

4.11.2025

Ekim ayında aylık enflasyon %2,55 ile beklentilerin altında kalırken, daha yavaş bir ivme ile olsa dezenflasyon patikasına geri döndüğüne işaret etti. Enflasyon eğiliminin iyileştiğini resmi olarak teyit edebilmek için bugün TÜİK'in mevsimsellikten arındırılmış TÜFE verilerini (saat 16:00) ve TCMB'nin Aylık Enflasyon Değerlendirmesini (saat 18:00) bekliyoruz. Eylül ayında mevsimsellikten arındırılmış artışlar manşet TÜFE için %2,7 ve C endeksi için %2,3 düzeyinde oluşmuştu. Ekim ayında manşet ve çekirdek enflasyonda mevsimsel artışların daha düşük kalacağını; ve buna bağlı olarak, TCMB'nin Eylül ayında enflasyon eğiliminde yükseliş olduğu yönündeki açıklamasını yumuşatacağını tahmin ediyoruz. Ekim verisi, TCMB'nin Aralık ayında faiz indirimlerine (100-150 baz puan) devam etmesini fırsat tanıyor. Ancak mevcut enflasyon görünümü, halen TCMB'nin 2025 yılsonu için %24-29 olan tahmin aralığının ve 2026 yılsonu için %16 olan ara hedefinin üzerinde seyrederken, TCMB'nin para politikası kararlarında temkinli bir tutum benimsemesini gerekli kılıyor. TCMB'nin 7 Kasım'da açıklayacağı Enflasyon Raporu'nda 2026 yılına ilişkin ara enflasyon hedefini değiştirmesini beklemezken, bu hedefin yakalanması için nasıl bir politikası duruşu mesajı vereceğini takip ediyoruz.

Ekim ÜFE enflasyonu ile beraber, 2026 yılı için Yeniden Değerleme oranı %25,5 olurken, Hazine ve Maliye Bakanı Şimşek, oranın enflasyon hedefleri dikkate alınarak daha düşük belirlenmesi üzerinde çalışacaklarını tekrarladı.

Veri sonrasında, dün **BIST 100** endeksi günü %0,8 artışla kapatırken, **2-yıllık gösterge tahvil bileşik faizi** %39,8 seviyesine geriledi. **5-yıllık CDS** ise 244 baz puan seviyelerinde seyreliyor.

Yurtdışında ise Fed'in Aralık ayı faiz kararına ilişkin farklı görüşlerin öne çıktığı görülüyor. Fed Üyesi Miran, 50 baz puan indirim yapılması gerektiği görüşünü korurken, Fed Üyesi Cook işgücü piyasasının daha fazla zayıflama riskinin, enflasyonun yeniden yükselmesi olasılığından daha büyük olduğunu söyledi. Diğer bir Fed Üyesi Goolsbee ise enflasyon konusunda daha endişeli olduğunu belirtti. Powell'in açıklamaları sonrasında, Aralık ayında 25 baz puan faiz indirimi fiyatlaması %90'dan %65 ihtimale kadar gerilemiş görülüyor. Bu ortamda, ABD doları değer kazanırken, Altın fiyatlarında gerileme gözlemlendi. **Dolar** endeksi, 100 seviyesine doğru yükselerek son üç ayın en yüksek düzeylerinde seyreliyor. Spot **Altın** 4.000 doların altına geriledi. **ABD 10 yıllık tahvili faizi** %4,1 ile son üç haftanın en yüksek seviyelerine yakın seyrini sürdürüyor. ABD'de hükümetin kapalı kalması veri akışını sektöre uğratmaya devam ederken, piyasa yakın açıklanacak ADP özel sektör istihdam verilerini izliyor.

TCMB günlük bilanço verilerine göre, 24-31 Ekim haftasında brüt rezervlerin 1,7 milyar dolar azaldığı hesaplanıyor. Brüt rezervlerdeki düşüşün yaklaşık 2 milyar dolarının altın fiyatlarındaki düşüşten kaynaklandığı tahmin ediliyor. Swap ve hazine mevduatı hariç net rezervler ise, 24-31 Ekim haftasında yaklaşık 0,8 milyar dolar arttı. Altın fiyat artışının net rezerv üzerine etkisi dikkate alındığında, geçen hafta TCMB'nin yaklaşık 1,5 milyar dolar net döviz alımı yaptığı tahmin ediliyor.

Endeks	Kapanış	Gün. Değ.%
BIST 100	11.060	0,81
BIST Banka	14.994	0,66
BIST Sınai	14.577	1,57
VIOP	Kapanış	Gün. Değ.%
XU030 Aralık	12.606	0,25
XU030 Şubat	13.228	0,37
Dolar/TL Kasım	42,93	-0,15
Para Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Dolar/TL	42,01	-0,04
Euro/TL	48,23	-0,12
TLREF	39,23%	-0,01
2 Yıllık Tahvil	39,80%	-0,52
10 Yıllık Tahvil	31,81%	-0,13
Yurt Dışı Borsalar	Kapanış	Gün. Değ.%
DOW JONES	47.337	-0,47
S&P 500	6.852	0,17
NASDAQ	25.973	0,44
DAX	24.110	0,63
Pariteler	Son	Gün. Değ.%
EUR/USD	1,1526	-0,08
USD/JPY	154,18	0,12
GBP/USD	1,3138	-0,08
DX	99,84	0,00
Emtia Piyasaları	Son	Gün. Değ.%
Altın (Ons)	4.007	0,10
Gümüş (Ons)	48,33	-0,74
Brent	65,02	0,69

Makroekonomik Veriler					
3-Kas-25			Gerç.	Bek.	Önc.
TR	TÜFE, aylık	Eki	2.6%	2.8%	3.2%
TR	ÜFE, aylık	Eki	1.6%	-	2.5%
TR	İmalat PMI	Eki	46.5	-	46.7
ALM	İmalat PMI	Eki	49.6	49.6	49.6
AB	İmalat PMI	Eki	50.0	50.0	50.0
ABD	İmalat PMI	Eki	52.5	52.2	52.0
ABD	ISM İmalat	Eki	48.7	49.4	45.3
ABD	ISM İmalat Fiyatları	Eki	58.0	62.4	61.9
4-Kas-25			Saat	Bek.	Önc.
TR	Reel Efektif Döviz Kuru	Eki	10:00	-	70.8
TR	Mevsim. Arınd. TÜFE	Eki	16:00	-	2.7%
TR	TCMB Enflasyon Raporu	Eki	18:00	-	-
AB	ECB Başkanı Lagarde konuşma		10:40	-	-
ABD	Fed Üyesi Bowman konuşma		14:35	-	-
ABD	Dış Ticaret Deng., USD	Ağu	16:30	-60 mlyr	-78 mlyr
ABD	Fabrika Siparişleri	Ağu	18:00	1.4%	-1.3%
ABD	Jolts Açık İş Pozisyonu	Eyl	19:00	-	7.2 mln

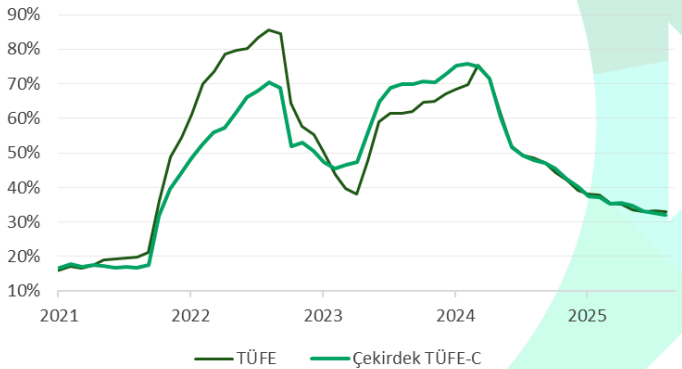
Ekim ayında tüketici fiyatları %2,55 ile beklentilerin altında arttı. Ekim ayında aylık enflasyon %2,55 ile beklentilerin altında gerçekleşti. Bu veri, 2021 yılından beri en düşük Ekim ayı enflasyonuna işaret ediyor. Böylece, yıllık enflasyon yeniden düşüş trendine girerek, %32,9'a geriledi. Beklentilerin altında gelen enflasyon verisinde öne çıkan faktörlerden biri, işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışın mevsim normallerinin altında kalması oldu. Diğer taraftan, çekirdek enflasyondaki gerilemenin de devam ettiği görüldü: yıllık çekirdek-C enflasyonu %32,5'ten %32,05'e indi.

Gıda fiyatları Ekim ayında %3,4 artış ile geçen yıl kaydedilen %4,3 artışın altında bir arttı. Özellikle, mevsimsel olarak yüksek artışlar görülen taze meyve sebze fiyatlarında artışlar görece düşük gerçekleşti. İç talep ve kura duyarlı mobilya, ev içi tekstil, ev aletleri, telefon, görsel-işitsel sistemler ve kişisel bakım gibi kategorilerde fiyat artışları geçen yılın altında kalırken, otomobilde fiyat artışları geçen yılın üzerinde oldu. Kira enflasyonu Ekim'de %3,7 artarken, yıllık bazda artış %66'ya geriledi.

Eylül ayında mevsimsellikten arındırılmış artışlar manşet TÜFE için %2,7, C endeksi için %2,3, mal ve hizmet endeksleri için ise %2,6 ve %2,8 düzeyinde oluşmuştu. Ekim ayı için hesaplamalar, mevsimsellikten arındırılmış Ekim ayı enflasyonunun bir önceki aya göre yavaşlama gösterdiğini Eylül'de bozulan enflasyon eğiliminde yeniden iyileşmeye işaret ettiğini ima ediyor. Buna bağlı olarak, TCMB'nin Eylül ayında enflasyon eğiliminde yükseliş olduğu yönündeki açıklaması, bu ay yumuşayabilir.

Ancak mevcut enflasyon görünümü, halen TCMB'nin 2025 yılsonu için %24-29 olan tahmin aralığının ve 2026 yılsonu için %16 olan ara hedefinin üzerinde seyrediyor. Bu tablo, TCMB'nin para politikası kararlarında temkinli bir tutum benimsemesini gerekli kılıyor.

Tüketici Enflasyonu, yıllık



Kaynak: TÜİK

Enflasyon, %

	Aylık Eki 2025	Yıllık Eki 2025	Yıllık Eyl 2025
TÜFE	2.55	32.9	33.3
Enerji	1.28	34.6	34.7
Gıda ve alkolsüz içecekler	3.41	34.9	36.1
İşlenmemiş gıda	4.52	34.7	37.5
İşlenmiş gıda	2.51	34.7	34.3
Enerji ve gıda dışı mallar	3.15	20.4	20.6
Hizmet	1.79	44.4	44.7
Kira	3.74	66.3	69.1
Çekirdek TÜFE-C	2.41	32.1	32.5

Ekim'de imalat PMI endeksi 46,5 seviyesine geriledi. PMI endeksi, Ağustos'ta 47,3 seviyesinden Eylül'de 46,7'ye ve Ekim'de 46,5'e gerileyerek imalat sanayinde zayıf seyrin güçlendiği sinyalini verdi. PMI endeksi 19 aydır kritik 50 eşliğinin altında kalarak, imalat sanayinde faaliyet koşullarının zayıf olduğunu gösteriyor. PMI verisinin detaylarında, müşteri talebindeki zayıflamaya bağlı olarak hem yurtiçinden hem yurtdışından alınan siparişlerde yavaşlama gözlemlendi. Yeni siparişlerin azalmasıyla birlikte, imalatçıların istihdam, satın alma faaliyetleri ve girdi stoklarında da azalma kaydedildi.

PMI -Satın Alma Yöneticileri Endeksi
İmalat

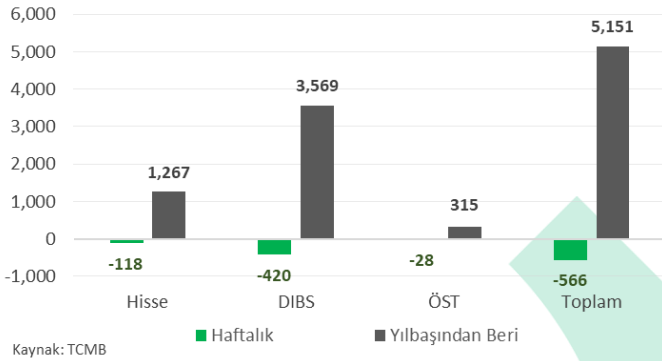
Kaynak: S&P Global, İSO

Yurtdışında yerleşik kişilerin TL varlıklardaki net pozisyonları, 24 Ekim haftasında toplam 566 milyon dolar azaldı. 24 Ekim haftasında yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonları 118 milyon dolar azaldı; son dört haftada düşüş 490 milyon dolar oldu. Türkiye'deki bankaların yurtdışı şubeleri dışarıda bırakıldığında, yabancı yatırımcılar Türk Lirası cinsi devlet tahvili pozisyonlarında 420 milyon dolar net satış gerçekleştirdi. Yılbaşından beri, yabancı yatırımcıların hisse senedi pozisyonlarında net 1,3 milyar dolar, devlet tahvili pozisyonlarında net 3,6 milyar dolar ve özel sektör tahvillerinde net 315 milyon dolar olmak üzere, toplam 5,2 milyar dolar net artış gerçekleşti.

Portföy Yatırımları*: Türk Lirası Varlıklar

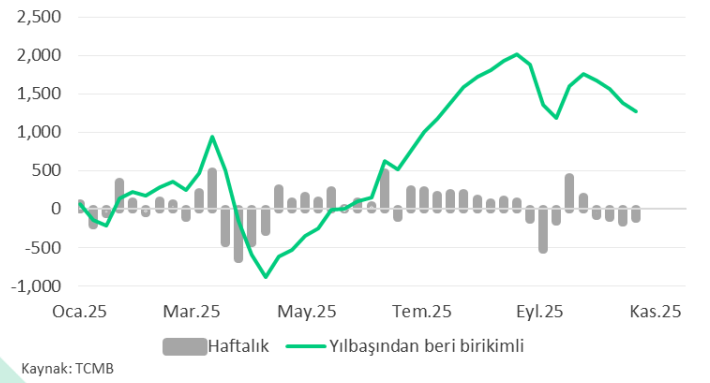
Net değişim, milyon dolar

*Yabancı yatırımcılar, Türkiye'deki bankaların yurtdışı şubeleri hariç



Yabancı Yatırımcı: Hisse Pozisyonu

Net değişim, milyon dolar



Yatırım Stratejimiz



[Podcast için tıklayın.](#)

Amazon ile birlikte Nvidia öncülüğünde S&P 500 endeksi %0,2, Nasdaq ise %0,5 yükselirken, Dow Jones %0,5 geriledi. Kasım ayı, istatistiksel olarak borsa açısından pozitif geçen bir dönem olup, son beş yılda NASDAQ ortalama %6,8, S&P 500 ise tarihsel olarak ortalama %1,7 artış kaydetmiştir. Nvidia ve Amazon sırasıyla %2 ve %4'ten fazla yükselirken, Nvidia'nın Çin'e ihracatına ilişkin belirsizlik yükselişini sınırladı. S&P 500'de bugüne kadar 300 şirket finansallarını açıklarken, bu hafta 100'den fazla şirketin daha sonuçlarını paylaşması bekleniyor. FactSet verilerine göre, bilanço açıklayan şirketlerin %80'inden fazlası beklentilerin üzerinde kâr açıkladı. Savunma sektörüne yönelik yazılımlar da geliştiren Palantir, Ağustos ayında hem kamu hem özel sektörden gelen güçlü yapay zekâ talebini gerekçe göstererek 2025 yılı gelir tahminini ikinci kez yukarı yönlü revize etmişti. Şirket hissesi finansallar öncesinde %3 artış gösterirken, beklentileri aşan sonuçlara rağmen kapanışta %4 düşüş kaydetti. AMD bugün, Qualcomm ise yarın bilançosunu açıklayacak ve piyasalar, yapay zekâ çiplerine yönelik ilgi ve yatırım büyüklüğüne odaklanacak.

Ekim ayı enflasyonu %2,55 ile %2,83 olan beklentilerin oldukça altında gerçekleşti. Manşet ve çekirdek enflasyonun yıllık bazda yeniden gerilemeye başlaması, ayrıca Kasım ve Aralık aylarında emtia fiyatları ile kurda belirgin bir oynaklık yaşanmadığı takdirde genellikle görece daha düşük enflasyon oranlarının görülmesi, 11 Aralık'ta TCMB'nin faiz indirim sürecine durdurma olasılığını ortadan kaldırıyor. Cuma günü açıklanacak Enflasyon Raporu ile Kasım ayı enflasyon verileri, piyasanın faiz indirimi beklentilerini netleştirecektir. 11 Aralık'ta gerçekleşecek TCMB faiz toplantısına kadar Kasım ayında piyasaları yoğun bir ekonomi dışı gündem bekliyor. CHP'nin kurultay davasına ilişkin ceza davasının ilk duruşması bugün Ankara 26. Asliye Ceza Mahkemesi'nde görülürken, İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne yönelik iddianamenin ise bu hafta içerisinde açıklanması bekleniyor. **Ekonomi dışı gündem ile birlikte Kasım ayı içerisinde oluşacak geri çekilmelerin, Aralık ayı faiz indirimini satın almak için fırsat yaratabileceğini düşünüyoruz. Bu nedenle 11.000 üzerinde endeksin kalıcı olmasını beklemiyoruz. Kısa vadeli ara destek noktalarımız 10.737 ve 10.600 olarak görülmektedir.**

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

Günlük Hisse Önerileri				
Hisse	Son	Alım Aralık	Satım Aralık	Stop-loss
EGSER	3,42	3,36 -3,43	3,57 -3,64	3,26
MARBL	14,30	14,12 -14,43	14,93 -15,12	13,43
OYAKC	21,44	21,18 -21,54	22,18 -22,46	20,48
TNZTP	23,10	22,76 -23,08	23,74 -24,08	21,80

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

Modernizasyon yatırımı sona eren ve ABD'ye gümrük tarifeleri sonrasında avantaj elde eden **Ege Seramik** ile birlikte ABD'ye mermer ihracatında vergi avantajı yaşayacak **Turteks Turunç Madencilik**'i, güçlü nakit ve kar yaratımı nedeniyle **Oyak Çimento**'yu ve defansif yapısı olan sağlık sektöründe gayrimenkul yatırımları ile birleştiren **Tınaztepe Hastahaneleri**'ni günlük önerilerde yer veriyoruz.

Şirket Haberleri

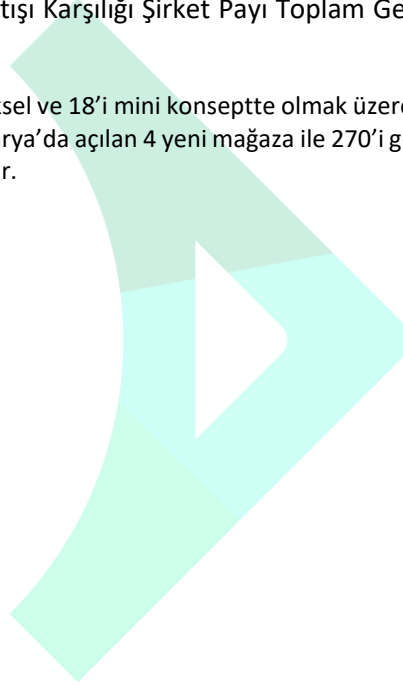
ULKER: EBRD ile 75 milyon Euro tutarında, 5 yıl vadeli, vadede ana para ödemeli ve 6 ayda bir faiz ödemeli yeni bir kredi anlaşması imzalayarak, 2023 yılında sağlanan ve 2026 vadeli mevcut kredisini refinanse edecektir.

BIGCH: 1 Ekim 2025 - 31 Ekim 2025 tarihleri arasında şube sayısında değişiklik olmamıştır.

IMASM: İştirak modeliyle kolaylaştırılmış usulde kısmi bölünme sonucu kurulan Milleral Makine Sanayi ve Ticaret A.Ş., Viteral Yem Makineleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Cuteral Makine Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin kuruluş işlemleri gerçekleşmiştir.

EKGYO: İstanbul Esenler Atışalanı 4. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi ihalesinin 2. oturumu 22.10.2025 tarihinde saat 14:00'te gerçekleştirilmiş olup, 4.700.000.000 TL Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri, %35 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı ve 1.645.000.000 TL Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri ile alınan en yüksek teklif değerlendirme sürecindedir.

EBEBK: 30 Eylül itibarıyla Türkiye'de 268'i geleneksel ve 18'i mini konseptte olmak üzere toplam 286 mağazası bulunan mağaza sayısı, 31 Ekim döneminde İstanbul, Ankara, Mersin ve Sakarya'da açılan 4 yeni mağaza ile 270'i geleneksel, 20'si mini olmak üzere 290'a yükselmiş olup, Birleşik Krallık'ta toplam 3 mağazaya sahiptir.



**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 dayanarak 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