

DEĞERLENDİRME

Uygar Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

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

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

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

ÖZET: Wall Street endeksleri dün %1'i aşan düşüşlerle günü kapatırken, Apple'ın beklentileri aşan iPhone satış tahmini ve Amazon'un bulut bilişimde kaydettiği olumlu sonuçların etkisiyle ABD vadelipleri bu sabah artıda seyrediyor. Avrupa vadelipleri ise düşüş sergiliyor. Asya tarafında, Japonya borsası hariç düşüşler gözlenmekte.

Avrupa Merkez bankası (ECB), ekim ayı toplantısında faizleri beklentilerle uyumlu olarak sabit tuttu. Buna göre, temel refinansman faiz oranı %2,15 seviyesinde, marjinal borç verme faizi oranı %2,40 seviyesinde ve mevduat imkanı faiz oranı %2 seviyesinde korundu. ECB, para politikası duruşunu belirlemek için veriye dayalı ve toplantı bazlı yaklaşım izleneceğini yineledi. **ECB Başkanı Lagarde** ise, faiz kararlarının enflasyon görünümüne göre alınacağını ve tarifelerin etkisini zamanla göreceklarını belirtti.

Euro Bölgesi, yılın üçüncü çeyreğinde %0,1 olan çeyreklik büyüme beklentisine karşılık %0,2 oranında büyüme ile daha iyi performans gösterdi ve ECB'nin faizleri sabit tutma yönündeki duruşunu destekledi, bir önceki çeyrekte ise %0,1 oranında büyüme kaydetmişti. Bölge ekonomisi yıllık bazda ise, ikinci çeyrekte %1,5 büyümenin ardından üçüncü çeyrekte büyüme hızı %1,3 seviyesine kısmen yavaşladı.

Almanya ekonomisi, 2025'in üçüncü çeyreğinde öngörüler doğrultusunda büyüme kaydedemedi. 1. çeyrekte çeyreklik bazda %0,3 büyüyen ekonomi, 2. çeyrekte %0,2 daralmıştı, 3. çeyrekte yatay bir görünüm (%0) gösterdi. Yıllık bazda ise, Almanya ekonomisi yılın birinci ve ikinci çeyreğinde %0,3 oranında büyümenin ardından, üçüncü çeyreğinde de %0,3 oranında büyüme sergiledi.

Euro Bölgesi'nde ekim ayı tüketici güveni nihai verisi, öncü veriyle uyumlu olarak -14,9'dan -14,2 seviyesine kısmen toparlanarak son sekiz ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmekle birlikte negatif bölgedeki ve uzun vadeli ortalamasının altındaki zayıf seyrini devam ettirdi.

Almanya'da manşet TÜFE, aylık bazda eylül ayında %0,2 artışın ardından, ekim ayında %0,3 artışla beklentilerin (%0,2) üzerinde gerçekleşti ve son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Yıllık bazda manşet TÜFE ise ekim ayında %2,4'ten %2,3 seviyesine hafif geriledi, bununla birlikte ECB'nin hedefinin üzerindeki seyrini üçüncü aya taşıdı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise ekim ayında bir önceki aya benzer şekilde %2,8 seviyesinde gerçekleşti.

Çin'de imalat sektörü resmi PMI, ekim ayında 49'a gerileyerek eylül ayındaki 49,8 seviyesinin ve piyasa beklentisi olan 49,6'nın altında kaldı. **Çin'de imalat dışı resmi PMI** ise, ekimde 50 eşik seviyesinden beklentilerle uyumlu olarak 50,1 seviyesine hafif yükselerek imalat dışı sektörlerde durağana yakın seyre işaret etti.

Yurt içinde ise, tüketici, reel sektör, hizmet, perakende ve inşaat sektörlerindeki güven endekslerinin ağırlıklı bileşiminden oluşan ekonomik güven endeksi, ekim ayında %0,3 artışla 98,2 seviyesine yükseldi ve böylece son yedi ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi.

TCMB tarafından yayımlanan ekim ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi'ne göre, hanehalkı ve piyasa katılımcılarının enflasyon beklentilerinde yükseliş görülmesine karşın, reel sektörün enflasyon beklentilerinde iyileşme gözlemlendi. **Piyasa katılımcılarının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri** ekimde %22,25'ten %23,26'ya yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesine ulaştı. **Reel sektörün 12 ay sonrası enflasyon beklentileri** ise ekimde %36,80'den %36,30 seviyesine gerileyerek Şubat 2022'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürüyor. **Beklentiler kanalında en dirençli kesimi temsil eden hanehalkı enflasyon beklentisi** ise ekimde %52,99'dan %54,39 seviyesine yükselmekle birlikte 2021'den bu yana en düşük seviyelerde bulunuyor.

Avrupa tarafında, ECB'nin faiz kararı ve ECB Başkanı Lagarde'ın konuşması takip edildi. ECB, ocak, mart, nisan ve haziran ayları toplantılarında faizleri 25 baz puan indiriminin ardından temmuz ve eylül ayı toplantılarında faizleri sabit tutması sonrasında ekim ayı toplantısında da beklentilerle uyumlu olarak sabit tuttu. Buna göre, temel refinansman faiz oranı %2,15 seviyesinde, marjinal borç verme faizi oranı %2,40 seviyesinde ve mevduat imkanı faiz oranı %2 seviyesinde korundu.

- Karar metninde, ECB'nin orta vadede enflasyonun %2 hedefinde istikrar kazanmasında kararlı olduğu belirtilmekle birlikte, enflasyonun mevcut durumda hedefe yakın olduğu, ancak gelecek dönem görünümünün belirsiz olduğuna işaret edildi.
- Euro Bölgesi ekonomisinin küresel zorluklara karşın büyümeye devam ettiği ifade edildi.
- ECB'nin, belirli bir faiz oranına ilişkin önceden taahhütte bulunmadığı ve önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı olunmadığı vurgulandı.
- Para politikası duruşunu belirlemek için veriye dayalı ve toplantı bazlı yaklaşım izleneceği yinelendi.

ECB Başkanı Lagarde ise, toplantının ardından yaptığı açıklamada, faiz kararlarının enflasyon görünümüne göre alınacağını ve tarifelerin etkisini zamanla göreceklarını belirtti.

- Ayrıca üretimin yüksek tarifeler ve güçlü euro nedeniyle gerilediğini, ekonominin tüketici harcamalarından da faydalanması gerektiğini,
- İmalat tarafında tarife baskısı oluştuğunu, ancak ABD ile ticaret anlaşmasının aşağı yönlü riskleri azalttığını,
- Enflasyonda %2'lik hedefe doğru ilerlediklerini ve güçlü euronun enflasyonu daha da düşürebileceğini,
- Küresel ticaret politikası ortamının halen değişken olduğunu ve volatilitenin yüksek olduğunu belirtti.

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

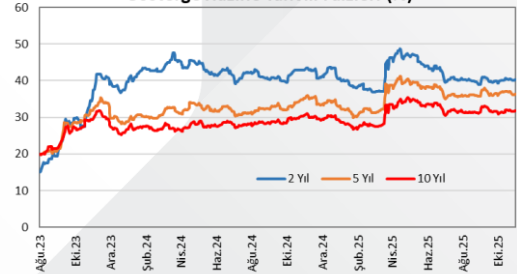


	29.10.2025	30.10.2025	Değişim
BIST 100 Endeksi	10.871	10.837	-0,3%
TR 5 Yıllık CDS Primi	247	246	-1 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	40,11%	40,23%	12 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	31,55%	31,79%	24 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	3,60%	3,61%	1 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,08%	4,10%	2 bps

	29.10.2025	30.10.2025	Değişim
USD/TL	41,9373	41,9630	0,06%
EUR/TL	48,6897	48,6243	-0,13%
EUR/USD	1,1601	1,1565	-0,31%
Dolar Endeksi (DXY)	99,2	99,5	0,31%
Altın (USD / Ons)	3.930	4.025	2,40%
Brent Petrol (USD / Varil)	64,92	65,00	0,12%

	29.10.2025	30.10.2025	Değişim
Dünya Borsaları			
NASDAQ Endeksi	23.958	23.581	-1,57%
Dow Jones Endeksi	47.632	47.522	-0,23%
S&P 500	6.891	6.822	-0,99%
Nikkei	51.308	51.326	0,04%
Shanghai	4.016	3.987	-0,73%
Hang Seng Endeksi	26.346	26.283	-0,24%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



DEĞERLENDİRME

Euro Bölgesi'nde ve Almanya'da bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin öncü GSYH büyüme verileri takip edildi.

- Almanya ekonomisi, 2025'in üçüncü çeyreğinde öngörüler doğrultusunda büyüme kaydetmedi.** 1. çeyrekte çeyrek bazda %0,3 büyüyen ekonomi, 2. çeyrekte %0,2 daralmıştı, 3. çeyrekte yatay bir görünüm (%0) gösterdi. Zayıf dış talep ve ABD'nin yüksek tarifeleri, imalat sanayisi üzerinde baskı oluşturmayı sürdürüyor. 3. çeyrekte makine ve ekipman yatırımlarında artış gözlenirken, ihracat büyümeyi baskıladı. 2026 yılına ilişkin beklentiler, savunma ve altyapı harcamalarındaki kamu kaynaklı artışın büyümeyi destekleyeceği yönünde. Yıllık bazda ise, Almanya ekonomisi yılın birinci ve ikinci çeyreğinde %0,3 oranında büyümenin ardından, üçüncü çeyreğinde de %0,3 oranında büyüme sergiledi.
- Euro Bölgesi, yılın üçüncü çeyreğinde %0,1 olan çeyrek bazda büyüme beklentisine karşılık %0,2 oranında büyüme ile daha iyi performans gösterdi** ve ECB'nin faizleri sabit tutma yönündeki duruşunu destekledi, bir önceki çeyrekte ise %0,1 oranında büyüme kaydetmişti. Büyüme, Fransa ve İspanya'daki güçlü performansla desteklenirken, Almanya ve İtalya'da durgunluk devam etti. Bölge ekonomisi yıllık bazda ise, ikinci çeyrekte %1,5 büyümenin ardından üçüncü çeyrekte büyüme hızı %1,3 seviyesine kısmen yavaşladı.

Euro Bölgesi'nde ekim ayı tüketici güveni nihai verisi, öncü veriyle uyumlu olarak -14,9'dan -14,2 seviyesine kısmen toparlanarak son sekiz ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmekle birlikte negatif bölgedeki ve uzun vadeli ortalamasının altındaki zayıf seyrini devam ettirdi. Avrupa genelindeki mali politikalar ve ticaret tarifelerinin olası etkileri konusundaki belirsizlik, tüketici güveni görünümünü olumsuz etkileyebilecek riskler olarak öne çıkmakta.

ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden Almanya'da ekim ayına ilişkin öncü TÜFE verileri takip edildi. **Almanya'da manşet TÜFE**, aylık bazda eylül ayında %0,2 artışın ardından, ekim ayında **%0,3 artışla** beklentilerin (%0,2) üzerinde gerçekleşti ve son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Yıllık bazda manşet TÜFE ise ekim ayında %2,4'ten **%2,3 seviyesine** hafif geriledi, bununla birlikte ECB'nin hedefinin üzerindeki seyrini üçüncü aya taşıdı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise ekim ayında bir önceki aya benzer şekilde **%2,8 seviyesinde** gerçekleşti.

Yurt içinde ise, TÜİK tarafından ekim ayı ekonomik güven endeksi verisi yayımlandı. Tüketici, reel sektör, hizmet, perakende ve inşaat sektörlerindeki güven endekslerinin ağırlıklı bileşiminden oluşan ekonomik güven endeksi, eylül ayında %0,1 oranında sınırlı artışla 98 seviyesine yükselmenin ardından ekim ayında %0,3 artışla 98,2 seviyesine yükseldi ve böylece son yedi ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Diğer taraftan 2025 yılının Mart ayı hariç tutulduğunda, geçtiğimiz 18 ay boyunca 100 iyimserlik eşik seviyesinin altında seyretti.

Ayrıca **TCMB tarafından ekim ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi yayımlandı.** Ekim ayında hanehalkı ve piyasa katılımcılarının enflasyon beklentilerinde yükseliş görülmesine karşın, reel sektörün enflasyon beklentilerinde iyileşme gözlemlendi. Finansal ve reel sektör uzmanlarının, imalat sanayi firmalarının ve hanehalkının tüketici enflasyonu beklentilerini yansıtan ankette, **12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentilerindeki değişimin detayları incelendiğinde;**

- Piyasa katılımcılarının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri** ekimde %22,25'ten %23,26'ya yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesine ulaştı.
- Reel sektörün 12 ay sonrası enflasyon beklentileri ise** ekimde %36,80'den %36,30 seviyesine gerileyerek Şubat 2022'den bu yana en düşük seviyelerdeki seyrini sürdürüyor.
- Beklentiler kanalında en dirençli kesimi temsil eden hanehalkı enflasyon beklentisi ise** ekimde %52,99'dan %54,39 seviyesine yükselmekle birlikte 2021'den bu yana en düşük seviyelerde bulunuyor.
- Böylece **gelecek 12 aya ilişkin yıllık enflasyon beklentisi, piyasa katılımcıları için** bir önceki aya göre 1 puan ve **hanehalkı için** 1,4 puan artış gösterirken, **reel sektör için** 0,5 puan düşüş kaydetti.
- Ekim ayında piyasa katılımcıları ile hanehalkının enflasyon beklentileri arasındaki makas aralığı ise 30,74 puandan 31,13 puana hafif yükseldi.
- Gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun daha hızlı veya aynı oranda artacağını bekleyen hanehalkı oranı bir önceki aya göre 0,9 puan artarak %73,5 seviyesinde gerçekleşti, gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun aynı kalacağını, düşeceğini veya daha düşük bir oranla artacağını bekleyen hanehalkı oranı da bir önceki aya göre 0,9 puan azalışla %26,5 seviyesine geriledi.

Yurt dışında bugün veri takvimine bakıldığında,

Avrupa tarafında, ECB'nin para politikasına yön verecek olan verilerden Euro Bölgesi'nde ekim ayına ilişkin öncü TÜFE verileri TSİ 13'te takip edilecek. **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.



DEĞERLENDİRME

Yurt içinde ise, TSİ 10'da **TÜİK tarafından eylül ayı dış ticaret dengesi verisi yayımlanacak. 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. **12 aylık kümülatif bazda** ihracat ağustostaki 269,1 milyar USD'den, eylül ayında 269,7 milyar USD'ye yükselerek rekor seviyede kaydedilirken, ithalat ise 356,7 milyar USD'den 359 milyar USD'ye yükselmişti. 12 aylık kümülatif bazda dış ticaret açığı ise ağustostaki 87,6 milyar USD'den eylül ayında 89,3 milyar USD'ye yükseliş kaydetmişti.

Ayrıca TSİ 11'de **Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından gelen yabancı ziyaretçi sayısı istatistikleri yayımlanacak. 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.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülke	Bayrak	Saat (TSl)	Veri	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
27 Eki	Türkiye		10:00	İş Gücü İstatistikleri, Anrındırılmış İşsizlik Oranı (Eylül)	8,6%		8,6%
			10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Anrındırılmış, Eylül)	102,0		100,8
			10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Mevsim Etkilerinden Anrındırılmış, Eylül)	74,0%		73,8%
			10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Eylül)			
	Almanya		11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Ekim)	88,4	88,0	87,7
	ABD		15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Eylül)	Ertelendi	0,3%	-2,8%
28 Eki	Almanya		09:00	GfK Tüketici Güveni (Kasım)	-24,1	-22,0	-22,5
	ABD		17:00	Conference Board Tüketici Güveni Endeksi (Ekim)	94,6	93,8	95,6
29 Eki	ABD		21:00	Fed Faiz Kararı (FOMC Toplantısı)	3,75-4,00%	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)	98,2		98,0
			10:00	TCMB Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi (Ekim)			
	Japonya		06:00	BOJ Faiz Kararı	0,50%	0,50%	0,50%
	Almanya		12:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)	0,3%	0,2%	0,3%
			16:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Ekim)	2,3%	2,2%	2,4%
	Euro Bölgesi		13:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)	1,3%	1,2%	1,5%
			13:00	Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Ekim)	-14,2	-14,2	-14,9
			16:15	ECB Temel Refinansman Faiz Oranı Kararı	2,15%	2,15%	2,15%
			16:15	ECB Marjinal Borç Verme Faizi Oranı Kararı	2,40%	2,40%	2,40%
			16:15	ECB Mevduat İmkani Faiz Oranı Kararı	2,00%	2,00%	2,00%
			16:45	ECB Başkanı Christine Lagarde'in, Para Politikası Kurulu Toplantısı Konuşması			
	ABD		15:30	GSYH Büyümesi (Yıllıklandırılmış Çeyreklik, 3. Çeyrek, Öncü Veri)	Ertelendi	3,0%	3,8%
			15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Çeyreklik, 3. Çeyrek, Öncü Veri)	Ertelendi		2,6%
			15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvurulan (Bin Kişi, 25 Ekim)	Ertelendi		
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)		50,1	50,0
	Euro Bölgesi		13:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Öncü Veri, Ekim)		2,1%	2,2%
	ABD		15:30	PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)		2,8%	2,7%
			15:30	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)		2,9%	2,9%
			15:30	Kişisel Gelirler (Eylül)		0,4%	0,4%
			15:30	Kişisel Harcamalar (Eylül)		0,4%	0,6%