

BFRC HAFTALIK BÜLTEN

12 - 18 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

- Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri 4
- Piyasa Katılımcıları Anketi 5
- Ödemeler Dengesi Gelişmeleri..... 6
- Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi 7
- Dış Ticaret Endeksleri 8

Küresel Ekonomi

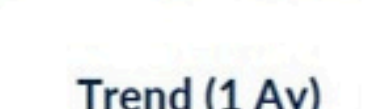
- ABD'de Hızlanan Enflasyon Fed Beklentilerini Değiştirirken AI Hisselerinde Satış Derinleşti ve Tahvillere Talep Arttı.....9-10
- ABD Bütçe Açığı 2026 Mali Yılında 2 Trln \$'a Yaklaşırken Borç Servisi Harcamaları Rekor Seviyeye Çıktı.....10
- ECB'de Aralık Ayı Faiz Artışı Beklentisi Güçlenirken Yükselen Tahvil Getirileri Enflasyon Baskısını Sınırlayabilir.....10
- Almanya Ekonomisinde Büyüme Üçüncü Çeyrekte Geçici Olarak Yavaşlamış Olabilir.....11
- BoJ Enflasyonu %2 Hedefi Etrafında Sabitlemek İçin Faiz Artışlarına Devam Edeceği Mesajını Verdi.....11
- Orta Doğu ve Rusya Kaynaklı Arz Endişeleri Brent Petrolü 110 \$/Varile Taşdı.....11
- Çin'de Üretici Fiyatları Hızlanırken Güçlü İhracat Rekor Ticaret Fazlasını Destekledi.....12
- İngiltere Ekonomisi Ağustos'ta Beklentileri Aşarken AI ve Teknoloji Yatırımları Büyümeyi Destekledi.....13
- IMF-Dünya Bankası Toplantıları Gelişmekte Olan Ülkelerin Borç, Enflasyon ve AI Risklerine Net Çözüm Sunamadı.....13
- Küresel Hisse Fonlarına Girişler Hızlanırken Teknoloji Fonlarında AI Kaynaklı Çıkışlar Öne Çıktı.....14
- AI'nın Küresel Ekonomide Verimlilik ve Büyümeyi Hızlandırması Beklenirken Kazanımların Ülkeler Arasında Eşit Dağılmayabileceği Öngörülüyor.....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	11.722	▼ -0,03%	
\$/TL	49,52	▲ 0,35%	
€/TL	55,70	▼ -0,16%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	39,52	▼ -24 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	35,62	▼ -2 bps	
Gram Altın (₺)	6.638	▲ 1,62%	

Küresel & Emtia	Son Değer	Haftalık Değişim	Trend (1 Ay)
S&P 500	7.659	▼ -1,95%	
NASDAQ 100	29.188	▼ -5,49%	
2 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	4,71	▼ -7,86 bps	
10 Yıllık Devlet Tahvil Getirisi	5,07	▼ -16,50 bps	
FTSE 100	10.882	▲ 3,13%	
Nikkei 225	65.324	▼ -5,37%	
Dax	25.623	▲ 2,13%	
Altın Ons (\$)	4.166	▼ -0,68%	
Gümüş Ons (\$)	56,99	▼ -6,30%	
Ham Petrol (\$)	109,86	▲ 4,91%	
Bitcoin (\$)	81.632	▼ -0,98%	

Açıklanan Veriler

Deniz Nail Tekekoğlu

Açıklanan Veriler	Ülke	Tarih	Dönem	Son Değer	Beklenti*	Açıklanan
Perakende Satışlar (Yıllık)	Türkiye	12.10.2026	Ağustos	9.9%	-	10.1%
Cari İşlemler Dengesi	Türkiye	13.10.2026	Ağustos	0.036 Mlr \$	-	4.053 Mlr \$
Enflasyon Oranı (Yıllık)	Çin	14.10.2026	Eylül	0.8%	1.0%	0.9%
ÜFE (Yıllık)	Çin	14.10.2026	Eylül	3.8%	4.5%	5.0%
Dış Ticaret Dengesi	Çin	14.10.2026	Eylül	119.09 Mlr \$	118.1 Mlr \$	133.53 Mlr \$
Çekirdek Enflasyon Oranı (Aylık)	ABD	14.10.2026	Eylül	0.3%	0.2%	0.3%
Enflasyon Oranı (Yıllık)	ABD	14.10.2026	Eylül	3.4%	3.6%	3.7%
Makine Siparişleri (Aylık)	Japonya	15.10.2026	Ağustos	-3.7%	3.0%	5.2%
Aylık GSYH	İngiltere	15.10.2026	Ağustos	0.4%	-0.1%	0.1%
Bütçe Dengesi	Türkiye	15.10.2026	Eylül	12.9 Mlr TL	-	-532.2 Mlr TL
Sanayi Üretimi (Aylık)	Euro B.	15.10.2026	Ağustos	-0.3%	0.0%	-0.5%
Döviz Rezervleri	Türkiye	15.10.2026	Haftalık	60.33 Mlr \$	-	64.57 Mlr \$
ÜFE (Aylık)	ABD	15.10.2026	Eylül	0.5%	0.5%	1.3%
İşsizlik Maaşı Başvuruları	ABD	15.10.2026	Haftalık	198K	200K	199K
Perakende Satışlar (Aylık)	ABD	15.10.2026	Eylül	1.3%	0.3%	0.8%
Enflasyon Oranı (Yıllık, Final)	Euro B.	16.10.2026	Eylül	3.2%	3.8%	3.8%

Haftalık Ajanda

Deniz Nail Tekekoğlu

Haftalık Ajanda	Ülke	Tarih	Saat	Dönem	Son Değer	Beklenti*
Büyüme (Yıllık)	Çin	19.10.2026	05:00:00	3. Çeyrek	4.3%	4.4%
Büyüme (Çeyreklik)	Çin	19.10.2026	05:00:00	3. Çeyrek	0.9%	1.1%
Sanayi Üretimi (Yıllık)	Çin	19.10.2026	05:00:00	Eylül	5.2%	5.4%
Perakende Satışlar (Yıllık)	Çin	19.10.2026	05:00:00	Eylül	0.4%	0.5%
İşsizlik Oranı	İngiltere	20.10.2026	09:00:00	Ağustos	4.9%	5.0%
Ortalama Kazançlar (Prim Dahil, Yıllık)	İngiltere	20.10.2026	09:00:00	Ağustos	3.9%	3.8%
ZEW Ekonomik Güven Endeksi	Almanya	20.10.2026	12:00:00	Ekim	34.7	31.6
Merkezi Yönetim Borç Stoku	Türkiye	20.10.2026	17:30:00	Eylül	15.894 Trl TL	-
Dış Ticaret Dengesi	Japonya	21.10.2026	02:50:00	Eylül	-1,105.6 Mlr ¥	-250 Mlr ¥
Enflasyon Oranı (Yıllık)	İngiltere	21.10.2026	09:00:00	Eylül	3.1%	3.4%
Reel Kesim Güven Endeksi	Türkiye	21.10.2026	10:00:00	Ekim	102.0	-
Kapasite Kullanım Oranı	Türkiye	21.10.2026	10:00:00	Ekim	74.2%	-
Tüketici Güven Endeksi	Türkiye	22.10.2026	10:00:00	Ekim	91.9	-
TCMB Faiz Kararı	Türkiye	22.10.2026	14:00:00	Ekim	37.0%	37.0%
Döviz Rezervleri	Türkiye	22.10.2026	14:30:00	Haftalık	64.57 Mlr \$	-
İşsizlik Maaşı Başvuruları	ABD	22.10.2026	15:30:00	Haftalık	199K	200K
Çekirdek Enflasyon Oranı (Yıllık)	Japonya	23.10.2026	02:30:00	Eylül	1.7%	2.1%
Bileşik PMI (Öncü)	Euro B.	23.10.2026	11:00:00	Ekim	53.1	-
İmalat PMI (Öncü)	ABD	23.10.2026	16:45:00	Ekim	55.9	55.6
Hizmet PMI (Öncü)	ABD	23.10.2026	16:45:00	Ekim	58.8	57.9

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

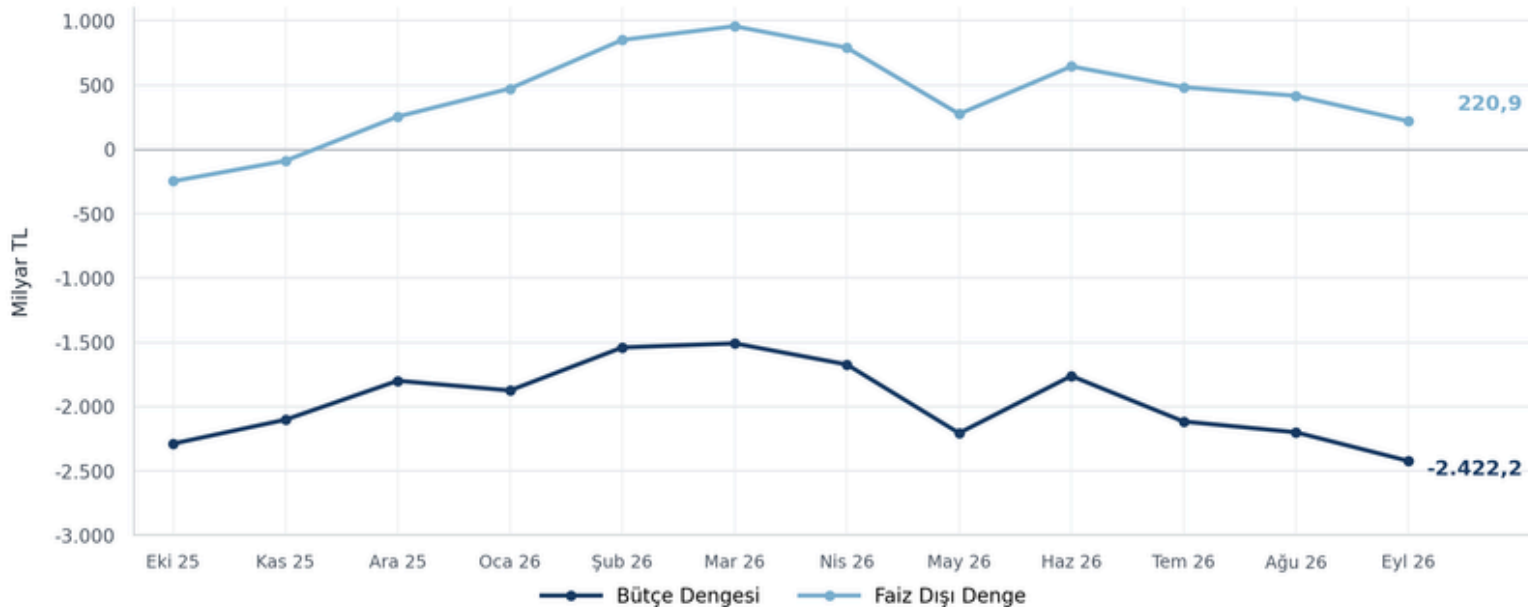
- Ticaret Satış Hacim Endeksi (Temmuz-Ağustos 2026): Yıllık değişim **-%0,6 → %0,6**
Aylık değişim **-%2,5 → %0,2**.
- Ciro Endeksleri (Temmuz-Ağustos 2026): Yıllık değişim **%30,2 → %31,8**
Aylık değişim **%1,7 → %3,0**.
- Hizmet Üretim Endeksi (Temmuz-Ağustos 2026): Yıllık değişim **%3,0 → %2,3**
Aylık değişim **%1,0 → %0,2**.
- İnşaat Üretim Endeksi (Temmuz-Ağustos 2026): Yıllık değişim **-%4,7 → %2,3**
Aylık değişim **%1,1 → %4,0**.
- Tarım Ürünleri ÜFE (Ağustos-Eylül 2026): Yıllık değişim **%21,91 → %12,93**
Aylık değişim **-%0,93 → -%1,99**.
- Dış Ticaret Endeksleri (Temmuz-Ağustos 2026): İhracat Birim Değer Endeksi: Yıllık değişim **%8,2 → %8,5**
İhracat Miktar Endeksi: Yıllık değişim **-%4,9 → -%0,4**
Mevsim etkisinden arındırılmış aylık değişim **%2,7 → %1,0**
İthalat Birim Değer Endeksi: Yıllık değişim **%12,8 → %13,7**
İthalat Miktar Endeksi: Yıllık değişim **-%6,9 → -%2,8**
Mevsim etkisinden arındırılmış aylık değişim **-%8,7 → -%2,5**.
- Ücretli Çalışan İstatistikleri (Temmuz-Ağustos 2026): Toplam : Yıllık değişim **%1,7 → %2,0**
Aylık değişim **%0,0 → %0,0**.
- Konut Satış İstatistikleri (Ağustos-Eylül 2026): İlk El Konut Satışı (m.a.): Yıllık değişim **-%4,5 → %3,8**
Aylık değişim **%3,5 → %5,5**.
- İş Yeri Satış İstatistikleri (Ağustos-Eylül 2026): İlk El İş Yeri Satışı (m.a.): Yıllık değişim **%5,2 → %13,2**
Aylık değişim **-%5,0 → %3,3**.

Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

Eylül ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 1 trilyon 785,4 milyar TL, bütçe gelirleri 1 trilyon 253,1 milyar TL olarak gerçekleşirken, bütçe açığı 532,2 milyar TL oldu. Faiz dışı giderler 1 trilyon 522,4 milyar TL, faiz dışı açık ise 269,2 milyar TL olarak kaydedildi.

Ocak-Eylül döneminde bütçe giderleri 13 trilyon 948,1 milyar TL, bütçe gelirleri 12 trilyon 107,8 milyar TL olarak gerçekleşti. Dokuz aylık dönemde bütçe açığı 1 trilyon 840,3 milyar TL olurken, faiz dışı giderler 11 trilyon 697 milyar TL, faiz dışı fazla ise 410,8 milyar TL olarak kaydedildi.

Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi ve Faiz Dışı Denge



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı
Not: Son 12 aylık hareketli toplam verileridir.

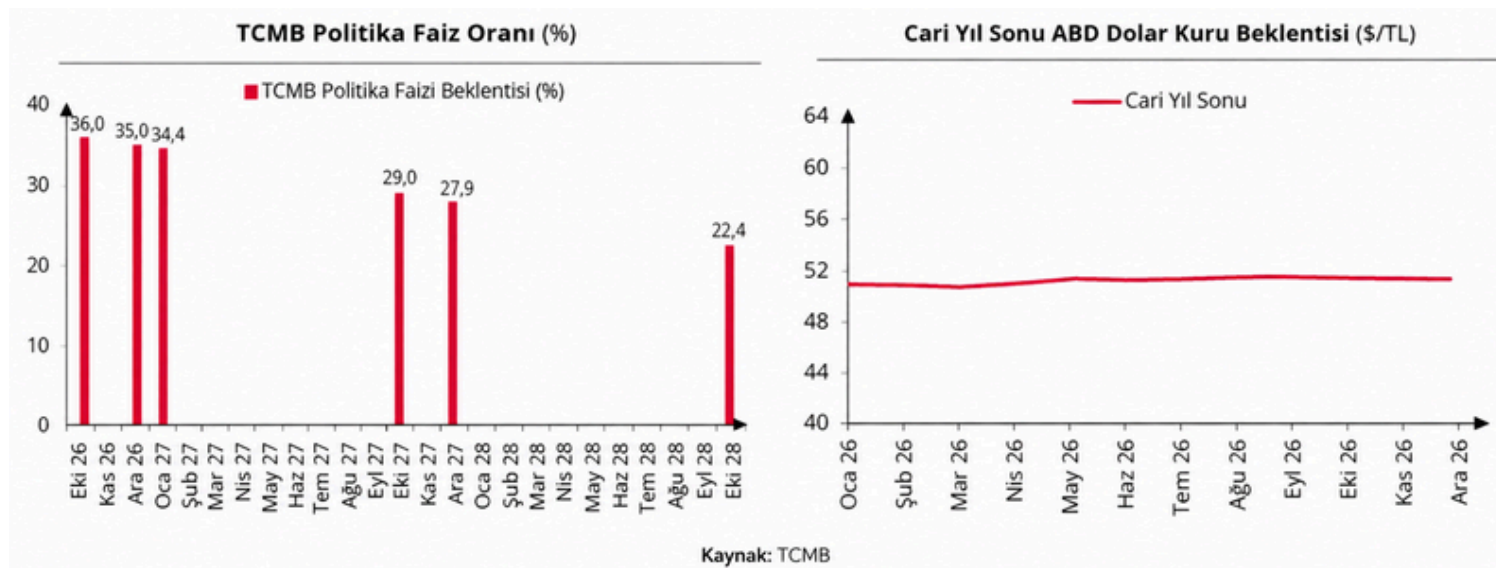
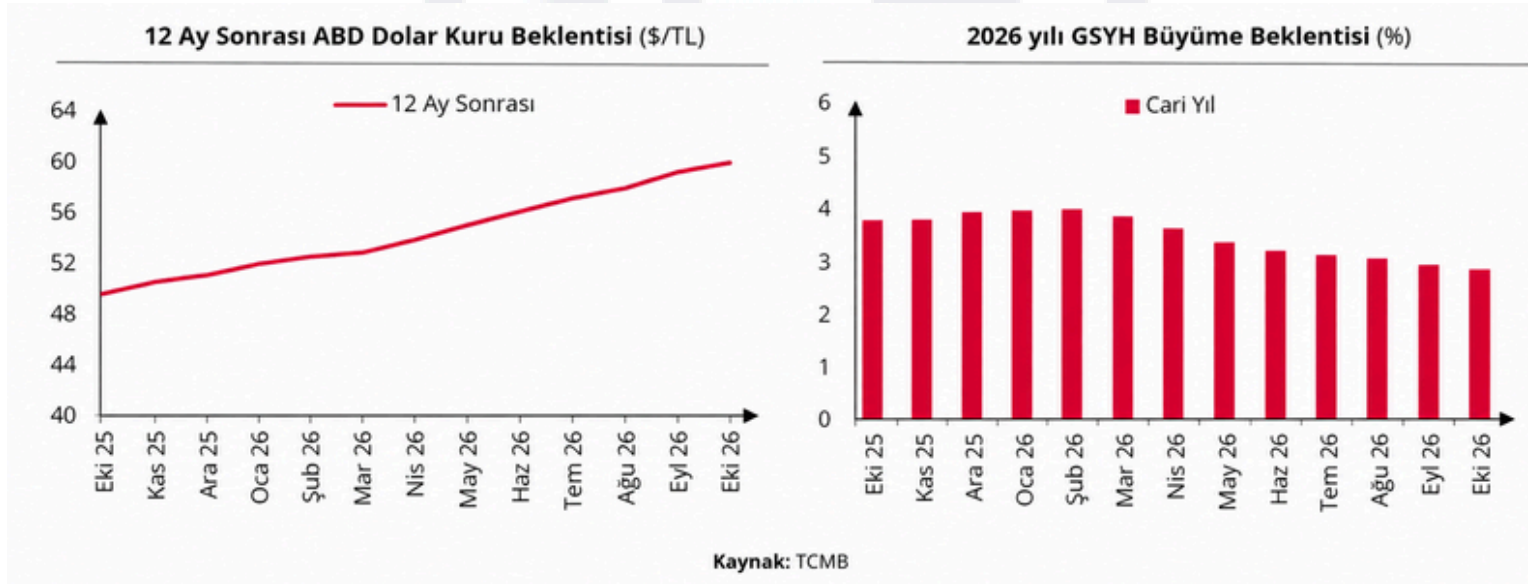
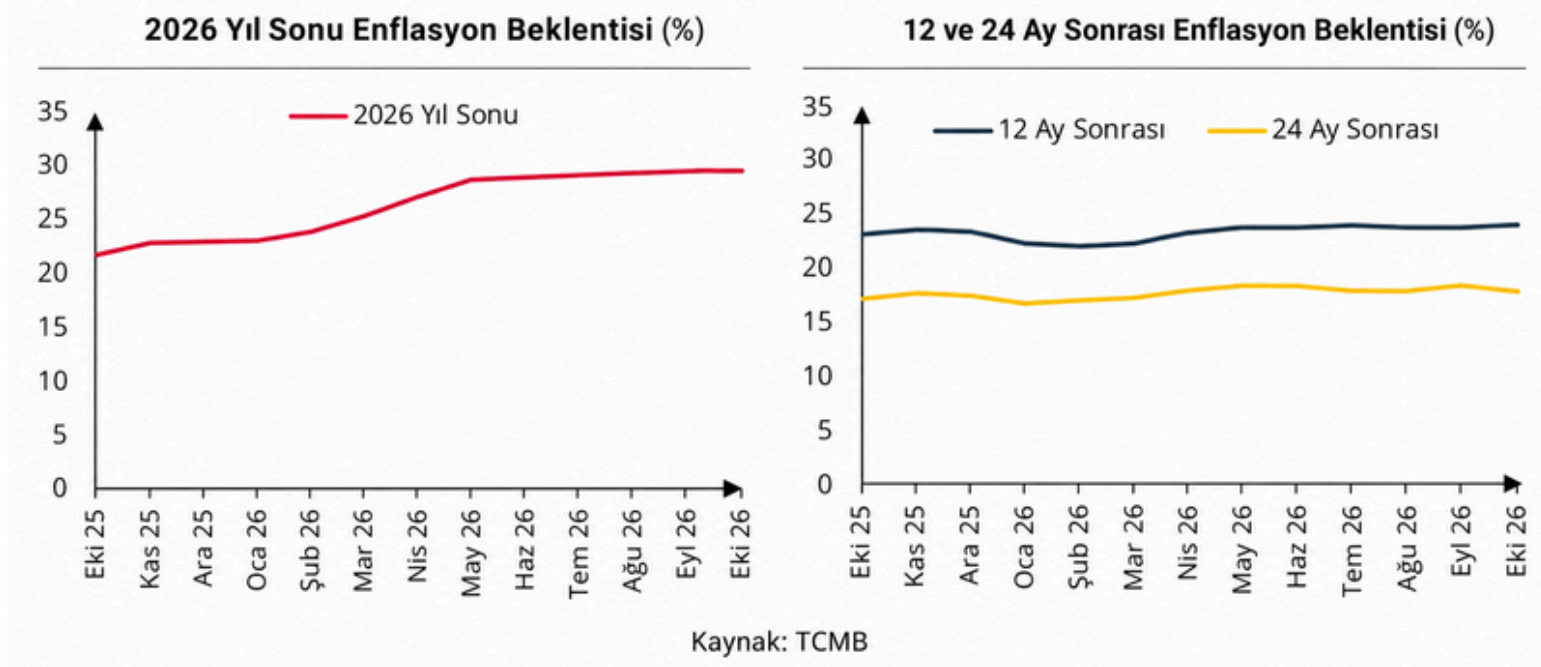
Piyasa Katılımcıları Anketi

Ekim ayı Piyasa Katılımcıları Anketi'nde 2026 yıl sonu TÜFE beklentisi %29,61'den %29,63'e, 12 ay sonrası enflasyon beklentisi %23,70'ten %23,89'a yükselirken, 24 ay sonrası beklenti %18,32'den %17,94'e geriledi.

Ekim ayı TCMB politika faizi beklentisi %36,00, 2026 yıl sonu beklentisi %35,00 ve 12 ay sonrası beklenti %29,01 olarak gerçekleşti. BİST Repo ve Ters-Repo Pazarı gecelik faiz beklentisi ise %37,00'den %36,00'ya geriledi.

2026 yıl sonu USD/TL beklentisi 51,57'den 51,55'e gerilerken, 12 ay sonrası beklenti 58,60'tan 59,26'ya yükseldi.

2026 yılı GSYH büyüme beklentisi %3,0'ten %2,9'a gerilerken, 2027 yılı büyüme beklentisi %3,9 seviyesinde sabit kaldı. Cari işlemler açığı beklentisi 2026 yılı için 48,5 milyar dolar, 2027 yılı için 43,8 milyar dolar olarak gerçekleşti.

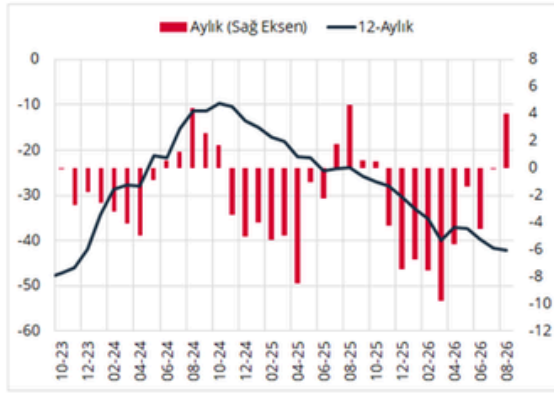


Ödemeler Dengesi Gelişmeleri

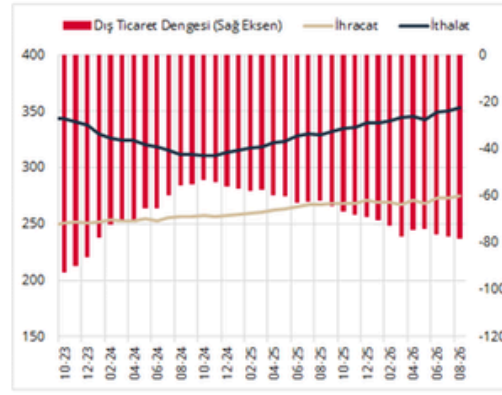
Ağustos ayında cari işlemler hesabı 4,1 milyar dolar, altın ve enerji hariç cari denge ise 8,2 milyar dolar fazla verdi. Ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 3,7 milyar dolar olurken, hizmetler dengesi 9,7 milyar dolar fazla kaydetti. Seyahat gelirleri 7,3 milyar dolar, taşımacılık gelirleri ise 3,3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Hizmet gelirlerinin güçlü seyri, dış ticaret açığının cari denge üzerindeki olumsuz etkisini sınırladı. Yıllıklandırılmış cari açık 42,1 milyar dolar düzeyinde gerçekleşerek dış finansman ihtiyacının devam ettiğine işaret etti.

Finans hesabında doğrudan yatırımlar 141 milyon dolar net giriş, portföy yatırımları ise 1,0 milyar dolar net çıkış kaydetti. Yurt dışı yerleşikler hisse senedi ve yatırım fonlarında 1,05 milyar dolar, DİBS piyasasında 77 milyon dolar net alım gerçekleştirdi. Bankalar 2,2 milyar dolar, diğer sektörler 1,2 milyar dolar net kredi kullanırken, resmi rezervler 7,1 milyar dolar arttı.

Cari İşlemler Hesabı (Aylık ve 12-Aylık, Milyar ABD Doları)

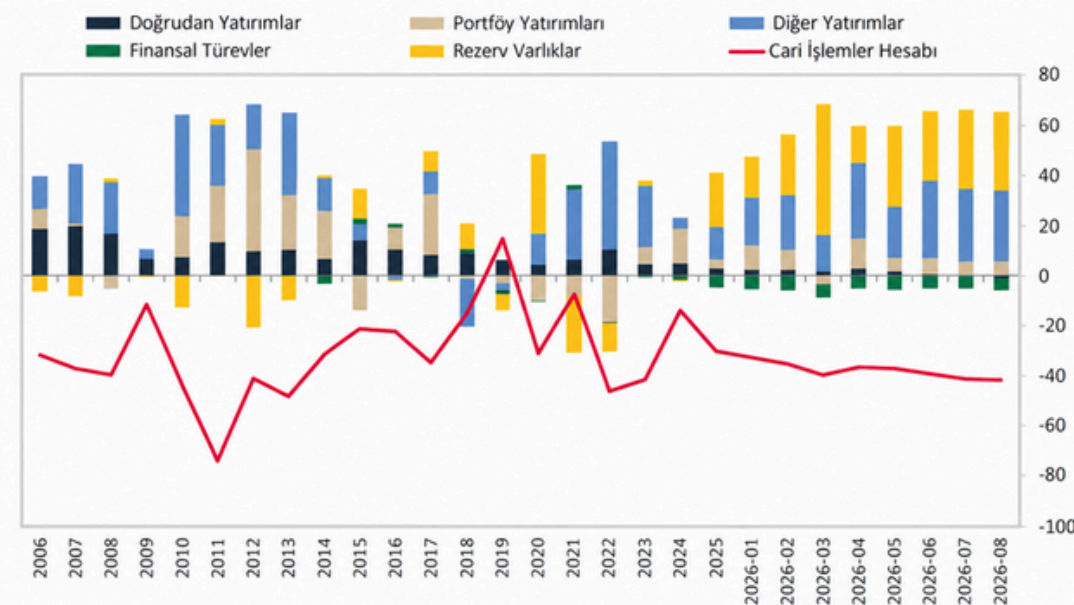


Ödemeler Dengesi Tanımlı Dış Ticaret Dengesi (12-Aylık, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Cari İşlemler Hesabı ve Finansmanı* (12-Aylık, Milyar ABD Doları)



(*) Finans Hesabı'nın ana kalemleri eksi ile çarpılmıştır.

Kaynak: TCMB

Finans Hesabı (Milyon ABD Doları)

	Ağustos 2025	Ağustos 2026	2025 Ocak-Ağustos	2026 Ocak-Ağustos	2026 Temmuz 12-aylık	2026 Ağustos 12-aylık
FİNANS HESABI	7.336	8.517	-17.507	-40.964	-60.957	-59.776
Doğrudan Yatırımlar, net	-1.057	-141	-4.327	-291	30	946
Portföy Yatırımları, net	613	1.034	-1.620	-3.689	-5.970	-5.549
Portföy Yatırımları, Varlık	1.175	2.557	6.489	17.425	23.602	24.984
Portföy Yatırımları, Yükümlülük	562	1.523	8.109	21.114	29.572	30.533
Finansal Türevler, net	346	131	3.101	3.159	5.065	4.850
Finansal Türevler, Varlık	-1.198	-1.776	-10.605	-11.816	-15.806	-16.384
Finansal Türevler, Yükümlülük	-1.544	-1.907	-13.706	-14.975	-20.871	-21.234
Diğer Yatırımlar, net (mevduat, krediler vb)	1.687	355	-11.838	-29.225	-28.569	-29.901
Efektif ve Mevduatlar	4.331	-457	7.969	3.495	22.509	17.721
Krediler	-4.172	-632	-21.410	-31.445	-50.636	-47.096
Ticari Krediler	1.533	1.449	1.622	-1.245	-399	-483
Rezerv Varlıklar	5.747	7.138	-2.823	-10.918	-31.513	-30.122
NET HATA VE NOKSAN	2.785	4.518	2.360	-9.202	-19.197	-17.464

Kaynak: TCMB

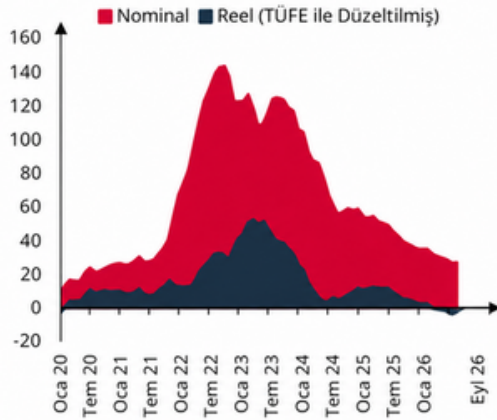
Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi

Konut Fiyat Endeksi , Eylül ayında aylık %1,2 artarak 239,4 seviyesine yükseldi. Yıllık bazda nominal %22,3 artış kaydedilirken, reel olarak %5,7 gerileme gerçekleşti.

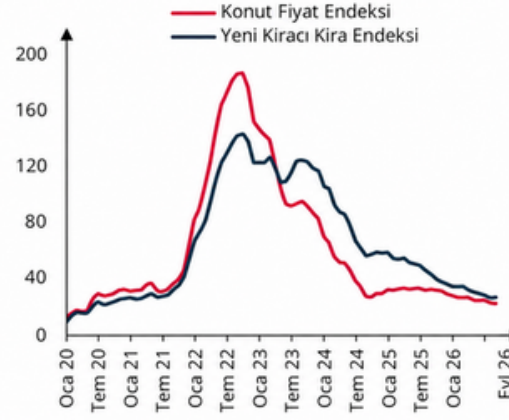
İstanbul, Ankara ve İzmir'de konut fiyatları aylık sırasıyla %2,0, %0,1 ve %1,0; yıllık bazda ise %26,8, %22,0 ve %21,0 arttı. Bölgesel bazda en yüksek yıllık artış %26,8 ile İstanbul'da, en düşük artış %15,3 ile Edirne, Kırklareli ve Tekirdağ bölgesinde kaydedildi.

Yeni Kiracı Kira Endeksi , Eylül ayında aylık %2,1, yıllık nominal %26,6 artarken, reel olarak %2,4 geriledi. İstanbul, Ankara ve İzmir'de yıllık kira artışları sırasıyla %35,5, %25,1 ve %23,7 olarak gerçekleşti. Bölgesel bazda en yüksek yıllık artış %35,5 ile İstanbul'da, en düşük artış %18,8 ile Edirne, Kırklareli ve Tekirdağ bölgesinde görüldü.

Yeni Kiracı Kira Endeksi (Yıllık % Değişim)

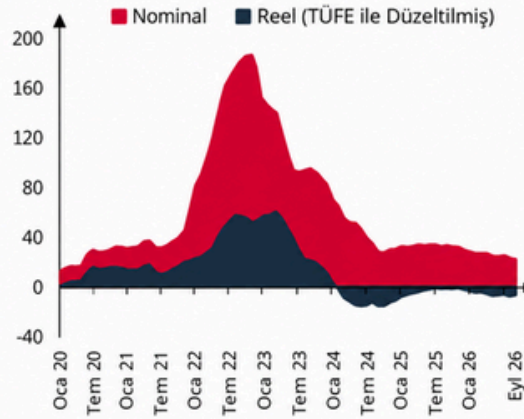


Konut Fiyat Endeksi ve Yeni Kiracı Kira Endeksi (Yıllık % Değişim)



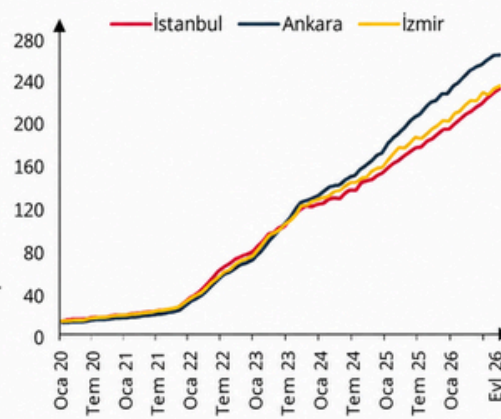
Kaynak: TCMB

Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB

Konut Fiyat Endeksi - 3 Büyük İl (Seviye, 2023=100)



Konut Fiyat Endeksleri (2023=100)

	TÜRKİYE	İSTANBUL	ANKARA	İZMİR
Konut Fiyat Endeksi	239,4	230,9	265,2	231,4
Yıllık Değişim	%22,3	%26,8	%22,0	%21,0
Aylık Değişim	%1,2	%2,0	%0,1	%1,0

Kaynak: TCMB

Yeni Kiracı Kira Endeksleri (2023=100)

	TÜRKİYE	İSTANBUL	ANKARA	İZMİR
Yeni Kiracı Kira Endeksi	342,9	336,5	371,5	337,4
Yıllık Değişim	%36,6	%35,5	%35,1	%33,7
Aylık Değişim	%2,1	%3,5	%0,6	%1,1

Kaynak: TCMB

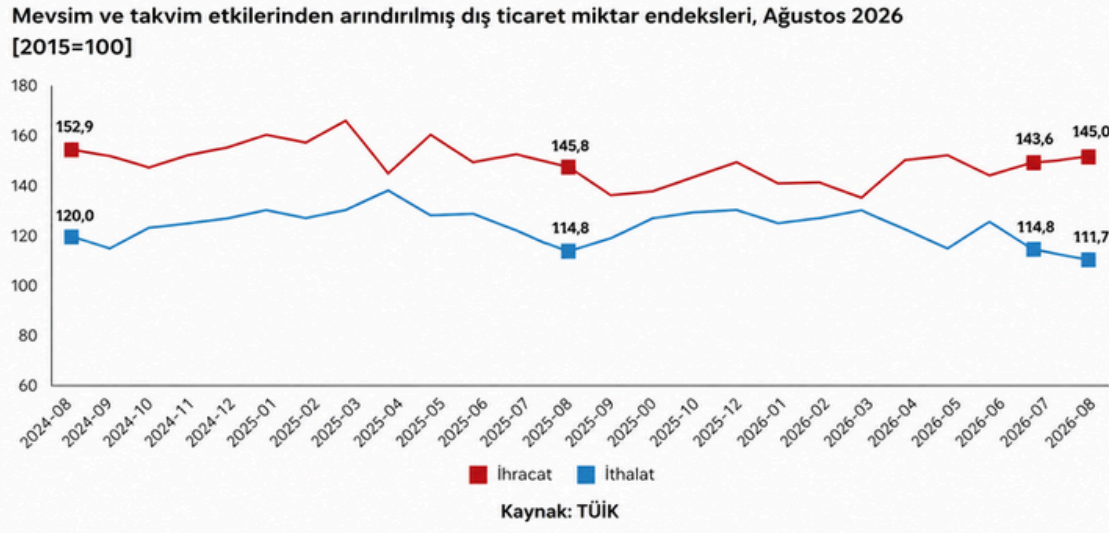
Dış Ticaret Endeksleri

Ağustos ayında ihracat birim değer endeksi yıllık %8,5 artarken, ihracat miktar endeksi %0,4 geriledi. Birim değer endeksi yakıtlarda %47,1, ham maddelerde %10,9 ve imalat sanayinde %5,1 artarken, miktar endeksi yakıtlarda %20,0, imalat sanayinde %4,5 azaldı.

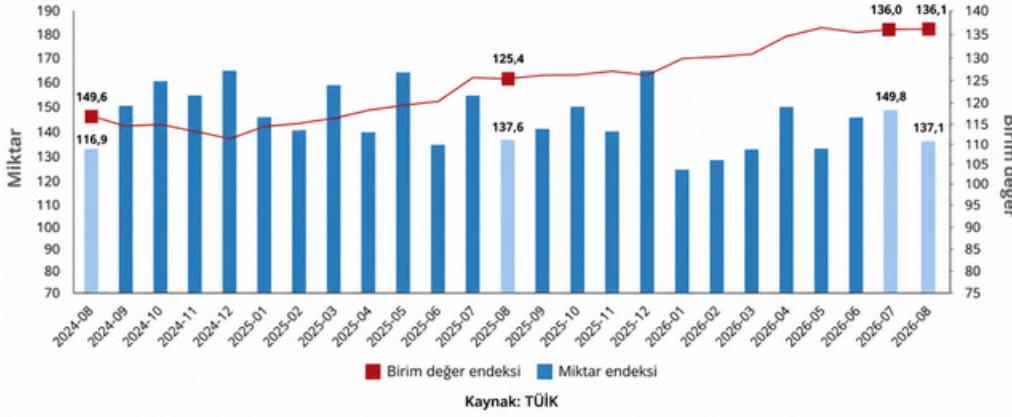
İthalat birim değer endeksi yıllık %13,7 artarken, ithalat miktar endeksi %2,8 geriledi. Birim değer endeksi yakıtlarda %35,9, ham maddelerde %12,5 ve imalat sanayinde %7,5 arttı. İthalat miktar endeksi ise gıda, içecek ve tütünde %36,2 artarken, yakıtlarda %1,6 azaldı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış ihracat miktar endeksi aylık %1,0 artarak 145,0'a yükselirken, ithalat miktar endeksi %2,5 azalarak 111,7'ye geriledi.

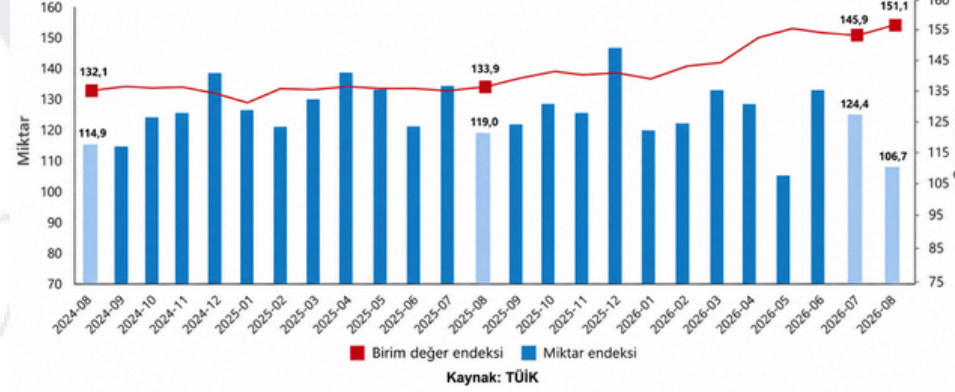
Dış ticaret haddi, geçen yılın aynı ayındaki 94,3 seviyesinden 4,3 puan gerileyerek 90,0 olarak gerçekleşti.



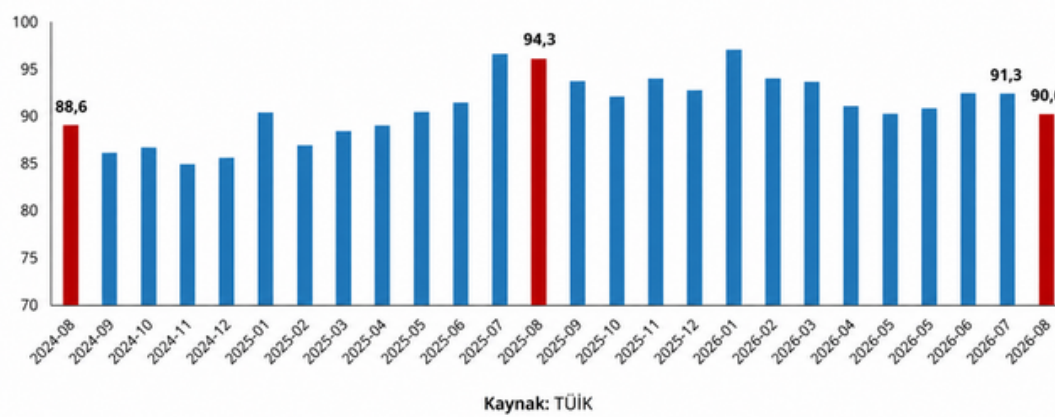
İhracat birim değer ve miktar endeksleri, Ağustos 2026
[2015=100]



İhracat birim değer ve miktar endeksleri, Ağustos 2026
[2015=100]



Dış ticaret hadleri, Ağustos 2026
[2015=100]



ABD'de Hızlanan Enflasyon Fed Beklentilerini Değiştirirken AI Hisselerinde Satış Derinleşti ve Tahvillere Talep Arttı

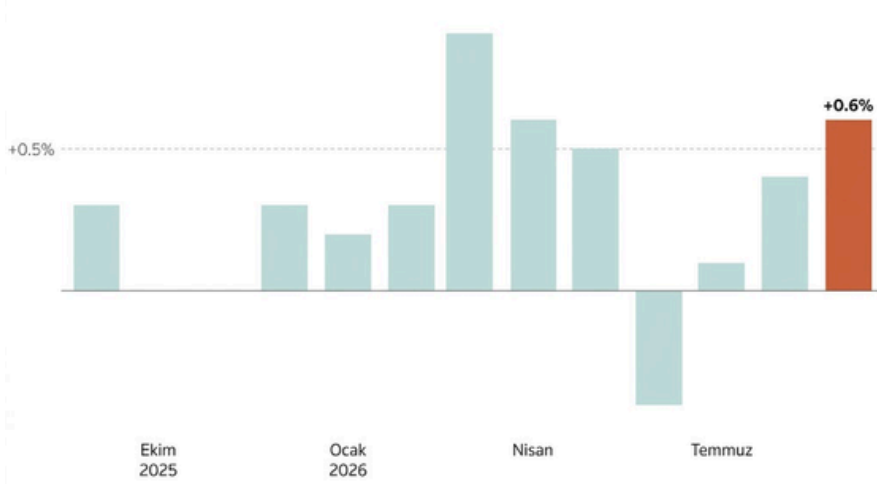
ABD'de tüketici fiyatları Eylül 2026'da aylık %0,6 artarken, yıllık enflasyon Ağustos'taki %3,4'ten %3,7'ye yükseldi. Aylık artış piyasa beklentileriyle uyumlu gerçekleşirken, yıllık enflasyondaki hızlanma fiyat baskılarının yeniden güçlendiğine işaret etti. Artışın yarısından fazlası enerji tarafındaki yükselişten kaynaklanırken, benzin fiyatları aylık %9,1 arttı. Dizel dahil diğer motor yakıtlarında aylık artış %11,9'a, yıllık artış ise %60,9'a ulaştı. Reuters, Orta Doğu'daki savaşın enerji fiyatları üzerindeki etkisinin tüketici fiyatlarına doğrudan yansıdığını ve özellikle yüksek ulaştırma maliyetlerinin ilerleyen dönemde gıda gibi diğer kalemlere de geçiş yapabileceğine yönelik endişelerin arttığını belirtti.

Gıda ve enerji hariç çekirdek enflasyon da fiyat baskılarının yalnızca enerjiyle sınırlı olmadığını gösterdi. Çekirdek CPI Eylül'de aylık %0,3 artarak %0,2'lik beklentiye aşarken, yıllık çekirdek enflasyon Ağustos'taki %2,4'ten %2,6'ya yükseldi. Barınma maliyetleri aylık %0,4, havayolu ücretleri %1,2 artarken hizmet fiyatları genel olarak %0,4 yükseldi. Çekirdek mal fiyatları da %0,3 artış gösterdi. Reuters ayrıca AI yatırımlarının fiyatlara etkisinin bazı teknoloji kalemlerinde görülmeye başladığını; bilgisayar ve çevre birimi fiyatlarının aylık %1,3, yazılım ve aksesuar fiyatlarının ise %0,4 yükseldiğini aktardı.

Enflasyon verileri Fed beklentilerini de belirgin şekilde değiştirdi. Veri açıklanmadan önce piyasalar 27-28 Ekim Fed toplantısında faiz artışı ihtimalini yaklaşık %22 seviyesinde fiyatlarırken, CPI sonrasında bu olasılık %37'ye yükseldi. Fed Eylül ayında politika faizini üç yıl aradan sonra ilk kez 25 baz puan artırarak %3,75-%4,00 aralığına çıkarmıştı. Bununla birlikte Reuters'ın aktardığı ekonomistlerin çoğu, Fed'in Ekim toplantısında faizleri sabit tutmasını ve bir sonraki artışın Aralık ayında gelmesini beklemeye devam ediyor. San Francisco Fed Başkanı Mary Daly de ek faiz artışlarının muhtemelen gerekli olduğunu ancak Ekim toplantısında acele edilmesine ihtiyaç görmediğini belirtti.

ABD Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) Aylık Değişimi

Eylül ayında fiyatlar %0,6 arttı

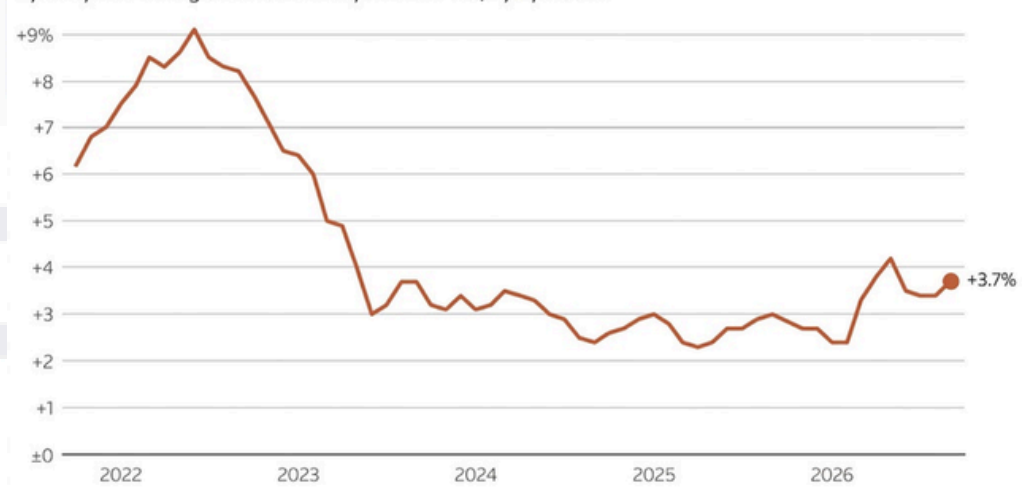


Veriler mevsim etkisinden arındırılmıştır.

Kaynaklar: ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu (BLS), LSEG

ABD Tüketici Fiyat Endeksinde (TÜFE) Yıllık Değişim

Eylül ayında ülke genelinde enflasyon oranı %3,7'ye yükseldi



Kaynaklar: ABD Çalışma İstatistikleri Bürosu, LSEG

Enflasyondaki hızlanma ve yüksek faizlerin daha uzun süre korunabileceği beklentisi özellikle yüksek finansman maliyetlerine duyarlı teknoloji ve AI hisselerinde sert satışlara yol açtı. 14 Ekim'de Nasdaq %1,88, S&P 500 %1,11 gerilerken, Oracle %8,8, CoreWeave %15 ve Nebius %10 değer kaybetti. Dell %11,4, Hewlett Packard Enterprise ise %8,2 geriledi. Philadelphia Yarı İletken Endeksi aynı gün %4,3 düşerek üst üste altıncı kaybını yaşadı. Böylece yatırımcıların odağı, AI harcamalarının büyüklüğünden bu yatırımların mevcut faiz ortamında ne kadar sürdürülebilir olduğuna kaymaya başladı.

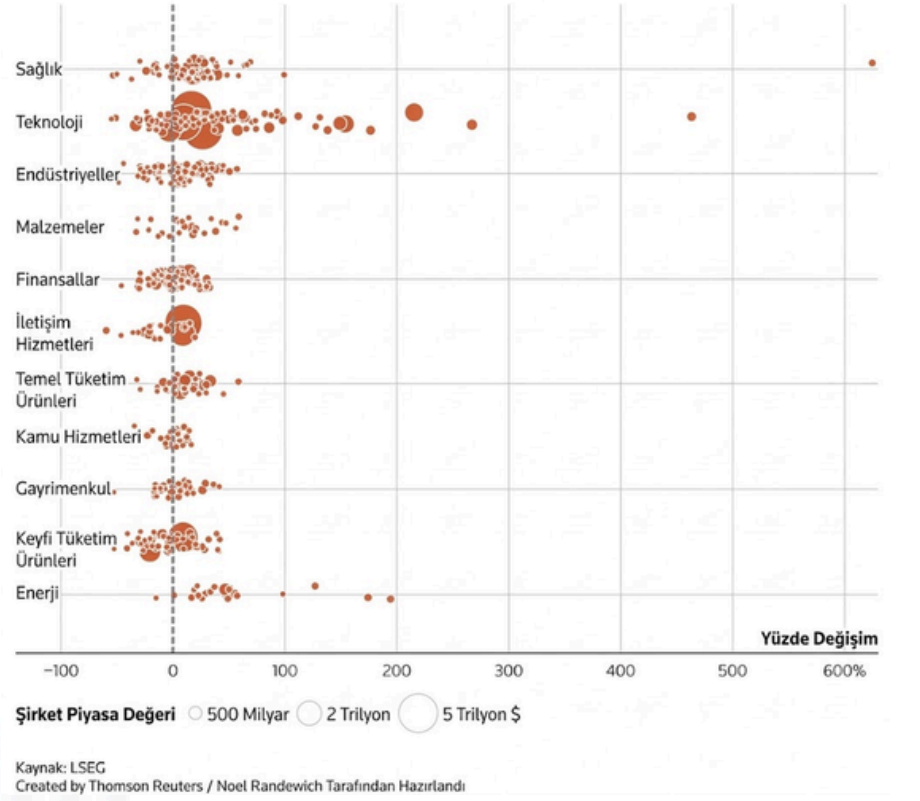
Satışlar haftanın ilerleyen günlerinde de devam etti. 16 Ekim'de S&P 500 %1,22, Nasdaq %2,19 ve Dow Jones %0,55 gerilerken, Nasdaq haftalık bazda %4'ün üzerinde kayba yöneldi. S&P 500'ün Ocak ayından bu yana en sert haftalık düşüşünü kaydetmeye hazırlandığı görülürken, satışlar özellikle AI altyapısı, yarı iletken ve iletişim hizmetleri hisselerinde yoğunlaştı. CoreWeave 16 Ekim'de bir kez daha %12 gerilerken, şirketin beş günlük toplam kaybı yaklaşık %25'e ulaştı. Broadcom %3,6 düşerken yarı iletken endeksi sekizinci günlük gerilemesine yöneldi.

Yatırımcıların temel kaygısı, yüksek borçlanma maliyetleri altında hızla büyüyen AI yatırımlarının yeterince hızlı nakit akışı ve kârlılık üretilip üretemeyeceği oldu. LSEG verilerine göre CoreWeave'in 22 Mlr \$ tahvil ve 26 Mlr \$ kredi borcu bulunuyor. Şirket tahvillerinin getirilerinin %15'in üzerine çıkması, borçla finanse edilen veri merkezi yatırımlarının sürdürülebilirliğine ilişkin soru işaretlerini artırdı. Reuters'a konuşan piyasa katılımcıları, yatırımcıların artık güçlü nakit akışına sahip büyük teknoloji şirketleri ile büyümesini ağırlıklı olarak borçlanmayla finanse eden AI şirketleri arasında daha belirgin bir ayrım yaptığını vurguladı. Bu durum, AI temasındaki satışın yalnızca değerlendirme düzeltmesinden ziyade finansman modeli ve geri dönüş süresine yönelik bir sorgulamaya dönüştüğüne işaret etti.

Hisse senetlerindeki satışların derinleşmesiyle birlikte yatırımcılar yeniden devlet tahvillerine yöneldi. 15 Ekim'de ABD 10 yıllık Hazine tahvili getirisi 8,4 baz puan düşerek %5,105'e, Japonya 10 yıllık tahvil getirisi ise 6,5 baz puan gerileyerek %2,93'e indi. Bu hareketin dikkat çekici tarafı, tahvil rallisinin beklentilerin üzerinde gelen enflasyon verisine rağmen gerçekleşmesi oldu. Normal koşullarda güçlü enflasyon verileri tahvil getirilerini yükseltirken, bu kez AI hisselerindeki sert satış ve büyüme beklentilerine yönelik kaygılar güvenli liman talebini öne çıkardı. BlackRock da AI kaynaklı oynaklığı gerekçe göstererek ABD hisselerine ilişkin görüşünü nötre çekerken kısa vadeli ABD tahvillerine yönelik tercihinin arttığını açıkladı.

Haftanın sonuna doğru petrol fiyatlarının %3'ün üzerinde yükselmesi de piyasalardaki riskten kaçışı güçlendirdi. Yüksek enerji fiyatlarının enflasyonu daha kalıcı hale getirebileceği ve Fed'in faizleri daha uzun süre yüksek tutmasına yol açabileceği beklentisi, özellikle yüksek değerlemelerle işlem gören büyüme ve AI hisseleri üzerinde ek baskı oluşturdu. Böylece haftanın ABD piyasalarındaki ana teması, hızlanan enflasyonun faiz beklentilerini yeniden yukarı çekmesi, yüksek borçlanma maliyetlerinin AI yatırımlarının kârlılığı ve finansman sürdürülebilirliği üzerindeki baskıyı artırması ve bu risklerin yatırımcıları yeniden devlet tahvillerine yöneltmesi oldu. (Kaynak: Reuters)

Yapay zeka (YZ) hisseleri ralli yaparken, 180'den fazla S&P 500 hissesi 2026'da düşüşte
Gösterge endeksteki her şirketin yılbaşından bugüne hisse senedi performansı



ABD Bütçe Açığı 2026 Mali Yılında 2 Trln \$'a Yaklaşırken Borç Servisi Harcamaları Rekor Seviyeye Çıktı

ABD'nin bütçe açığı, 30 Eylül'de sona eren 2026 mali yılında 217 Mlr \$ artarak 1,99 Trln \$'a yükseldi ve son beş yılın en yüksek seviyesine ulaştı. Açık, 2025 mali yılındaki 1,78 Trln \$ seviyesinden yükselirken, GSYH'ye oranı da %5,8'den tahmini %6,2'ye çıktı. Toplam kamu gelirleri %3 artışla rekor 5,40 Trln \$'a, harcamalar ise %6 yükselerek 7,40 Trln \$'a ulaştı.

Açıktaki artışın en önemli unsurlarından biri, 40 Trln \$'ı aşan federal borcun finansman maliyetindeki yükseliş oldu. Borç servisi harcamaları yıllık %12 artarak rekor 1,36 Trln \$'a çıktı. Böylece faiz ve borç servisi harcamaları, federal bütçede yalnızca Sosyal Güvenlik ile Medicare ve Medicaid'in toplam harcamalarının gerisinde kalan en büyük kalemlerden biri haline geldi. Yüksek faiz ortamının sürmesi, borç stokundaki artışın bütçe üzerindeki etkisini daha da belirginleştiriyor.

Tarife gelirlerindeki düşüş de bütçe açığını büyüttü. ABD Yüksek Mahkemesi'nin yıl içinde bazı tarifeleri geçersiz kılmasının ardından 145 Mlr \$ tutarında tarife iadesi yapılırken, net tarife gelirleri 22 Mlr \$ azalarak yaklaşık 173 Mlr \$'a geriledi. Savunma harcamaları ise %6 artışla 917 Mlr \$'a yükseldi; Sosyal Güvenlik ve Medicare gibi zorunlu harcama kalemlerindeki artış da toplam giderleri yukarı taşıdı.

Veriler, ABD'de yüksek faizlerin artık yalnızca finansal piyasalar ve özel sektör borçlanması üzerinden değil, doğrudan kamu maliyesi üzerinden de baskı yarattığını gösteriyor. Borç servisi maliyetlerinin hızla büyümesi, yüksek tahvil getirilerinin kalıcı hale gelmesi durumunda bütçe açığının ve borç dinamiklerinin önümüzdeki dönemde daha da zorlayıcı hale gelebileceğine işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

ECB'de Aralık Ayı Faiz Artışı Beklentisi Güçlenirken Yükselen Tahvil Getirileri Enflasyon Baskısını Sınırlayabilir

Euro Bölgesi'nde enflasyon baskılarının yüksek kalması, ECB'nin yıl bitmeden bir faiz artışına daha gidebileceği beklentisini güçlendirdi. IMF, 16 Ekim'de yayımladığı Avrupa görünüm raporunda, çekirdek enflasyonun kontrol altında tutulabilmesi için ECB'nin 2026 içinde en az bir kez daha 25 baz puanlık faiz artışı yapmasının gerekli olacağını belirtti. Euro Bölgesi'nde Eylül ayı yıllık enflasyonu %3,8 seviyesinde gerçekleşirken, ECB Haziran ve Eylül aylarında politika faizini 25'er baz puan artırmıştı.

IMF'ye göre para politikasında sıkılaşmanın 2026 sonrasında da tamamen sona ermesi beklenmemeli. Kurum, enflasyonun ECB'nin hedefiyle uyumlu seviyelere ancak 2028'de dönmesinin beklendiğini ve gelen verilere bağlı olarak ilave sıkılaşmanın gerekebileceğini vurguladı. Raporda ayrıca yüksek enerji fiyatlarının etkisini hafifletmek için uygulanabilecek geniş kapsamlı mali desteklerin, dikkatli tasarlanmaması halinde dezenflasyon sürecini zorlaştırabileceği belirtildi. Buna karşılık ECB Başkanı Christine Lagarde, 17 Ekim'de Bangkok'taki IMF-Dünya Bankası toplantılarında, son haftalarda küresel tahvil piyasalarında yaşanan satışların Euro Bölgesi'nde finansman koşullarını sıkılaştırdığını ve bunun büyüme ile enflasyon üzerinde aşağı yönlü etki yaratabileceğini söyledi. Lagarde, uzun vadeli faizlerin ECB'nin Eylül toplantısından bu yana belirgin şekilde yükseldiğini ve bu gelişmenin tüketicilerin İran savaşı kaynaklı yüksek yakıt maliyetlerini fiyatlara yansıtmaya kapasitesini ECB'nin önceki tahminlerinden daha fazla sınırlayabileceğini ifade etti.

Piyasalar bir sonraki faiz artışının Aralık ayında gelmesini ve politika faizinin %2,75'e yükselmesini beklerken, ECB içindeki şahin ton tamamen kaybolmuş değil. Bundesbank Başkanı Joachim Nagel, enflasyonla mücadelenin henüz tamamlanmadığını ve ilave sıkılaştırmanın gerekebileceğini belirtirken, Finlandiya Merkez Bankası Başkanı Olli Rehn enerji fiyatlarındaki yükselişin ücretler ve diğer fiyatlara yayılmasına ilişkin ikinci tur etkilerin henüz görülmediğini ancak yakından izleneceğini söyledi. Bu görünüm, ECB'nin önünde iki yönlü bir denge oluşturuyor: enerji kaynaklı enflasyon baskıları faiz artışını desteklerken, yükselen tahvil getirileri ve daha sıkı finansman koşulları büyümeyi yavaşlatarak enflasyonu sınırlayabilir. Bu nedenle yıl sonundaki faiz patikasında Aralık toplantısı ve enerji fiyatlarının çekirdek enflasyona ne ölçüde yayıldığı belirleyici olacak. (Kaynak: Reuters)

Almanya Ekonomisinde Büyüme Üçüncü Çeyrekte Geçici Olarak Yavaşlamış Olabilir

Almanya Ekonomi Bakanlığı, 14 Ekim'de yayımladığı aylık raporda ekonomik büyüme ivmesinin üçüncü çeyrekte geçici olarak zayıflamış olabileceğini belirtti. Bakanlık, özellikle sanayi tarafındaki görünümün hâlâ zayıf seyrettiğine dikkat çekti.

Rapora göre yüksek enerji fiyatları, artan finansman maliyetleri ve ekonomik belirsizlik kısa vadede hem şirketlerin yatırım iştahını hem de hanehalkı talebini sınırlandırıyor. Bu nedenle iç talebin yakın dönemde büyümeye güçlü bir katkı sağlaması beklenmiyor.

Sanayi faaliyetlerindeki zayıflığın sürmesi, Almanya'nın toparlanma sürecinin henüz güçlü ve dengeli bir yapıya kavuşmadığını gösteriyor. Özellikle enerji maliyetlerinin yüksek kalması ve finansman koşullarının sıkılaşması, üretim ve yatırımlar üzerinde baskı oluşturmaya devam ediyor.

Bakanlığın değerlendirmesi, Almanya ekonomisinde toparlanma beklentileri tamamen ortadan kalkmasa da üçüncü çeyrekte büyümenin ivme kaybetmiş olabileceğine ve kısa vadeli görünümün temkinli kalmaya devam ettiğine işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

BoJ Enflasyonu %2 Hedefi Etrafında Sabitlemek İçin Faiz Artışlarına Devam Edeceği Mesajını Verdi

Japonya Merkez Bankası Başkanı Kazuo Ueda, 16 Ekim'de Bangkok'ta yaptığı açıklamada temel enflasyonun BoJ'un %2 hedefinin çevresinde seyretmeye başladığını ve Banka'nın bu seviyenin üzerinde kalıcı bir hızlanmaya izin vermeyeceğini söyledi. Ueda, para politikasının odağının artık enflasyonu hedef çevresinde sabitlemeye kaydığını belirterek, faiz artışlarının devam edebileceğine yönelik mesajını yineledi.

BoJ, Haziran ve Eylül aylarında faiz artırımlarına giderken politika faizini %1,25'e çıkarmış durumda. Buna rağmen reel borçlanma maliyetleri hâlâ negatif kalıyor. Ueda, son ekonomik verilerin ve Bangkok'taki IMF toplantılarında diğer politika yapımcılarla yapılan görüşmelerin Japonya ekonomisi ve fiyat görünümünün büyük ölçüde Banka'nın tahminleriyle uyumlu ilerlediğine işaret ettiğini söyledi. BoJ'un bir sonraki politika toplantısı 29-30 Ekim'de yapılacak ve Banka bu toplantıda yeni büyüme ve enflasyon tahminlerini yayımlayacak. Reuters'a göre BoJ içinde birçok yetkili, Eylül'deki faiz artışının ardından Ekim toplantısında bekle-gör yaklaşımını tercih ediyor. Bununla birlikte Banka'nın, Aralık ayında yeni bir faiz artışına alan bırakacak şahin yönlendirmeyi koruması bekleniyor.

Ueda ayrıca küresel enflasyon baskılarının yalnızca enerji fiyatlarından değil, AI kaynaklı güçlü yatırım ve talep artışından da destek gördüğünü belirtti. IMF toplantılarındaki görüşmelerde birçok merkez bankacısının AI talebini BoJ'un önceki tahminlerinden daha güçlü değerlendirdiğini aktaran Ueda, bu gelişmenin enflasyon tahminleri üzerinde yukarı yönlü risk oluşturabileceğini ifade etti. İran savaşı kaynaklı yüksek enerji fiyatları ve zayıf yen nedeniyle artan ithalat maliyetleri de Japonya'daki fiyat baskılarını güçlendiren diğer unsurlar olarak öne çıkıyor.

ABD ile Japonya arasındaki faiz farkı da BoJ'un kararlarını etkileyen önemli unsurlardan biri olmaya devam ediyor. Geniş faiz farkının yen üzerinde değer kaybı baskısı yaratması ithalat maliyetlerini artırırken, ABD Hazine yetkilileri de Japonya'nın artık deflasyonist bir ortamda olmadığını ve para politikasının buna göre normalleşmeye devam etmesi gerektiğini vurguluyor. Bu nedenle BoJ açısından önümüzdeki dönemin temel sorusu, faiz artırımlarının devam edip etmeyeceğinden çok, sıkılaşmanın hangi hız ve zamanlamayla yapılacağı olacak. (Kaynak: Reuters)

Orta Doğu ve Rusya Kaynaklı Arz Endişeleri Brent Petrolü 110 \$/Varile Taşdı

Orta Doğu ve Rusya Kaynaklı Arz Endişeleri Brent Petrolü 110 \$/Varile Taşdı

Brent petrol fiyatı 16 Ekim'de 110 \$/varil seviyesine dokunarak Mayıs ayından bu yana en yüksek seviyesini gördü. Brent vadeli kontratları günü %3,7 artışla 109,86 \$/varilden, WTI ise %3,5 yükselişle 101,41 \$/varilden tamamladı. Haftalık bazda Brent %4,9, WTI ise %10,4 yükseldi. Fiyatlardaki hareketin ana nedeni Orta Doğu'daki güvenlik risklerinin yeniden belirginleşmesi ve Rusya'dan gelecek ürün arzına ilişkin endişeler oldu.

Suudi Arabistan öncülüğündeki koalisyon, Kızıldeniz kıyısındaki Yanbu'ya doğru fırlatılan bir balistik füzenin imha edildiğini açıkladı. Yanbu Limanı, Suudi Arabistan'ın Hürmüz Boğazı'na alternatif ihracat rotalarından biri olması nedeniyle küresel petrol arzı açısından kritik öneme sahip. İlk değerlendirmelerde altyapıda hasar tespit edilmedi ancak bölgede artan saldırılar, Hürmüz çevresindeki petrol akışlarının toparlanmasının siyasi bir uzlaşma olmadan yavaş ve düzensiz kalabileceği endişesini güçlendirdi.

Rusya tarafında da arz riski arttı. Ukrayna'nın bir Rus rafinerisine yönelik saldırısının ardından Ryazan rafinerisindeki ana ham petrol damıtma ünitelerinden biri faaliyetlerini durdurdu. Bu gelişme özellikle dizel arzına yönelik endişeleri artırırken, Orta Doğu'daki gerilimle birlikte rafine ürün piyasalarında da yukarı yönlü fiyat baskısı yarattı.

Arz baskısını hafifletmek amacıyla Uluslararası Enerji Ajansı 20 Mio varilin üzerinde yakıtın piyasaya sürülmesi konusunda anlaşırken, ABD Enerji Bakanlığı da Stratejik Petrol Rezervinden 17 Mio varile kadar ham petrolün takas yoluyla piyasaya verilmesi için teklif süreci başlattı. Washington daha önce de yaklaşık 30 ülkeyle birlikte toplam 400 Mio varillik küresel rezerv salımı kapsamında kendi rezervlerinden 172 Mio varil petrol kullandırmayı kabul etmişti.

Petrol fiyatlarının yeniden 110 \$/varil seviyesine yaklaşması, yalnızca enerji piyasası açısından değil, küresel enflasyon ve merkez bankalarının faiz patikaları açısından da önemli. Özellikle ABD ve Euro Bölgesi'nde enflasyonun yeniden hızlandığı bir dönemde enerji maliyetlerinin yüksek kalması, dezenflasyon sürecini zorlaştırabilir ve para politikasının daha uzun süre sıkı kalmasına neden olabilir. (Kaynak: Reuters)

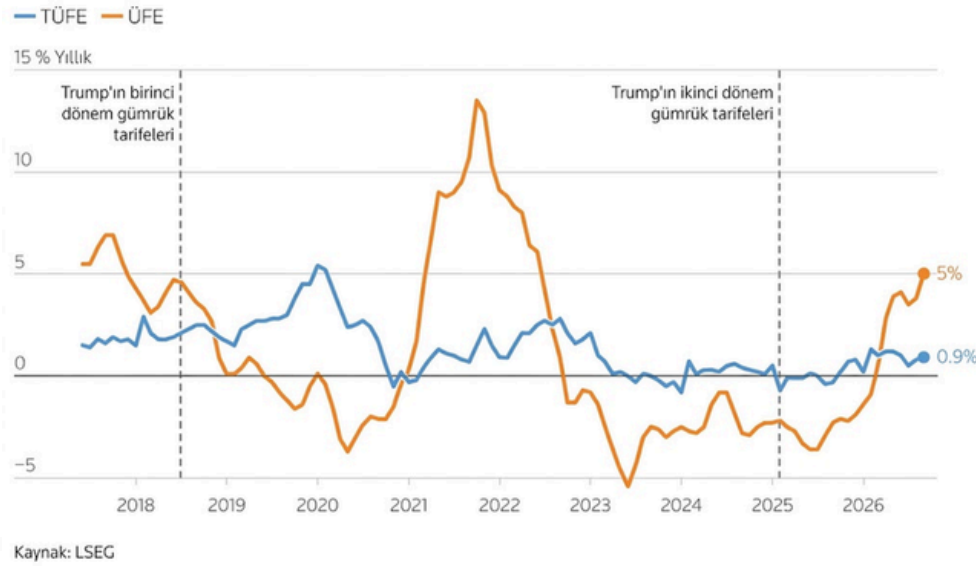
Çin'de Üretici Fiyatları Hızlanırken Güçlü İhracat Rekor Ticaret Fazlasını Destekledi

Çin'de Eylül ayında üretici fiyatları enerji ve emtia maliyetlerindeki artışla belirgin şekilde hızlanırken, tüketici enflasyonu daha sınırlı kaldı. Üretici Fiyat Endeksi yıllık bazda %5,0 artarak Ağustos'taki %3,8 seviyesinin ve %4,5'lik piyasa beklentisinin üzerine çıktı; böylece fabrika çıkış fiyatları Haziran 2022'den bu yana en hızlı artışını kaydetti. Tüketici fiyatları ise yıllık %0,9 artarak %1,0'lik beklentinin altında kaldı. Çekirdek enflasyon %1,0 ile değişmezken, zayıf iç talep fiyat artışlarının tüketiciye geçişini sınırladı.

Üretici fiyatlarındaki yükselişte Orta Doğu kaynaklı enerji ve emtia arz kesintileri etkili oldu. Yakıt işleme, kimya ve demir dışı metallerde maliyetler belirgin şekilde artarken, benzin fiyatları yıllık %16,6 yükseldi ve manşet tüketici enflasyonuna yaklaşık 0,47 puan katkı yaptı. Buna karşılık hanehalkı harcamalarının ve özel sektör güveninin zayıf seyretmesi, Çin ekonomisindeki toparlanmanın hâlâ dengesiz olduğuna işaret ediyor. (Kaynak: Reuters)

Çin'in Enflasyonu

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)



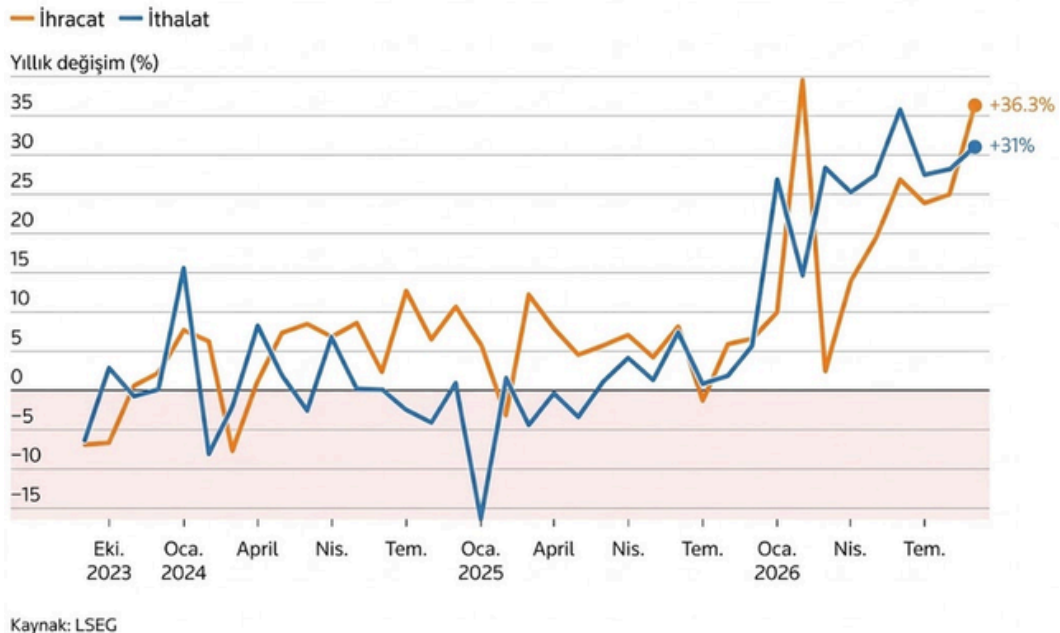
Dış ticaret tarafında ise görünüm çok daha güçlü gerçekleşti. Çin'in ihracatı Eylül'de yıllık %36,3 artarak %25,5'lik beklentiye ve Ağustos'taki %25,0'lik artışı belirgin şekilde aştı. İthalat da yıllık %31,0 büyüyerek %24,5'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Eylül ayı dış ticaret fazlası 133,53 Mlr \$'a yükselirken, ilk dokuz aydaki toplam fazla 938,11 Mlr \$'a ulaştı. Böylece Çin'in geçen yıl Kasım ayında aştığı 1 Trln \$'lık ticaret fazlası eşiğine bu yıl daha erken ulaşması bekleniyor.

İhracattaki güçlü performans özellikle yarı iletkenler, yüksek teknoloji ürünleri ve otomobillerden destek aldı. Yılın ilk dokuz ayında yarı iletken ihracatı değer bazında %108,1 artarken, otomobil ihracatı hem adet hem değer bazında %50'nin üzerinde büyüdü. Küresel AI altyapısı yatırımlarının devam etmesi de Çin üretimi teknoloji ürünlerine olan dış talebi destekliyor. Buna karşılık yüksek dış ticaret fazlası, ABD ve Avrupa ile ticaret gerilimlerinin yeniden artması riskini beraberinde getiriyor.

Veriler birlikte değerlendirildiğinde Çin ekonomisinde dış talep ve sanayi üretimi güçlü kalırken iç talebin zayıf seyretmeye devam ettiği iki parçalı bir büyüme yapısı öne çıkıyor. Pekin yönetimi ekonomiyi desteklemek amacıyla ilave 550 Mlr yuanlık kullanılmamış yerel yönetim borçlanma kotasını devreye sokmuş durumda. Ancak ihracata olan yüksek bağımlılık nedeniyle, ticaret kısıtlamalarının artması durumunda iç talebi destekleyecek ek mali ve parasal teşvik ihtiyacı yeniden gündeme gelebilir. (Kaynak: Reuters)

Çin'in dünya ile ticareti

İhracat ve ithalattaki değişim



İngiltere Ekonomisi Ağustos'ta Beklentileri Aşarken AI ve Teknoloji Yatırımları Büyümeyi Destekledi

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 İngiltere ekonomisi Ağustos 2026'da aylık %0,1 büyüyerek %0,1 daralma beklentisini aştı. Yıllık büyüme oranı %2,1'e yükselerek Ekim 2022'den bu yana en yüksek seviyesine çıktı. ONS verileri, özellikle bilgisayar programlama faaliyetlerinin son üç aylık dönemde büyümeye en büyük katkısı sağlayan kalem olduğunu gösterdi.

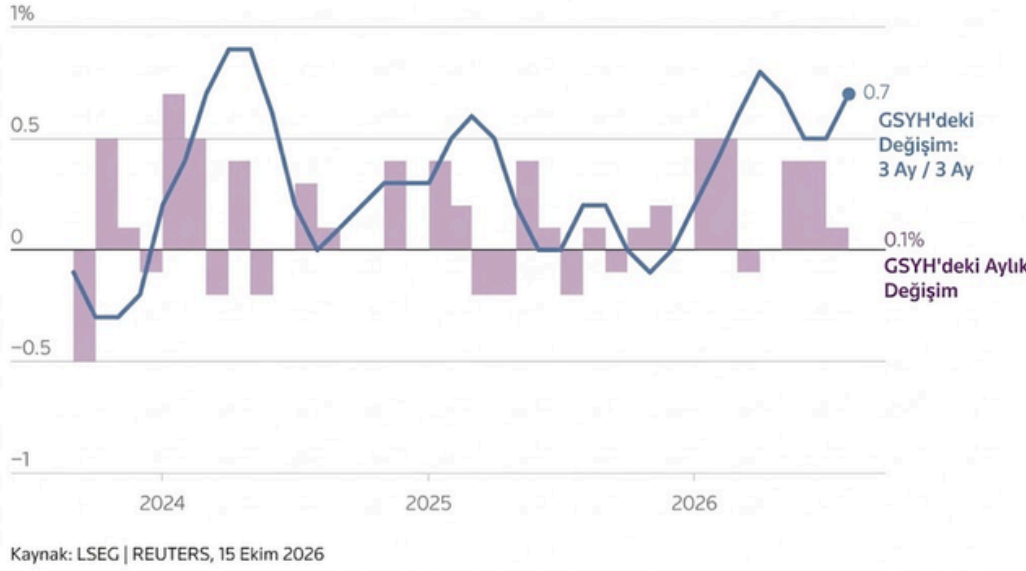
Ağustos ayında imalat sektörü aylık %1,2 büyüyerek küçük bir daralma beklentisinin tersine güçlü performans gösterdi. Hizmet sektörü aylık bazda yatay seyrederken, bilgisayar programlama faaliyetleri %1,1 arttı ve sektörün üretimi yılbaşından bu yana yaklaşık %13 yükseldi. Daha geniş bilgi ve iletişim sektöründeki üretim ise yıl genelinde %12 artarak, Almanya'daki %2 ve Fransa'daki %0,2'lik artışların belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti.

Reuters'a göre işletme yatırımları, özellikle teknoloji donanımı tarafındaki harcamalar, İngiltere'nin beklenenden güçlü büyümesinde önemli rol oynadı. Ekonomistler, AI yatırımlarının ABD kadar büyük ölçekli olmasa da İngiltere'de büyümeye giderek daha görünür katkı sağladığını ve ülkenin bu alanda birçok Avrupa ekonomisinin önünde bulunduğunu değerlendiriyor.

Veriler, üçüncü çeyrek büyümesinin İngiltere Merkez Bankası'nın %0,4'lük tahminini aşabileceğine işaret ederken, mevcut faiz seviyelerinin BoE'nin düşündüğü kadar kısıtlayıcı olmayabileceği değerlendirmelerini de güçlendirdi. Bu durum, Banka'nın önümüzdeki toplantılarda faiz artışı seçeneğini değerlendirmesinde büyüme verilerinin daha fazla ağırlık kazanmasına neden olabilir. Bununla birlikte İngiltere ekonomisinin önündeki riskler tamamen ortadan kalkmış değil. Uzun vadeli kamu borçlanma maliyetleri son dönemde 1990'lardan bu yana en yüksek seviyelerine çıkarken, IMF daha yüksek enerji fiyatları ve uzun vadeli faizlerin 2027 büyümesini baskılayabileceği uyarısında bulundu. IMF buna rağmen 2026 büyüme tahminini %1,0'dan %1,3'e yükseltti. (Kaynak: Reuters)

Birleşik Krallık GSYH'sindeki Değişim Süreci

Birleşik Krallık GSYH'si, Ağustos ayında aylık bazda %0,1 artış kaydetti.



IMF-Dünya Bankası Toplantıları Gelişmekte Olan Ülkelerin Borç, Enflasyon ve AI Risklerine Net Çözüm Sunamadı

Bangkok'ta düzenlenen IMF-Dünya Bankası 2026 Yıllık Toplantıları, gelişmekte olan ülkelerin artan borç servis maliyetleri, yüksek enflasyon, jeopolitik riskler ve AI kaynaklı ekonomik dönüşüme ilişkin sorunlarına yeni ve somut çözümler sunulmadan sona erdi. Reuters'a göre düşük gelirli ülkeler, gelişmiş ekonomilerdeki yüksek faizler ve tahvil getirilerinin yayılma etkileri nedeniyle finansman koşullarının sıkılaşmasından giderek daha fazla etkileniyor.

IMF Başkanı Kristalina Georgieva, gelişmekte olan ülkelere borç seviyelerinin son yıllarda gerilemesine rağmen küresel tahvil getirilerindeki yükselişin borçlanma maliyetlerini artırdığını belirtti. Bu ülkelere ortalama borç servisi ödemeleri son on yılda iki kattan fazla artarak kamu gelirlerinin %14'üne ulaştı. Artan faiz yükü eğitim, sağlık ve diğer kritik kamu harcamalarına ayrılacak kaynakları sınırlandırırken, IMF ve Dünya Bankası'nın temel önerisi bütçe açıklarının azaltılması, yapısal reformların hızlandırılması ve özel sermayenin daha fazla çekilmesi oldu.

AI tarafındaki belirsizlik de toplantıların öne çıkan başlıklarından biri oldu. Georgieva, AI'nın gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomiler arasındaki farkı daha da açabileceğine dikkat çekerken, politika yapıcılarının teknolojinin ekonomi üzerindeki etkilerine ilişkin hâlâ net bir yol haritasına sahip olmadığını vurguladı. Gelişmekte olan ülkeler açısından temel risk, AI yatırımlarına erişimin sınırlı kalması nedeniyle verimlilik ve büyüme kazanımlarından yeterince faydalanamamak.

Dünya Bankası'na göre küresel ekonomi Orta Doğu'daki enerji şokuna beklenenden daha dayanıklı kalırken, görünüm pandemi öncesi döneme kıyasla zayıflamış durumda. Gelişmekte olan ülkelere büyüme %4,4'ten yaklaşık %3,6'ya gerilerken, gelişmiş ekonomilerin yaklaşık yarısında da büyüme ivme kaybetti. Dünya Bankası özel sermaye mobilizasyonunun 2022 seviyesinin yaklaşık üç katına çıktığını belirtse de resmi kalkınma yardımlarındaki düşüş ve doğrudan yabancı yatırım çekmekte yaşanan güçlükler önemli sınırlamalar olmaya devam ediyor.

Toplantılar, küresel ekonominin mevcut şoklara karşı dirençli kalmasının gelecekteki krizlere karşı aynı dayanıklılığın süreceğini garanti etmediğini ortaya koydu. Yüksek borçlanma maliyetleri, jeopolitik riskler ve AI kaynaklı dönüşüm, özellikle gelişmekte olan ekonomiler için önümüzdeki dönemin temel kırılganlıkları olmaya devam ediyor. (Kaynak: Reuters)

Küresel Hisse Fonlarına Girişler Hızlanırken Teknoloji Fonlarında AI Kaynaklı Çıkışlar Öne Çıktı

Küresel hisse senedi fonları, 14 Ekim ile sona eren haftada dördüncü hafta üst üste net giriş kaydetti. LSEG Lipper verilerine göre küresel hisse fonlarına 20,01 Mlr \$ giriş gerçekleşerek önceki haftadaki 1,59 Mlr \$'lık girişin belirgin şekilde üzerine çıkıldı. ABD 10 yıllık tahvil getirisinin önceki hafta gördüğü %5,3645 ile yaklaşık 24,5 yılın zirvesinden yaklaşık 26 baz puan gerilemesi ve Fed'in Ekim toplantısında faizleri sabit tutabileceği beklentisi risk iştahını destekledi.

Bölgesel olarak en güçlü giriş 13 Mlr \$ ile ABD hisse fonlarında gerçekleşirken, Asya hisse fonları 2,93 Mlr \$, Avrupa hisse fonları ise 1,5 Mlr \$ giriş aldı. Yaklaşan bilanço sezonuna yönelik beklentiler de talebi desteklerken, LSEG verilerine göre küresel büyük ve orta ölçekli şirketlerin yıllık kâr büyümesinin %25,14, teknoloji sektörünün ise %46,9 olması bekleniyor. Buna karşılık teknoloji tarafında belirgin bir ayrışma görüldü. Sektörel hisse fonlarından toplam 6,14 Mlr \$ çıkış yaşanırken bunun 4,75 Mlr \$'ı teknoloji fonlarından kaynaklandı. Sanayi fonlarından 1,86 Mlr \$, finans fonlarından ise 1,43 Mlr \$ çıkış gerçekleşti. Bu tablo, genel hisse fonlarına güçlü giriş sürerken AI altyapısı şirketlerinin artan borçları ve yüksek finansman maliyetlerine yönelik kaygıların teknoloji fonlarını baskıladığını gösterdi.

Tahvil fonlarına 7,79 Mlr \$ giriş olurken kısa vadeli tahvil fonları 2,87 Mlr \$, devlet tahvili fonları 2,33 Mlr \$ ve şirket tahvili fonları 976 Mio \$ giriş aldı. Buna karşılık para piyasası fonlarından 46,73 Mlr \$ çıkış yaşandı. Gelişmekte olan ülke hisse fonları da 717 Mio \$ girişle altı haftanın ilk net girişini kaydederken, altın ve diğer değerli metal fonlarından 1,14 Mlr \$ çıkış görüldü. Genel tablo, tahvil getirilerindeki geri çekilmenin risk iştahını desteklediğini ancak teknoloji fonlarının piyasanın geri kalanından negatif ayrıştığını gösteriyor. (Kaynak: Reuters)

Küresel tahvil fonlarına haftalık akımlar

	8/26/2026	9/2/2026	9/9/2026	9/16/2026	9/23/2026	9/30/2026	10/7/2026
Şirket tahvilleri	-386	-1181	-2696	-1831	-513	-17	1327
Küresel gelişen piyasa tahvilleri (döviz)	299	462	45	-345	-91	-860	67
Küresel gelişen piyasa tahvilleri (yerel)	492	295	367	220	1176	-72	854
Küresel enflasyona endeksli tahviller	19	104	167	5	-14	17	235
EUR tahvilleri (toplam)	1125	-56	-161	-2361	-1339	-872	-138
JPY tahvilleri (toplam)	18	69	77	-161	-303	364	-359
Yüksek getirili tahviller	-1624	1446	383	-3624	84	2247	-722
Küresel hisseye dönüştürülebilir tahviller	-34	14	-11	-39	186	140	-37
Kredilere katılım fonları	390	1342	1006	724	1442	1046	1891
Devlet tahvilleri	-682	-2625	774	2651	1643	4073	4645
Kısa vadeli tahviller	6209	9353	6739	2093	2907	7026	9312

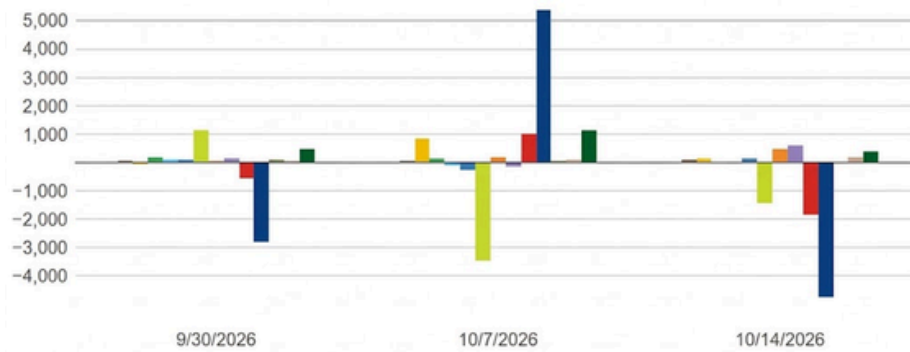
Not: Tutarlar milyon ABD dolarıdır

Kaynak: LSEG

Fon Akımları: Küresel Hisse Senedi Sektörleri

Akımlar \$ milyon cinsinden

● Biyoteknoloji ● İletişim Hizmetleri ● Zorunlu Olmayan Tüketim Malları ● Zorunlu Tüketim Malları ● Enerji
● Finansal Hizmetler ● Altın ve Değerli Metaller ● Sağlık Hizmetleri ● Endüstriyel ● Bilgi Teknolojisi
● Temel Malzemeler ● Temel Malzemeler ● Gayrimenkul ● Kamu Hizmetleri

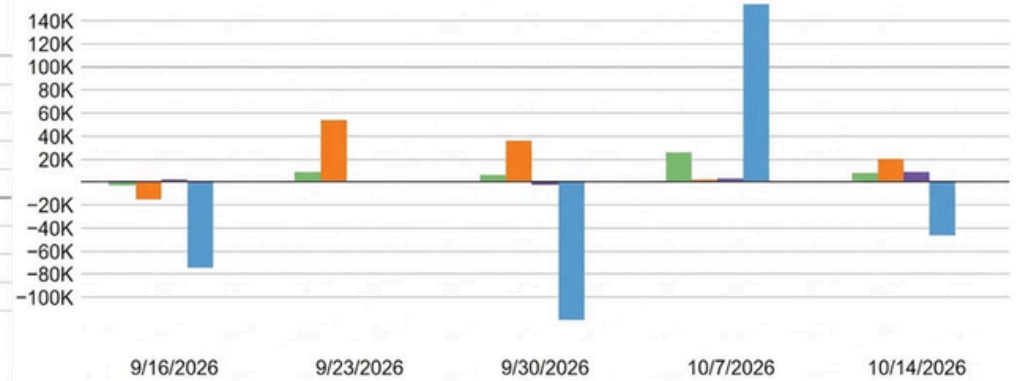


Kaynak: LSEG

Fon Akımları: Küresel Hisse Senetleri, Tahviller ve Para Piyasaları

Akımlar (\$ Milyon Cinsinden)

● Tahvil ● Equity ● Hisse Senedi ● Karma Varlıklar ● Para Piyasası ● Diğer



Kaynak: LSEG

Yapay Zekanın Küresel Ekonomide Verimlilik ve Büyümeyi Hızlandırması Beklenirken Kazanımların Ülkeler Arasında Eşit Dağılmayabileceği Öngörülüyor

Financial Times'ın Asya, ABD ve Avrupa'dan 94 ekonomistle gerçekleştirdiği ankete göre, yapay zekânın önümüzdeki on yılda küresel büyüme ve verimliliği yalnızca ABD ve Çin'de değil, çok daha geniş bir ülke grubunda desteklemesi bekleniyor. Katılımcıların %54'ü, G20 ülkelerinin çoğunun veya neredeyse tamamının AI sayesinde belirgin ekonomik ve verimlilik kazanımları elde edeceğini düşünüyor. Ekonomistler, bu faydaların yalnızca teknolojiyi geliştiren ülkelere değil, AI'ı iş süreçlerine hızla entegre eden ekonomilere de yayılacağını değerlendiriyor.

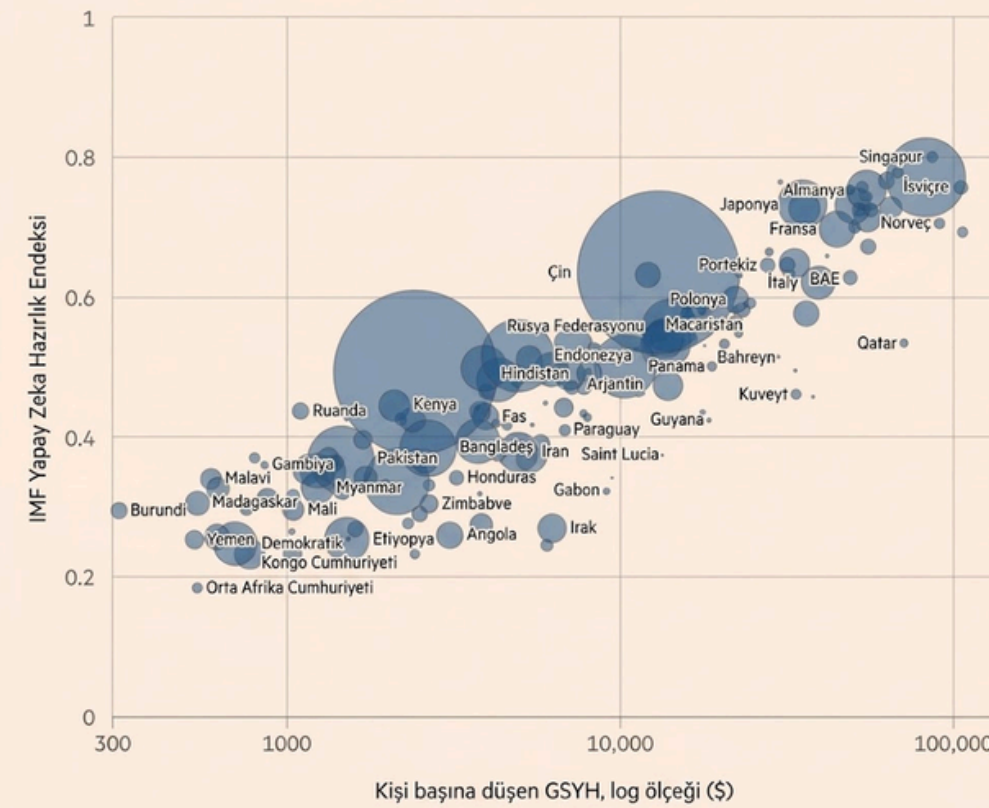
Ankete göre AI'ın büyümeye katkısının temel kanalı, teknolojinin şirketler ve çalışanlar tarafından geniş ölçekte benimsenmesi olacak. Ülkelerin bu kazanımlardan yararlanabilmesi için kendi ileri seviye AI modellerini geliştirmesi gerekmiyor; AI destekli ithalat, bilgi yayılımı, daha düşük maliyetli ürün ve hizmetler ile işletmelerin verimlilik artışı da önemli katkı sağlayabilir. Bu görünüm, uzun süredir zayıflayan küresel verimlilik artışını tersine çevirebilir. Dünya Bankası verilerine göre küresel verimlilik büyümesi 2000'lerde yıllık ortalama %1,4, 2010'larda %1,1 seviyesindeyken, büyük bir teknolojik dönüşüm yaşanmazsa bu on yılda yaklaşık %0,8'e gerilemesi bekleniyor.

Bununla birlikte AI kaynaklı kazanımların ülkeler arasında eşit dağılmayacağı öngörülüyor. Güçlü dijital altyapıya, yüksek yatırım kapasitesine ve teknolojiyi hızlı benimseyebilen iş gücüne sahip ekonomilerin daha avantajlı olması beklenirken, daha zayıf altyapıya sahip gelişmekte olan ülkelerin geride kalma riski bulunuyor. Ankette özellikle Afrika ülkeleri bu açıdan öne çıkarken Nijerya, Somali ve Etiyopya gibi ülkeler daha kırılgan örnekler arasında gösterildi. AI'nın erken benimsenmesinin verimlilik ve yatırım kapasitesini daha da artırması, ülkeler arasındaki farkın zamanla büyümesine yol açabilecek bir "birikimli ayrışma" riski yaratıyor. İşgücü piyasasında da etkilerin sektörlere göre farklılaşması bekleniyor. İdari işler, müşteri hizmetleri, giriş seviyesi profesyonel pozisyonlar ve diğer rutin bilişsel görevler AI'a karşı en kırılgan alanlar arasında görülüyor. Buna rağmen ankete katılan ekonomistlerin çoğu, AI'ın kalıcı ve kitlesel bir işsizlik artışına yol açmasını beklemiyor; yeni işlerin yaratılması ve AI'ın yaşanan nüfus nedeniyle işgücü daralan ekonomilerde üretkenliği artırması bekleniyor. Avrupa'da ise İngiltere, Nordik ülkeler, Fransa ve Almanya potansiyel kazananlar arasında gösterilirken, daha sıkı düzenlemelerin teknoloji adaptasyonunu yavaşlatabileceği vurgulanıyor.

Genel tablo, AI'ın kısa vadede finansman, değerlendirme ve istihdam risklerini artırmasına rağmen orta ve uzun vadede küresel büyümenin ve verimliliğin önemli bir itici gücü haline gelebileceğine işaret ediyor. Ancak bu dönüşümün olumlu etkileri, ülkelerin teknoloji altyapısına, yatırım kapasitesine ve AI'ı ne kadar hızlı ve etkin şekilde benimseyebildiğine bağlı olacak. (Kaynak: Financial Times)

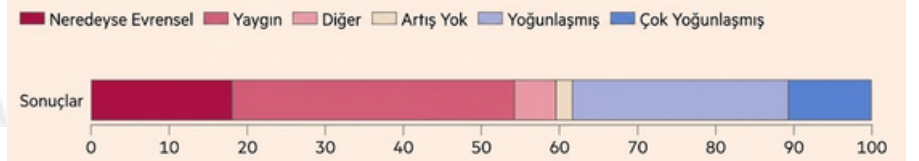
Yüksek gelirli ekonomiler yapay zekaya daha hazırlıklı olma eğilimindedir

Yapay zeka hazırlığı ve kişi başına düşen GSYH, 2023



İktisatçıların büyük çoğunluğu G20 genelinde yaygın ekonomik ve üretkenlik artışları bekliyor

94 katılımcı arasındaki yanıtların yüzdesi: Gelecek on yıl içinde, yapay zekadan kaynaklı ekonomik büyüme ve üretkenlikteki önemli artışların G20 ekonomileri genelinde ne kadar yaygın olmasını bekliyorsunuz (varsa)?



FINANCIAL TIMES

Kaynak: Eylül ayında gerçekleştirilen FT anketi

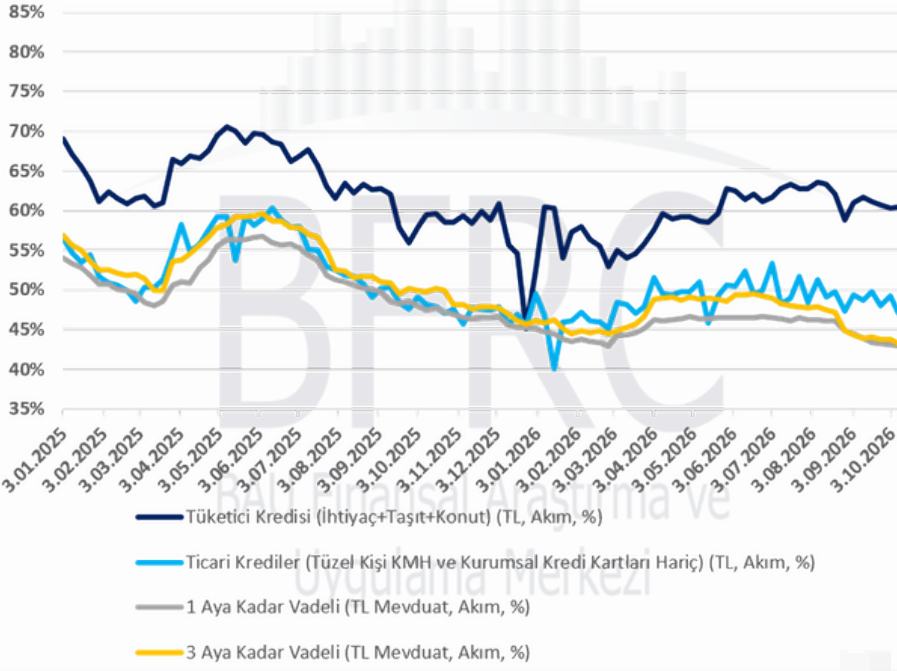
Para ve Bankacılık Verileri

[9 Ekim Haftası]

Deniz Nail Tekekoğlu

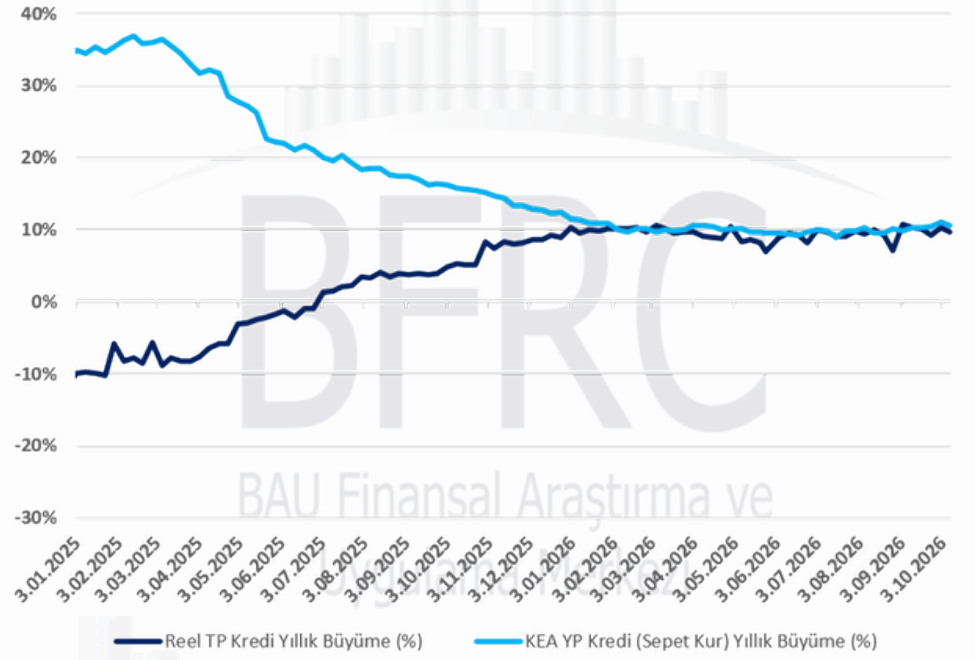
Tablo-1. Banka Faizleri

Son Tarih: 9 Ekim



Tablo-2. Kredi Büyümesi (%)

Son Tarih: 9 Ekim



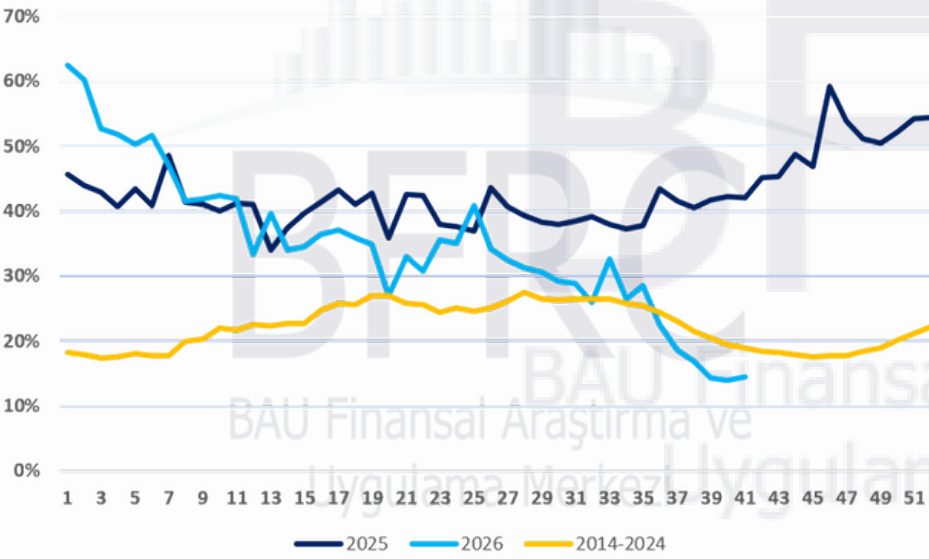
Tüketici Kredileri (İhtiyaç+Taşıt+Konut) %60,29 → %60,41 (+12 bps)

Ticari Kredileri (Tüzel Kişi KMH ve Kurumsal Kredi Kartları Hariç) %49,23 → %46,84 (-239 bps)

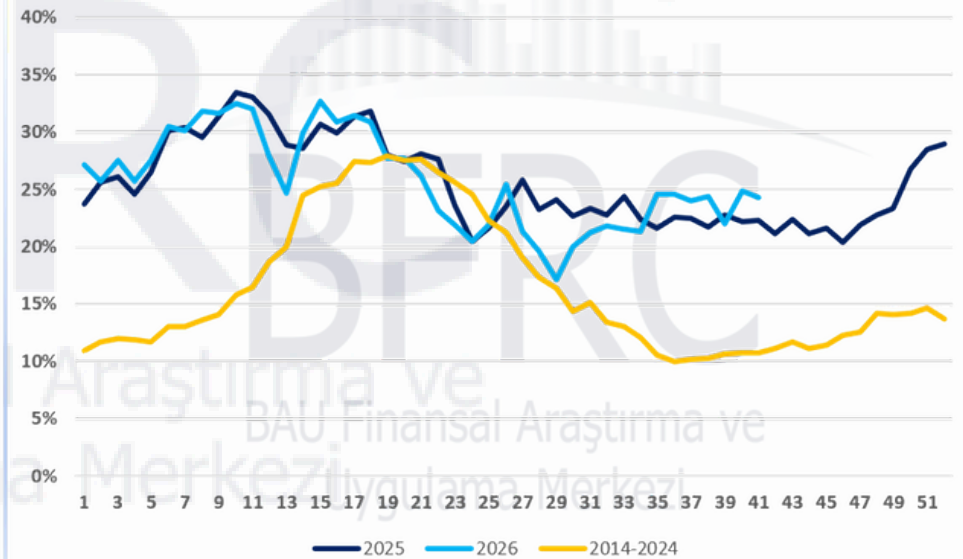
1 Ay Vadeli Mevduat %43,11 → %42,88 (-23 bps)

3 Ay Vadeli Mevduat %43,79 → %43,20 (-59 bps)

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

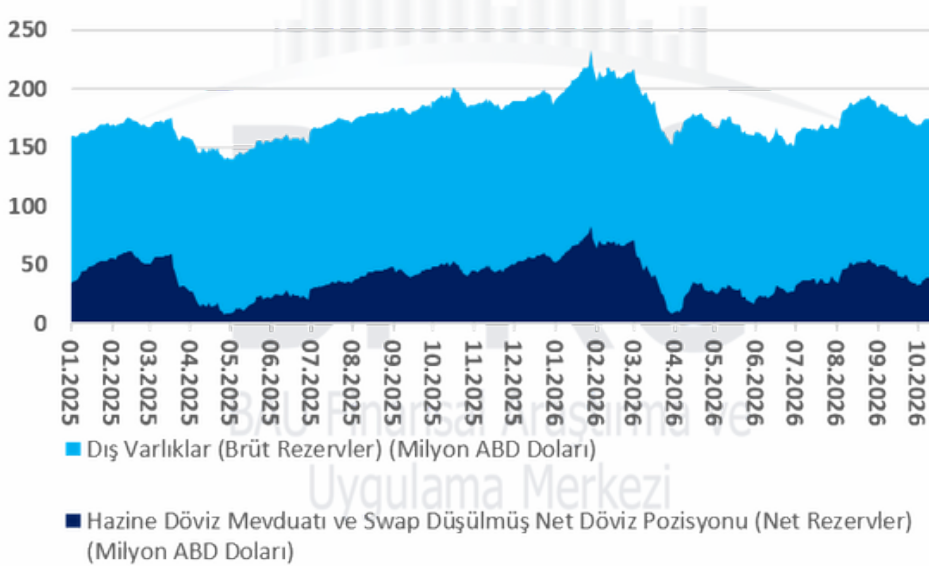


Tablo-4. Ticari Krediler Çeyreklik Büyümesi
(Yıllıklandırılmış, KEA, %)



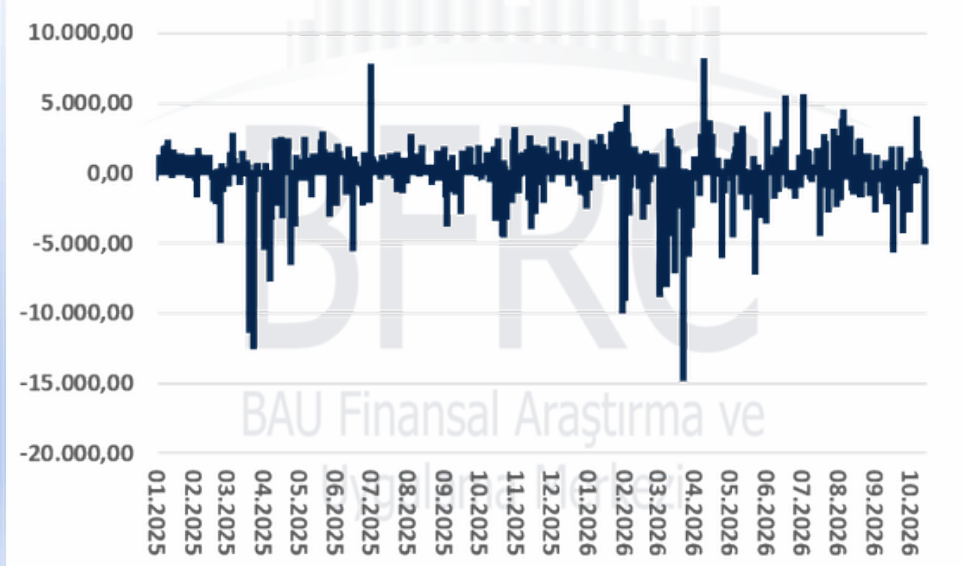
Tablo-5. TCMB Döviz Rezervleri
(Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 15 Ekim



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

Son Tarih: 15 Ekim



Hazine Mevduatı ve Swap Hariç Net Döviz Pozisyonu (8 Ekim- 15 Ekim)

37,90 Mlr \$ → 34,03 Mlr \$ (3,87 Mlr \$)

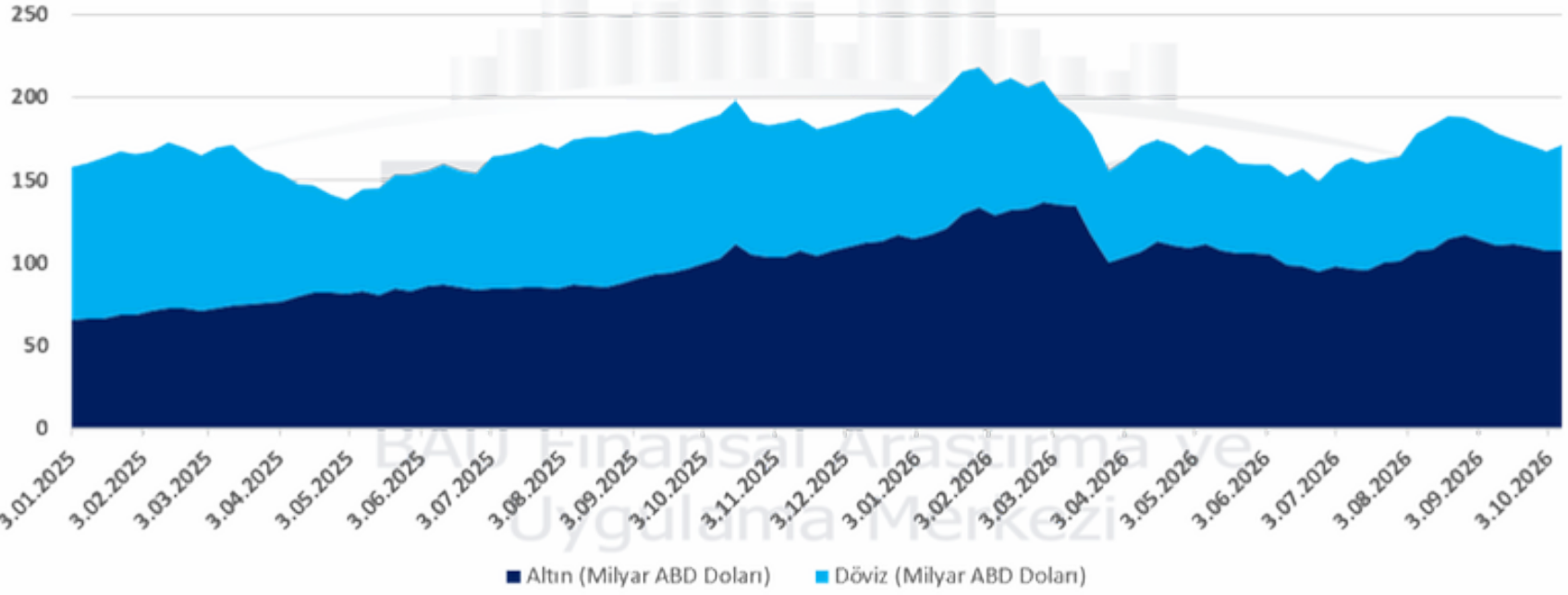
Para ve Bankacılık Verileri

[9 Ekim Haftası]

Atakan Üstün

Tablo-7. Brüt Rezervler (Milyar ABD Doları)

Son Tarih: 9 Ekim



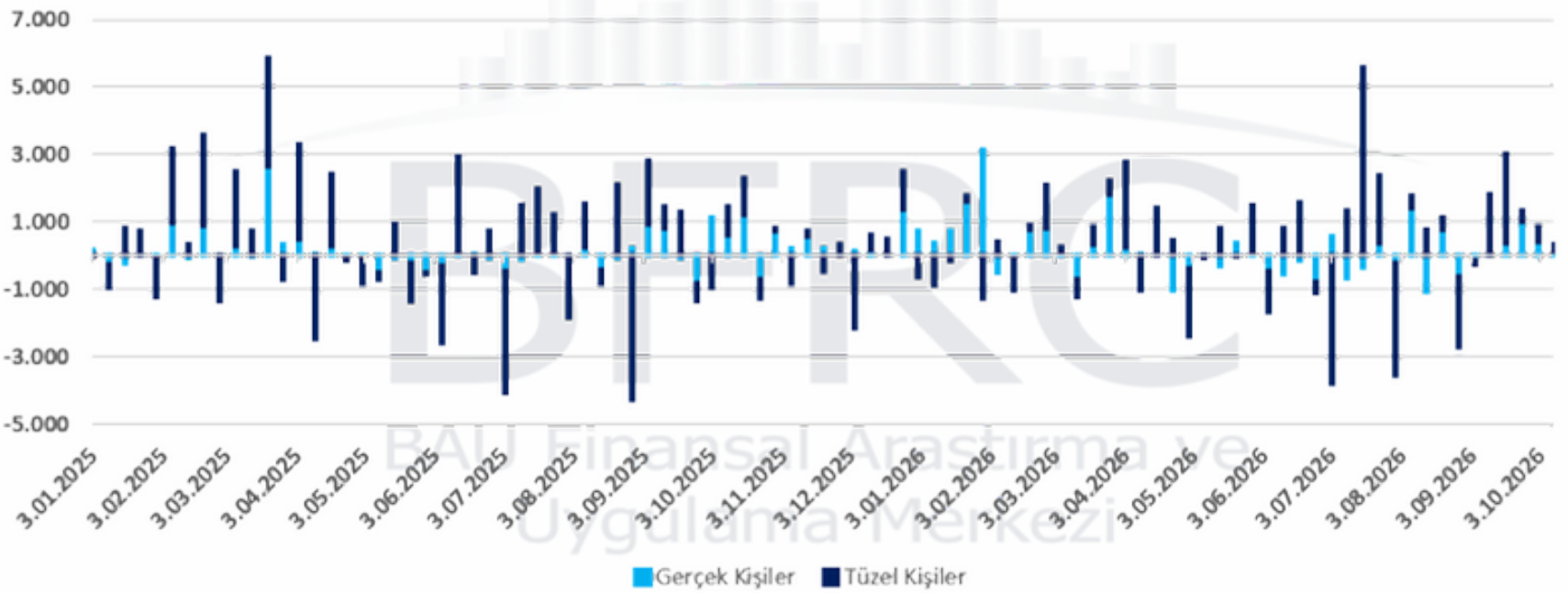
Altın Rezerv 107,06 Mlr \$ → 107,01 Mlr \$ (-0,05 Mlr \$)

Döviz Rezerv 60,33 Mlr \$ → 64,57 Mlr \$ (+4,24 Mlr \$)

Brüt Rezerv 167,39 Mlr \$ → 171,57 Mlr \$ (+4,19 Mlr \$)

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

Son Tarih: 9 Ekim

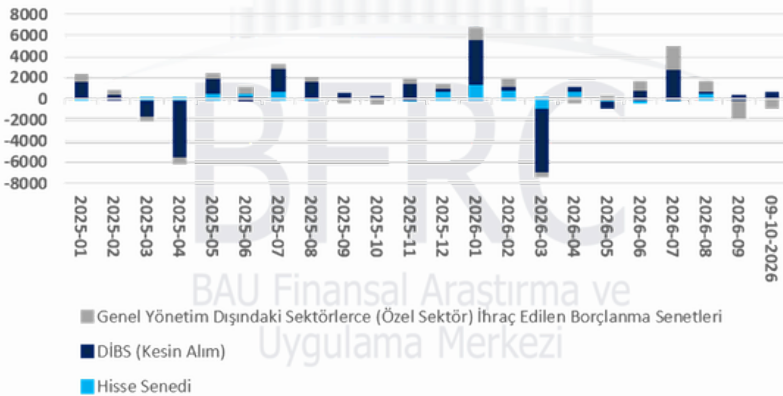


Gerçek Kişiler 1024,35 Mln \$ → 423,39 Mln \$

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

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

Son Tarih: 9 Ekim



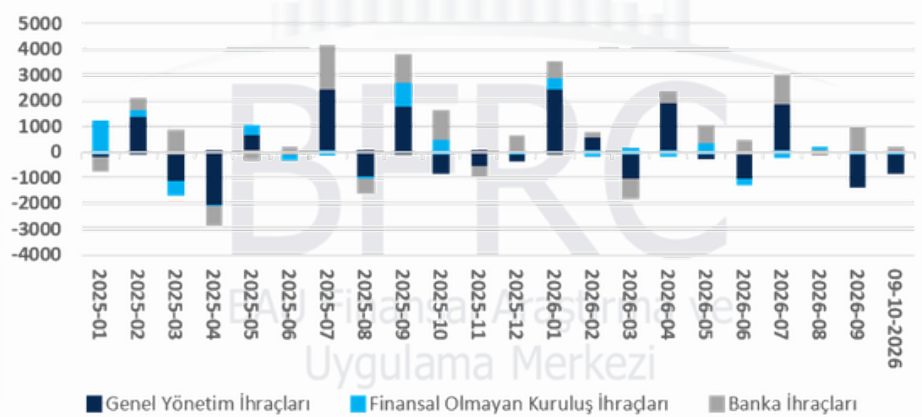
Hisse Senedi -189,90 Mln \$ → -248,20 Mln \$

DİBS (Kesin Alım) -484,73 Mln \$ → 451,12 Mln \$

Özel Sektör -60 Mln \$ → -479,71 Mln \$

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

Son Tarih: 9 Ekim



Genel Yönetim 928,54 Mln \$ → -741,03 Mln \$

Finansal Olmayan Kuruluşlar 47,46 Mln \$ → 46,55 Mln \$

Bankalar -143,25 Mln \$ → 93,22 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...)