Ekim sabahı ülkenin yeni Başbakanı Takaichi ile görüşecek. Trump, 29 Ekim'de ise Güney Kore'ye gidecek ve burada Güney Kore Devlet Başkanı Lee Jae Myung ile görüşecek. Trump, aynı gün Asya Pasifik Ekonomik İşbirliği (APEC) Zirvesi'nin açılışına katılarak konuşma yapacak, 30 Ekim Perşembe günü ise Çin Devlet Başkanı Jinping ve diğer APEC liderleriyle görüşecek.

Yurt dışında veri takviminde bu hafta, ABD tarafında, Fed'in faiz kararı ve Fed Başkanı Powell'in konuşması çarşamba günü piyasaların odak noktasında olacak. ABD'de hükümetin kapalı olmasından kaynaklı kamu kurumu verilerindeki aksama Fed'in politikalarına ilişkin öngörülebilirliği azaltırken, Fed'in bu hafta faiz indirimlerini sürdürmesi beklentileri. Ayrıca bugün **eylül ayı dayanıklı mal siparişleri öncü verisi**, yarın **ekim ayı Conference Board tüketici güveni endeksi**, perşembe günü **bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin GSYH büyüme ve kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksleri verileri ile haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları** ve cuma günü ise **eylül ayı PCE deflasyon ile kişisel gelirler ve harcamalar verileri** takip edilecek. **Avrupa tarafında**, perşembe günü **ECB'nin faiz kararı ve ECB Başkanı Lagarde'in konuşması** takip edilecek. Diğer yandan, bugün **Almanya'da IFO iş dünyası endeksi ekim ayı verisi**, yarın **Almanya'da kasım ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi**, perşembe günü **Euro Bölgesi'nde ve Almanya'da bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin GSYH büyüme verileri**, Almanya'da **ekim ayı öncü TÜFE verileri** ve cuma günü ise **Euro Bölgesi'nde ekim ayı öncü TÜFE verileri** izlenecek. **Asya tarafında ise**, perşembe günü **Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz kararı** ve cuma günü ise **Çin'de ekim ayı imalat sektörü ve imalat dışı sektörler resmi PMI verileri** takip edilecek.

ABD'de eylül ayı TÜFE verileri izlendi. Buna göre, **manşet TÜFE'nin** aylık bazda eylül ayında artış hızı %0,4'ten %0,3'e yavaşlayarak beklentilerin (%0,4) altında kaydedilirken, yıllık bazda ise %2,9'dan %3 seviyesine hafif yükselerek son sekiz ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti, beklentiler ise %3,1 seviyesine yükselmesi yönündeydi.

Detaylara bakıldığında, aylık bazda eylül ayında manşet TÜFE'nin beklentilerin altında artışında, **enerji ürünleri fiyatlarının** belirgin şekilde hızlanmasında (%0,7 artıştan %1,5 artışa) ve **giyim ürünleri fiyatlarının** hızlanmasında (%0,5 artıştan %0,7 artışa) karşın, **gıda fiyatlarının** (%0,5'ten %0,2'ye), **birinci el taşıt fiyatlarının** (%0,3'ten %0,2'ye) ve **hizmet grubu fiyatlarının** (%0,3'ten %0,2'ye) artış hızının yavaşlayarak aylık manşet TÜFE'nin altında kaydedilmesinin yanı sıra, **ikinci el taşıt fiyatlarının düşüşe geçmesi** (%1 artıştan %0,4 düşüşe) belirleyici oldu.

Hizmet grubu fiyatlarının detaylarına bakıldığında, aylık bazda kira fiyatlarının artış hızı (%0,4'ten %0,2'ye) ve ulaştırma hizmetleri fiyatlarının artış hızı (%1'den %0,3'e) yavaşlarken, buna karşın sağlık hizmetleri fiyatları artışa (%0,1 düşüşten %0,3 artışa) geçti.

Ekonomide ve Bankacılık Sektöründe Seçilmiş Göstergeler Makroekonomi Sunumu (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



Sunum Erişim Linki

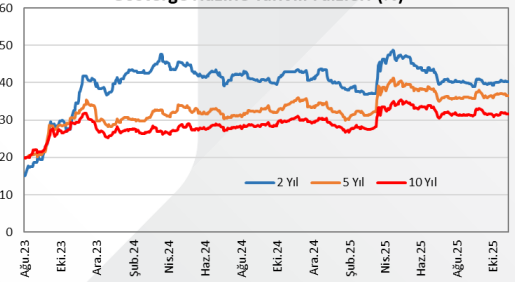


	17.10.2025	24.10.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	10.209	10.942	7,18%
TR 5 Yıllık CDS Primi	274	252	-22 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	40,49%	40,23%	-26 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	32,04%	31,66%	-38 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,46%	3,48%	2 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,01%	4,00%	-1 bps

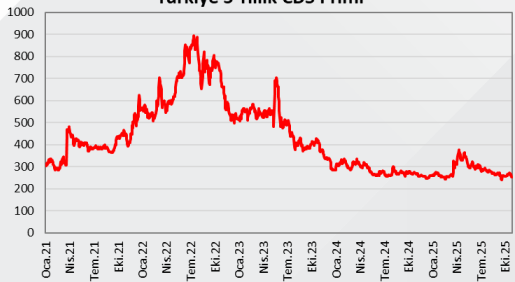
	17.10.2025	24.10.2025	Değişim
USD/TL	41,9207	41,9445	0,06%
EUR/TL	48,9065	48,8056	-0,21%
EUR/USD	1,1655	1,1627	-0,24%
Dolar Endeksi (DXY)	98,4	99,0	0,53%
Altın (USD / Ons)	4.252	4.113	-3,26%
Brent Petrol (USD / Varil)	61,29	65,94	7,59%

Dünya Borsaları	17.10.2025	24.10.2025	Değişim
NASDAQ Endeksi	22.680	23.205	2,31%
Dow Jones Endeksi	46.191	47.207	2,20%
S&P 500	6.664	6.792	1,92%
Nikkei	47.582	49.300	3,61%
Shanghai	3.840	3.950	2,88%
Hang Seng Endeksi	25.247	26.160	3,62%

Gösterge Hazine Tahvili Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



DEĞERLENDİRME

- Gıda ve enerji fiyatlarını dışlayan **çekirdek TÜFE'nin** aylık bazda artış hızı eylül ayında %0,3'ten %0,2'ye yavaşlayarak beklentilerin (%0,3) altında kaydedilirken, yıllık bazda ise %3,1'den %3,0 seviyesine gerileyerek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti, beklentiler ise %3,1 seviyesinde seyretmesi yönündeydi.

ABD'de ekonomik faaliyetin son görünümüne ilişkin sinyal verecek olan ekim ayı S&P Global imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri izlendi.

- ABD'de ekim ayında imalat PMI**, yatay seyretme beklentilerine karşın 52'den 52,2 seviyesine hafif yükselerek imalat sektöründe büyümenin hafif hızlandığına işaret etti. Ekim ayı verisi, firmaların üretimindeki hızlanma ve yeni siparişlerindeki son 20 ayın en güçlü artışıyla desteklenen fabrika koşullarını yansıttı. Buna karşın, firmaların istihdam artışı üç ayın en düşük seviyesine geriledi. Girdi maliyeti enflasyonu, şubat ayından bu yana en düşük seviyede olmasına karşın, tarifeler kaynaklı yüksek seyrederken, ürün satış fiyatları artış hızı son yedi ayın en düşük seviyesinde kaydedildi.
- Ekim ayında hizmet PMI**, 54,2'den 55,2'ye yükselerek hizmet sektöründe büyümenin beklentilerin (53,5) üzerinde hızlandığına işaret etti. Ekim ayı verisi, bu yıl sektördeki en güçlü ikinci büyüme hızına işaret etti. Yeni siparişler, yabancı müşterilerden gelen zayıf yeni işleri telafi etmeye yetecek kadar iyileşen iç talep belirtileri arasında bu yıl en hızlı şekilde arttı. Firmaların girdi maliyeti, büyük ölçüde daha yüksek ücret maliyetleri ve ithal mallara uygulanan gümrük vergileri nedeniyle üç ayın en yükseğine ulaşırken, firmaların ürün satış fiyatları daha ılımlı bir hızda artış kaydetti.

ABD tarafında, ekim ayı Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi nihai verisi, 55'ten 53,6 seviyesine aşağı yönlü revize edildi ve son beş ayın en düşük seviyesinde kaydedildi. Detaylara bakıldığında, ekimde cari koşullar endeksi 61'den 58,6'ya, beklentiler endeksi 51,2'den 50,3'e aşağı yönlü revize edildi. Endeksin aşağı yönlü revize edilmesinde, tüketicilerin gelecek döneme ilişkin kişisel finansal durumlarına ilişkin değerlendirmelerindeki zayıflama belirleyici oldu. Ayrıca tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri önceki verilerle uyumlu olarak %4,6 seviyesinde kaydedilirken, uzun vadeli enflasyon beklentileri ise %3,7'den %3,9 seviyesine yukarı yönlü revize edildi.

Avrupa genelinde ekim ayı HCOB imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri izlendi.

- Bölge genelinde imalat PMI'lar**, ekim ayında bir önceki ayla karşılaştırıldığında kısmen toparlanma işaretleri gösterdi. Euro Bölgesi'nde imalat PMI ekimde 49,8'den 50 eşik seviyesine yükselerek imalat sektörünün daralma bölgesinden durağan seyre geçtiğine işaret etti. Bölge genelinde firmaların üretimi, bir önceki aya göre biraz daha hızlı bir büyümeyle üst üste sekizinci ayda artarken, firmaların yeni siparişleri ise önceki ayki düşüşün ardından yatay seyretmeye geçti. Buna karşın, istihdam son dört ayın en hızlı oranda büyüyen yeni siparişlerdeki güçlü artış ve bu durum da firmaların ürün satış fiyatlarını altı ay içinde ilk kez artırmaya yol açtı. Mevcut faaliyetlerdeki istikrar belirtilerine karşın firmaların gelecek döneme ilişkin iyimserlik göstergesi üretim konusunda zayıf beklentilerle geriledi.
- Hizmet PMI'lar**, ekim ayında siyasi belirsizliklerin yaşandığı Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedildi. Buna göre hizmet PMI'lar Almanya'da 51,5'ten 54,5'e, İngiltere'de 50,8'den 51'e ve Euro Bölgesi'nde 51,3'ten 52,6'ya yükselerek hizmet sektöründe büyümenin hızlandığına işaret ederken, buna karşın Fransa'da ise 48,5'ten 47,1'e gerileyerek sektörde daralmanın hızlanarak sürdüğünü gösterdi. Detaylara bakıldığında, Euro Bölgesi'nde hizmet sektörü PMI, güçlü talep ile ekimde 52,6 seviyesine yükselerek Ağustos 2024'ten bu yana en güçlü büyümeye işaret ederken, söz konusu iyileşme, Nisan 2023'ten bu yana en hızlı oranda büyüyen yeni siparişlerdeki güçlü artış ve istihdamdaki toparlanmayı yansıttı. Hizmetler sektöründeki istihdam artışı, Haziran 2024'ten bu yana en hızlı orana ulaştı. Firmaların girdi maliyetleri daha düşük bir hızda artarken, ürün satış fiyatları ise son yedi ayın en hızlı oranında arttı ve sektördeki fiyatlandırma gücünün devam ettiğini gösterdi. Faaliyetlerdeki ve yeni alınan işlerdeki güçlü toparlanmaya karşın, firmaların gelecek döneme ilişkin iyimserlik göstergesi son beş ayın en düşük seviyesine geriledi, özellikle devam eden belirsizlikler ve kırılgan dış talep nedeniyle büyük ekonomilerde güven zayıfladı.

Rusya Merkez Bankası, ekim ayında politika faiz oranını beklentilerden daha sınırlı olarak 50 baz puan düşürerek %17'den %16,50 seviyesine çekti, beklentiler ise 100 baz puanlık indirim yönündeydi. Söz konusu faiz indirimi, art arda dördüncü faiz indirimi oldu. Ayrıca banka, faiz indirimine karşın, Rusya ekonomisindeki enflasyona yönelik devam eden yukarı yönlü riskler nedeniyle orta vadede parasal koşulların kısıtlayıcı kalmasının beklendiğini yineledi. Banka, gelecekteki faiz kararlarının, enflasyondaki yavaşlamanın sürdürülebilirliğine ve enflasyon beklentilerinin dinamiklerine bağlı olacağını belirtti.

Yurt dışında veri takviminde bu hafta, **ABD tarafında, Fed'in faiz kararı ve Fed Başkanı Powell'ın konuşması piyasaların odak noktasında olacak**. Ayrıca bugün **eylül ayı dayanıklı mal siparişleri öncü verisi**, yarın **ekim ayı Conference Board tüketici güveni endeksi**, perşembe günü **bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin yıllıklandırılmış çeyreklik bazda GSYH büyüme ve Fed'in önemli bir enflasyon göstergesi olarak takip ettiği kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksleri** verileri ile **yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları** ve cuma günü ise **Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği PCE deflatör eylül ayı verileri ile kişisel gelirler ve harcamalar verileri** takip edilecek. **Avrupa tarafında**, perşembe günü **ECB'nin faiz kararı ve ECB Başkanı Lagarde'in konuşması** takip edilecek. Diğer yandan, bugün **Almanya'da imalat, inşaat, toptan ve perakende ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların, ekonomide mevcut ve gelecek 6 aylık döneme yönelik değerlendirmelerini yansıtan IFO iş dünyası endeksi ekim ayı verisi**, yarın **Almanya'da gelecek aya yönelik değerlendirmeleri yansıtan kasım ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi**, perşembe günü **Euro Bölgesi'nde ve Almanya'da bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin GSYH büyüme verileri**, **ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden Almanya'da ekim ayına ilişkin öncü TÜFE verileri** ve cuma günü ise **Euro Bölgesi'nde ekim ayına ilişkin öncü TÜFE verileri** izlenecek. **Asya tarafında** ise, perşembe günü **Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz kararı** ve cuma günü ise **Çin'de ekim ayı imalat sektörü ve imalat dış sektörler resmi PMI verileri** takip edilecek.

DEĞERLENDİRME

ABD tarafında bu hafta takip edilecek veriler;

- Fed, eylül ayı toplantısında** federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan indirerek bu yılın ilk faiz indirimini gerçekleştirirken, Fed Başkanı Powell artık iş gücü piyasasının çok sağlam olduğunu söyleyemeyeceğini belirterek Fed'in ağırlığının enflasyondan istihdama kaydığını vurgulamıştı. Ayrıca Powell, Fed'in toplantı bazlı hareket ettiğini belirterek temkinli duruşun sürdürüleceğine işaret etmişti. Fed'in eylül ayında yayımlanan yeni makroekonomik projeksiyonlarına göre, bu yılın geri kalanında 50 baz puanlık indirim öngörüldükçe, gelecek iki yılda ise birer adet 25'er baz puanlık indirimler öngörülmüştü. Swap piyasasında, Fed'in bu haftaki toplantısında faizleri 25 baz puan indirmesi neredeyse kesin olarak fiyatlanmakta.
- ABD'de dayanıklı mal siparişlerinde ağustos ayında** güçlü toparlanma dikkat çekmişti, özellikle yapay zekâ ve teknoloji odaklı yatırımların dayanıklı mal siparişlerini desteklediği görülmüştü. Ağustosta %0,3 düşüş göstermesi beklenen dayanıklı mal siparişleri %2,9 artış kaydetmişti. Yatırım harcamalarının göstergesi olan uçak hariç savunma dışı sermaye malları siparişleri ise ağustosta aylık bazda %0,6 artış kaydetmişti. Eylül ayında ise dayanıklı mal siparişlerinin aylık bazda %0,3 artışla hafif toparlanma kaydetmesi bekleniyor.
- Eylül ayına ilişkin Conference Board tüketici güveni endeksi**, 97,8'den 94,2 seviyesine gerileyerek son beş ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmekle birlikte beklentilerin altında kaydedilmişti. Endekste bu seviyeler geçen senenin altında kalsa da Trump'ın gümrük tarifelerini açıkladığı nisan ayında endeksin gerilediği 85,7 seviyesinin belirgin üzerinde bulunmaktaydı. Tüketicilerin mevcut iş olanaklarına ilişkin değerlendirmeleri üst üste dokuzuncu ayda da düşüş gösterirken, gelecekteki iş olanakları ve iş koşullarına ilişkin kötümserlikleri artmıştı. Bunun yanında, tüketicilerin fiyatlara yönelik atıfları artarken, ekonomiye bakış açılarını etkileyen ana konu olarak yeniden zirveye oturmuştu, tüketicilerin tarifelere yönelik atıfları ise gerilemişti. Tüketici güven endeksinin ekimde ise 93,8 seviyesine gerileyerek düşüşünü sürdürmesi bekleniyor.
- ABD ekonomisi** yıllıklandırılmış çeyreklik bazda bu yılın ilk çeyreğinde özellikle Trump yönetiminin tarife açıklamalarının ardından işletmelerin ve tüketicilerin daha yüksek maliyet artışı beklentileri kapsamında taleplerini öne çekmeleriyle birlikte ithalattaki sert artış sonucunda net ihracatın negatif etkisiyle %0,5 oranında daralma kaydetmişti, **ikinci çeyrekte ise büyüme hızı %3,3'ten %3,8 seviyesine yukarı yönlü revize edilerek beklentilerin (%3,3) üzerinde kaydedilmişti**. Söz konusu büyüme oranı, 2023 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana görülen en yüksek büyüme olmuştu. İkinci çeyrekteki güçlü toparlanmada, yatırımlardaki gerilemeye karşın özellikle ithalatın düşüş sergileyerek net ihracatın normalleşmesi ve tüketici harcamalarının yeniden hızlanması belirleyici olmuştu. **İkinci çeyrek büyüme verisinin 0,5 puanlık yukarı yönlü revizyonunda ise, tüketici harcamalarındaki ve sabit yatırımlardaki yukarı yönlü revizyon belirleyici olmuştu**. Özellikle ülke ekonomisinin büyük kısmını oluşturan **tüketim harcamaları** bu yılın ilk çeyreğinde %0,6 oranında sınırlı büyümenin ardından ikinci çeyrekte büyüme hızı %1,6'dan %2,5 seviyesine yukarı yönlü revize edilmişti ve iç talepte beklentilerin (%1,7) üzerinde toparlanmaya işaret etmişti. Önümüzdeki dönemde ise, tüketicilerin ve şirketlerin ABD Başkanı Trump'ın ticaret ve tarife politikalarının etkilerini daha fazla hissedilmesiyle ekonominin ılımlı bir hızda büyümesi bekleniyor. ABD ekonomisinin üçüncü çeyrekte büyüme hızının yıllıklandırılmış çeyreklik bazda %3,8'den %3 seviyesine yavaşlaması bekleniyor.
- Yıllıklandırılmış çeyreklik bazda **manşet PCE fiyat endeksi**, bu yılın ilk çeyreğinde %3,4 artışın ardından bu yılın ikinci çeyreğinde artış hızı %2'den %2,1 seviyesine hafif yukarı yönlü revize edilirken, **çekirdek PCE fiyat endeksi** ise bu yılın ilk çeyreğindeki %3,3 artışın ardından bu yılın ikinci çeyreğinde artış hızı %2,5'ten %2,6 seviyesine hafif yukarı yönlü revize edilmişti. Hafif yukarı yönlü revizyonlara karşın, söz konusu veriler, bu yılın ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre enflasyonist baskıların azaldığına işaret etmişti.
- Ağustosta **manşet PCE deflâtörün** artış hızı aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak %0,2'den %0,3'e yükselirken, yıllık bazda %2,6'dan %2,7 seviyesine hafif yükselmişti. Ağustosta **çekirdek PCE deflâtörün** artış hızı aylık bazda beklentilerle uyumlu olarak ve bir önceki aya benzer şekilde %0,2 seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda da bir önceki aya benzer şekilde %2,9 seviyesinde kaydedilmişti. **Kişisel gelirlerin** aylık bazda ağustosta artış hızı bir önceki aya benzer şekilde %0,4 seviyesinde gerçekleşerek beklentilerin üzerinde kaydedilirken, **kişisel harcamaların** artış hızı ise %0,5'ten %0,6'ya yükselerek beklentilerin üzerinde gerçekleşmişti ve son beş ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti. Özellikle, kişisel harcamaların aylık bazda hızlanması, tüketici talebinin dayanıklılığını koruduğuna işaret etmişti.

Avrupa tarafında bu hafta takip edilecek veriler;

- ECB, ocak, mart, nisan ve haziran ayları toplantılarında faizleri 25 baz puan indirmesinin ardından temmuz ve eylül ayı toplantılarında faizleri beklentilerle uyumlu olarak sabit tutmuştu**. Ayrıca ECB, para politikası duruşunu belirlemek için veriyeye dayalı ve toplantı bazlı yaklaşım izleneceğini yinelemişti. **ECB Başkanı Lagarde**, para politikasında iyi bir noktada olduklarını, ancak bu iyi noktada kalındığından emin olmak için her toplantıda değerlendirmelerde bulunacaklarını söylemişti. Swap piyasasında, bankanın bu haftaki toplantısında faizleri sabit tutması kesin olarak fiyatlanıyor.
- IFO iş dünyası endeksi eylül ayında** hafif artış beklentilerine karşın 88,9'dan 87,7 seviyesine gerileyerek bir yıldan uzun sürenin en sert aylık düşüşüne işaret etmişti. Endeks, böylece mayıs ayından bu yana en düşük seviyeye gerileyerek firmalar arasında artan kötümserliği yansıtmıştı. Detaylara bakıldığında, eylül ayında cari koşullar endeksi 86,4'ten 85,7'ye gerileyerek mart ayından bu yana en düşük seviyede kaydedilirken, beklentiler endeksi ise 91,4'ten 89,7'ye gerileyerek mayıs ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşmişti. Özellikle beklentiler endeksinin düşüşünde, Trump yönetiminin Avrupa'ya yönelik gümrük tarifeleri politikasına ilişkin belirsizliğin yanı sıra, Ukrayna-Rusya savaşına ilişkin devam eden belirsizliklerin belirleyici olduğu gözlenmekteydi.
- Ekim ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi**, 1,2 puanlık artışla -23,5'ten -22,3 seviyesine hafif toparlanmakla birlikte negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürmüştü. Detaylara bakıldığında, gelir beklentileri alt endeksi, 4,1'den 15,1'e iyileşirken, ekonomik beklentiler alt endeksi durgunluk endişeleri nedeniyle 2,7'den -1,4'e gerileyerek negatif bölgeye geçmişti. Tüketicilerin satın alma isteği alt endeksi ise -10,1'den -11,6'ya gerileyerek düşüşünü dördüncü aya taşıırken, tüketicilerin tasarruf eğilimi alt endeksi ise 15,8'den 16,1'e yükselerek daha zayıf bir işgücü piyasasına işaret etmişti.

DEĞERLENDİRME

- Euro Bölge ekonomisinin büyüme hızı** bu yılın ilk çeyreğinde çeyreklik bazda %0,6 seviyesinde gerçekleşmesinin ardından, ikinci çeyrekte ise %0,1 seviyesinde kaydedilmişti. ABD ticaret önlemlerine ilişkin devam eden belirsizlik nedeniyle, işletmelerin ve hanehalkının temkinli duruş sergilemesi, çeyreklik büyüme verilerinin düşük kaydedilmesinde önemli rol oynamıştı. Yıllık bazda (bir önceki yılın aynı çeyreğine göre) ise bölge ekonomisi ilk çeyrekte %1,6 büyüme gösterirken, ikinci çeyrekte büyüme hızı %1,5'e hafif yavaşlamıştı. **Almanya ekonomisi**, çeyreklik bazda bu yılın ilk çeyreğinde %0,3 oranında büyümenin ardından, ikinci çeyreğinde daralma hızı %0,3 oranında daralmıştı ve böylece 2024 yılı ikinci çeyreğinden bu yana en sert düşüş kaydedilmişti. Özellikle sabit yatırımlarda %1,4 oranında düşüş kaydedilmesi, daralamada önemli rol oynamıştı. Net ticaret, artan ABD tarifelerinin etkisiyle ihracatın düşüş göstermesi ve ithalatın artmaya devam etmesiyle büyümeyi aşağı çekmişti. Aynı zamanda, özel tüketim keskin bir şekilde yavaşlarken kamu harcamaları toparlanmıştı. Almanya ekonomisi yıllık bazda ise ilk çeyrekte %0,3 büyümenin ardından, ikinci çeyrekte büyüme hızı %0,2'ye yavaşlamıştı.
- Almanya'da manşet TÜFE**, aylık bazda ağustos ayında %0,1 artışın ardından, eylül ayında **%0,2 artış** kaydetmişti. Yıllık bazda manşet TÜFE ise eylül ayında %2,2'den **%2,4 seviyesine** hafif yükselerek aralıktan bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti, bununla birlikte ECB'nin hedefinin üzerindeki seyrini ikinci aya taşımıştı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise eylül ayında **%2,7'den %2,8 seviyesine** hafif yükselmişti. **Euro Bölgesi'nde manşet TÜFE**, aylık bazda ağustos ayında %0,1 oranında artışın ardından eylül ayında da %0,1 artış kaydetmişti. Bölgede manşet TÜFE, yıllık bazda %2'den %2,2 seviyesine yükselmişti ve ECB'nin enflasyon hedefinin üzerine çıkmıştı. Bölgede **çekirdek enflasyon** ise %2,4 seviyesi ile nisan ayından bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti.

Asya tarafında bu hafta takip edilecek veriler;

- Japonya Merkez Bankası (BOJ)**, eylül ayı toplantısında **politika faizini beklentilerle uyumlu olarak %0,50 seviyesinde sabit tutmuştu**. Yönetim Kurulu'nda iki üye, faizin %0,75'e çıkarılması yönünde oy kullanmıştı. Banka ayrıca, sürpriz diyebileceğimiz bir adımla gerekli hazırlıklar tamamlandığında elindeki ETF ve J-REIT portföyünü kademeli olarak satmaya başlayacağını açıklamıştı. Yıllık satış hızı, piyasa işlem hacminin yaklaşık %0,05'ine denk gelecek şekilde belirlenmişti. Swap piyasasında BOJ'un, bu haftaki toplantısında politika faiz oranını sabit tutması neredeyse kesin olarak fiyatlanmakta.
- Çin'de imalat sektörü resmi PMI**, eylül ayında 49,4'ten 49,8 seviyesine yükselerek imalat sektöründe daralmanın hafif yavaşladığına işaret etmişti, bunun yanında fabrika faaliyetleri üst üste altıncı ayda daralırken, üreticilerin iç talebi artırmak için hükümetten ek politika desteği beklemesi ve ABD ile ticaret anlaşmasına ilişkin olumlu beklentilerin etkisiyle düşüş hızı söz konusu dönemde en yavaş seviyede kaydedilmişti. **Çin'de imalat dışı resmi PMI**, eylül ayında 50,3'ten 50 eşik seviyesine gerileyerek hizmet ve inşaat sektörleri faaliyetlerinin büyüme bölgesinden durağan seyre geçtiğine işaret etmişti ve Kasım 2024'ten bu yana en düşük seviyede kaydedilmişti. Ekimde Çin'de imalat sektörü resmi PMI'nın 49,8'den 49,6'ya hafif gerilemesi ve Çin'de imalat dışı resmi PMI'nın 50'den 50,2'ye hafif yükselmesi bekleniyor.

Yurt içinde ise, bugün eylül ayına ilişkin iş gücü istatistikleri ve sektörel ve reel sektör güven endeksleri ile kapasite kullanım oranı verileri, perşembe günü eylül ayı ekonomik güven endeksi ve cuma günü ise eylül ayı dış ticaret dengesi ve gelen yabancı ziyaretçi sayısı verileri takip edilecek. Ayrıca perşembe günü **TCMB'nin ekim ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi yayımlanacak**.

- Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı** ağustos ayında bir önceki aya göre 0,4 puan artarak %8,5 seviyesinde gerçekleşmişti. İşsiz sayısının istihdamın üzerinde artması işsizlik oranını yukarı çekmişti. Tamamlayıcı ve daha kapsayıcı gösterge olarak açıklanan verilerden **mevsim etkisinden arındırılmış atıl işgücü oranı** ise ağustosta 0,1 puan artarak %29,7 seviyesinde gerçekleşmişti, haziran ayında %32,7 ile zirve görülmüştü.
- Sektörel güven endeksleri eylül ayında karışık bir görünüm sergilemişti**. Güven endeksleri eylül ayında inşaat sektörü hariç 100 iyimserlik eşik seviyesinin üzerinde seyretilmişti. **Perakende ticaret güven endeksi**, eylül ayında aylık bazda %0,4 artışla 109,2 seviyesine yükselerek son dört ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti. Arındırılmış **reel kesim güven endeksi** ise %0,2 artışla 100,6 seviyesinden 100,8 seviyesine yükselerek 100 iyimserlik eşik seviyesinin üzerindeki seyrini ikinci aya taşımıştı. **İnşaat sektörü güven endeksi** ise %3,6 artışla 88,3 seviyesine yükselmişti ve son dört ayın en düşük seviyesinden toparlanma kaydetmişti, bunun yanında 100 iyimserlik eşik seviyesinin altındaki seyrini sürdürmüştü. Buna karşın, **hizmet sektörü güven endeksi** eylül ayında aylık bazda %0,1 oranında sınırlı düşüşle 111 seviyesi ile son beş ayın en yüksek seviyesinden hafif gerilemişti. **Arındırılmış kapasite kullanım oranı**, üç aylık düşüşün ardından eylül ayında 0,2 puan artışla %73,6'dan %73,8 seviyesine yükselerek hafif toparlanma kaydetmişti, bunun yanında 2024 yılı ortalamasının ve bu yılın ortalamasının altındaki seyrini sürdürmüştü.
- Tüketici, reel sektör, hizmet, perakende ve inşaat sektörlerindeki güven endekslerinin ağırlıklı bileşiminden oluşan ekonomik güven endeksi**, ağustos ayında %1,7 oranında artışla 97,91 seviyesine yükselişin ardından eylül ayında %0,1 oranında sınırlı artışla 97,97 seviyesine yükselmişti ve böylece son altı ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti. Diğer taraftan 2025 yılının Mart ayı hariç tutulduğunda, geçtiğimiz 17 ay boyunca 100 iyimserlik eşik seviyesinin altında seyretilmişti.
- Gelen yabancı ziyaretçi sayısı aylık bazda** ağustosta %2,1 oranında azalışla 7,1 milyon kişi seviyesinden 7 milyon kişi seviyesine hafif gerilemişti. Bununla birlikte gelen yabancı ziyaretçi sayısında **yıllık bazda** %2,1 oranında yükseliş gözlenmişti, aynı zamanda 2023 ve 2024 yılının ağustos ayı verilerine göre daha yüksek gerçekleşmişti. **12 aylık kümülatif bazda gelen yabancı ziyaretçi sayısı** temmuz ayındaki 52,2 milyon kişi seviyesinden, ağustos ayında %0,3 oranında kısmi artışla 52,3 milyon kişi seviyesine yükselmişti. 12 aylık kümülatif bazda gelen yabancı ziyaretçi sayısı rekor seviyeye ise ocak ayında 52,8 milyon kişi ile ulaşmıştı.
- Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan eylül ayı geçici dış ticaret dengesi verisine** göre, ihracat yıllık %3 oranında artışla 22,6 milyar USD seviyesinde kaydedilirken, ithalat yıllık %8,8 artışla 29,5 milyar USD seviyesine yükselmişti. Dış ticaret açığı ise 2024 yılı aynı dönemine göre %33,4 oranında artış göstererek 6,9 milyar USD ile 2024 yılı ortalaması ile aynı seviyede kaydedilmişti, bu yılın ilk sekiz ayının ortalaması olan 7,5 milyar USD seviyesinin ise hafif altında gerçekleşmişti.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
27 Eki	Türkiye		10:00	İş Gücü İstatistikleri, Arındırılmış İşsizlik Oranı (Eylül)			8,5%
			10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Eylül)			100,8
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Mevsim Etkilerinden Arındırılmış, Eylül)			73,8%
			10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Eylül)			
	Almanya		11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Ekim)		88,0	87,7
	ABD		15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Eylül)		0,3%	-2,8%
28 Eki	Almanya		09:00	GfK Tüketici Güveni (Kasım)		-21,8	-22,3
	ABD		17:00	Conference Board Tüketici Güveni Endeksi (Ekim)		93,8	94,2
29 Eki	ABD		21:00	Fed Faiz Kararı (FOMC Toplantısı)		3,75-4,00%	4,00-4,25%
			21:30	Fed Başkanı Jerome Powell'in Konuşması			
30 Eki	Türkiye		10:00	Ekonomik Güven Endeksi (Ekim)			98,0
			10:00	TCMB Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi (Ekim)			
	Japonya		06:00	BOJ Faiz Kararı		0,50%	0,50%
	Almanya		12:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)		0,2%	0,2%
			09:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Ekim)		2,2%	2,4%
	Euro Bölgesi		13:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)		1,2%	1,5%
			12:00	Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Ekim)		-14,2	-14,9
			15:15	ECB Temel Refinansman Faiz Oranı Kararı		2,15%	2,15%
			15:15	ECB Marjinal Borç Verme Faizi Oranı Kararı		2,40%	2,40%
			15:15	ECB Mevduat İmkani Faiz Oranı Kararı		2,00%	2,00%
			15:45	ECB Başkanı Christine Lagarde'ın, Para Politikası Kurulu Toplantısı Konuşması			
	ABD		15:30	GSYH Büyümesi (Yıllıklandırılmış Çeyreklik, 3. Çeyrek, Öncü Veri)		3,0%	3,8%
			15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Çeyreklik, 3. Çeyrek, Öncü Veri)			2,6%
			15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 25 Ekim)			
31 Eki	Türkiye		10:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Eylül)			-4,2
			11:00	Gelen Yabancı Ziyaretçi Sayısı (Eylül, Yıllık Değişim,%)			2,1%
	Çin		04:00	İmalat Sektörü Resmi PMI (Ekim)		49,6	49,8
			04:00	İmalat Dışı Resmi PMI (Ekim)		50,2	50,0
	Euro Bölgesi		12:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Öncü Veri, Ekim)		2,1%	2,2%
	ABD		15:30	PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)			2,7%
			15:30	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)			2,9%
			15:30	Kişisel Gelirler (Eylül)		0,4%	0,4%
			15:30	Kişisel Harcamalar (Eylül)		0,4%	0,6%