

DEĞERLENDİRME

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

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

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

ÖZET: Geçen hafta küresel çapta borsalarda; Orta Doğu kaynaklı yoğunlaşan jeopolitik gerilimler, başta petrol olmak üzere enerji ürünleri fiyatlarının sert yükselişinin yanı sıra yapay zeka yatırımlarının yüksek faiz ortamında sürdürülebilirliğine ve bu yatırımların hedeflenen sürede getiri sağlayabileceğine ilişkin artan endişelerle negatif seyrir gözlemlendi. ABD'de seçimler yaklaşırken, ABD Başkanı Trump'ın seçimlerin ardından İran'a yönelik askeri baskıyı artırabileceğine yönelik endişeler, bölgede sıcak çatışma riskini artırarak petrol fiyatlarının yükselişine neden olmakta. Öte yandan, büyük ölçekli yapay zeka yatırımlarının finansmanına ilişkin artan endişeler öne çıkarken, yatırım maliyetlerinin yüksek seviyelere ulaşmasına karşın söz konusu yatırım harcamalarının geri dönüş süresine ve karlılıklarına ilişkin belirsizlikler, özellikle yarı iletken, veri merkezi ve bulut bilişim şirketlerinin hisselerinde sert satış dalgasına neden olmakta. Küresel çapta yüksek seviyelerdeki borçlanma maliyetleri, yapay zeka veri merkezleri kurmayı ve kapasite artırımına gitmeyi daha zorlu hale getirirken, bu durum, yatırımlarını borçla finanse eden şirketlerin faiz giderlerini artırarak yatırım projelerinin cazibesini azaltmakta.

Özellikle, teknoloji ve yarı iletken şirket hisselerindeki satış baskısının genele yayılması yatırımcıları güvenli liman varlıklarına yönlendirirken, ABD 10 yıllık Hazine tahvil faizi, yaklaşık bir ay sonra ilk kez %5'in altına geriledi. Bu kapsamda, ABD 10 yıllık tahvil faizi geçen haftayı 8 baz puanlık düşüşle %4,99 seviyesinden tamamlarken, ABD 30 yıllık tahvil faizi geçen haftayı 10 baz puanlık düşüşle %5,32 seviyesinden kapattı. Dolar endeksi ise geçen haftayı yatay seyrirle 101,8 seviyesinden kapattı. Brent petrolün varil fiyatı, Suudi Arabistan'a yönelik Yemenli Husilerin saldırılarının enerji arzında yeni kesintilere yol açabileceği endişesiyle birlikte Orta Doğu kaynaklı yoğunlaşan jeopolitik riskler ve belirsizliklerin etkisiyle geçen haftayı %6,2 oranında sert yükselişle 116,7 USD seviyesinden tamamladı. Bununla birlikte, 100 USD'lik kritik eşik üzerindeki seyrini sürdürerek yüksek seviyelerini korudu.

Bu gelişmelerle haftalık bazda S&P 500 endeksi %0,47 düşüş ve teknoloji şirketlerini kapsayan Nasdaq endeksi %0,71 düşüşle kapatırken, Dow Jones endeksi %0,41 yükselişle haftayı tamamladı.

Avrupa borsalarında geçen hafta Orta Doğu'da artan jeopolitik risklerle yükselen petrol ve doğal gaz fiyatlarının yanı sıra Fransa'daki sokak protestolarının bölge geneline yayılma riskiyle düşüşler gözlemlendi. Özellikle, Fransa'da mali ve siyasi belirsizliklerin yanında şiddetlenen sokak gösterilerinin etkisiyle Fransa devlet tahvillerindeki satış baskısı derinleşti. Fransa'nın 10 yıllık tahvilinin faizi %5,07 seviyesine ulaşarak 2002'den bu yana en yüksek seviyeyi gördü. Bunun yanında, 2013 yılından bu yana ilk kez Fransa'nın 10 yıllık tahvilinin faizi ABD'nin 10 yıllık Hazine tahvilinin faizini aştı. Bu gelişmelerle geçen hafta Almanya'da DAX endeksi %1,72 düşüş, Fransa'da CAC 40 endeksi %2,99 düşüş, İtalya MIB 30 endeksi %2,60 düşüş ve İngiltere'de FTSE 100 endeksi %1,76 düşüş ile kapattı.

Asya tarafında ise borsalarda geçen hafta küresel çapta yaşanan gelişmelerin olumsuz etkileri öne çıkarken yarı iletken sektörü öncülüğünde satış baskısının etkisiyle düşüşler gözlemlendi. Özellikle, Orta Doğu'da yoğunlaşan gerilimlerle artan enerji fiyatları ve enflasyon endişeleri, enerji ithalatına bağımlı Asya ekonomilerini olumsuz yönde etkilemeyi sürdürüyor. Artan enflasyonist baskılar da faizlerin uzun süre yüksek kalacağına yönelik öngörülerini desteklerken, büyüme odaklı teknoloji hisselerinin değerlemelerini olumsuz etkiliyor. Nitekim Japonya'da eylül ayına ilişkin çekirdek enflasyonun 9 ay sonra ilk kez %2 seviyesinin üzerine çıkması BOJ'un faiz artırımlarına devam edebileceğine işaret etmekte. Bu kapsamda haftalık bazda Güney Kore Kospi endeksi %2,08 düşüş, Japonya Nikkei endeksi %4,03 düşüş, Şanghay endeksi %0,69 düşüş ve Hong Kong Hang Seng endeksi %4,52 düşüşle haftayı kapattı.

ABD'de ekim ayı S&P Global imalat sektörü öncü PMI verisi, 55,9'dan 56 seviyesine yükselerek beklentilerin (55,5) üzerinde gerçekleşti ve imalat sektöründe büyümenin hızlandığını gösterdi. Söz konusu veri, imalat sektöründeki faaliyet koşullarında Mayıs 2022'den bu yana kaydedilen en güçlü iyileşmeye işaret etti. Firmaların üretim ve yeni siparişlerdeki artış hızları yavaşlasa da, her iki göstere güçlü büyümenin sürdüğünü gösterdi. İstihdam artışı ise hızlanarak Mart 2012'den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Tedarikçi teslimat süreleri ise Temmuz 2022'den bu yana en belirgin şekilde uzadı.

Tüm Çalışmalar (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz



Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız

**Tüm Çalışmalara
Erişim Linki**

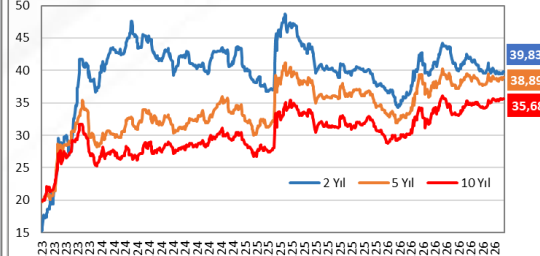


	16.10.2026	23.10.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	11.722	11.117	-5,16%
TR 5 Yıllık CDS Primi	249	264	15 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	39,52%	39,83%	31 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	35,62%	35,68%	6 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,71%	4,68%	-3 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	5,07%	4,99%	-8 bps

	16.10.2026	23.10.2026	Değişim
USD/TL	49,5234	49,6926	0,34%
EUR/TL	55,7017	55,7164	0,03%
EUR/USD	1,1239	1,1202	-0,33%
Dolar Endeksi (DXY)	101,8	101,8	-0,03%
Altın (USD / Ons)	4.166	3.996	-4,07%
Gümüş (USD / Ons)	57,0	53,9	-5,44%
Platin (USD / Ons)	1.635	1.553	-5,00%
Brent Petrol (USD / Varil)	109,86	116,72	6,24%

Dünya Borsaları	16.10.2026	23.10.2026	Değişim
NASDAQ	26.140	25.955	-0,71%
Dow Jones	52.002	52.215	0,41%
S&P 500	7.659	7.624	-0,47%
Euro Stoxx 600	645	636	-1,39%
Nikkei	65.324	62.693	-4,03%
Shenzhen CSI 300	4.171	4.105	-1,57%
Shanghai	3.716	3.690	-0,69%
Hang Seng	24.187	23.093	-4,52%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



- **ABD’de ekim ayı S&P Global hizmet sektörü öncü PMI verisi**, 58,8’den 57,9’a gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığına işaret etmekle birlikte büyüme hızı 2011’den bu yana kaydedilen en güçlü seviyelerden biri olmaya devam etti. Güçlenen iç talebin desteğiyle yeni iş hacmindeki büyüme Mart 2022’den bu yana en yüksek hızına ulaşırken, ihracat siparişleri de Temmuz 2023’ten bu yana en büyük artışını kaydetti. İstihdam artışı bir önceki aya göre yavaşlasa da, dört yılı aşkın sürenin en yüksek üçüncü artışına işaret etti. Bununla birlikte, fiyat baskıları yoğunlaştı ve hizmet sektöründeki enflasyon Ağustos 2022’den bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Bu durum; artan enerji maliyetlerinin yanı sıra yükselen ücretler ve sigorta masraflarının etkisiyle işletme maliyetlerinde yaşanan sert artış yansıttı. Önümüzdeki 12 aya ilişkin beklentiler ise, bir önceki ayda ulaşılan son bir yılın zirvesinden kısmen geriledi.

ABD’de Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi ekim ayı nihai verisi, 46,3’ten 48’e yukarı yönlü revize edilmekle birlikte bir önceki aydaki 48,1 seviyesine göre hafif düşüşe işaret etti ve son beş ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Böylece, endeks üst üste üçüncü ay düşüş sergileyerek mayıs ayında görülen rekor düşük seviyeden (44,8) bu yana kaydedilen en düşük seviyeye işaret etti. Ekimde mevcut koşullar endeksi 50,9’dan 46,7 seviyesine gerilerken, beklentiler endeksi 46,3’ten 48,8 seviyesine kısmen yükseldi. Özellikle, mevcut koşullar alt endeksindeki düşüşün temel nedeni, dayanıklı tüketim mallarına yönelik satın alma koşullarının %18 oranında gerilemesi oldu; bu düşüşte yüksek faiz oranları ve satın alınabilirlik konusundaki artan endişeler etkili oldu. Satın alma gücü, tüketicilerin ekonomiye bakışını belirleyen ana unsur olmaya devam etti; mevcut güven düzeyi bir önceki yıla göre %10, İran Savaşı öncesindeki dönem olan şubat ayına kıyasla ise %15 daha düşük seyretti. Bunun yanında, tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri %4,6’dan %4,7’ye hafif yükselirken, uzun vadeli enflasyon beklentileri %3,4’ten %3,5’e hafif artış kaydetti. Her iki enflasyon beklentisi, üst üste ikinci ayda da artış göstererek mayıs ayından bu yana en yüksek seviyelerine ulaştı.

Avrupa genelinde ekim ayı S&P Global imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri takip edildi.

- Avrupa genelinde **imalat PMI’lar**, ekim ayında öncü verilere göre Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedildi. Buna göre imalat PMI’lar ekim ayında **Almanya’da** 53,9’dan 54,2’ye ve **İngiltere’de** 51,9’dan 52,8’e yükselerek imalat sektöründe büyümenin kısmen hızlandığına işaret ederken, **Euro Bölgesi’nde** 52,9’dan 52,4’e gerileyerek imalat sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığını gösterdi, buna karşın **Fransa’da** 50,6’dan 49,3’e gerileyerek imalat sektörünün büyüme bölgesinden daralma bölgesine geçtiğine işaret etti.
- **Euro Bölgesi’nde imalat PMI’a** bakıldığında, ekimde 52,9’dan 52,4’e gerileyerek imalat sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığına işaret ederken, son üç ayın en düşük seviyesine geriledi. İmalat sektöründe istihdam, art arda iki ay süren büyümenin ardından hafif düşüş gösterdi. Buna karşın, firmaların girdi alımları artmaya devam etti ve artış hızı, Orta Doğu’da süren çatışmalar nedeniyle yapılan tedbir amaçlı stoklama faaliyetlerinin de etkisiyle yaklaşık dört buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Bu kapsamda, üreticilerin girdi stokları yaklaşık dört yıl aradan sonra ilk kez artış gösterdi. Diğer taraftan, tedarikçi teslimat süreleri önemli ölçüde uzayarak son dört aydaki en belirgin kötüleşmeye işaret etti. Ayrıca enerji, akaryakıt ve nakliye maliyetlerindeki artışların etkisiyle ekim ayında firmaların girdi maliyetleri hızla yükseldi ve söz konusu artış, mayıs ayından bu yana kaydedilen en sert artış oldu. Özellikle, Fransa’da artan mali ve siyasi belirsizliklerle talebin olumsuz etkilenmesiyle imalat PMI’ın ekimde 50,6’dan 49,3’e gerileyerek son 11 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmesi dikkat çekti.
- Avrupa genelinde **hizmet PMI’lar**, ekim ayında öncü verilere göre Fransa hariç 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde gerçekleşti. Buna göre, hizmet PMI’lar ekim ayında **Almanya’da** 52,9’dan 51,7’ye ve **Euro Bölgesi’nde** 53’ten 51,7’ye gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığına işaret ederken, **İngiltere’de** ise 52,1’den 53,1’e yükselerek hizmet sektöründe büyümenin hızlandığını gösterdi, buna karşın **Fransa’da** 51,2’den 48,4’e gerileyerek sektörün büyüme bölgesinden daralma bölgesine geçtiğine ilişkin sinyal verdi.
- **Euro Bölgesi’nde hizmet PMI’a** bakıldığında, ekimde 53’ten 51,7’ye gerileyerek hizmet sektöründe büyümenin kısmen yavaşladığına işaret ederken son iki ayın en düşük seviyesinde kaydedildi. İstihdam oluşturma hızı beş ayın en düşük seviyesine gerilemesi yeni işlerdeki daha zayıf büyümeyi yansıttı. Özellikle Fransa’da hizmet sektörü faaliyetleri yeniden daralmaya dönerken, Euro Bölgesi’nin diğer bölgelerinde de büyüme yavaşladı. Sektörde girdi fiyatları artış hızı kısmen hafiflemeyle birlikte firmalar yavaşlayan faaliyetler ve devam eden enflasyonist baskılar nedeniyle daha az elverişli iş görünümüyle karşı karşıya kaldı. Özellikle, Fransa’da son gelişmelerle tüketici güveninin olumsuz etkilenmesiyle hizmet PMI’ın ekimde 51,2’den 48,4’e gerileyerek sektörün büyüme bölgesinden daralma bölgesine geçtiği gözlemlendi.

Yurt içinde ise, TCMB tarafından ekim ayı Sektörel Enflasyon Beklentileri Anketi yayımlandı. Ekim ayında, piyasa katılımcılarının 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentilerinde hafif artış gözlenirken, hanehalkının ve reel sektörün 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentilerinde ise kısmi iyileşme görüldü. **Piyasa katılımcılarının 12 ay sonrası yıllık enflasyon beklentisi** ekim ayında %23,70’ten %23,89 seviyesine hafif yükseldi. **Reel sektörün 12 ay sonrası enflasyon beklentisi** %32,50’den %31,80 seviyesine kısmen geriledi. **Beklentiler kanalında en dirençli kesimi temsil eden hanehalkı enflasyon beklentisinde** ise %45,60’tan %43,75 seviyesine kısmen düşüş kaydedildi.

- Ekim ayında piyasa katılımcıları ile hanehalkının enflasyon beklentileri arasındaki makas aralığı 21,90 puandan 19,86 puana düşüş kaydetti. “Enflasyonun artacağını bekleyen hanehalkı oranı” bir önceki aya göre 1,47 puan artarak %66,62 seviyesinde gerçekleşti; “Enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı” ise bir önceki aya göre 0,31 puan artışla %16,56 seviyesine yükseldi.

Yurt dışında veri takviminde bu hafta, **ABD tarafında** salı günü **eylül ayı dayanıklı mal siparişleri öncü verisi** ve **ekim ayı Conference Board tüketici güveni endeksi**, çarşamba günü **Fed'in FOMC toplantısı** ve **Fed Başkanı Warsh'un konuşması** ile **ABD'li teknoloji devleri Alphabet ve Microsoft'un üçüncü çeyrek bilanço sonuçları** ve perşembe günü **bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin GSYH büyüme** ve **çekirdek kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi öncü verileri**, eylül ayı **PCE deflatör, kişisel gelirler ve harcamalar verileri**, haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları ile **ABD'de teknoloji devi Intel ve Amazon'un üçüncü çeyrek bilanço sonuçları** takip edilecek. **Avrupa tarafında**, pazartesi günü **Almanya'da ekim ayı IFO iş dünyası endeksi**, çarşamba günü **Almanya'da GfK tüketici güveni**, perşembe günü **ECB'nin toplantısı** ve **ECB Başkanı Lagarde'ın konuşması** ile **Euro Bölgesi'nde ekim ayı tüketici güveni nihai verisi** ve cuma günü **Euro Bölgesi'nde ve Almanya'da bu yılın üçüncü çeyreğine ilişkin GSYH öncü büyüme verileri** ile **Almanya'da ekim ayı öncü TÜFE verileri** izlenecek. **Asya tarafında**, cuma günü **Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz kararı** takip edilecek. Ayrıca **İsrail'de salı günü parlamento seçimleri** düzenlenecek.

ABD tarafında bu hafta öne çıkan veriler;

- **ABD Merkez Bankası (Fed)**, eylül ayı toplantısında **federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan artırarak %3,50-%3,75 bandından %3,75-%4,00 bandına yükseltmişti**. Böylece, Fed Temmuz 2023'ten bu yana ilk kez faiz artışına gitmişti. Eylül ayında faiz artış kararının 12 üyenin tamamının oybirliğiyle alındığı gözlenmişti. **Fed'in yeni makroekonomik projeksiyonlarına göre, Fed federal fon faiz oranına ilişkin medyan tahminler, bu yıl ve gelecek iki yıl için yukarı yönlü revize edilmişti ve daha şahin bir duruşa işaret etmişti**. Böylece Fed, **2026 yılının kalanında 1 adet 25 baz puanlık faiz artırımı daha beklerken, 2027 yılında faizlerin yatay seyredeceğini öngörmüştü, 2028 yılında gevşemeye geçerek 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi ve 2029 yılında ise en az 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi öngörüsünde bulunmuştu**. Bu kapsamda, 2026 yılında 1 adet daha faiz artırımı beklenirken, 2027 yılına ilişkin faiz indirimi beklentilerinin yerini, faizlerin sabit tutulması beklentilerinin aldığı ve olası faiz indiriminin 2028 yılına ötelendiği gözlemlendi. **Haziran ayı projeksiyonlarında 2026 yılı için toplamda en az 2 adet 25 baz puanlık faiz artışı bekleyen üye sayısı 6 iken, eylül ayı projeksiyonlarında 16 üye bu yıl eylül ayı toplantısındaki faiz artışının yanında en az bir adet ek faiz artışı öngörmüştü. 2027 yılına ilişkin projeksiyonlar ise, ilave bir faiz artışına işaret etmemişti, ancak 8 üyenin 2027 yılının sonuna kadar 1 adet 25 baz puanlık faiz artışı yapılmasını destekledikleri gözlenmişti. 1 üye (Fed Başkanı Warsh) ise faiz tahmini bildirmemişti**. Üyeler arasındaki söz konusu dağılım, para politikası konusunda daha şahin bir eğilimin güçlendiğine işaret etmişti. **Fed Başkanı Warsh**, enflasyon riskleri yukarı yönlüken, iş gücü piyasasına ilişkin risklerin kabaca dengeli olduğunu, son aldığı kararın fiyat istikrarını sağlama taahhüdüne ve fiyat istikrarı hedefini gerçekleştireceklerine yönelik ciddiyetlerine işaret ettiğini belirtmişti. Swap piyasasında, Fed'in bu haftaki toplantısında faizleri sabit tutmasına neredeyse kesin gözle bakılırken, aralık ayı toplantısında faizleri 25 baz puan artırması %75 olasılıkla fiyatlanıyor.
- **Eylül ayı Conference Board tüketici güveni endeksi verisi**, tüketicilerin mevcut duruma ilişkin değerlendirmelerinin ve gelecek döneme ilişkin beklentilerinin kötüleşmesiyle 88,6'dan 81,9 seviyesine gerilemekle birlikte beklentilerin (89) altında kaydedilmişti ve Nisan 2014'ten bu yana en düşük seviyede gerçekleşmişti. Detaylara bakıldığında, eylül ayında tüketicilerin mevcut iş ve iş gücü piyasası koşullarına ilişkin değerlendirmelerini yansıtan Mevcut Durum Endeksi 117,2'den 109,3'e gerileyerek Şubat 2021'den bu yana en düşük seviyede kaydedilirken, tüketicilerin gelir, iş ve iş gücü piyasası koşullarına ilişkin kısa vadeli değerlendirmelerini yansıtan Beklentiler Endeksi ise 69,5'ten 63,6 seviyesine gerileyerek Nisan 2025'ten bu yana en düşük seviyede gerçekleşmişti. Özellikle, eylül ayında tüketicilerin ekonomiyi etkileyen unsurlara ilişkin yanıtları büyük ölçüde karamsar bir seyrizlemişti. Bu kapsamda ürün fiyatlarına, mal ve hizmetlerin yüksek maliyetine ve petrol ile doğal gaz fiyatlarına yapılan atıflar yeni zirvelere ulaşarak, enerji maliyetlerinde yaşanan sert artışı yansıtmışti. Savaş ve çatışmalara dair yorumlar ise bir miktar azalsa da yüksek seviyelerini korumuştı. Ayrıca gelecek 12 ay içinde faiz oranlarının yükseleceğini öngören tüketicilerin oranı 5,2 puanlık bir artışla %68,4'e çıkmışti.
- **ABD ekonomisi** yıllıklandırılmış çeyreklik bazda bu yılın ilk çeyreğinde %2,5 büyümenin ardından ikinci çeyrekteki büyüme hızı %1,5'ten %2,2'ye yukarı yönlü revize edilmişti. İkinci çeyrekteki söz konusu yukarı yönlü revizyonda, yatırımlar, tüketici harcamaları ve kamu harcamalarındaki yukarı yönlü revizyonlar etkili olmuştu. Ülke ekonomisinin büyük kısmını oluşturan **tüketim harcamaları** bu yılın ilk çeyreğinde %0,7 oranında büyümenin ardından ikinci çeyrekte büyüme hızı %3,4'ten %3,8'e yukarı yönlü revize edilmişti ve 2024 yılı son çeyreğinden bu yana en güçlü performansa işaret etmişti.
- **ABD'de Fed'in özellikle aylık bazdaki fiyat gelişmelerinin seyri kapsamında takip ettiği manşet PCE deflatör** aylık bazda temmuzda %0,1 artışın ardından ağustosta beklentilerle uyumlu olarak %0,3 artış kaydederek son üç ayın en güçlü artışına işaret ederken, yıllık bazda bir önceki aya benzer şekilde %3,4 seviyesinde kaydedilmişti ve böylece son altı ayın en düşük seviyelerinde gerçekleşmişti. **Çekirdek PCE deflatör** ise aylık bazda temmuzda %0,1 artışın ardından ağustosta %0,2 artışla beklentilerin (%0,3) altında gerçekleşmekle birlikte son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, yıllık bazda bir önceki aya benzer şekilde %3 seviyesinde gelmişti ve beklentilerin (%3,3) altında gerçekleşmişti. Yıllık bazda manşet ve çekirdek PCE verilerinin beklentilerden daha düşük gelmesine karşın, fiyat baskıları Fed'in %2'lik enflasyon hedefinin üzerinde seyretmeye devam etmişti. Bu kapsamda, yıllık bazda veriler enflasyonda yatay seyre işaret etse de, fiyat artışlarının henüz Fed'in hedefinden oldukça uzakta olduğunu göstermişti.

Avrupa tarafında bu hafta öne çıkan veriler,

- **Avrupa Merkez Bankası (ECB)** bu yıl şubat, mart ve nisan ayları toplantılarında faizleri sabit tutarken, haziran ayı toplantısında 25 baz puan artırmıştı, temmuz ayı toplantısında beklentilerle uyumlu olarak sabit tutmuştu. **ECB, eylül ayı toplantısında ise enflasyonun %2'lik hedefin oldukça üzerinde seyretmeye devam edeceğine yönelik sinyallerin etkisiyle faizleri beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan artırmıştı.** Böylece ECB, İran savaşının başladığı şubat ayından bu yana ikinci kez faiz oranlarını artırmıştı. Buna göre, temel refinansman faiz oranı %2,40'tan %2,65 seviyesine, marjinal borç verme faizi oranı %2,65'ten %2,90 seviyesine ve mevduat imkanı faiz oranı %2,25'ten %2,50 seviyesine yükseltilmişti. ECB'nin, belirli bir faiz oranına ilişkin önceden taahhütte bulunmadığı ve önceden belirlenmiş bir faiz patikasına bağlı olunmadığı vurgulanmıştı. Para politikası duruşunu belirlemek için veriye dayalı ve toplantı bazlı yaklaşım izleneceği yinelenmişti. Karar metninde, Orta Doğu'daki çatışmaların enflasyonist baskılar oluşturmaya devam ettiği ve enflasyonun uzun bir süre boyunca hedefin oldukça üzerinde kalmasının beklendiği belirtilmişti. **ECB Başkanı Lagarde**, Orta Doğu'daki çatışmaların enflasyon riski oluşturduğunu ve enflasyonun hedefin oldukça üzerinde olduğunu belirtmişti. Lagarde, para politikasını enflasyonun %2 hedefine gideceği şekilde ayarlamakta kararlı olduklarını vurgulamıştı. Swap piyasasında, ECB'nin bu haftaki toplantısında faizleri sabit tutmasına neredeyse kesin gözle bakılırken, aralık ayı toplantısında faizleri 25 baz puan artırması %76 olasılıkla fiyatlanıyor.
- **Almanya'da IFO iş dünyası endeksi**, eylül ayında Ortadoğu'da devam eden jeopolitik gerilimlerle görünümün kırılgan kalmasına karşın ekonominin kademeli olarak istikrara kavuşacağına ilişkin olumlu beklentilerin etkisiyle 88,8'den 89,9 seviyesine yükselerek beklentilerin (89) üzerinde kaydedilmişti ve Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaşmıştı. Detaylara bakıldığında, cari koşullar alt endeksi 88,5'ten 89,5'e yükselirken, beklentiler endeksi 89'dan 90,4 seviyesine yükselmişti. Böylece IFO endeksleri, jeopolitik belirsizliklere ve akaryakıt maliyetlerini rekor seviyelere taşıyan enerji fiyatı şokuna karşın Avrupa'nın en büyük ekonomisinde dayanıklılığa olan güveninin iyileşmeye devam ettiğine işaret etmişti.
- **Almanya'da ekim ayına ilişkin GfK tüketici güveni verisi**, 3,8 puanlık düşüşle -26,8'den -30,6 seviyesine gerileyerek beklentilerin üzerinde düşüş kaydetmişti ve mayıs ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşmişti, bununla birlikte negatif bölgedeki zayıf seyrini sürdürmüştü. Detaylara bakıldığında, hanehalkının yüksek enerji fiyatlarının satın alma gücünü eriteceğine dair artan endişeleriyle birlikte gelir beklentileri endeksi 16,7 puan düşüşle -15'e gerileyerek nisan ayından bu yana en düşük seviyede kaydedilirken, tasarruf eğilimi endeksi 6 puan artışla 21,5 seviyesine yükselişle 2008 yılı finansal krizinden bu yana en yüksek düzeye ulaşmıştı ve hanehalklarının temkinli kalmasıyla tarihsel olarak yüksek seviyede kalmayı sürdürmüştü. Satın alma endeksi 1 puan düşüşle -10,8'e gerilemekle birlikte negatif bölgedeki seyrini sürdürmüştü ve tüketicilerde büyük ölçekli alımlara karşı temkinli duruşun devam ettiğine işaret etmişti. Ekonomik beklentiler endeksi ise Almanya ekonomisinin 2026'nın ilk yarısında beklenenden daha iyi bir performans sergilemesiyle, 0,5 puan artışla -3,4 seviyesine kısmen toparlanma kaydetmekle birlikte negatif bölgedeki seyrini sürdürmüştü.
- **Euro Bölgesi'nde ekim ayı öncü tüketici güveni verisi**, artan jeopolitik riskler ve özellikle Fransa'daki siyasi belirsizlikler ile enflasyon endişelerinin etkisiyle -16,8'den -17,9 seviyesine gerilemişti ve mayıs ayından bu yana en düşük seviyede gerçekleşmişti.
- **Almanya'da aylık bazda manşet TÜFE**, ağustosta %0,2 artışın ardından eylül ayında ABD ve İran arasındaki müzakerelerinin duraklaması ve yükselen petrol fiyatları etkisiyle %0,6 artış kaydederken, **yıllık bazda manşet TÜFE ise %2,9'dan %3,3 seviyesine yükselmişti ve Aralık 2023'ten bu yana en yüksek seviyede gerçekleşmişti**, bununla birlikte ECB'nin %2'lik hedefinin üzerinde kalmıştı. Gıda ve enerjiyi hariç tutan **çekirdek enflasyon** ise eylül ayında yıllık bazda **%2,4 seviyesinde yatay seyretmişti**.

Asya tarafında bu hafta öne çıkan veriler,

- **Japonya Merkez Bankası (BOJ)**, eylül ayı toplantısında politika faizini 25 baz puan artırarak **%1,25'e yükseltmişti**. Faiz artışı, enflasyon riskleri karşısında sıkışmanın sürdüğüne işaret etse de, kararın 7-2 oyla alınması ve ileriye dönük güçlü bir ek sıkışma sinyali verilmemesi piyasa tarafından görece güvercin karşılanmıştı. BOJ'un bu haftaki toplantısında politika faizini sabit tutması bekleniyor.

Yurt içinde ise, pazartesi günü **ekim ayı sektörel güven endeksleri**, salı günü **eylül ayı iş gücü istatistikleri**, çarşamba günü **eylül ayı dış ticaret dengesi** ve cuma günü ise **ekim ayı ekonomik güven endeksi** ve **eylül ayı gelen yabancı ziyaretçi sayısı istatistikleri** takip edilecek.

- **Eylül ayında perakende ticaret sektörü güven endeksi** aylık %1,1 artış kaydederek son üç ayın en yüksek seviyesinde kaydedilmişti. **Hizmet sektörü güven endeksi** ise eylül ayında bir önceki aya yatay seyretmişti. **İnşaat sektörü güven endeksi**, eylül ayında aylık bazda %0,2 oranında düşüş kaydederek son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşmişti ve böylece aralıksız düşüşünü ikinci aya taşımıştı. Bunun yanında, perakende ticaret güven endeksi (111,3) ve hizmet sektörü güven endeksi (111,9) eylül ayında 100 iyimserlik eşik seviyesinin üzerindeki seyirlerini sürdürürken, inşaat sektörü güven endeksi (83) ise 100 eşik seviyesinin altında kalmaya devam etmişti.

- **Arındırılmamış verilere** göre, işsizlik oranı ağustosta 0,6 puan düşüşle %8,3 seviyesinden %7,7 seviyesinde kaydedilmişti ve 2025 yılı ortalamasının (%8,4) altındaki seyrini sürdürmüştü. Detaylara bakıldığında ağustos ayında istihdam edilenlerin sayısında aylık 308 bin artış görülürken, işsiz sayısında ise 199 bin düşüş gerçekleştiği gözlenmişti. Diğer taraftan toplam istihdam edilenlerin sayısı 33 milyondan 33,3 milyon seviyesine artış göstererek son bir yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştı. **Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı** ise ağustosta 0,3 puan düşüşle %8,1 seviyesinden %7,8 seviyesine gerilemişti. Ağustos ayında aylık bazda istihdam edilenlerin sayısı 136 bin kişi yükselirken, diğer taraftan işsiz sayısı ise 106 bin kişi düşüş kaydetmişti.
- **Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan eylül ayı geçici dış ticaret verilerine** göre, eylül ayında geçen yılın aynı ayına göre; ihracat %15,4 oranında artışla 25,98 milyar USD, ithalat %5,9 oranında artışla 31,21 milyar USD olmuştı. Dış ticaret açığı ise geçen yılın aynı ayına göre %24,8 düşüşle 5,23 milyar USD seviyesinde kaydedilmişti. 12 aylık kümülatif bazda ise ihracat 283,7 milyar USD'ye ulaşarak rekor seviyede kaydedilirken, ithalat 379,8 milyar USD'ye yükseldi, dış ticaret açığı ise 96 milyar USD oldu.
- **Tüketici, reel sektör, hizmet, perakende ve inşaat sektörlerindeki güven endekslerinin ağırlıklı bileşiminden oluşan ekonomik güven endeksi** ağustosta aylık bazda %0,8 artışın ardından eylül ayında %0,7 artışla 100,6'dan 101,3 seviyesine yükselerek Haziran 2023'ten bu yana en yüksek seviyeye ulaşmıştı ve bununla birlikte, endeks 100 iyimserlik eşik seviyesinin üzerindeki seyrini ikinci aya taşımıştı.
- **Gelen yabancı ziyaretçi sayısı** ağustos ayında mevsimselliğin etkisiyle bir önceki aya göre %1,9 oranında düşüşle 7,1 milyon kişi seviyesinden 7 milyon kişi seviyesine gerilemişti. Bununla birlikte gelen yabancı ziyaretçi sayısı ağustosta yıllık bazda yatay (%0) seyretmişti. 12 aylık kümülatif bazda gelen yabancı ziyaretçi sayısı ağustos ayında bir önceki aya göre değişim sergilemeyerek 52,1 milyon kişi seviyesinde kaydedilmişti.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülkeler	Saat (TSİ)	Ekonomik Veriler ve Geliřmeler	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
26 Ekim Pazartesi	Türkiye	10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Ekim)		-	-
	Almanya	12:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Ekim)		90,1	89,9
27 Ekim Salı	Türkiye	10:00	İş Gücü İstatistikleri, Arındırılmış İşsizlik Oranı (Eylül)		-	7,8%
	ABD	15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Aylık Değişim, Eylül)		1,4%	-0,1%
		17:00	Conference Board Tüketici Güveni Endeksi (Ekim)		80,4	81,9
28 Ekim Çarşamba	Türkiye	10:00	Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar, Eylül)		-	-5,24
	Almanya	10:00	GfK Tüketici Güveni (Kasım)		-29,0	-30,6
	ABD	21:00	Fed Faiz Kararı (FOMC Toplantısı)		3,75-4,00%	3,75-4,00%
		21:30	Fed Başkanı Kevin Warsh'ın Konuşması			-
29 Ekim Perşembe	Euro Bölgesi	13:00	Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Ekim)		-17,9	-16,5
		15:15	ECB Temel Refinansman Faiz Oranı Kararı		2,65%	2,65%
		15:15	ECB Marjinal Borç Verme Faizi Oranı Kararı		2,90%	2,90%
		15:15	ECB Mevduat İmkânı Faiz Oranı Kararı		2,50%	2,50%
		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%	2,2%
		15:30	Çekirdek Kişisel Tüketim Harcamaları (PCE) Fiyat Endeksi (Çeyreklik, 3. Çeyrek, Öncü Veri)		2,4%	3,3%
		15:30	PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)		3,60%	3,40%
		15:30	Çekirdek PCE Deflatör (Yıllık, Eylül)		3,10%	3,00%
		15:30	Kişisel Gelirler (Eylül)		0,30%	0,20%
		15:30	Kişisel Harcamalar (Eylül)		0,60%	0,90%
		15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 24 Ekim)		-	197
30 Ekim Cuma	Türkiye	10:00	Ekonomik Güven Endeksi (Ekim)		-	101,3
		11:00	Gelen Yabancı Ziyaretçi Sayısı (Eylül, Yıllık Değişim, %)		-	0,0%
	Japonya	06:00	BOJ Faiz Kararı		1,25%	1,25%
	Euro Bölgesi	13:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)		1,0%	1,2%
	Almanya	16:00	TÜFE (Öncü Veri, Yıllık Değişim, Ekim)		3,3%	3,3%
		12:00	GSYH Büyümesi (Öncü Veri, Yıllık, 3. Çeyrek)		1,1%	1,0%