

24.10.2025

TCMB, dün politika faizini 100 baz puan indirim ile %39,5 seviyesine çekerken, dezenflasyon sürecindeki yavaşlama karşısında faiz indirim adımlarını daraltarak daha temkinli bir politika duruşu sergilediği mesajını iletmış oldu. Mevcut (%33,3) ve 1-yıl sonrasında beklenen enflasyon (%23,3) ile kıyaslandığında, politika faizinin mevcut seviyesi halen yüksek bir reel faiz ima etmekle birlikte, TCMB'nin ara enflasyon hedeflerinden uzak kalıyor. Bu durumda, TCMB'nin 11 Aralık PPK toplantısındaki faiz kararı açısından önümüzdeki 1,5 aylık dönemde enflasyon gelişmeleri ve beklentileri önem kazanıyor. Bu açıdan, Ekim ve Kasım ayı enflasyon verilerini, portföy ve rezerv hareketlerini ve 7 Kasım'da Enflasyon Raporu'nda paylaşılacak tahmin ve yönlendirmeleri yakından izliyoruz.

Dün ABD hisse senedi piyasaları, ticaret geriliminin azalacağı beklentisi ile, teknoloji hisseleri liderliğinde yükseldi. ABD Başkanı Trump'ın Çin Devlet Başkanı Xi Jinping ile 30 Ekim'de görüşeceği açıklandı. Uzun zamandır açıklanan ilk makroekonomik veri, Eylül ayı ikinci el konut satışları oldu, ve son yedi ayın en hızlı artışını gösterdi. **S&P 500** %0,6, **Nasdaq** %0,8, ve **Dow Jones** ise %0,3 artış kaydetti. Avrupa'da **Euro Stoxx 50** endeksi %0,5 arttı. ABD'nin iki büyük Rus petrol şirketine yaptırım açıklamasının etkisi ile, petrol fiyatlarında yükseliş dün de devam etti. **Brent** petrol, hafta başında 60,5-61,0 dolar seviyelerinden işlem görürken %8'in üzerinde artışla bu sabah 65,7 dolar seviyelerinde seyrediyor. **Altın** fiyatları, bir önceki günkü sert kar satışlarının ardından, 4.100 dolar seviyelerinde istikrar kazandı. Dün **BIST 100** %0,5 artarken, **2 yıllık gösterge tahvil** bileşik faizi %40,60 seviyesinde yatay kaldı.

Bugün piyasaların gündeminde uzun bir aradan sonra açıklanacak **ABD enflasyon verileri** ve tüm dünyada açıklanacak öncü PMI verileri yer alıyor. ABD'de Eylül ayında manşet enflasyonun %0,4 ve çekirdek enflasyonun %0,3 artış göstermesi, ve yıllık manşet enflasyonun %3,1'e yükselmesi bekleniyor. Tahminlerin üzerinde bir artış, Fed'den Ekim-Aralık aylarında beklenen faiz indirim olasılıklarının yeniden fiyatlanmasına neden olabilir.

Tütün ürünleri ve cep telefonuna ilişkin ÖTV oranları yeniden belirlendi.

Resmi Gazete'de dün yayınlanan kararlarla, sigara, cep telefonu ve diğer tütün ürünlerine ilişkin Özel Tüketim Vergisi (ÖTV) oranları ve vergisiz fiyat basamakları yeniden belirlendi. Sigarada ÖTV oranı %50'den %45'e düşürülürken, maktu vergi 12,1495 TL'den 16 TL'ye artırıldı ve asgari maktu vergi 2,1189 TL'den 1,9750 TL'ye düşürüldü. Bu değişik, sigara fiyatlarında yaklaşık 1 TL artış olarak hesaplanıyor; ancak sigara şirketleri bu artışı fiyatlara yansıtmayabilir.

Cep telefonlarında ise özel tüketim vergisi (ÖTV) matrahları yeniden düzenlendi. Yapılan düzenlemeyle birlikte ÖTV matrahı 4.500 TL ve altındakiler %25, ÖTV matrahı 4.500 TL'yi aşp 9.000 TL'yi aşmayanlar %40, ÖTV matrahı 9.000 TL'nin üzerindeki %50 oldu. Bir önceki düzenlemede bu oranlar ÖTV matrahı 1.500 TL ve altındakiler %25, ÖTV matrahı 1.500 TL'yi aşp 3.000 TL'yi aşmayanlar %40, ÖTV matrahı 3.000 TL'nin üzerindeki %50 seviyesindeydi. Matrah artırımı nedeniyle giriş ve orta seviyede fiyatı olan bazı telefonlarda ÖTV oranı %50'den %40'a gerilemiş oldu.

Endeks	Kapanış	Gün. Değ.%
BIST 100	10.608	0,54
BIST Banka	14.091	0,52
BIST Sınai	13.747	0,88
VIOP	Kapanış	Gün. Değ.%
XU030 Ekim	11.658	0,46
XU030 Aralık	12.308	0,60
Dolar/TL Ekim	42.24	0,00
Para Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Dolar/TL	42,03	0,13
Euro/TL	48,71	-0,11
TLREF	40,21%	-0,08
2 Yıllık Tahvil	40,60%	0,02
10 Yıllık Tahvil	31,84%	-0,28
Yurt Dışı Borsalar	Kapanış	Gün. Değ.%
DOW JONES	46.735	0,31
S&P 500	6.738	0,58
NASDAQ	25.097	0,88
DAX	24.208	0,23
Pariteler	Son	Gün. Değ.%
EUR/USD	1,1607	-0,09
USD/JPY	152,97	0,26
GBP/USD	1,3320	-0,04
DX	99,05	0,00
Emtia Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Altın (Ons)	4.130	0,75
Gümüş (Ons)	48,73	-0,35
Brent	65,30	3,59

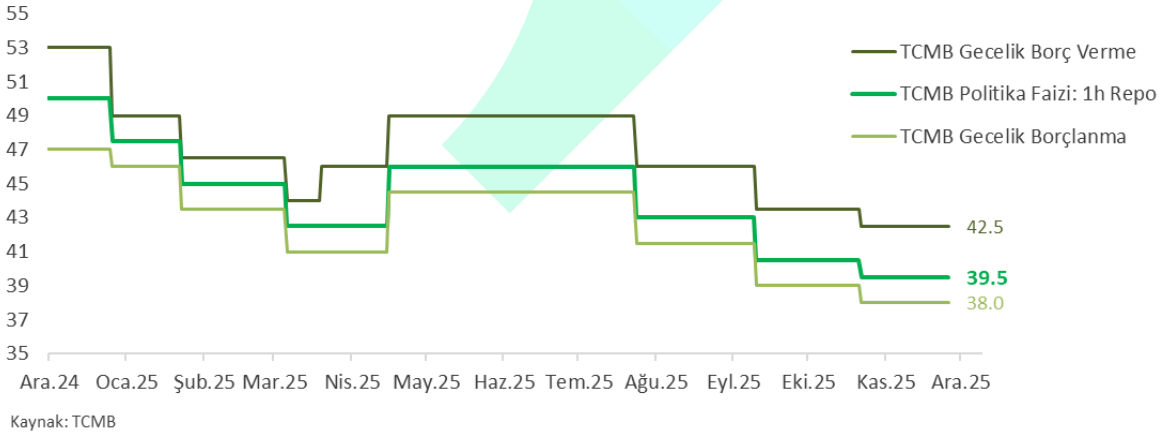
Makroekonomik Veriler					
24-Ekim-25			Gerç.	Bek.	Önc.
JPY	TÜFE, yıllık	Eyl	2.9%	2.9%	2.7%
24-Ekim-25			Saat	Bek.	Önc.
İNG	Perakende Satış, yıllık	Eyl	09:00	-0.2%	0.5%
ALM	Öncü İmalat PMI	Eki	10:30	49.5	49.5
AB	Öncü İmalat PMI	Eki	11:00	49.8	49.8
AB	Öncü Hizmet PMI	Eki	12:00	51.2	51.3
ABD	TÜFE, aylık	Eyl	15:30	0.4%	0.4%
ABD	TÜFE, yıllık	Eyl	16:30	3.1%	2.9%
ABD	Öncü İmalat PMI	Eki	16:45	51.9	52.0
ABD	Öncü Hizmet PMI	Eki	16:45	53.5	54.2
ABD	Mich. Tüketici Güveni	Eki	17:00	55.0	55.1
ABD	Mich.1-yıl Enflasyon Be	Eki	17:00	4.6%	4.6%
ABD	Yeni Konut Satış, aylık	Eyl	17:00	710bin	800bin

TCMB, politika faizini 100 baz puan düşürerek %39,5 seviyesine indirdi. Anketlerde ilk beklentiler 150 baz puan yönünde oluşmuşken, bu hafta beklentiler 100 baz puan indirimde doğru evrilmisti.

- **Gecelik borçlanma ve borç verme faizleri de 100 baz puan indi.** Buna göre, borçlanma faizi %38 ile politika faizinin 150 baz puan altında ve borç verme faizi %42,5 ile politika faizinin 300 baz puan üzerinde oluşmaya devam ediyor.
- **TCMB, enflasyonun ana eğiliminin Eylül ayında yükseldiğini; dezenflasyon sürecinin yavaşladığını belirtti.** TCMB, başta gıda olmak üzere, son dönem fiyat gelişmelerinin -enflasyon beklentileri ve fiyatlama davranışları kanalıyla- dezenflasyon süreci üzerindeki riskleri belirginleştirdiğini ifade ederken, talep koşullarının dezenflasyonist olmasına rağmen, bahsedilen etkiler ile dezenflasyon sürecinin yavaşladığını ima etti.
- **TCMB, “politika faizine ilişkin atılacak adımları, enflasyon gerçekleştirmelerini, ana eğilimi ve beklentileri göz önünde bulundurarak, ara hedeflerle uyumlu” şekilde belirleyeceği mesajını tekrarladı.** TCMB dezenflasyon sürecindeki yavaşlamaya cevap olarak, Temmuz ayında 350 baz puan ile başlayıp Eylül’de 250 baz puan ile devam ettiği faiz indirim patikasında son adımı 100 baz puan indirime kadar daraltmış oldu. Mevcut (%33,3) ve 1-yıl sonrasında beklenen enflasyon (%23,3) ile kıyaslandığında, politika faizinin mevcut seviyesi halen yüksek bir reel faiz ve sıkı bir politika duruşu ima ediyor. Ancak TCMB’nin 2025 ve 2026 yılsonları için ara enflasyon hedefleri sırasıyla %24 ve %16 seviyelerinde, mevcut görünüme göre oldukça iddialı noktalarda bulunuyor. Ekim itibari ile, piyasanın enflasyon beklentilerinin bir önceki aya göre kötüleşerek, TCMB’nin ara hedeflerinden biraz daha uzaklaştığı görüldü.

Bu mesajlar ve gelişmeler bir arada değerlendirildiğinde, gelecek 1,5 aylık süreçteki gelişmelere göre, 11 Aralık’ta Para Politikası Kurulu toplantısından çıkacak faiz kararının çok farklı senaryolar içermesi söz konusu olabilir. Bu açıdan, Ekim ve Kasım ayı enflasyon verileri, bu süreçteki portföy ve rezerv hareketleri, ve enflasyon dinamiklerini etkileyen diğer dışsal faktörler TCMB’nin Aralık toplantısındaki faiz kararının yönü ve büyüklüğü açısından kritik önem taşıyor. Ayrıca, 7 Kasım tarihinde TCMB’nin açıklayacağı yılın son Enflasyon Raporu’nda paylaşılabilecek tahminler ve yönlendirmeleri yakından izliyoruz.

TCMB Faiz Oranları, %



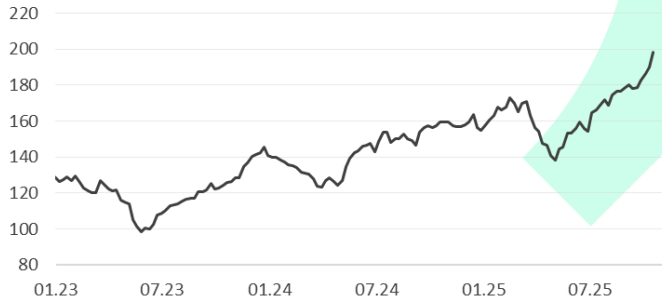
Ekim’de tüketici güveni zayıfladı. Tüketici Güven endeksi, Ekim ayında %0,3 düşüşle 83,6 seviyesine geriledi. Tüketici güveni, Mart ayında 85,9 ile Mayıs 2023’ten beri en yüksek seviyesini gördükten sonra iç politik ve küresel ekonomik haber akışı ile Nisan’da 83,9’a gerilemişti. Tüketici güven son altı aydır 83,5-85,1 aralığında dalgalanırken, tüketici güveni Ekim ayında yılın üçüncü çeyreğine (ortalama 83,9) göre daha zayıf bir görünüm sergiledi. Ekimde, hanenin maddi durumu değerlendirmesi bir önceki aya göre hafif kötüleşirken, gelecek dönemde genel ekonomik durum ve hane halkı maddi durum beklentilerinde bir toparlanma görüldü. Faiz indirimlerinin ilk öngörülerden daha yavaş olacağı algısı ile, gelecek 12 aylık dönemde dayanıklı tüketim mallarına harcama yapma düşüncesi Ekim ayında belirgin şekilde bozuldu.

Tüketici Güven Endeksi
Mevsimsellikten Arındırılmış

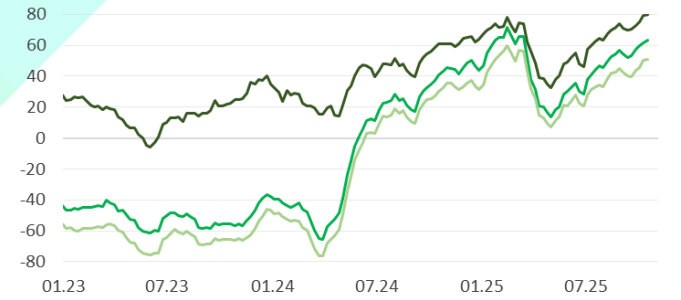
Kaynak: TÜİK

TCMB Brüt rezervleri, 17 Ekim haftasında 8,7 milyar dolar artışla 198,4 milyar dolar ile rekor tazeledi. Brüt rezervlerdeki bu artışın tamamı altın fiyatındaki yükselişten kaynaklandı. Spot altın fiyatındaki yükseliş, 17 Ekim haftasında 8,8 milyar dolar brüt rezervleri artırıcı etki yaptı. **Net uluslararası rezerv**, 17 Ekim haftasında 0,4 milyar dolar artışla 79,6 milyar dolar oldu. Swap **hariç net rezervler** 1,5 milyar dolar artarak 63,3 milyar dolar oldu. Swap ve kamu mevduatı hariç net rezervler ise 1,1 milyar dolar iyileşme gösterdi. Tüm etkiler (swap, altın, hazine döviz mevduatı) dışarıda bırakıldığında, 17 Ekim haftasında TCMB'nin net rezerv pozisyonunda 5,8 milyar dolar bozulma, diğer bir ifade ile TCMB net döviz satımı, gözlemlendi.

TCMB günlük bilanço verilerine göre, bu haftanın ilk üç gününde TCMB'nin swap ve hazine hariç net rezerv pozisyonunda toplam yaklaşık 8 milyar dolar düşüş olduğu hesaplanıyor. Bu üç günde altın değerleme etkisinin ise yaklaşık 7,5 milyar dolar azaltıcı yönde olduğu düşünüldüğünde, son üç günde net rezerv pozisyonunda bozulma esas olarak altın fiyatından kaynaklandı.

TCMB Brüt Rezerv
milyar dolar

Kaynak: TCMB

TCMB Net Rezervler
milyar dolar

Net Uluslararası Rezerv Swap Hariç NUR Swap ve Kamu Hariç NUR

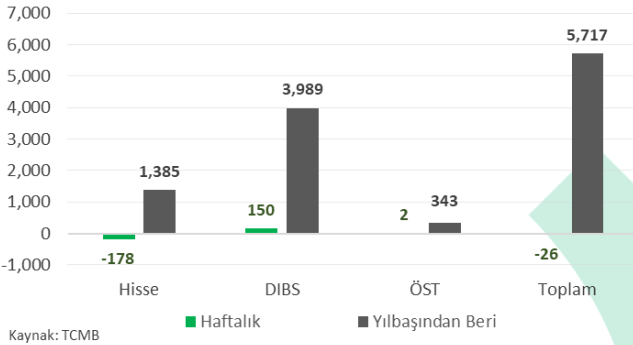
Kaynak: TCMB

Yurtdışında yerleşik kişilerin TL varlıklarındaki net pozisyonları, 17 Ekim haftasında toplam 26 milyon dolar azaldı. 17 Ekim haftasında yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonları 178 milyon dolar azaldı; son üç haftada düşüş 372 milyon dolar oldu. Türkiye'deki bankaların yurtdışı şubeleri dışarıda bırakıldığında, yabancı yatırımcılar Türk Lirası cinsi devlet tahvili pozisyonlarında 150 milyon dolar net alım gerçekleştirdi. Yılbaşından beri, yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonlarında net 1,4 milyar dolar, devlet tahvili pozisyonlarında net 4,0 milyar dolar ve özel sektör tahvillerinde net 343 milyon dolar olmak üzere, toplam 5,7 milyar dolar net artış gerçekleşti.

Portföy Yatırımları*: Türk Lirası Varlıklar

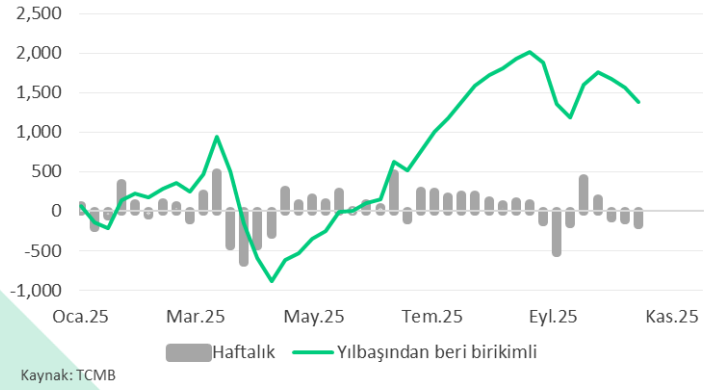
Net değişim, milyon dolar

*Yabancı yatırımcılar, Türkiye'deki bankaların yurtdışı şubeleri hariç



Yabancı Yatırımcı: Hisse Pozisyonu

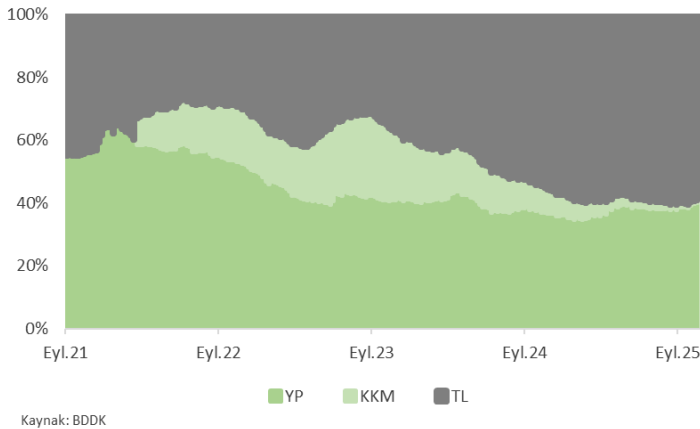
Net değişim, milyon dolar



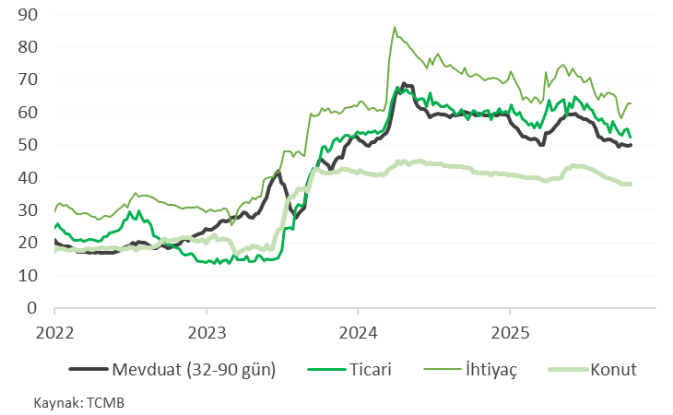
Yurtiçi yerleşiklerin YP mevduatları, 17 Ekim haftasında 9,7 milyar dolar artışla 218,3 milyar dolara ulaştı. Bu artışın 6,8 milyar doları altın fiyatındaki artış olmak üzere 7,4 milyar doları parite ve fiyat değişiminden kaynaklandı. Parite ve fiyat etkisinden arındırıldığında ise, yurtiçi yerleşiklerin YP mevduatı 17 Ekim haftasında 2,3 milyar dolar ile artış eğilimini korudu. Parite ve fiyat etkisinden arındırıldığında, gerçek kişilerin YP mevduatı 1,2 milyar ve tüzel kişilerin YP mevduatı ise 1,1 milyar dolar arttı.

Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesapları, 17 Ekim itibarı ile 205 milyar TL (4,9 milyar dolar, geçen haftaya göre 0,9 milyar dolar düştü) seviyesine geriledi. YP mevduat ve KKM hesapları birlikte değerlendirildiğinde, YP bazlı mevduatların toplam mevduatlar içindeki payı 17 Ekim'de %40,9'a (bir önceki hafta %40,7) yükseldi; bu oran, Aralık 2024'te %40,6 ve 2023 yılı ortasında %68 idi.

Bankacılık Sektörü Mevduatın Dağılımı



Mevduat ve Kredi Faizi, %



Yatırım Stratejimiz



Podcast için tıklayın.

Beyaz Saray Sözcüsü Karoline Leavitt'in, Başkan Donald Trump'ın önümüzdeki Perşembe günü Güney Kore'de Çin Devlet Başkanı Xi Jinping ile görüşeceğini açıklamasının ardından ABD borsaları yönünü yukarıya çevirdi. S&P500 teknoloji hisselerinin desteğiyle %0,7 artarken, Dow Jones Sanayi Ortalaması 173 puan veya %0,4 yükseldi. Nasdaq Composite ise Nvidia, Broadcom ve Amazon gibi teknoloji devlerindeki kazanımların etkisiyle %1 artışla daha güçlü bir performans gösterdi. S&P 500'ün yükselişi, önceki seansta %0,5'lik düşüşle yaşanan kayıpların ardından tam bir toparlanma anlamına geliyor. Dow Jones endeksi o gün yaklaşık 334 puan veya %0,7 gerilerken, Nasdaq %0,9 değer kaybetmişti. Honeywell ve American Airlines, beklenenden güçlü finansal sonuçlar açıklayarak sırasıyla %7 ve %5 yükseldi; özellikle American Airlines, guidance yukarı revize ederek Dow'un artışına öncülük etti. Tesla hisseleri gün içi zayıflığın ardından toparlanırken, "Muhteşem Yedili" raporlarının başlamasıyla IBM, karışık bilançosuna rağmen önceki kayıplarını azalttı. FactSet verilerine göre, şu ana kadar bilanço açıklayan S&P 500 şirketlerinin %80'inden fazlası kazanç beklentilerini aşmış durumda. Bugün açıklanacak ABD TÜFE verilerinin gelecek hafta Çarşamba günü yapılacak Fed toplantısı öncesinde ekonomik görünüm hakkında yeni ipuçları sunması bekleniyor. **İntel, piyasalar kapandıktan sonra açıkladığı finansallar beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşti. Kapanı sonrası işlemlerde %7 prim, ABD vadeliileri ve Asya piyasalarını pozitif etkiledi.**

TCMB, dezenflasyon eğiliminin yavaşlamasına faiz indirimlerini yavaşlatarak karşılık verdi. Toplantı metninde, enflasyonun ana eğiliminin yükseldiği ve dezenflasyona yönelik risklerin arttığı vurgulandı. **Metinden çıkan sinyaller, Aralık ayında faiz indirimine ara verme olasılığına da işaret ediyor.** Akbank'ın üçüncü çeyrek sonuçlarının beklentilerin %4 üzerinde gerçekleşmesinin, piyasaları daha ileriye taşıyacak bir etki yaratmayacağını düşünüyoruz. **Borsa İstanbul'da tepki yükselişinin zirve noktasını ise CHP Olağan Genel Kurulu'na yönelik davanın sonucu belirleyici olacaktır. Davanın ertelenmesi veya konusuz kalması, piyasada düşüşe olan tepkinin 10.600–10.970 aralığında zirve yaparak noktalamasını bekliyoruz. Geçen dava sonuçlarından farklı olarak yükselişin devamı gelmeyebilir. Davada beklenmedik bir gelişme yaşanması halinde, endeksin ilk etapta 10.000 seviyelerine geri çekilme riski bulunmaktadır.**

2025 3. çeyrek piyasa kar tahminleri ve takvimi için [tıklayınız](#).

Günlük Hisse Fikirleri				
Hisse	Son	Alım Aralık	Satım Aralık	Stop-loss
DOAS	174,00	172,4 -173,9	177,1 -178,8	166,80
KCHOL	162,80	160,7 -162,7	166,9 -169,1	154,90
MGROS	449,75	444,25 -448	457,5 -463,25	430,25
TUPRS	187,00	182,1 -186,1	194,9 -199,7	178,20

BIST100 ve VIOP Teknik Analiz Bültenimiz için [tıklayınız](#).

AB ve İngiltere'den sonra Rosneft ve Lukoil'e ağır yaptırımlar uygulaması sonrasında petrol arz sıkışıklığının artması nedeniyle **Tüpraş'ı**, gıda perakendecilik sektörünün bu çeyrekte de ön plana çıkmasını beklediğimiz için **Migros'u**, Tüpraş ve Tofaş gibi güçlü sonuçları konsolide etmesini beklediğimiz **Koç Holding'i** ve son olarak güçlü yurt içi otomobil talebi nedeniyle **Doğuş Oto'yu** günlük hisse fikirlerimizde yer veriyoruz.

Şirket Haberleri

TAVHL: 2025 yılı toplam konsolide yatırım harcamasının 220–240 milyon avro aralığında gerçekleşeceğini açıkladı. Almatı Havalimanı yatırım programının yaklaşık 315 milyon avro tutarında olacağını, 2027 yılının sonuna kadar büyük ölçüde tamamlanmasını, 2025 yılına ilişkin yatırım tutarının yaklaşık 70 milyon avro seviyesinde gerçekleşeceğini bildirdi.

DESA: Yüzde kırk iştiraki olduğu Samsonite Seyahat Ürünleri A.Ş.'ye Bursa Downtown Şubesi'ni kapatmıştır.

LRSHO-ADESE: Adese Gayrimenkul Yatırım A.Ş., Aydın Yatırım Grup ile Konya Meram'daki toplam 244.060 m² büyüklüğündeki proje alanının %78,35'ini kapsayan 2. Etap, 3. Etap ve ticari bölümlerine ilişkin yaklaşık 100 milyon USD gelir potansiyeline sahip kat karşılığı inşaat sözleşmesini imzaladı.

ZOREN: Zorlu Doğal Elektrik Kızıldere 1 Jeotermal santraline entegre kurulan GES'ten ticari elektrik satışına başladı.

MIATK: Tripy Mobility, PTT Bilgi Teknolojileri gizlilik sözleşmesi imzalandı.

BRYAT: Borusan Tedarik Zinciri Çözümleri ve Teknoloji A.Ş.'nin ("Borusan Tedarik") paylarının tamamının CMA CGM Grup iştiraki CEVA Corporate Services tarafından satın alınmasına ilişkin 25.04.2025 tarihli Hisse Devir Sözleşmesi kapsamında, işlemi gerçekleştirecek tarafın CEVA Lojistik Limited Şirketi olacağı ve 23 Ekim 2025 itibarıyla ilgili rekabet otoritelerince onay verildiği Şirketimize bildirilmiş olup, sürece ilişkin gelişmeler kamuya açıklanmaya devam edecektir.

Yasal Uyarı

Bu içerikte yer alan bilgiler genel nitelikte olup, herhangi bir getiri garantisi veya doğrudan yatırım tavsiyesi niteliği taşımamaktadır. Yatırım kararları kişisel risk ve tercihlere göre verilmelidir. Yatırımcıların, burada yer alan bilgilere dayanarak işlem yapmadan önce kendi araştırmalarını yapmaları ve ilgili verileri doğrulamaları önemle tavsiye edilir. Burada yer alan bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden doğabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bağlı kuruluşları, çalışanları ve danışmanları sorumlu tutulamaz.

Sunulan veriler güvenilirliği kabul edilen kaynaklardan elde edilmiş olmakla birlikte, bilgilerdeki doğruluk, eksiksizlik ve değişmezlik garanti edilmemektedir. Destek Yatırım adına sizinle iletişime geçen kişi veya kurumların kaynağını mutlaka doğrulayınız. Kurumumuz Telegram vb. uygulamalar veya sahte internet siteleri üzerinden hiçbir şekilde bilgi talep etmez, nakit yatırma veya çekme işlemlerine yönlendirmez. Tüm resmi bilgilere yalnızca kurumumuzun web sitesi üzerinden ulaşabilir ve doğruluğunu teyit edebilirsiniz.

Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak sözleşme çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Bu nedenle, yalnızca burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu içerikte yer alan bilgi ve verilerden kaynaklanabilecek doğrudan veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan veya üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan Destek Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu değildir.

Gökhan Uskuay**Araştırma Direktörü**

arastirma@destekyatirim.com