

BFRC HAFTALIK BÜLTEN

5 - 11 Ekim 2026

Atakan Üstün
Deniz Nail Tekekoğlu



Bülten İçeriği

[Piyasa Verileri - Türkiye 2](#)

[Piyasa Verileri - Küresel & Emtia 2](#)

[Açıklanan Veriler - Türkiye & Küresel 3](#)

[Haftalık Ajanda 3](#)

Türkiye Ekonomisi

- [Hazine ve Maliye Bakanlığı Borçlanma ve İhraç Gelişmeleri 4](#)
- [TCMB Sunumunda Öne Çıkan Mesajlar 4](#)
- [Tüketici Fiyat Endeksi ve Enflasyon Gelişmeleri 5](#)
- [Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları 6](#)
- [Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Gelişmeleri 7](#)
- [Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi 8](#)
- [Kurumsal Sektör Hesapları 9](#)

Küresel Ekonomi

- [Küresel Ekonomi Ticaret ve Jeopolitik Şoklara Rağmen Direncini Korurken Riskler Birikiyor.....10](#)
- [ABD Tahvil Piyasasında Satış Baskısı Derinleşirken Teknik Göstergeler Daha Yüksek Getiri Riskine İşaret Ediyor.....10](#)
- [Fed Üyeleri Eylül Faiz Artışının Gerekçesinde Ayrışırken Aralık Ayında Bir Artış Daha Bekleniyor.....11](#)
- [ABD Dış Ticaret Açığı İthalattaki Rekor Artışla 17 Ayın En Yüksek Seviyesine Çıktı.....11](#)
- [ABD’de Mortgage Faizi %7,4’e Çıkarken Konut Piyasasında Ulaşılabilirlik Baskısı Güçlendi.....12](#)
- [ECB Yakın Vadede Faiz Artışına Temkinli Yaklaşıırken Aralık Ayı Öne Çıkıyor.....12](#)
- [Almanya Ekonomisi Dört Yılın En Hızlı Büyümesine Hazırlanıyor.....12](#)
- [İran’ın Tanker Saldırıları Hürmüz Dışına Taşınmasıyla Petrol 105 \\$/Varile Yaklaştı.....13](#)
- [WTO, AI Talebinin Desteğiyle Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminini Yukarı Çekti.....13](#)
- [Çin, Büyüme Hedefini Desteklemek İçin 550 Milyar Yuanlık Mali Teşvik Açıkladı.....13](#)
- [Çin ve AB, Hibrit Araç İhracatında Uzlaşarak Ticaret Gerilimini Azalttı.....13](#)
- [BoJ, Fiyat Baskılarının Tüketici Ürünlerine Yayılmaya Başladığını Belirtti.....14](#)
- [IMF, Yükselen Tahvil Getirileri Karşısında Hükümetlere Mali Disiplin Çağrısı Yaptı.....14](#)
- [Küresel Para Piyasası Fonlarına Güçlü Giriş Yaşanırken ABD Hisse Fonlarından Çıkış Görüldü.....14](#)
- [AI Yatırımları ABD Borsasındaki Dört Yıllık Boğa Piyasasını ve Şirket Kârlarını Sürüklemeye Devam Ediyor.....15](#)

Haftalık Para ve Banka Verileri

- [Banka Faizleri 16](#)
- [Kredi Büyümeleri 16](#)
- [Net Döviz Pozisyonu.....16](#)
- [Net Döviz Pozisyonu .Değişimi 16](#)
- [Brüt Rezerv 17](#)
- [Haftalık DTH Değişimi 17](#)
- [Yurt İçi Yerleşiklerin Yurt Dışı Portföyleri 17](#)
- [Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri 17](#)

[Yasal Uyarı 18](#)

Piyasa Verileri

Türkiye	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
BIST-100	12.266	▼ -0,03%	
\$/TL	49,31	▲ 0,35%	
€/TL	55,25	▼ -0,16%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	39,61	▼ -24 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	35,52	▼ -2 bps	
Gram Altın (₺)	6.653	▲ 1,62%	

Küresel & Emtia	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
S&P 500	7.812	▲ 1,15%	
NASDAQ 100	30.883	▲ 0,24%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	4,79	▼ -3,78 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	5,24	▼ -3,28 bps	
FTSE 100	10.552	▲ 0,86%	
Nikkei 225	69.031	▲ 1,06%	
Dax	25.087	▼ -0,57%	
Altın Ons (\$)	4.194	▲ 1,28%	
Gümüş Ons (\$)	60,82	▲ 0,76%	
Ham Petrol (\$)	104,72	▲ 2,42%	
Bitcoin (\$)	82.439	▼ -2,37%	

Açıklanan Veriler

Deniz Nail Tekekoğlu

Açıklanan Veriler	Ülke	Tarih	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Enflasyon Oranı (Aylık)	Türkiye	5.10.2026	Eylül	1.84%	2.3%	1.84%
Enflasyon Oranı (Yıllık)	Türkiye	5.10.2026	Eylül	31.51%	30.3%	29.73%
ÜFE (Yıllık)	Türkiye	5.10.2026	Eylül	27.95%	-	27.38%
ISM Hizmet PMI	ABD	5.10.2026	Eylül	55.4	55.0	54.9
Dış Ticaret Dengesi (Öncü)	Türkiye	5.10.2026	Eylül	-5.24 Mlr \$	-	-5.23 Mlr \$
Fabrika Siparişleri (Aylık)	Almanya	6.10.2026	Ağustos	3.2%	-1.0%	-10.6%
Perakende Satışlar (Aylık)	Euro B.	6.10.2026	Ağustos	-0.6%	0.2%	0.1%
Dış Ticaret Dengesi	ABD	6.10.2026	Ağustos	-92.8 Mlr \$	-102 Mlr \$	-105.6 Mlr \$
Ortalama Nakit Kazançlar (Yıllık)	Japonya	7.10.2026	Ağustos	4.3%	3.7%	3.8%
Sanayi Üretimi (Aylık)	Almanya	7.10.2026	Ağustos	-1.2%	0.5%	2.0%
Hazine Nakit Dengesi	Türkiye	7.10.2026	Eylül	49.82 Mlr TL	-	-467.2 Mlr TL
Cari İşlemler Dengesi	Japonya	8.10.2026	Ağustos	2,989 Mlr ¥	3,194.6 Mlr ¥	4,062 Mlr ¥
Döviz Rezervleri	Türkiye	8.10.2026	Haftalık	61.563 Mlr \$	-	60.33 Mlr \$
İşsizlik Maaşı Başvuruları	ABD	8.10.2026	Haftalık	199K	200K	197K
Hanehalkı Harcamaları (Yıllık)	Japonya	9.10.2026	Ağustos	-3.6%	-3.6%	-3.1%
Sanayi Üretimi (Yıllık)	Türkiye	9.10.2026	Ağustos	-0.2%	-	-1.9%

Haftalık Ajanda

Deniz Nail Tekekoğlu

Haftalık Ajanda	Ülke	Tarih	Saat	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Perakende Satışlar (Yıllık)	Türkiye	12.10.2026	10:00:00	Ağustos	10.4%	-
Cari İşlemler Dengesi	Türkiye	13.10.2026	10:00:00	Ağustos	0.036 Mlr \$	-
Enflasyon Oranı (Yıllık)	Çin	14.10.2026	04:30:00	Eylül	0.8%	1.1%
ÜFE (Yıllık)	Çin	14.10.2026	04:30:00	Eylül	3.8%	4.4%
Dış Ticaret Dengesi	Çin	14.10.2026	06:00:00	Eylül	119.1 Mlr \$	114.5 Mlr \$
Çekirdek Enflasyon Oranı (Aylık)	ABD	14.10.2026	15:30:00	Eylül	0.3%	0.2%
Enflasyon Oranı (Yıllık)	ABD	14.10.2026	15:30:00	Eylül	3.4%	3.6%
Makine Siparişleri (Aylık)	Japonya	15.10.2026	02:50:00	Ağustos	-3.7%	2.5%
Aylık GSYH	İngiltere	15.10.2026	09:00:00	Ağustos	0.4%	-0.1%
Bütçe Dengesi	Türkiye	15.10.2026	11:00:00	Eylül	12.9 Mlr TL	-
Sanayi Üretimi (Aylık)	Euro B.	15.10.2026	12:00:00	Ağustos	-0.1%	0.1%
Döviz Rezervleri	Türkiye	15.10.2026	14:30:00	Haftalık	60.33 Mlr \$	-
ÜFE (Aylık)	ABD	15.10.2026	15:30:00	Eylül	0.4%	0.5%
İşsizlik Maaşı Başvuruları	ABD	15.10.2026	15:30:00	Haftalık	197K	197K
Perakende Satışlar (Aylık)	ABD	15.10.2026	16:30:00	Eylül	1.2%	0.3%
Enflasyon Oranı (Yıllık, Final)	Euro B.	16.10.2026	12:00:00	Eylül	3.2%	3.8%

Not: Veriler Trading Economics takviminden alınmıştır. Beklenti* sütununda consensus, Açıklanan sütununda actual verileri kullanılmıştır.

- Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE, Ağustos-Eylül 2026): Yıllık değişim %31,51 → %29,73.
Aylık değişim %1,84 → %1,84.
- Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi (Yİ-ÜFE, Ağustos-Eylül 2026): Yıllık değişim %27,95 → %27,38.
Aylık değişim %2,57 → %2,07.
- Sanayi Üretim Endeksi (Temmuz-Ağustos 2026): Yıllık değişim -%0,2 → -%1,9.
Aylık değişim -%0,9 → -%1,0.
- İnşaat Maliyet Endeksi (Temmuz-Ağustos 2026): Yıllık değişim %28,33 → %29,59.
Aylık değişim %1,15 → %2,04.

Hazine ve Maliye Bakanlığı Borçlanma ve İhraç Gelişmeleri

5 Ekim 2026

Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2 yıl vadeli sabit kuponlu devlet tahvili ihalesinde %39,87 yıllık bileşik faizle 42,0 milyar TL , 5 yıl vadeli tahvil ihalesinde ise %38,71 faizle 58,8 milyar TL borçlandı. Ayrıca 2.315 kilogram altın karşılığı tahvil, 17.885 kilogram altın karşılığı kira sertifikası ve 59,3 milyar TL tutarında TLREFK'ye endeksli kira sertifikası ihraç edildi.

6 Ekim 2026

Hazine, 4 yıl vadeli TLREF'e endeksli tahvil ihalesinde %41,18 yıllık bileşik faizle 51,2 milyar TL, 8 yıl vadeli sabit kuponlu tahvil ihalesinde %36,40 faizle 35,8 milyar TL borçlandı. Ayrıca 1 yıl vadeli ABD doları cinsi devlet tahvili ihracında gelen 1,58 milyar dolarlık teklifin tamamı karşılandı.

TCMB Sunumunda Öne Çıkan Mesajlar

- Güncel ekonomik göstergeler, iç talepteki yavaşlamanın devam ettiğini ve büyümenin ivme kaybettiğini teyit ediyor.
- Hizmet sektöründeki artışa karşın sanayi üretimindeki gerileme, ekonomik aktivitedeki sektörel ayrışmanın sürdüğüne işaret ediyor.
- Enflasyonun ana eğilimindeki yavaşlama, dezenflasyon sürecinin devam ettiğini gösteriyor.
- Hizmet, gıda ve temel mal enflasyonundaki gerilemeye karşın enerji fiyatlarındaki yükseliş, dezenflasyon süreci üzerindeki riskleri artırıyor.
- Özellikle hanehalkı ve reel sektörün yüksek enflasyon beklentileri, fiyat istikrarına yönelik risklerin sürdüğünü gösteriyor.
- Sıkı parasal duruşun kredi büyümesini sınırlayıcı etkisi devam ederken, finansal koşullar iç talepteki dengelenmeyi destekliyor.
- Yılın ilk yarısında gerileyen uluslararası rezervlerin yeniden toparlanma eğilimine girdiği görülüyor.
- İç talepteki yavaşlama dezenflasyonu desteklerken, enerji fiyatlarındaki yükseliş ve yüksek enflasyon beklentileri fiyat istikrarı açısından temel riskler olmaya devam ediyor.

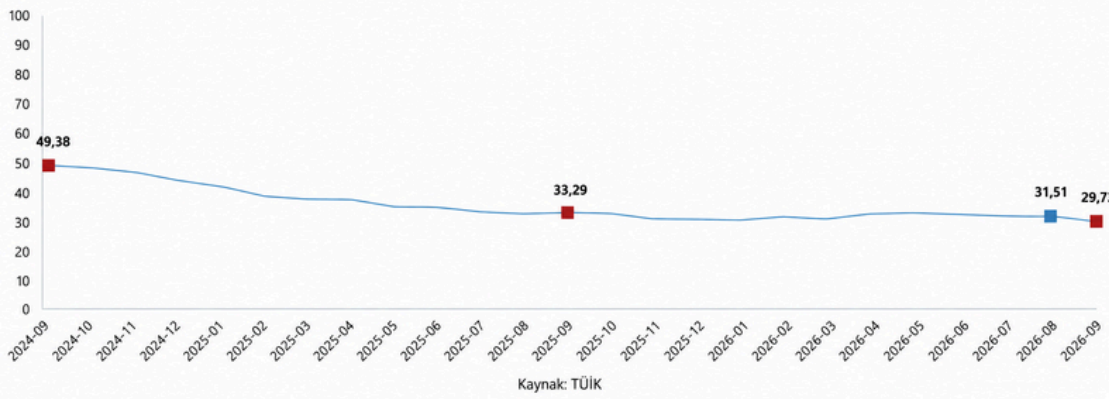
Tüketici Fiyat Endeksi ve Enflasyon Gelişmeleri

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Eylül ayında aylık %1,84 artarken, yıllık enflasyon Ağustos ayındaki %31,51 seviyesinden %29,73'e geriledi. Aylık enflasyon Eylül 2025'te %3,23 olarak gerçekleşmişti. TÜFE, 2025 Aralık ayına göre %24,32, on iki aylık ortalamalara göre %31,49 artış kaydetti.

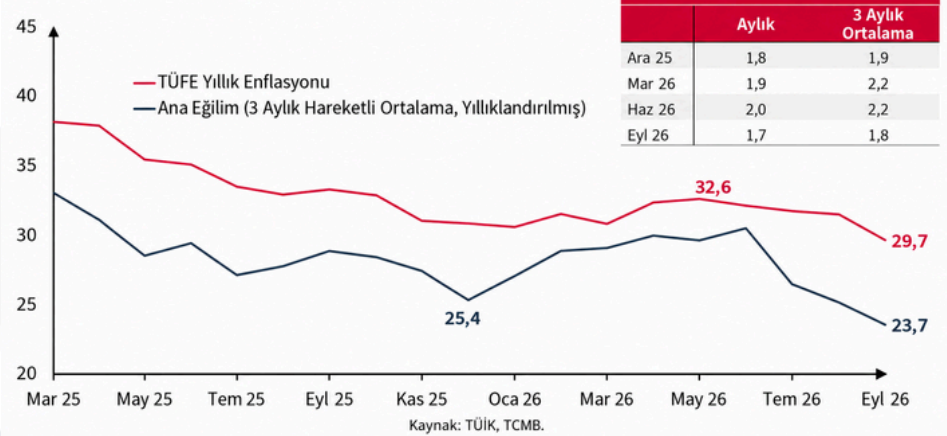
TCMB'nin 7 Ekim tarihli Enflasyon ve Para Politikası sunumuna göre, yıllık enerji enflasyonu %34,7'den %46,1'e yükselirken, hizmet enflasyonu %44,7'den %37,7'ye, gıda ve alkolsüz içeceklerde %36,1'den %27,6'ya, temel mallarda ise %19,9'dan %15,9'a geriledi. Enerji fiyatlarındaki artış, dezenflasyon sürecindeki başlıca baskı unsurlarından biri olarak öne çıktı.

Enflasyonun mevsimsellikten arındırılmış ana eğilimi Eylül ayında aylık %1,7, üç aylık ortalama %1,8 olarak gerçekleşti. On iki ay sonrası yıllık enflasyon beklentileri piyasa katılımcılarında %23,7, reel sektörde %32,5 ve hanehalkında %45,6 seviyesinde kaydedildi.

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Eylül 2026

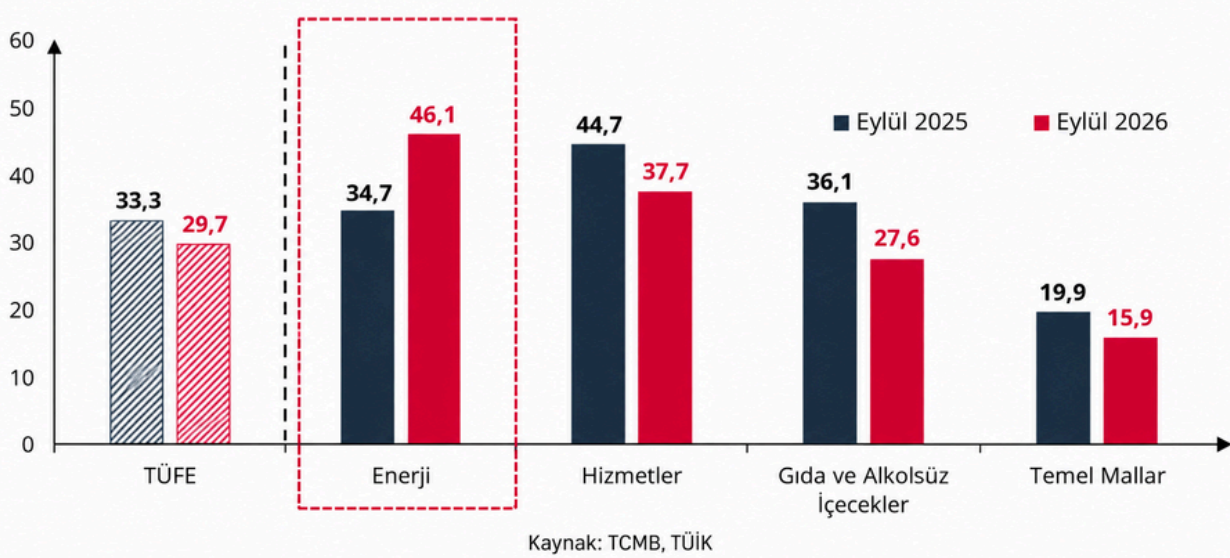


TÜFE Enflasyonu ve Ana Eğilim* (% Değişim)

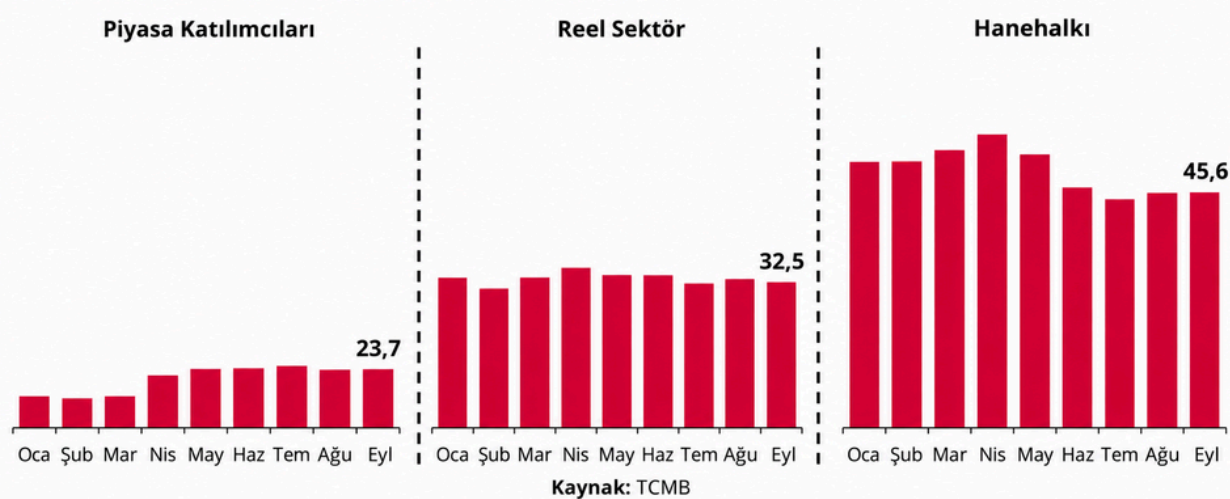


	Ana Eğilim	
	Aylık	3 Aylık Ortalama
Ara 25	1,8	1,9
Mar 26	1,9	2,2
Haz 26	2,0	2,2
Eyl 26	1,7	1,8

Yıllık Enflasyon (% Değişim)



12 Ay Sonrası Yıllık TÜFE Enflasyon Beklentileri (2026 Yılı, %)



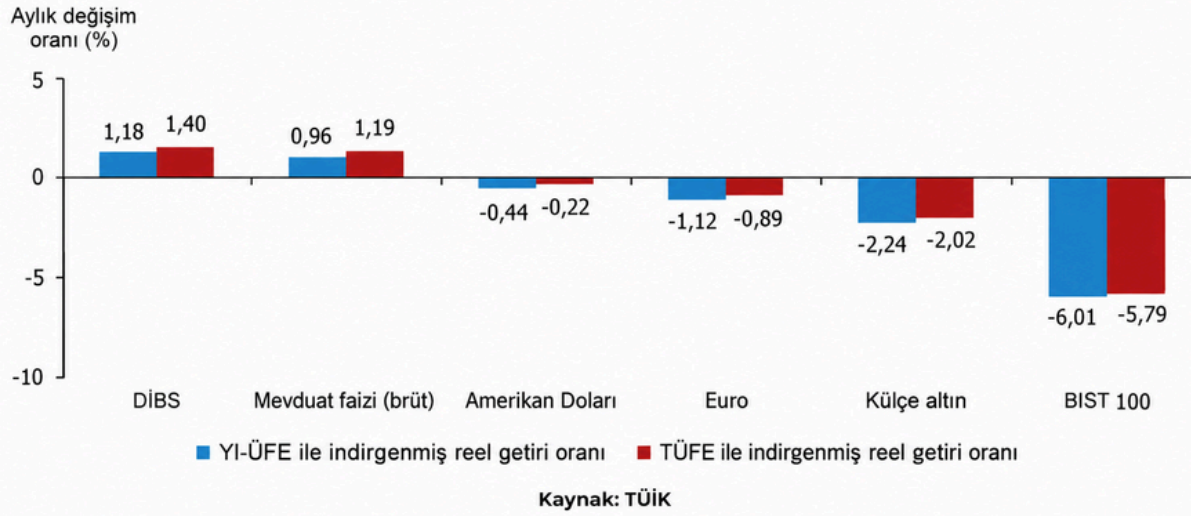
Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları

Eylül ayında TÜFE ile indirgenmiş en yüksek reel getiri %1,40 ile Devlet İç Borçlanma Senetleri'nde (DİBS) gerçekleşti. Mevduat faizi (brüt) %1,19 reel getiri sağlarken, Amerikan doları %0,22, euro %0,89, külçe altın %2,02 ve BIST 100 endeksi %5,79 oranında reel kayıp kaydetti.

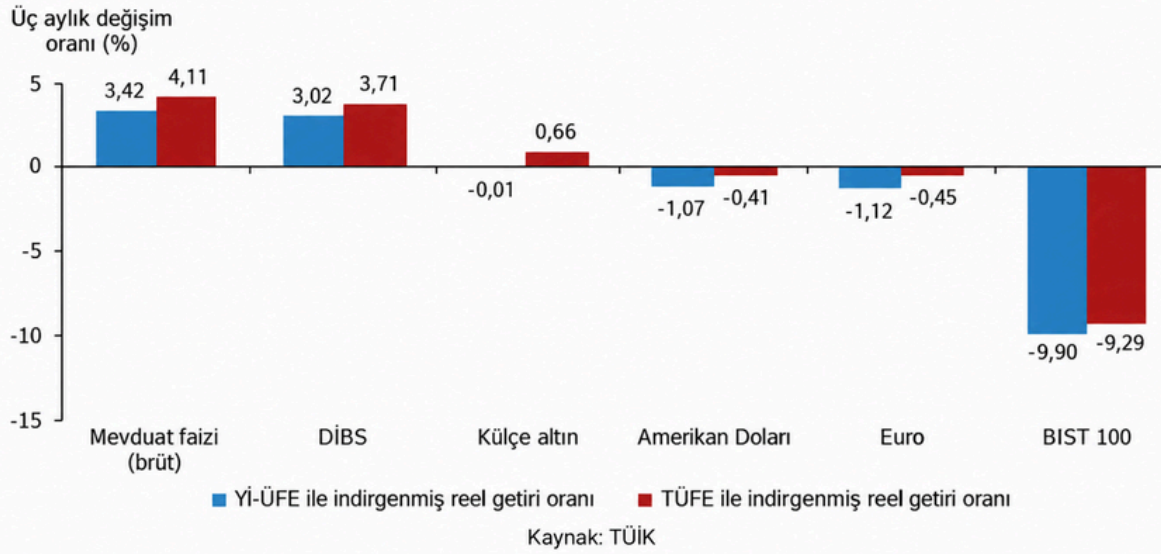
Üç aylık dönemde en yüksek reel getiri %4,11 ile mevduat faizinde gerçekleşirken, BIST 100 endeksi %9,29 ile en fazla kaybettiren yatırım aracı oldu.

Yıllık değerlendirmede en yüksek reel getiri %5,30 ile külçe altında gerçekleşti. DİBS %3,93, mevduat faizi %0,32 reel getiri sağlarken, BIST 100 %4,56, Amerikan doları %9,26 ve euro %10,97 oranında reel kayıp kaydetti.

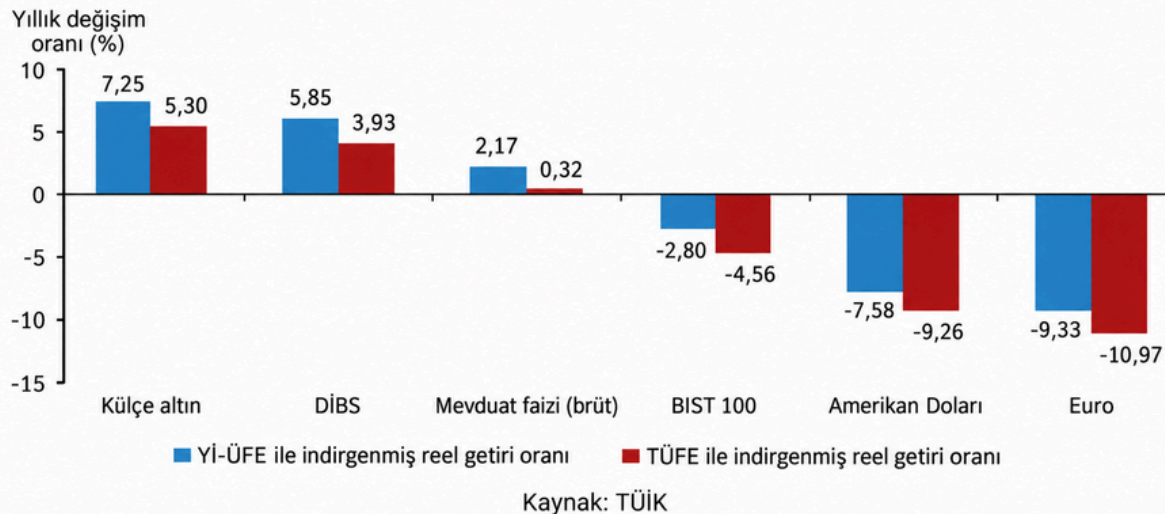
Finansal yatırım araçlarının aylık reel getiri oranları, Eylül 2026



Finansal yatırım araçlarının üç aylık reel getiri oranları, Eylül 2026



Finansal yatırım araçlarının yıllık reel getiri oranları, Eylül 2026

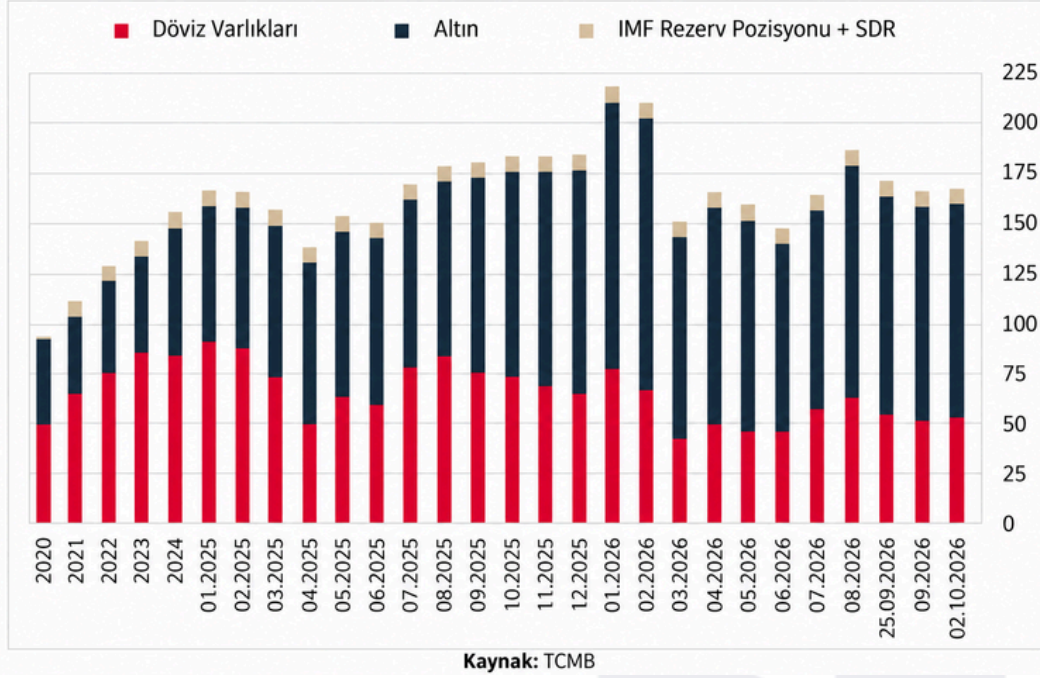


Uluslararası Rezervler ve Döviz Likiditesi Gelişmeleri

Resmi rezerv varlıkları haftalık bazda %2,2 azalarak 167,4 milyar dolara geriledi. Döviz varlıkları %2,3 düşüşle 52,7 milyar dolara, altın rezervleri %2,4 azalışla 107,1 milyar dolara gerilerken, IMF rezerv pozisyonu ve SDR toplamı 7,7 milyar dolar oldu.

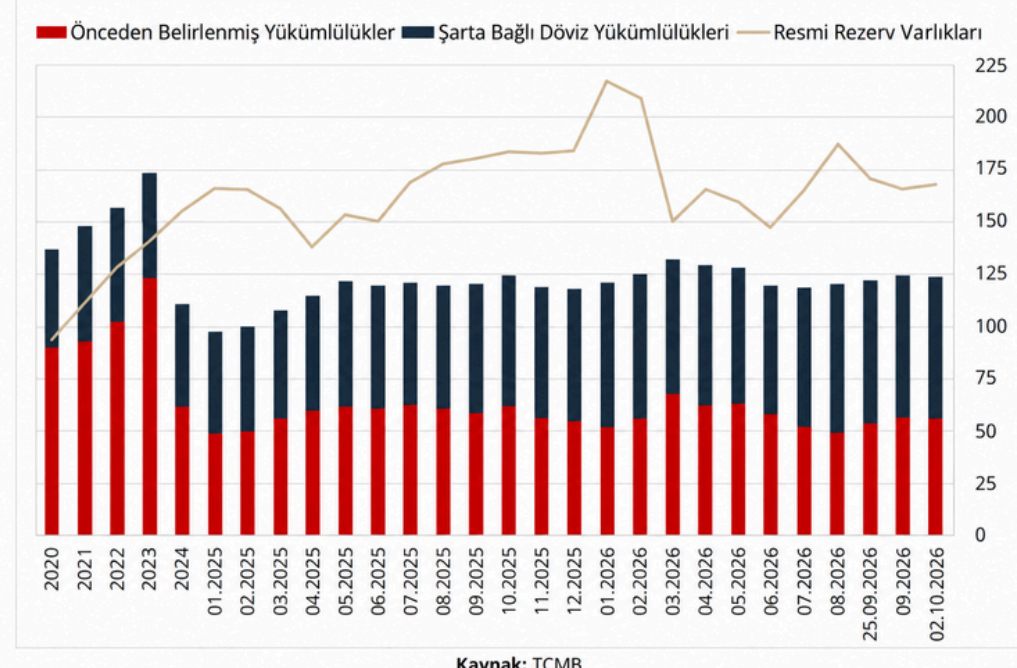
Kamu sektörünün kısa vadeli döviz yükümlülükleri %1,2 artarak 123,7 milyar dolara yükseldi. Önceden belirlenmiş yükümlülükler %4,1 artışla 55,9 milyar dolara ulaşırken, şarta bağlı yükümlülükler %1,1 azalarak 67,7 milyar dolara geriledi. TCMB'nin yabancı para swap kaynaklı net döviz yükümlülükleri 19,3 milyar dolar, altın swaplarından net alacakları ise 3,4 milyar dolar olarak gerçekleşti.

Resmi Rezerv Varlıklarının Kompozisyonu (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Resmi Rezerv Varlıkları ve Döviz Yükümlülükleri (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Resmi Rezerv Varlıkları (Milyon ABD Doları)

				Bir önceki haftaya göre		Eylül 2026'ya göre	
	25.09.2026	Eylül 2026	02.10.2026	Değişim	Yüzde Değişim	Değişim	Yüzde Değişim
I. Resmi rezerv varlıkları	171.204	166.069	167.388	-3.816	-2,2	1.319	0,8
Döviz varlıkları	53.879	51.323	52.657	-1.222	-2,3	1.334	2,6
Altın	109.640	107.093	107.062	-2.578	-2,4	-31	-0,03
IMF Rezerv pozisyonu + SDF	7.685	7.653	7.669	-16	-0,2	16	0,2

Kaynak: TCMB

Döviz Yükümlülükleri (Milyon ABD Doları)

				Bir önceki haftaya göre		Eylül 2026'ya göre	
	25.09.2026	Eylül 2026	02.10.2026	Değişim	Yüzde Değişim	Değişim	Yüzde Değişim
II. Yükümlülükler (a+b) (*)	122.217	124.456	123.670	1.453	1,2	-786	-0,6
a) Önceden belirlenmiş yükümlülükler	53.730	56.633	55.937	2.207	4,1	-696	-1,2
Döviz kredileri, menkul kıymetler ve mevduatlar	40.246	40.015	40.004	-242	-0,6	-11	-0,03
Döviz swapları kaynaklı açık/fazla pozisyon	17.232	20.150	19.340	2.108	12,2	-810	-4,0
Açık Pozisyon	17.232	20.150	19.340	2.108	12,2	-810	-4,0
Fazla Pozisyon	0	0	0				
Diğer (Altın swapları dahil)	-3.748	-3.532	-3.407	341	-9,1	125	-3,5
b) Şarta bağlı döviz yükümlülükleri	68.487	67.823	67.733	-754	-1,1	-90	-0,1

(*) Negatif rakamlar vadedeki alacaklarımızı gösterir.

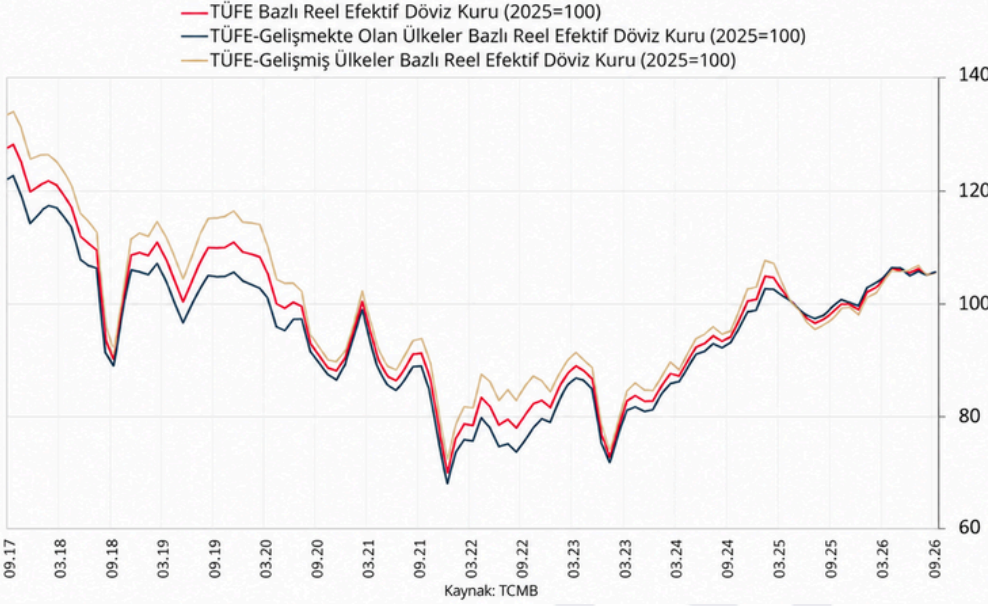
Kaynak: TCMB

Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi

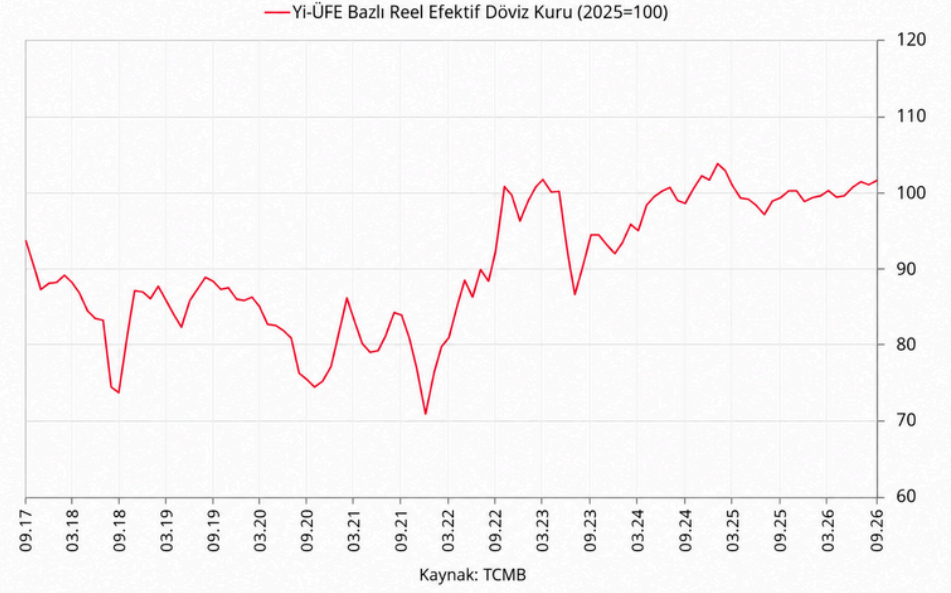
TÜFE bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (REK) endeksi Eylül ayında 0,45 puan artarak 105,45'e, Yi-ÜFE bazlı REK endeksi ise 0,51 puan artarak 101,62'ye yükseldi.

Aylık bazda ABD doları TL karşısında %1,63, euro %1,08 değer kazanırken, TÜFE %1,84, Yi-ÜFE %2,07 arttı. Türkiye TÜFE'sindeki artış REK endeksini yükseltici, dünya TÜFE ve nominal kur sepetindeki değişimler ise düşürücü yönde etkiledi.

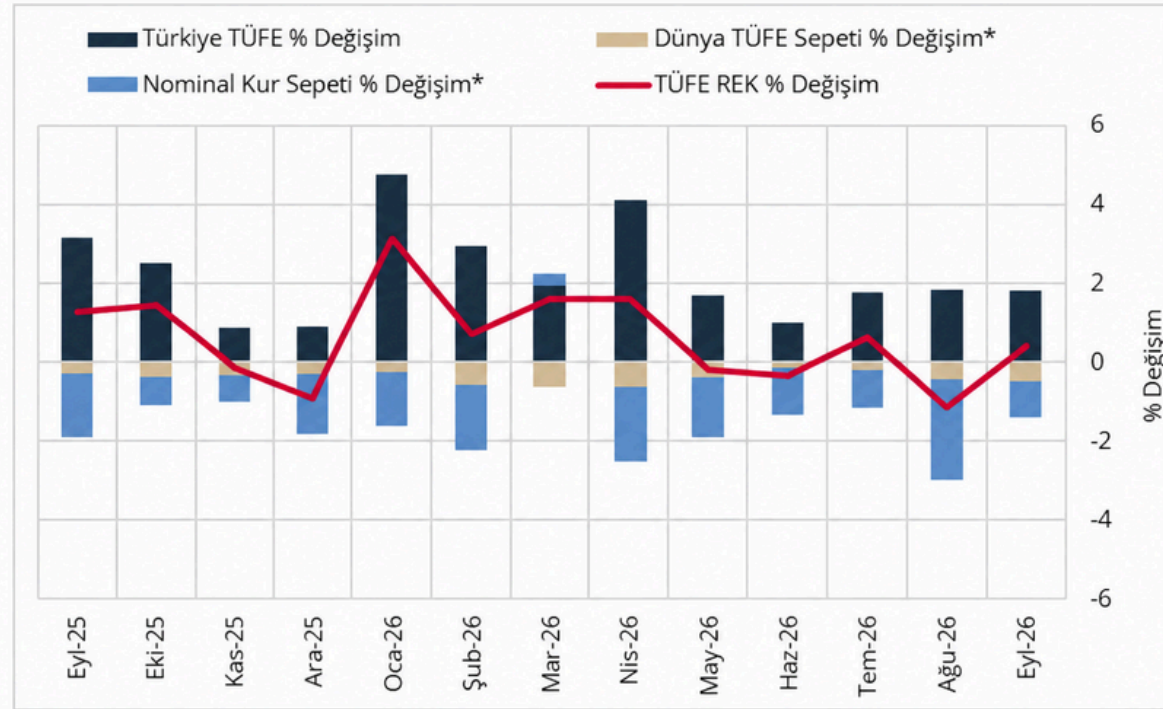
TÜFE Bazlı REK Endeksi, Eylül 2026 (2025=100)



Yi-ÜFE Bazlı REK Endeksi, Eylül 2026 (2025=100)



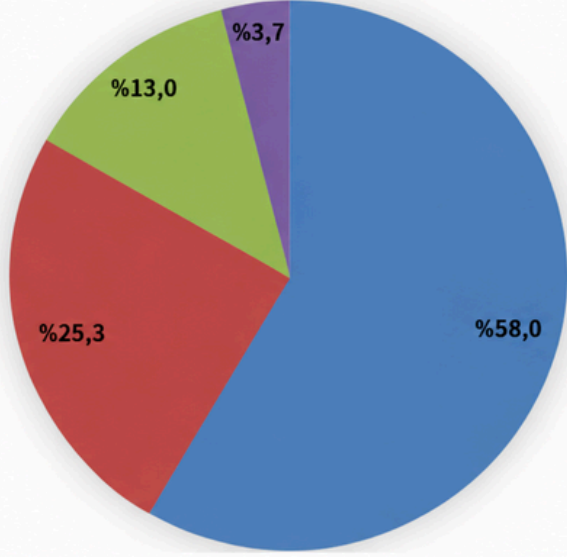
TÜFE Bazlı REK Endeksinin Değişimine Etki Eden Bileşenler (% Değişim)



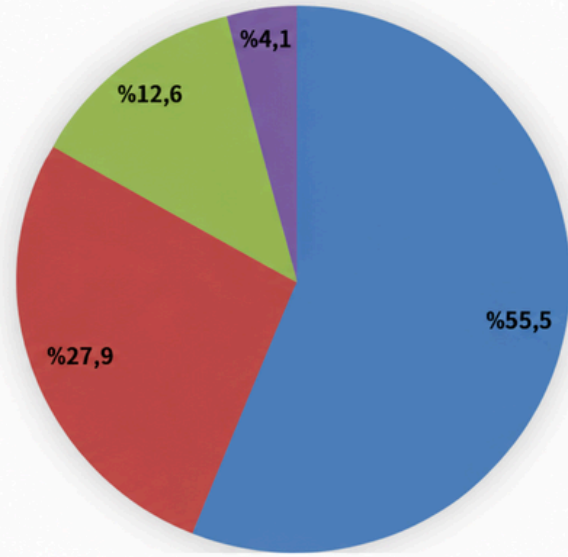
Kurumsal Sektör Hesapları

Toplam katma değer içinde en yüksek payı %55,5 ile mali olmayan şirketler aldı. Toplam gayrisafi tasarrufun GSYH'ye oranı %29,9 olarak gerçekleşirken, bu oran mali olmayan şirketlerde %15,0, hanehalkında %9,1, genel devlette %4,1 ve mali şirketlerde %1,7 oldu. Hanehalkı tasarruf oranı 2024 yılındaki %13,9 seviyesinden %14,3'e yükseldi. Toplam ekonominin net borç alma oranı ise GSYH'nin %0,9'undan %1,8'ine çıktı.

Kurumsal sektörlere göre katma değer, 2024



Kurumsal sektörlere göre katma değer, 2025

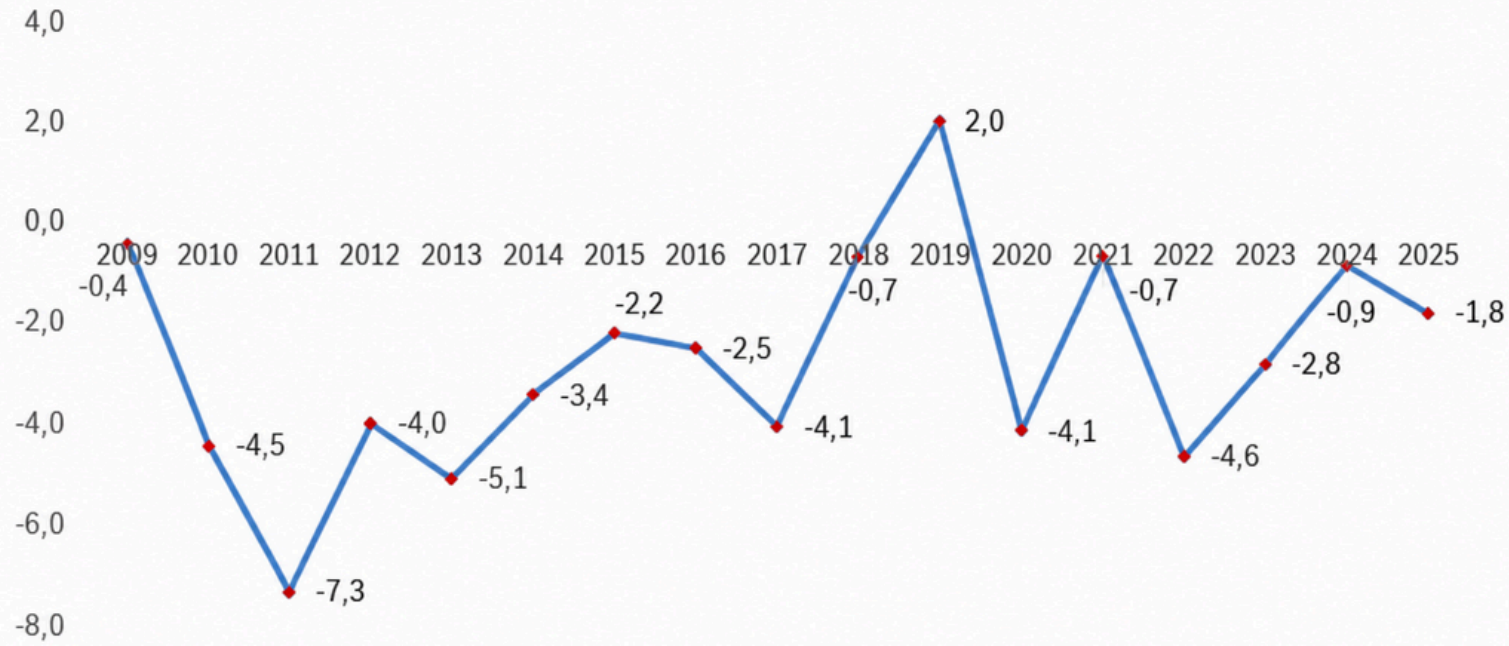


■ Mali olmayan şirketler (S.11) ■ Hanehalkı + HHKOK (S.14+S.15)
■ Genel devlet (S.13) ■ Mali şirketler (S.12)

Grafikteki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: TÜİK

B9 (Net borç verme (+) / Net borç alma (-)) 2009-2025



Kaynak: TÜİK

Küresel Ekonomi Ticaret ve Jeopolitik Şoklara Rağmen Direncini Korurken Riskler Birikiyor

Küresel ekonomi; yüksek ticaret tarifeleri, İran savaşının enerji piyasalarında yarattığı arz şoku, Rusya-Ukrayna savaşının gıda, gübre ve yakıt tedariki üzerindeki baskısı ve yükselen kamu borçları nedeniyle sertleşen tahvil satışlarına rağmen büyüme açısından dirençli kalmaya devam ediyor. FT'nin aktardığına göre JPMorgan küresel bileşik PMI endeksi Eylül ayında son 40 ayın ortak en yüksek seviyesine ulaştı. Küresel ekonominin ise hem 2026 hem de 2027'de yaklaşık %3 büyümesi bekleniyor. Bu dayanıklılıkta hükümetlerin son yıllarda oluşturduğu tamponlar önemli rol oynuyor. Enerji stoklarının artırılması, gerektiğinde rezervlerin piyasaya sürülmesi, gelişmekte olan ülkelerde daha yüksek döviz rezervleri ve daha güçlü mali ve parasal politika çerçeveleri şokların etkisini sınırlıyor. Tüketicilere yönelik destek paketleri maliyet baskılarını hafifletirken, yeni ticaret anlaşmaları ve alternatif tedarik güzergâhları küresel arz zincirlerinin daha esnek hale gelmesini sağlıyor.

Özel sektörün hızlı uyum kapasitesi de büyümeyi destekliyor. Şirketler tarifeler ve jeopolitik aksaklıklar karşısında yeni tedarikçiler bulurken üretim ve ticaret rotalarını değiştirdi. Hürmüz Boğazı'ndaki petrol, doğal gaz ve kimyasal ürün akışının aksamasına karşılık Kanada'dan Kazakistan'a kadar birçok üreticinin ihracatını artırması, küresel enerji arzındaki kayıpların bir bölümünün telafi edilmesine yardımcı oldu. Büyümeyi destekleyen bir diğer önemli unsur ise yapay zekâ yatırımları oldu. Çip, sunucu ve devre kartlarına yönelik güçlü talep Asya ihracatını ve Avrupa'daki özel ekipman üreticilerini desteklerken, ABD'de veri merkezi ve ilgili altyapı yatırımları yüksek tarifelere rağmen sanayi üretimini güçlendirdi. AI yatırımlarının borsalardaki yükselişi desteklemesi de özellikle ABD ve Güney Kore'de servet etkisi üzerinden tüketici harcamalarına katkı sağladı.

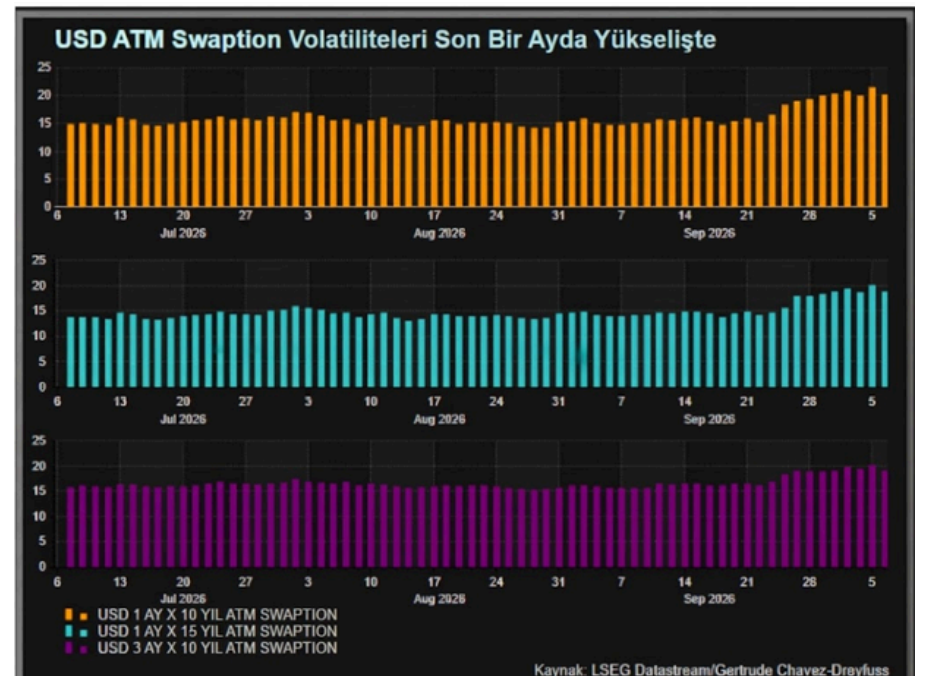
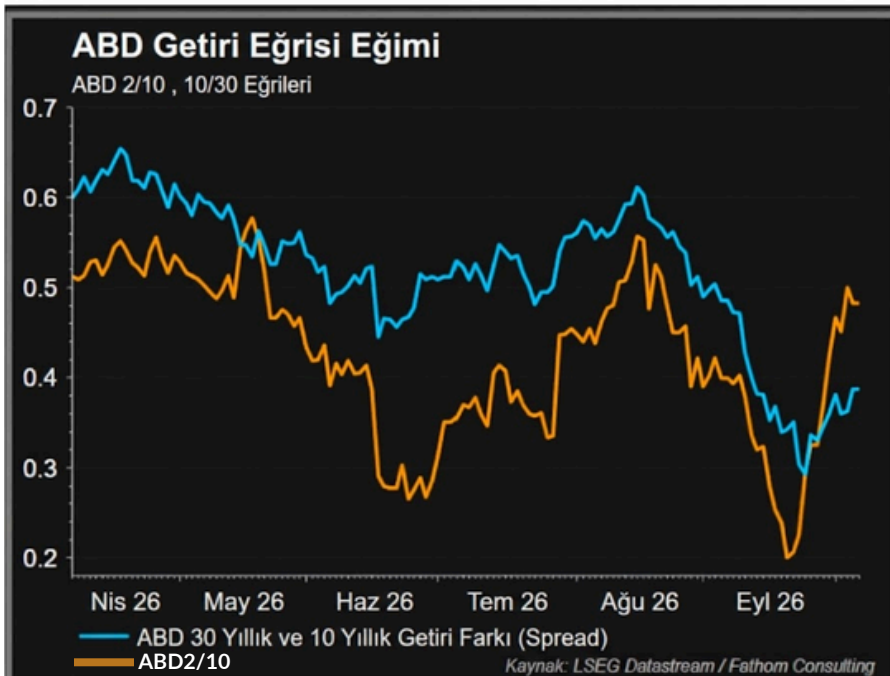
Bununla birlikte mevcut dayanıklılığın önemli riskleri bulunuyor. Yüksek borçlu ülkelere karşı tahvil yatırımcılarının sabrı azalırken, İran savaşının uzaması enerji tamponlarının tükenmesine yol açabilir. Ayrıca küresel ticaret ve yatırımların giderek daha fazla AI harcamalarına dayanması, teknolojinin ticari getirilerinin beklentileri karşılamaması halinde yeni bir küresel şok kanalı yaratabilir. FT, hükümetlerin mali alanlarını yeniden oluşturmasının ve şirketlerin şoklara uyum sağlamasını kolaylaştıracak yatırım, ticaret ve altyapı politikalarının önemini arttığını vurguluyor. (Kaynak: Financial Times)

ABD Tahvil Piyasasında Satış Baskısı Derinleşirken Teknik Göstergeler Daha Yüksek Getiri Riskine İşaret Ediyor

ABD tahvil piyasasında satış baskısı İran savaşının başladığı Şubat ayından bu yana belirgin biçimde arttı. 10 yıllık ABD Hazine tahvili getirisi yaklaşık 135 baz puan yükselerek %5,23'e, 30 yıllık tahvil getirisi ise Mart ayındaki dip seviyesinden yaklaşık 110 baz puan artarak %5,614'e çıktı. Her iki vade de yirmi yılı aşkın sürenin en yüksek seviyelerine yakın işlem görürken, yatırımcılar satışların kendi kendini güçlendiren yeni bir dalgaya dönüşüp dönüşmeyeceğini izliyor.

Piyasa stresinin ilk göstergesi faiz opsiyonlarında görülüyor. Uzun vadeli faizlerde yeni bir yükselişe karşı korunma talebi artarken, önümüzdeki üç ay içinde 10 yıllık swap faizinde 200 baz puanlık yükselişe karşı korunmanın maliyeti 132 baz puana çıkarak Mart 2023'teki ABD bankacılık krizinden bu yana en yüksek seviyeye ulaştı. Bir aylık 10 yıllık swap opsiyonlarında ima edilen oynaklık da 21,4 baz puanla Mart sonundan bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Tahvil satışının ikinci önemli kaynağını AI yatırımları için hızlanan şirket borçlanmaları oluşturuyor. Büyük teknoloji şirketleri veri merkezi ve yapay zekâ altyapısı yatırımlarını finanse etmek için uzun vadeli tahvil ihraçlarını artırırken, bu tahvilleri satın alan yatırımcılar faiz risklerini azaltmak amacıyla Hazine tahvilleri ve vadeli kontratlarda satış yapıyor. Goldman Sachs, hyperscaler şirketlerin 2027'de rekor 420 Mlr \$ borç ihraç edebileceğini tahmin ediyor. Şirket tahvili spreadleri hâlâ görece düşük seviyelerde bulunsa da son dönemde genişleme eğilimi gösteriyor.

Mortgage piyasasındaki korunma işlemleri de satış baskısını artırıyor. Faizler yükseldikçe mortgage destekli menkul kıymetlerin beklenen vadeleri uzuyor ve faiz hareketlerine duyarlılıkları artıyor. Yatırımcıların bu ek duration riskine karşı daha fazla Hazine tahvili vadeli işlemi satması, tahvil piyasasında convexity hedging kaynaklı ilave bir satış kanalı yaratıyor. Uzun vadeli risk priminin yükseldiğine işaret eden bir diğer gösterge ise getiri eğrisindeki dikleşme. 10 ve 30 yıllık tahvil getirileri arasındaki fark 9 Ekim haftasında yaklaşık 37 baz puana yükselirken, 30 yıllık getirinin daha hızlı artması yatırımcıların en uzun vadeli ABD borcunu taşımak için daha yüksek prim talep ettiğini gösteriyor. Mevcut hareketin yalnızca Fed faiz patikasındaki değişimden değil, artan kamu borcu ve uzun vadeli mali görünüm konusundaki endişelerden kaynaklandığı değerlendiriliyor. (Kaynak: Reuters)



Fed Üyeleri Eylül Faiz Artışının Gerekçesinde Ayrışırken Aralık Ayında Bir Artış Daha Bekleniyor

Fed'in 15-16 Eylül toplantısına ait tutanaklar, politika faizinin 25 baz puan artırılarak %3,75-%4,00 aralığına çıkarılması konusunda oybirliği sağlanmasına rağmen, artışın gerekçesi konusunda üyeler arasında belirgin görüş ayrılıkları bulunduğunu gösterdi. Bazı üyeler faiz artışını enerji ve diğer arz şoklarının enflasyona kalıcı biçimde yansımaları önlemek için gerekli görürken, daha şahin üyeler güçlü talebin enflasyonu beslemeye başladığını ve daha sıkı para politikasına ihtiyaç olduğunu savundu.

Tutanaklara göre birçok üye, enflasyonun güçlü talep veya yeni arz şokları nedeniyle hedefin üzerinde kalma riskine karşı politika faizinin daha yüksek bir patikada tutulmasının ihtiyatlı olacağını belirtti. Bununla birlikte bazı üyeler mevcut politika faizinin ekonomiyi yalnızca sınırlı ölçüde sıkılaştırdığını düşünürken, üyelerin çoğu yıl sonuna kadar bir faiz artışının daha uygun olabileceğini değerlendirdi.

Piyasa fiyatlaması ise Eylül toplantısı sonrasına kıyasla daha temkinli hale geldi. Zayıf gelen istihdam ve enflasyon verilerinin ardından yatırımcılar, Fed'in 27-28 Ekim toplantısında faizi %3,75-%4,00 aralığında sabit bırakmasını, ardından 8-9 Aralık toplantısında yeniden artırmalarını bekliyor. Böylece art arda faiz artışı beklentileri zayıflarken, kararların gelecek verilere daha fazla bağlı hale geldiği görülüyor.

Fed içindeki temel tartışma, mevcut enflasyonun geçici enerji ve tarife kaynaklı şoklardan mı, yoksa daha geniş ve talep kaynaklı bir baskıdan mı kaynaklandığı üzerinde yoğunlaşıyor. Bu ayrım, Ekim toplantısında faiz artışına ara verilmesi veya sıkılaştırmanın devam etmesi arasındaki karar açısından belirleyici olacak. (Kaynak: Reuters)

ABD Dış Ticaret Açığı İthalattaki Rekor Artışla 17 Ayın En Yüksek Seviyesine Çıktı

ABD'nin dış ticaret açığı Ağustos 2026'da aylık %13,7 artarak 105,6 Mlr \$'a yükseldi ve Mart 2025'ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Reuters anketinde beklenti 102,0 Mlr \$ seviyesindeydi. Açığın genişlemesinde güçlü iç talep ve şirketlerin ithalata yönelmesi etkili olurken, ticaretin üçüncü çeyrek büyümesini yeniden aşağı çekmesi bekleniyor.

İthalat %4,3 artarak 420,8 Mlr \$ ile rekor seviyeye çıkarken, mal ithalatı %5,3 artışla 342,2 Mlr \$ oldu. Özellikle sanayi girdileri ve sermaye malları öne çıktı. Sermaye malı ithalatı 6,2 Mlr \$ artarak 146,4 Mlr \$ ile tarihi zirveye yükseldi; artışta yarı iletkenler ve AI altyapısı yatırımlarında kullanılan sanayi makineleri belirleyici oldu. Ocak-Ağustos döneminde bilgisayar aksesuarı ithalatı da 158,5 Mlr \$'a ulaştı; geçen yılın aynı döneminde bu tutar 89,5 Mlr \$ idi.

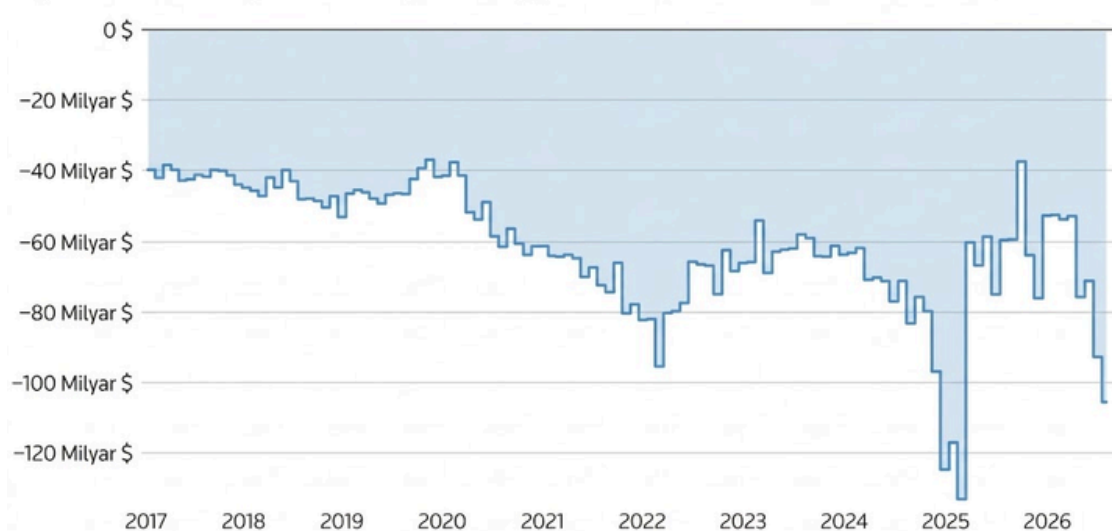
İhracat ise %1,4 artarak 315,2 Mlr \$'a yükseldi. Mal ihracatı %2,2 artışla 205,7 Mlr \$ olurken, petrol ve yakıt ihracatı artış gösterdi. Buna rağmen mal ticareti açığı 136,6 Mlr \$'a çıktı. Enflasyondan arındırılmış mal ticareti açığı da 8,7 Mlr \$ genişleyerek 114,7 Mlr \$ oldu.

Ticaret son üç çeyrektir büyümeye negatif katkı sağlarken, ekonomistler üçüncü çeyrekte dış ticaretin büyümeden 2,5 yüzde puana kadar götürebileceğini tahmin ediyor. Goldman Sachs da üçüncü çeyrek yıllıklandırılmış büyüme tahminini %3,4'ten %3,1'e indirdi. ABD ekonomisi ikinci çeyrekte %2,2 büyümüştü.

Yüksek ithalat talebi aynı zamanda ekonomide güçlü iç talebin sürdüğüne işaret ediyor. Bu görünüm, enerji kaynaklı fiyat baskılarına ek olarak talep kaynaklı enflasyon risklerinin de canlı kalabileceği ve Fed'in yıl bitmeden bir kez daha faiz artırılabileceği beklentilerini destekliyor. (Kaynak: Reuters)

ABD dış ticaret dengesi

Ağustos 2026 itibarıyla, ülkenin dış ticaret açığı 105,6 milyar dolardı.



Kaynaklar: Bureau of Economic Analysis, LSEG

ABD'de Mortgage Faizi %7,4'e Çıkarken Konut Piyasasında Ulaşılabilirlik Baskısı Güçlendi

ABD'de 30 yıl vadeli sabit mortgage faizi 8 Ekim 2026 itibarıyla %7,4'e yükselerek Kasım 2023'ten bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Freddie Mac verilerine göre oran bir haftada 12 baz puan, son yedi haftada ise toplam 84 baz puan arttı. Böylece mortgage faizleri üç yıldaki en uzun kesintisiz yükseliş serisini kaydetti. Faizlerdeki yükselişte ABD Hazine tahvili getirilerindeki artış, yüksek enerji fiyatları ve Fed'in para politikasını daha da sıkılaştırabileceği beklentileri etkili oldu. Fed'in Eylül ayında üç yıl aradan sonra ilk kez faiz artırımının ardından piyasalar, Ekim toplantısında yeni bir artış ihtimalini yaklaşık %20, yıl sonuna kadar en az bir faiz artışı ihtimalini ise %76 civarında fiyatlıyor. Mortgage faizleri Şubat sonunda kısa süreliğine %6'nın altına gerilemişti. Ancak Orta Doğu'daki savaşın başlamasından bu yana yaklaşık 1,4 yüzde puanlık yükseliş kaydedildi. Artan finansman maliyetleri, inşaat maliyetlerindeki yükselişle birleşerek hem potansiyel alıcıların hem de satıcıların piyasaya katılımını sınırlıyor.

Realtor.com verilerine göre Eylül ayında konut ilanlarının yaklaşık beşte birinde fiyat indirimi yapılırken, bu oran son dört yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Stokların ve bekleyen konut satışlarının da zayıf kalması, yüksek mortgage faizlerinin konut talebini baskıladığını gösteriyor.

Yükselen mortgage faizleri, tahvil piyasasındaki sıkışmanın reel ekonomiye en doğrudan yansıyan kanallarından biri olarak öne çıkıyor. Yüksek finansman maliyetlerinin kalıcı hale gelmesi, konut yatırımlarını ve hanehalkı talebini sınırlayarak ABD büyümesi üzerinde ek baskı oluşturabilir. (Kaynak: Financial Times)

ECB Yakın Vadede Faiz Artışına Temkinli Yaklaşırken Aralık Ayı Öne Çıkıyor

ECB yetkilileri, Euro Bölgesi enflasyonunun mevcut yüksek seviyelerden daha da yukarı çıkabileceğini kabul etmekle birlikte, yakın vadede yeni bir faiz artışı konusunda aceleci davranılmaması gerektiği mesajını verdi. ECB yaz aylarında iki kez faiz artırırken, piyasalar önümüzdeki dönemde iki veya üç ek artış ihtimalini fiyatlıyor. Ancak 8 Ekim'de yapılan açıklamalar ve Eylül toplantısına ilişkin tutanaklar, politika yapıcıların kısa vadede daha temkinli bir yaklaşım benimsediğini gösterdi. ECB üyeleri, son enflasyon artışının büyük ölçüde yüksek enerji fiyatlarından kaynaklandığını ve enerji şokunun ücretler ile diğer mal ve hizmet fiyatlarına yayılması anlamına gelen ikinci tur etkilerin şu ana kadar sınırlı kaldığını belirtti. Slovenya Merkez Bankası Başkanı Primoz Dolenc, çekirdek enflasyondaki daha istikrarlı seyrin genel fiyat baskılarının kontrol altında kaldığına dair güven verdiğini ifade etti.

Orta ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinin ECB'nin %2 hedefi çevresinde çıpalanmış kalması da politika yapıcıların daha kontrollü hareket etmesine alan sağlıyor. Bunun yanında yükselen Avrupa tahvil getirileri ve 2027'de maliye politikası desteğinin zayıflaması, ekonomik aktiviteyi ve dolayısıyla fiyat baskılarını sınırlayabilecek unsurlar olarak değerlendiriliyor.

Bununla birlikte 9-10 Eylül ECB toplantısının tutanakları, üyelerin enflasyon risklerinin hâlâ yukarı yönlü olduğu konusunda hemfikir olduğunu gösterdi. Özellikle enerji fiyatlarındaki olağanüstü oynaklık ve jeopolitik belirsizlikler risk oluşturmaya devam ediyor. Dolenc de mevcut yüksek enflasyonun para politikasının daha kısıtlayıcı bölgeye taşınmasını desteklediğini ancak zamanlama ve büyüklüğün gelen verilere göre belirleneceğini söyledi.

Reuters'ın 73 ekonomistle yaptığı ankette, neredeyse tüm katılımcılar ECB'nin Ekim toplantısında faizleri sabit tutmasını beklerken, büyük çoğunluk bir sonraki artışın Aralık ayında gelmesini öngörüyor. Bu görünüm, ECB'nin enflasyon riskini kabul etmekle birlikte enerji şokunun daha geniş fiyat baskılarına dönüşüp dönüşmediğini görmek için beklemeyi tercih ettiğine işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

Almanya Ekonomisi Dört Yılın En Hızlı Büyümesine Hazırlanıyor

Almanya hükümeti, 2026 büyüme tahminini %0,5'ten %1,3'e yükseltirken, 2027 için %1,1 büyüme öngördü. Ekonomi, yüksek enerji fiyatları ve Orta Doğu'daki çatışmalara rağmen yılın ilk yarısında dirençli seyretti. Toparlanmanın temelini ihracat ve kamu yatırımları oluşturuyor. Hükümet, önümüzdeki on yılda altyapı ve savunmaya 1 Trln € harcamayı planlarken, 2026'da ihracatın %3,7, yatırımların ise %0,6 artması bekleniyor. Buna karşılık yüksek enerji maliyetleri nedeniyle özel tüketimdeki artışın yalnızca %0,3 ile sınırlı kalacağı tahmin ediliyor.

Enflasyonun 2026'da %2,7, 2027'de ise %3,0 olması bekleniyor. Finansman koşulları da sıkılaşıırken Almanya'nın 10 yıllık tahvil getirisi Eylül sonunda %3,64 ile 15 yılı aşkın sürenin zirvesine çıktı. Büyüme tahminindeki yükselişin bir bölümü 2024 ve 2025 GSYH verilerinin yukarı revize edilmesinden kaynaklansa da, ihracat ile borçla finanse edilen altyapı ve savunma harcamaları Almanya'nın uzun süren durgunluktan çıkışındaki temel destekler olmaya devam ediyor. (Kaynak: Financial Times)



İran'ın Tanker Saldırıları Hürmüz Dışına Taşınmasıyla Petrol 105 \$/Varile Yaklaştı

8 Ekim'de Orta Doğu'daki çatışmaların yeniden şiddetlenmesi ve Hürmüz Boğazı'ndaki tanker trafiğinin gerilemesiyle petrol fiyatları sert yükseldi. Brent gün içinde 105 \$/varilin üzerine çıkarken günü %4,1 artışla 104,28 \$/varilden tamamladı. Hürmüz'den geçen petrol akışı Eylül sonunda günlük yaklaşık 15 Mio varile, savaş öncesi seviyenin yaklaşık %90'ına kadar toparlanmıştı; ancak Ekim başında yaklaşık 11 Mio varile geriledi ve 6 Ekim'de yalnızca 4 Mio varil geçiş kaydedildi.

Deniz taşımacılığındaki güvenlik riski de hızla arttı. UK Maritime Trade Operations, Ekim'in ilk haftasında Hürmüz çevresinde dokuz saldırı bildirdi; Eylül ayının tamamında bu sayı 13'tü. Katar ve Umman açıklarında tankerlerin vurulmasıyla artan risk primi, yüksek navlun maliyetleri ve azalan rafineri kapasitesiyle birleşirken, Brent savaş öncesine göre yaklaşık %45, Avrupa dizel fiyatları ise yaklaşık %100 yükselmiş durumda.

9 Ekim'de gerilim Hürmüz Boğazı'nın dışına taşındı. İran, Katar ve Birleşik Arap Emirlikleri yakınlarında tankerleri hedef alırken, saldırıların yalnızca boğazla sınırlı kalmayacağını açıkladı. Kpler verilerine göre Hürmüz'den geçen petrolün yedi günlük ortalaması 7 Ekim itibarıyla 9,9 Mio varil/güne gerileyerek savaş öncesi seviyenin %42 altında kaldı; Eylül ayında bu rakam yaklaşık 15,5 Mio varil/gün seviyesindeydi.

Tanker arzındaki daralma ve güvenlik primi taşıma maliyetlerini de rekor seviyelere çıkardı. Körfez'den Çin'e giden bir süpertankerin günlük kiralama maliyeti bu hafta 1,6 Mio \$ ile tarihi zirveye ulaştı. Artan saldırılar ve azalan sevkiyatlar enerji piyasasındaki arz riskini yeniden yükseltirken, ham petrol haftayı 104,72 \$/varil seviyesinde kapattı. (Kaynak: Financial Times)

WTO, AI Talebinin Desteğiyle Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminini Yukarı Çekti

Dünya Ticaret Örgütü (WTO), 2026 küresel mal ticareti büyüme tahminini %1,9'dan %3,9'a yükseltti. 2027 tahmini de %2,6'dan %4,1'e çıkarıldı. Yukarı revizyonda, Orta Doğu'daki çatışmaların yarattığı aksamalara rağmen yarı iletkenler ve AI veri merkezi ekipmanlarına yönelik güçlü talep belirleyici oldu.

AI bağlantılı ürünlerde ticaret hacmi yıllık bazda %67 arttı. Bu ürünler, 2026'nın ilk yarısında küresel mal ticaretindeki büyümenin değer bazında %47'sini oluşturdu. Aynı dönemde dünya mal ticareti hacmi yıllık %3,5 büyürken, dolar bazındaki ticaret değeri %15 arttı; farkta yüksek enerji fiyatları ve AI ürünlerindeki güçlü talep etkili oldu.

Buna karşılık WTO, hizmet ticareti büyüme tahminini %4,8'den %3,3'e düşürdü. Orta Doğu'daki çatışmaların havacılık yakıtı maliyetlerini artırması nedeniyle 2026'da taşımacılık hizmetleri büyümesi %0,9, seyahat hizmetleri büyümesi ise %0,2 olarak öngörüldü. Hizmet ticaretinin 2027'de %6,4 büyümesi bekleniyor.

Bölgesel olarak Asya'nın 2026'da mal ticaretine öncülük etmesi beklenirken, ithalatın %9,5, ihracatın %9,9 artacağı tahmin ediliyor. Orta Doğu'da ise ithalatın %15,4, ihracatın %17,2 daralması bekleniyor. WTO ayrıca Hürmüz Boğazı kaynaklı enerji şoku, Rusya-Ukrayna savaşı ve AI yatırımlarında olası yavaşlamayı görünüm üzerindeki başlıca riskler olarak sıraladı. (Kaynak: Reuters)

Çin, Büyüme Hedefini Desteklemek İçin 550 Mlr Yuanlık Mali Teşvik Açıkladı

Çin, zayıf tüketim ve yatırımların büyümeyi baskıladığı bir dönemde 550 Mlr yuan (82 Mlr \$) tutarında kullanılmamış kamu borçlanma kotasını devreye aldı. Adım, ekonomiyi yıl sonuna doğru desteklemeyi ve %4,5-%5 büyüme hedefinin yakalanmasını amaçlıyor.

Kaynağın dağılımında 300 Mlr yuan, ilçe ve bölge düzeyindeki yerel yönetimlerin günlük faaliyetlerini desteklemek için ayrılırken, kalan 250 Mlr yuan özellikle devam eden altyapı projelerine ve ekonomik olarak daha güçlü bölgelere yönlendirilecek.

Çin ekonomisinde ilk çeyrek sonrasında ivme kaybı görülürken, zayıf iç talep ve uzun süren emlak sektörü durgunluğu yüksek teknoloji üretimi ve güçlü mal ihracatının olumlu etkisini sınırladı. Hükümet bu nedenle son dönemde daha güçlü karşı-döngüsel politika desteği sinyali veriyor.

Bu yıl kullanılan borçlanma kotası, benzer yıl sonu desteklerinin uygulandığı 2024 ve 2025 seviyelerinin üzerinde. Maliye Bakanlığı da daha proaktif bir maliye politikası uygulanacağını ve iç talebin güçlendirilmesinin destekleneceğini açıkladı. (Kaynak: Reuters)

Çin ve AB, Hibrit Araç İhracatında Uzlaşarak Ticaret Gerilimini Azalttı

Çin ile Avrupa Birliği, 9 Ekim'de Pekin'de yapılan iki günlük görüşmelerin ardından hibrit araç ticaretinde uzlaşmaya vardı. AB Ticaret Komiseri Maroš Šefčovič'e göre Çin, önümüzdeki dört yılda AB'ye yönelik hibrit araç ihracatını Birliğin mevcut projeksiyonlarının yarısı veya daha altında tutmayı kabul etti. Anlaşmanın, birkaç milyon aracın Avrupa pazarına girişini engellemesi bekleniyor.

AB'nin yalnızca bataryalı Çin elektrikli araçlarına yüksek tarifeler uygulamasının ardından Çin'den hibrit araç ithalatı hızla artmıştı. Temmuz 2026'da Çin'den AB'ye hibrit araç ihracatı 50 bin adede ulaştı; bu sayı bir yıl önce 19 bin seviyesindeydi.

Görüşmelerde ayrıca 15 farklı alanda daha uzlaşma sağlandı. Çin, otomotiv parçaları ve zeytinyağı dahil bazı ürünlerde tarifeleri kaldırmayı kabul etti. Bu adımın, yıllık yaklaşık 4 Mlr € AB ihracatı üzerindeki 225 Mio €'luk tarifeyi ortadan kaldırması bekleniyor. Çin'in AB ile ticaret fazlası 2025'te 370 Mlr € seviyesindeydi.

Taraflar ayrıca nadir toprak elementleri için hızlı lisanslama mekanizmasının sürdürülmesi ve ticari anlaşmazlıkların WTO kuralları çerçevesinde yönetilmesi konusunda mutabık kaldı. Buna rağmen AB tarafı, Çin ile ticaret dengesizliğinin halen önemli bir sorun olduğunu ve daha fazla yeniden dengelenme gerektiğini vurguluyor. (Kaynak: Financial Times)

BoJ, Fiyat Baskılarının Tüketici Ürünlerine Yayılmaya Başladığını Belirtti

Japonya Merkez Bankası (BoJ), 8 Ekim'de yayımladığı bölgesel değerlendirmede yüksek hammadde maliyetleri, zayıf yen ve artan işgücü giderlerinin şirketler tarafından tüketici fiyatlarına daha sık yansıtılmaya başlandığını belirtti. Banka, bazı firmaların fiyatlarını geçmişe kıyasla daha sık artırdığını ve enflasyon baskılarının daha geniş bir alana yayıldığını vurguladı.

Ekonomik görünüm tarafında BoJ, Japonya'nın dokuz bölgesinden ikisinin değerlendirmesini yukarı revize ederken diğerlerinde "ılımlı toparlanma" görüşünü korudu. Güçlü AI talebinin elektronik, makine ve telekom altyapısı üretimini desteklediği; veri merkezleri ve dijitalleşme yatırımlarının şirketlerin sermaye harcamalarını artırdığı belirtildi. BoJ'a göre tüketim şu ana kadar ücret artışlarının desteğiyle dirençli kalıyor. Ancak bazı şirketler hanehalklarının harcamalara karşı temkinli davranması nedeniyle fiyat artışlarını ertelemeyi veya indirim uygulamayı tercih ediyor. Bu nedenle üretici maliyetlerindeki artışın tüketici enflasyonuna ne ölçüde yansıtacağı kritik önem taşıyor.

BoJ politika faizini geçen ay 31 yılın en yüksek seviyesine çıkarırken, piyasalar yıl içinde bir artış daha gelebileceğini fiyatlıyor. Bankanın 29-30 Ekim toplantısında açıklayacağı yeni büyüme ve enflasyon tahminleri, bir sonraki faiz artışının zamanlaması açısından yakından izlenecek. (Kaynak: Reuters)

IMF, Yükselen Tahvil Getirileri Karşısında Hükümetlere Mali Disiplin Çağrısı Yaptı

IMF Başkanı Kristalina Georgieva, küresel tahvil getirilerindeki sert yükselişin kamu finansmanını zorladığını belirterek hükümetlere harcamaları kontrol altına alma ve bütçe açıklarını azaltma çağrısı yaptı. Georgieva, İran savaşının tetiklediği yüksek enerji fiyatlarının ABD, Almanya ve Japonya'da 10 yıllık borçlanma maliyetlerini onlarca yılın en yüksek seviyelerine taşıdığını ve getirilerin yükselmeye devam ettiğini söyledi.

IMF'ye göre küresel borcun GSYH'ye oranı yakında %100'ü aşabilir. Yüksek kamu borcu ve faiz ödemeleri, özellikle savunma gibi artan harcama ihtiyaçlarıyla birleşerek bütçe alanını daraltıyor. Georgieva, pandemi sonrasında açıkların uzun süre yüksek kaldığını ve mali alanın yeniden oluşturulmasının artık zorunlu hale geldiğini vurguladı.

Baskının özellikle yüksek borçlu Euro Bölgesi ülkelerinde daha belirgin olduğu belirtilirken, Fransa, İtalya, Portekiz ve İrlanda artan tahvil spreadleri nedeniyle öne çıkan ülkeler arasında gösterildi. Georgieva, yüksek politika faizlerinin kısa vadeli borçlanma maliyetlerini de doğrudan artırdığını söyledi.

IMF ayrıca küresel ekonominin şimdiye kadar şoklara dirençli kaldığını, ancak yüksek enerji fiyatları ve hızla büyüyen AI yatırımlarının önümüzdeki dönemde yeni riskler yaratabileceğini belirtti. Petrol fiyatlarının yaklaşık 100 \$/varil civarında kalması ve kış aylarında enerji talebinin artması da ek baskı unsurları arasında gösterildi. (Kaynak: Financial Times)

Küresel Para Piyasası Fonlarına Güçlü Giriş Yaşanırken ABD Hisse Fonlarından Çıkış Görüldü

Küresel para piyasası fonları, 7 Ekim ile biten haftada 153,81 Mlr \$ net giriş çekerek 6 Mayıs'tan bu yana en güçlü haftalık girişini kaydetti. Küresel tahvil satışları, Avrupa'daki kamu borcu endişeleri ve kalıcı enflasyon korkuları yatırımcıları daha güvenli ve kısa vadeli araçlara yöneltti.

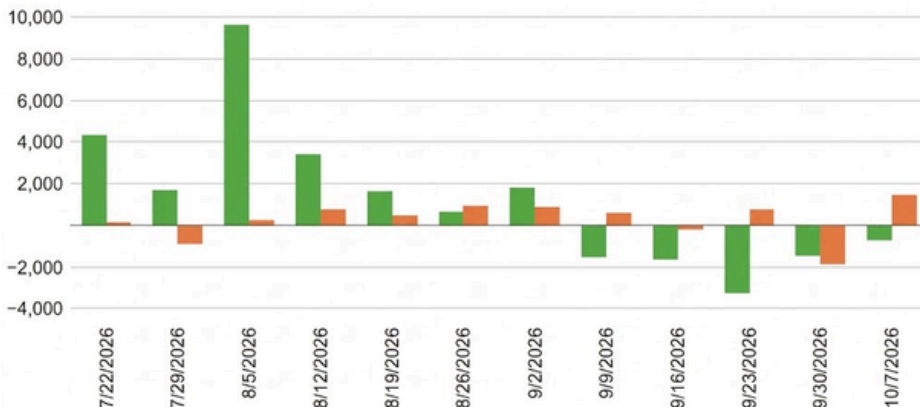
Aynı hafta küresel hisse fonlarına yalnızca 560 Mio \$ net giriş olurken, bu rakam son üç haftanın en düşük seviyesi oldu. Avrupa hisse fonları 6,19 Mlr \$, Asya fonları 6,16 Mlr \$ giriş çekerken, ABD hisse fonlarından 5,11 Mlr \$ çıkış gerçekleşti. Sektörel bazda teknoloji fonları 5,37 Mlr \$ girişle öne çıkarken, finans sektörü fonlarından 3,47 Mlr \$ çıkış görüldü. Tahvil fonları tarafında ise toplam 26,03 Mlr \$ net giriş kaydedildi; bu, 8 Temmuz'dan bu yana en güçlü haftalık giriş oldu. Kısa vadeli tahvil fonları 9,36 Mlr \$, devlet tahvili fonları 4,65 Mlr \$ giriş çekti. Emtia fonlarında altın ve diğer kıymetli metallere 1,41 Mlr \$, enerji fonlarına ise 269 Mio \$ giriş oldu.

Gelişen piyasalarda tahvil fonları 1,48 Mlr \$ girişle önceki haftaki çıkışın büyük bölümünü telafi ederken, hisse fonlarından 752 Mio \$ çıkış gerçekleşti ve böylece gelişen piyasa hisse fonlarındaki çıkış serisi beşinci haftaya taşındı. Veriler, yatırımcıların tamamen riskten kaçmak yerine portföylerini daha kısa vadeli ve daha güvenli varlıklara kaydardığını gösteriyor. (Kaynak: Reuters)

Fon Akımları: Gelişmekte Olan Piyasalar Hisse Senedi ve Tahvilleri

Akımlar (\$ milyon)

■ Gelişmekte Olan Piyasalar Hisse Senedi ■ Gelişmekte Olan Piyasalar Tahvilleri

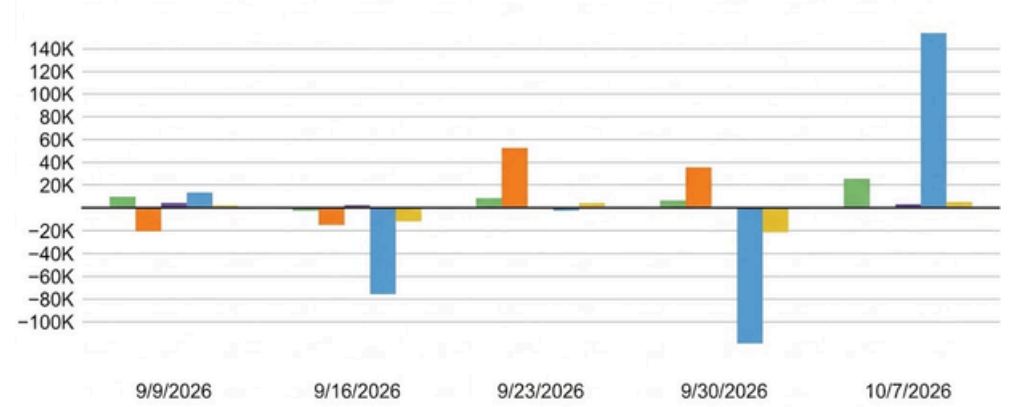


Not: Veriler, tahvil ve hisse senedi fonlarını içeren 27,895 gelişmekte olan piyasa fonunu kapsamaktadır.
Kaynak: LSEG

Sermaye Akımları: Küresel Hisse Senetleri, Tahviller ve Para Piyasaları

Akımlar (\$ Milyon)

■ Tahvil ■ Hisse Senedi ■ Karma Varlıklar ■ Para Piyasası ■ Diğer



Kaynak: LSEG

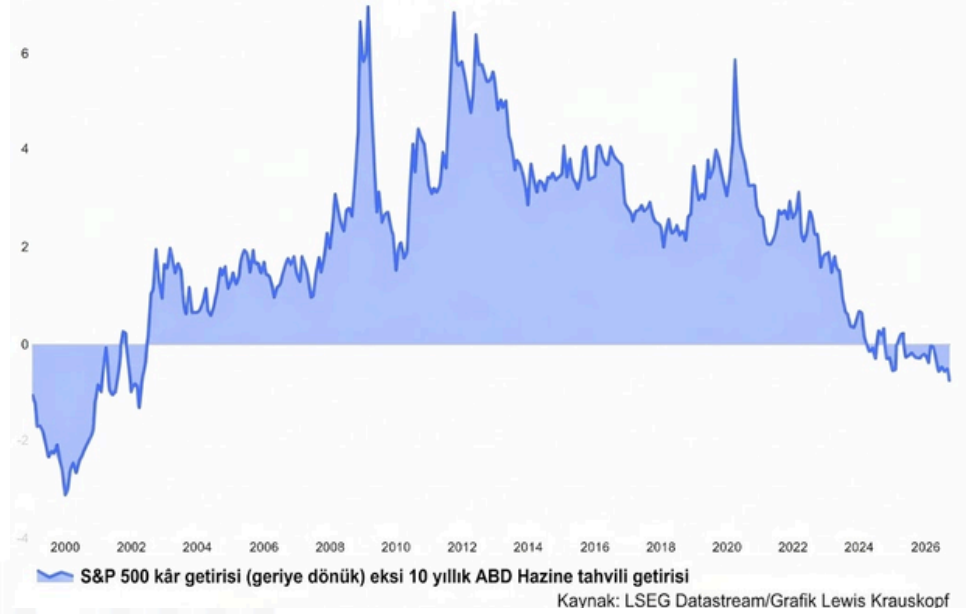
AI Yatırımları ABD Borsasındaki Dört Yıllık Boğa Piyasasını ve Şirket Kârlarını Sürüklemeye Devam Ediyor

ABD hisse piyasasındaki mevcut boğa dönemi 12 Ekim'de dördüncü yılına yaklaşırken, S&P 500 Ekim 2022'deki dip seviyesinden bu yana yaklaşık %117 yükseldi ve rekor seviyelere yakın işlem görüyor. Bu performansta yapay zekâ yatırımları belirleyici olurken, mevcut yükseliş II. Dünya Savaşı sonrasındaki boğa piyasaları arasında süre açısından sekizinci, getiri açısından ise altıncı sırada bulunuyor.



Gerileyen Hisse Senedi Risk Primi

Hisse senedi risk primi; yatırımcıların hisse senedi sahipliği riskini üstlenmeleri karşılığında elde etmeyi umdukları ilave getiri miktarının bir ölçüsü olarak, son 20 yılın en düşük seviyesine geriledi.

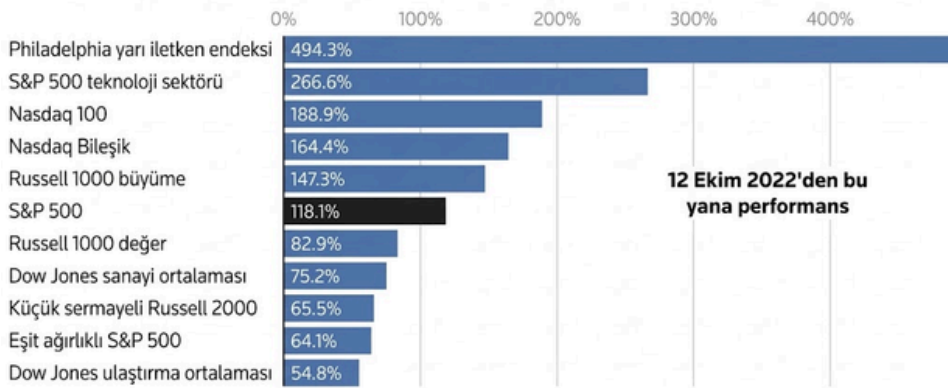


AI yatırımlarının etkisi şirket kârlarında da belirginleşiyor. LSEG verilerine göre S&P 500 şirketlerinin üçüncü çeyrek kârlarının yıllık bazda yaklaşık %31 artması beklenirken, bu artışın yaklaşık üçte ikisinin teknoloji sektörü ile Alphabet, Amazon ve Meta gibi AI ağırlıklı şirketlerden gelmesi öngörülmüyor. ABD yarı iletken şirketlerinde üçüncü çeyrek kâr artışının ise yaklaşık %136 olması bekleniyor. İkinci çeyrekte S&P 500 kârları yaklaşık %54 artarak 2021'den bu yana en güçlü büyümeyi kaydetmişti.

Yapay zekâ yatırımları yalnızca borsayı değil, reel ekonomiyi de destekliyor. Oxford Economics, son dönemde ABD ekonomik büyümesinin yaklaşık üçte birinin AI altyapı yatırımları ve borsadaki yükselişin yarattığı servet etkisiyle bağlantılı olduğunu tahmin ediyor. Nvidia'nın piyasa değeri de Ekim 2022'deki 286 Mlr \$ seviyesinden 5,8 Trln \$'a yükselirken, S&P 500'ün en büyük 10 şirketinin endeksteği ağırlığı aynı dönemde %28'den yaklaşık %40'a çıktı.

Boğa piyasası performansı

S&P 500 boğa piyasasının yaklaşık dört yıl önce başlamasından itibaren, teknoloji ve yapay zeka (YZE) maruziyeti nispeten yüksek diğer endeksler öne çıktı

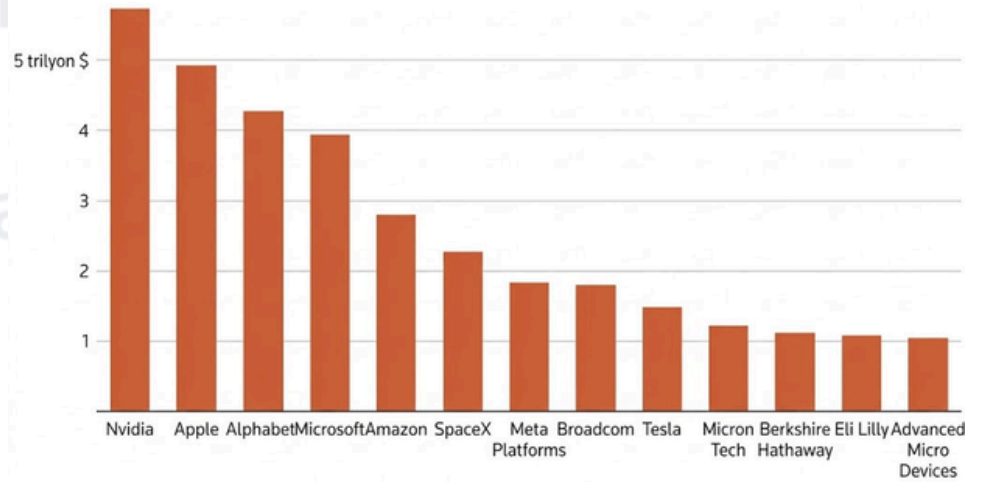


Not: Veriler 7 Ekim 2026 itibarıyla.

Kaynak: LSEG | Lewis Krauskopf

Trilyon dolarlık kulüp

Teknoloji ve yapay zeka odaklı firmalar, piyasa değeri 1 trilyon dolar ve üzeri olan ABD şirketleri listesini domine etmektedir.



Not: Veriler 7 Ekim 2026 itibarıyla.

Kaynak: LSEG | Lewis Krauskopf

Bu yoğunlaşma aynı zamanda piyasanın temel risklerinden biri haline geliyor. AI harcamalarının şirket kârlarına dönüşmesinde herhangi bir yavaşlama, yüksek değerlemeler nedeniyle hisse fiyatlarında sert düzeltmelere yol açabilir. Ayrıca Fed'in yeniden faiz artırma sürecine girmesi ve 10 yıllık ABD tahvil getirisinin yaklaşık %5,2 seviyesine yükselmesi, tahvilleri hisse senetlerine karşı daha cazip hale getirerek borsa üzerindeki baskıyı artırıyor.

Buna rağmen AI bağlantılı sermaye harcamaları ve güçlü kâr büyümesi mevcut boğa piyasasının temel desteği olmaya devam ediyor. Ancak yatırımcıların odağı giderek "AI yatırımları ne kadar büyük?" sorusundan, bu harcamaların sürdürülebilir kârlılığa ne ölçüde dönüşeceği sorusuna kayıyor. (Kaynak: Reuters)

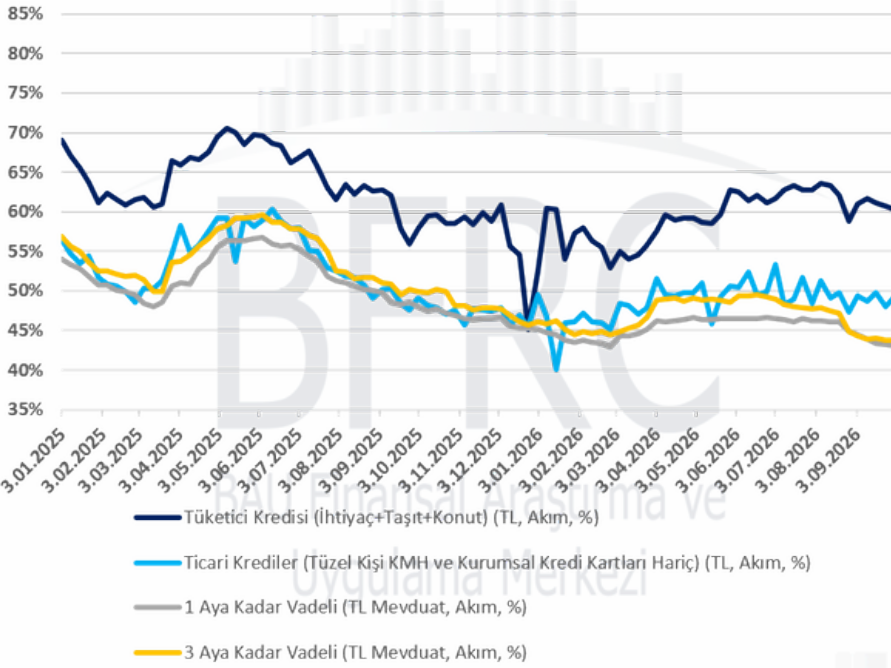
Para ve Bankacılık Verileri

[2 Ekim Haftası]

Deniz Nail Tekekoğlu

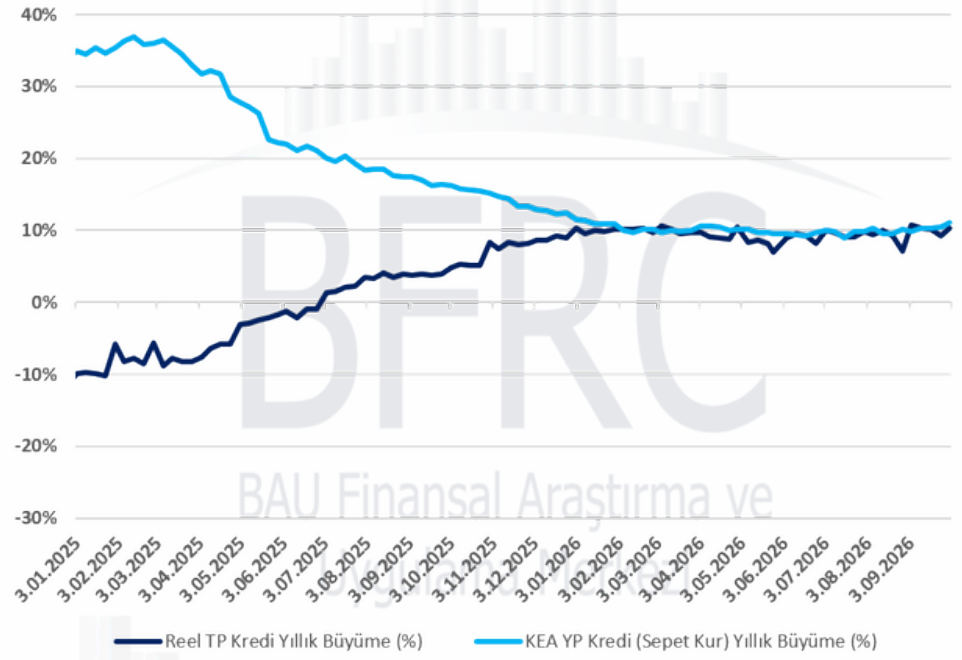
Tablo-1. Banka Faizleri

Son Tarih: 2 Ekim



Tablo-2. Kredi Büyümesi (%)

Son Tarih: 2 Ekim



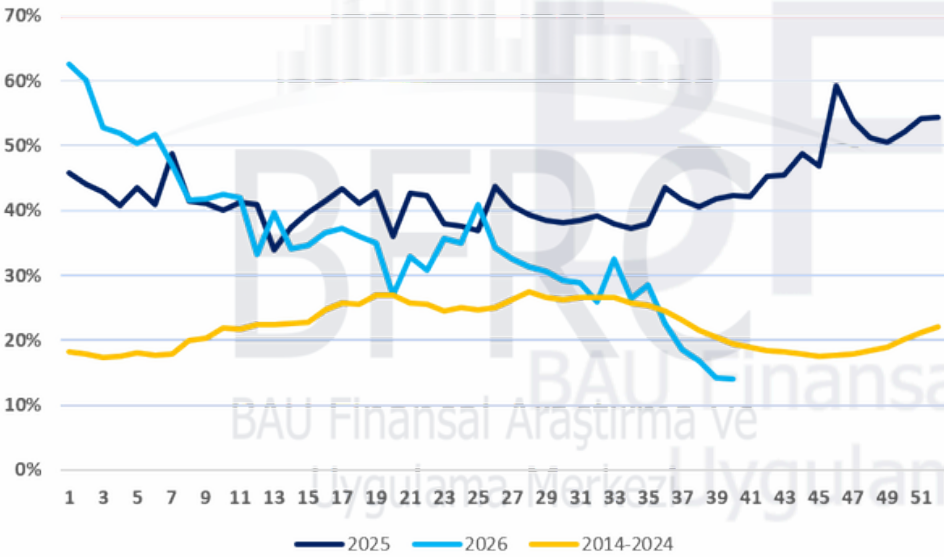
Tüketici Kredileri (İhtiyaç+Taşıt+Konut) %60,64 → %60,29 (-35 bps)

Ticari Kredileri (Tüzel Kişi KMH ve Kurumsal Kredi Kartları Hariç) %48,02 → %49,23 (+121 bps)

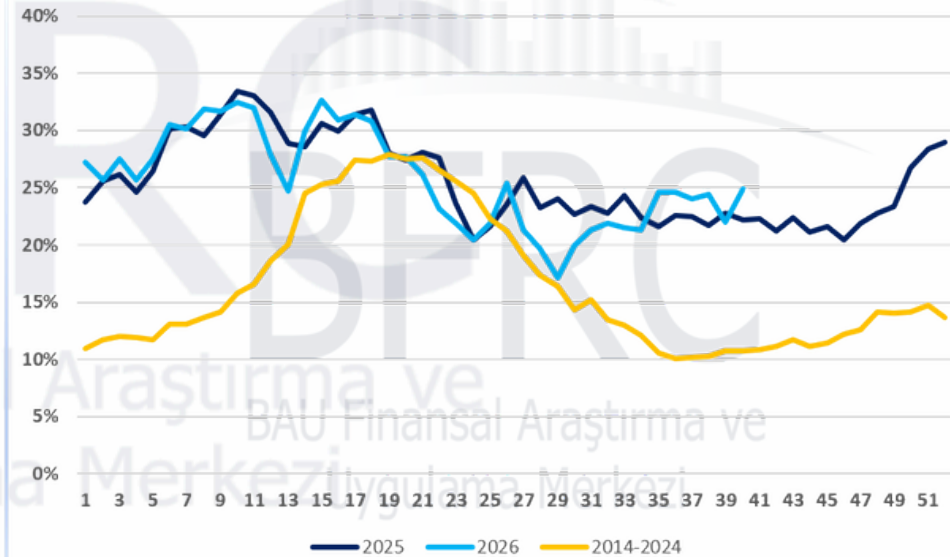
1 Ay Vadeli Mevduat %43,20 → %43,11 (-9 bps)

3 Ay Vadeli Mevduat %43,77 → %43,79 (+2 bps)

Tablo-3. Tüketici Kredileri Çeyreklik Büyümesi
(Yıllıklandırılmış, %)

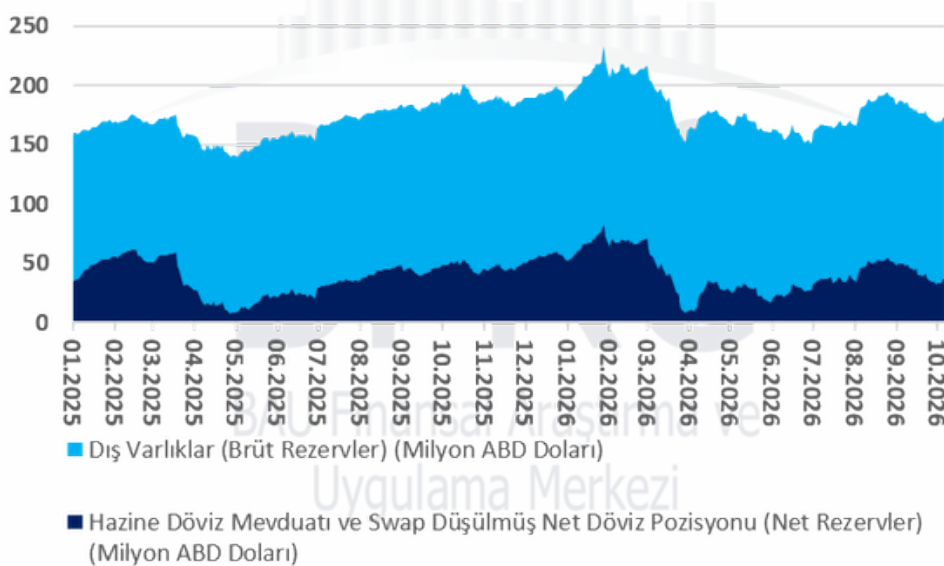


Tablo-4. Ticari Krediler Çeyreklik Büyümesi
(Yıllıklandırılmış, KEA, %)



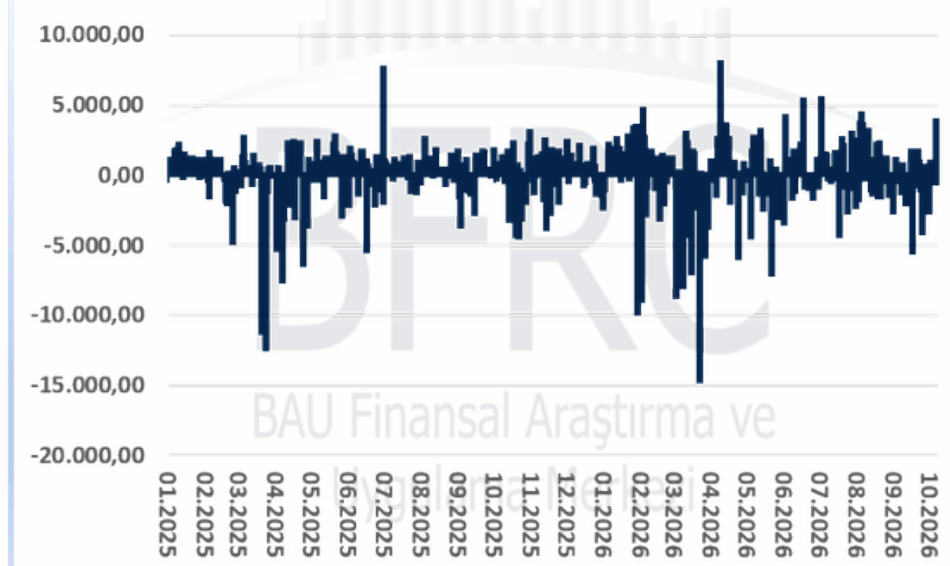
Tablo-5. TCMB Döviz Rezervleri
(Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 8 Ekim



Tablo-6. Net Döviz Pozisyonu Günlük Değişim
(Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 8 Ekim



Hazine Mevduatı ve Swap Hariç Net Döviz Pozisyonu (1 Ekim- 8 Ekim)

32,05 Mlr \$ → 37,90 Mlr \$ (5,85 Mlr \$)

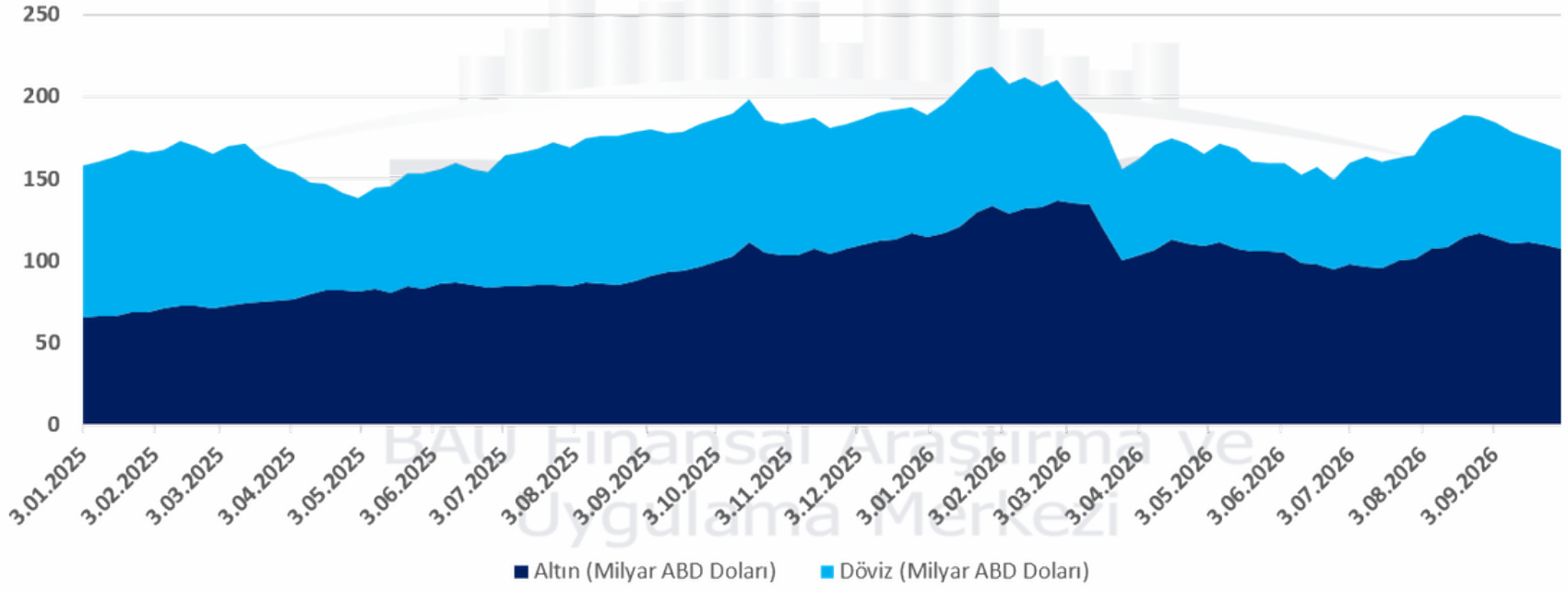
Para ve Bankacılık Verileri

[2 Ekim Haftası]

Atakan Üstün

Tablo-7. Brüt Rezervler (Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 2 Ekim



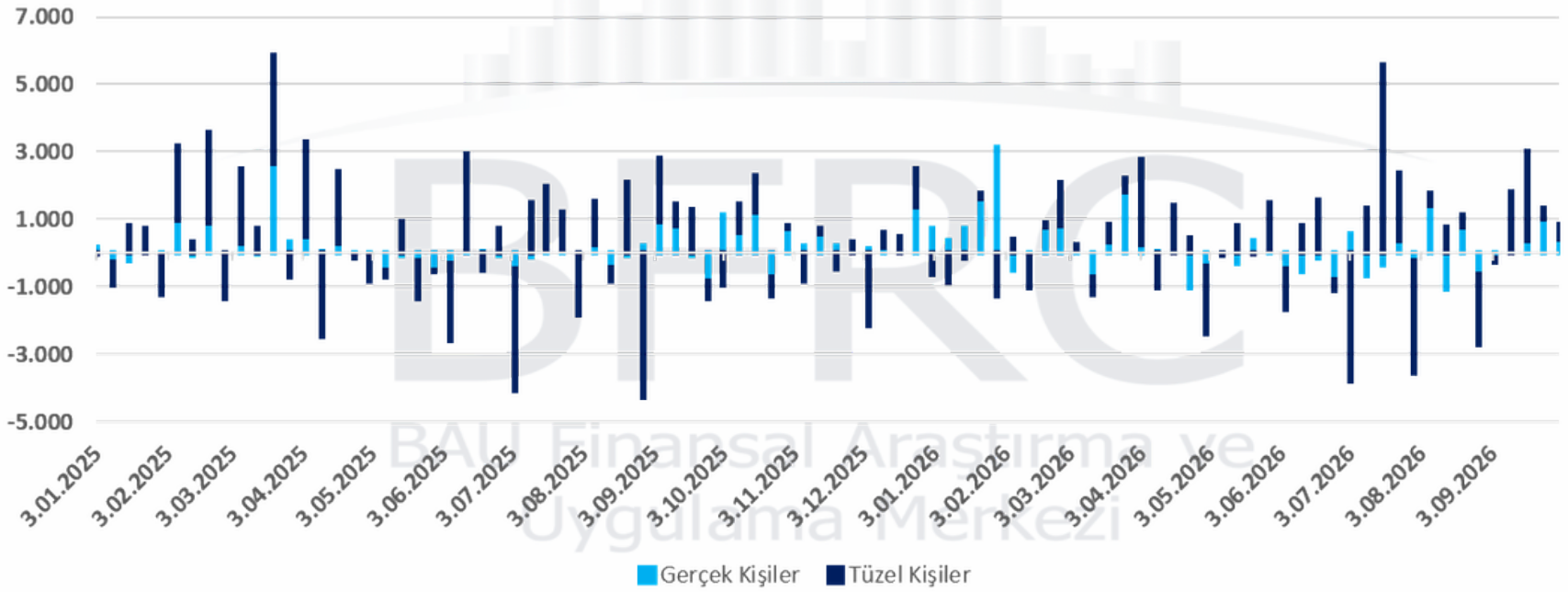
Altın Rezerv 109,64 Mlr \$ → 107,06 Mlr \$ (-2,58 Mlr \$)

Döviz Rezerv 61,56 Mlr \$ → 60,33 Mlr \$ (-1,24 Mlr \$)

Brüt Rezerv 171,20 Mlr \$ → 167,39 Mlr \$ (-3,82 Mlr \$)

Tablo-8. Haftalık DTH Değişim (Arındırılmış, Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 2 Ekim

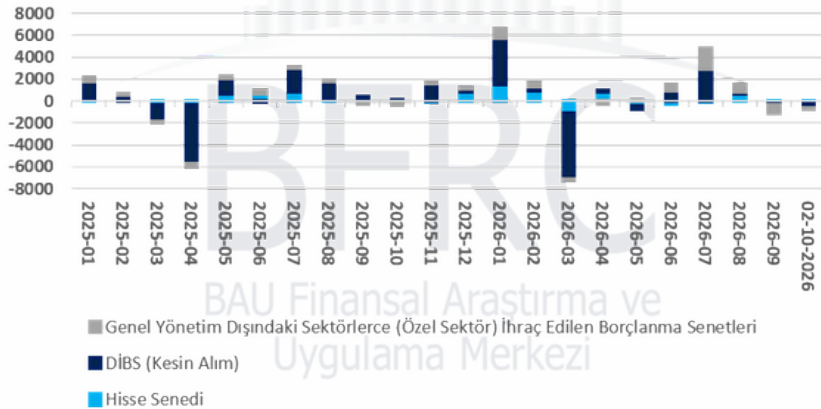


Gerçek Kişiler 1024,35 Mln \$ → 423,39 Mln \$

Tüzel Kişiler 317,90 Mln \$ → 427,66 Mln \$

Tablo-9. Yurt Dışı Yerleşiklerin Türkiye Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 2 Ekim



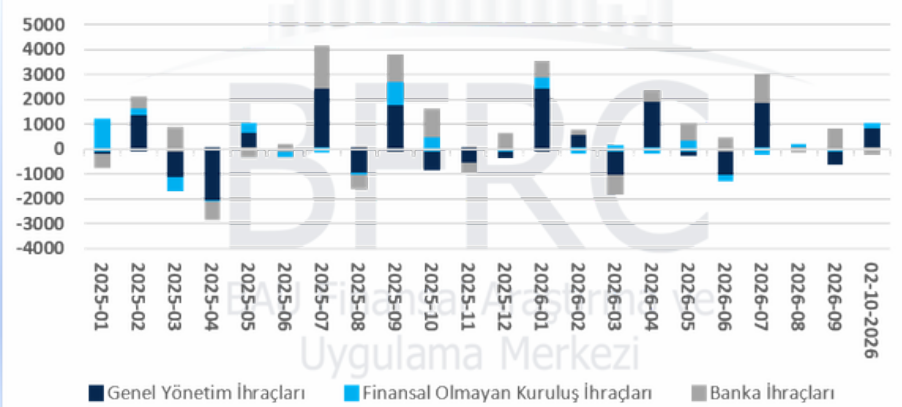
Hisse Senedi -409,93 Mln \$ → -189,90 Mln \$

DİBS (Kesin Alım) 358,63 Mln \$ → -484,73 Mln \$

Özel Sektör -434,35 Mln \$ → -60 Mln \$

Tablo-10. Yurt Dışı Yerleşiklerin Yabancı Para Portföyleri Değişimi (Milyon ABD Doları)

Son Tarih: 2 Ekim



Genel Yönetim -196,62 Mln \$ → 928,54 Mln \$

Finansal Olmayan Kuruluşlar 24,61 Mln \$ → 47,46 Mln \$

Bankalar 137,99 Mln \$ → -143,25 Mln \$

Yasal Uyarı!

Bu bültende yer alan bilgi, yorum ve değerlendirmeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen bankalar tarafından, ilgili mevzuat çerçevesinde, müşteri ile imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi kapsamında sunulmaktadır.

Burada yer alan görüş ve analizler genel nitelikte olup, herhangi bir finansal enstrümanın alım-satımına yönelik tavsiye niteliği taşımamaktadır. Bu bilgiler, kişilerin risk ve getiri tercihleri ile mali durumlarına uygun olmayabilir. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

BFRC

BAU Finansal Araştırma ve
Uygulama Merkezi



<https://bfrc.bau.edu.tr>



[/bahcesehirbfrc](https://www.instagram.com/bahcesehirbfrc)



[/BahcesehirBFRC](https://twitter.com/BahcesehirBFRC)



[/Bahçeşehir Üniversitesi Finansal
Araştırma ve Uygulama Merkezi](https://www.linkedin.com/company/Bahcesehir-Universitesi-Finansal-Arastirma-ve-Uygulama-Merkezi)



[/bahcesehirbfrc3101](https://www.youtube.com/channel/UC...)