



KUVEYTTÜRK

EKONOMİ BÜLTENİ

EKİM
2025



Öne Çıkanlar

Dirençli Ama Tedirgin: Dünya Ekonomisinde Kırılgan Denge, Gerilimler Yeniden Gündemde

Ekim 2025 itibarıyla küresel ekonomi, ılımlı büyümenin yanında artan jeopolitik riskler ve ticaret gerilimleriyle şekilleniyor. IMF, dünya ekonomisinin 2025'te %3,2 büyümesini beklerken, ABD-Çin tarifeleri yeniden küresel ticaret dengesini zorluyor. ABD'de enflasyonun %3 gelmesinin ardından FED, 29 Ekimdeki toplantısında politika faiz aralığını 25 baz puan indirerek 3.75-4'e çekti. Euro Bölgesi'nde büyüme yavaş, enflasyon hedefe yakınken Çin'de ise zayıf iç talep ve deflasyonist baskılar bölgesel riskleri artırıyor.

Geçici Duruş: Enflasyonda Yeniden Yukarı Eğilim

Eylül ayında TÜFE aylık %3,23 artarak yıllık %33,29'a yükseldi; böylece 15 aydır süren yavaşlama eğilimi geçici olarak durdu. Artış gıda, eğitim, konut ve ulaştırma gruplarında yoğunlaştı; okulların açılmasıyla birlikte özellikle eğitim harcamalarındaki %17,9'luk sıçrama dikkat çekti. ÜFE yıllık %26,59'a çıkarak maliyet baskılarının sürdüğüne işaret etti. Kur istikrarı ve enerji fiyatlarındaki dengeleyici etkilere rağmen, hizmet ve gıda kaynaklı katılıklar kısa vadede dezenflasyon sürecini sınırlayabilir.

Gelirlerde Zayıflık, Giderlerde Baskı: Bütçe Yeniden Açık Verdi

Eylül ayında merkezi yönetim bütçesi yeniden açık verirken, kurumlar vergisindeki kayda değer gerileme bütçe dengesindeki bozulmada belirleyici oldu. Gelirler yıllık %22,8 artışla sınırlı kalırken, giderler %42,8 yükseldi ve bütçe açığı 309,6 milyar TL'ye çıktı. Faiz dışı giderlerde mali disiplin korunmakla birlikte yüksek faiz, finansman giderleri üzerindeki baskıyı artırmaya devam etti.

Cari Denge Rekor

Ağustos'ta cari fazla 5,46 milyar dolara yükselirken, altın ve enerji hariç fazla 10 milyar dolar ile rekor kırdı. Hizmet gelirleri güçlü seyrini korurken, turizm ve taşımacılık fazlaları dış ticaret açığını dengeledi. Finansal hesaplarda portföy çıkışları dikkat çekerken, doğrudan yatırımlar sınırlı artış gösterdi. Turizm sezonunun sona ermesiyle cari dengede kısmi bozulma olası olmakla birlikte, düşük enerji fiyatları dengeleyici unsur olmaya devam ediyor.

Zayıf İyileşme Yerini Durağan Görünüme Bıraktı

Ağustos ayında işsizlik oranı %8,5'e yükselerek son aylardaki düşüş eğilimine ara verdi. İşsiz sayısı 3 milyonu aşarken, genç işsizlik %16'ya çıktı. İstihdam oranının %49,4'e yükselmesine rağmen atıl işgücü oranı %29,7 ile yüksek seyrini korudu.

Güvenli Limanda Zirve: Altın Parlıyor, Piyasalar Arayışta

Eylül ayında finansal piyasalarda altın %8,39 reel getiriyle öne çıkarken, BIST 100, dolar ve euro yatırımcısına kayıp yaşattı. Ekim'de Brent petrol fiyatları arz fazlası endişeleriyle 61 dolarları test etti. Altın, küresel gerilimler ve FED'in faiz indirimi beklentileriyle rekor seviyelere

ulaşsa da ayın ikinci yarısında kâr satışlarıyla sert düzeltme yaşadı. Konut satışları yıllık %6,9 artarken fiyatlar reel olarak kısmen gerilemeye devam etti.

Beklentiler

Küresel Ekonomi

Yılın son çeyreğinde küresel büyümenin %3 civarında sınırlı bir seyir izlemesi beklenebilir. Jeopolitik gerilimler ve ticaret kısıtlamaları küresel arz zincirleri üzerinde baskı oluşturmaya devam ederken FED ve ECB'nin temkinli gevşeme adımları finansal koşullarda kısmi bir rahatlama sağlayabilir. Ancak ABD-Çin ticaret hattında yeniden artan tarifelerin ve olası jeopolitik çatışmaların 2026 dönemine yönelik büyüme beklentileri üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam edeceğini değerlendiriyoruz.

Enflasyon

Kısa vadede hizmet grubundaki katılık, giyim ve ayakkabıda mevsimsel etkiler ve gıda fiyatlarındaki dalgalanma riskleri dezenflasyon sürecini sınırlamaya devam edebilir. Gıda ve eğitim kalemlerindeki baskılar manşet enflasyonu yukarıda tutabilir, buna karşın kur istikrarı ve enerji fiyatlarındaki dengelenme enflasyonda sınırlı pozitif rol oynayabilir. Merkez Bankası'nın daha temkinli faiz indirimleriyle birlikte yıl sonu enflasyonunu %33 düzeyinde öngörüyoruz.

Bütçe

Yılın kalanında gelirlerde kısmi toparlanmanın sürmesini ancak faiz giderlerindeki artışın mali dengede baskı oluşturmaya devam etmesini bekliyoruz. Mevcut gerçekleştirmeler ışığında bütçe açığının OVP'de revize edilen 2,21 trilyon TL seviyelerinde olacağını öngörüyoruz. Sıkı maliye politikası çerçevesinde harcama disiplininin korunması halinde, faiz dışı dengenin yılı pozitif bölgede tamamlama olasılığı bulunmaktadır.

Cari Denge ve Finansman

Turizm sezonunun sona ermesiyle birlikte cari fazla görünümü sınırlı açık yönünde dengelenebilir. Enerji fiyatlarındaki düşüş eğiliminin yılın son çeyreğinde de sürmesi halinde, hizmet dengesi tarafındaki olası bozulma kısmen telafi edilebilir. Finansman kalemlerinde portföy girişlerinin dalgalı seyrinin sürmesiyle birlikte, yıl sonu cari açığın GSYH'ye oranla %1,3 civarında gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

İşgücü Piyasaları

İstihdam oranındaki artışa rağmen işsizlik oranının %8 seviyesinin üzerinde kalmasını ve atıl işgücünün yüksek seyrini koruması beklenebilir. Geçici etkilere yılın son çeyreğinde sınırlı bir iyileşme olasılığı olmakla birlikte, genç ve kadın işsizliği tarafında kalıcı düşüşlerin zaman alacağını değerlendiriyoruz.

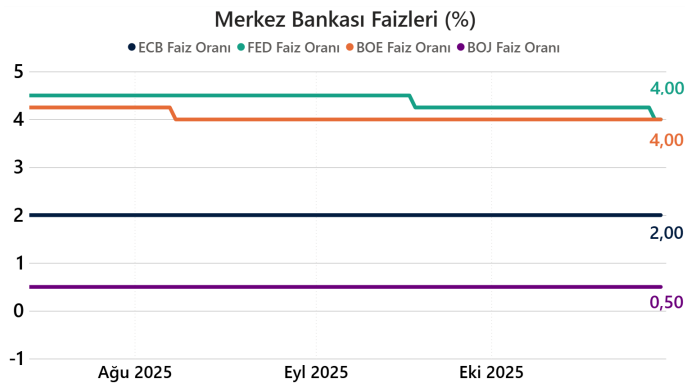
Piyasa Görünümü

Küresel finansal koşulların belirsizliği ve jeopolitik risklerin yüksek seyri, emtia piyasalarında oynaklığın devam

edeceğine işaret etmektedir. Altın fiyatlarının merkez bankası rezerv politikaları ve küresel risk algısındaki değişimlere duyarlı biçimde dalgalı bir seyir izlemesi beklenebilir. Brent petrolün arz fazlası endişeleriyle 60 dolar bandına yakın seviyelerde hareket etmesi, enerji fiyatlamalarında istikrarı destekleyebilir. TL varlıklar tarafında enflasyon ve faiz beklentileri volatilitiyi korurken, konut piyasasında talebin güçlü kalmasına rağmen reel fiyatların zayıf seyrinin sürmesi olası.

Dünya Ekonomisi

Ekim 2025 dönemi itibarıyla küresel ekonomi, büyüme ivmesinde ılımlı bir yavaşlama sürecine girerken, aynı zamanda uluslararası ticaretin ve jeopolitik risklerin yeniden ağır bastığı bir ortamda şekillenmektedir. Küresel ekonomi yüzeyde bir direnç sergilerken bu görünümün altında yatan önemli kırılma noktaları ve artan ayrışmaları gözleyen karmaşık bir tablo sunmaktadır. Dünya Ekonomik Forumu'nun 2025 Küresel Riskler Raporu'nda devletler arası silahlı çatışmaların en büyük küresel risk olarak görülmesi, bu gergin ortamı teyit etmektedir. Bu gerilimler artık arka plandaki bir gürültü olmaktan çıkmış, doğrudan ekonomik faaliyeti etkileyen aktif faktörler haline gelmiştir. Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından 14 Ekim'de yayımlanan "World Economic Outlook" raporu, dünya ekonomisinin 2024'teki yaklaşık %3,3'lük büyümesinin ardından 2025'te %3,2'ye gerileyeceğini ve 2026'da %3,1'e düşeceğini öngörmektedir. Bu büyüme çerçevesinde, ticaret hacimlerinde artan korumacı önlemler, arz zinciri stresleri ve enerji & emtia şokları ön plana çıkmaktadır. Çin'in nadir toprak elementleri için getirdiği yeni lisanslama zorunluluklarının ardından, Trump'ın Çin'e %100 oranında ek gümrük vergisi tehdidinde bulunmasıyla ticaret gerilimleri yeniden alevlendi. Ancak iki liderin kısa süre önce ortak zemin arayışıyla bir araya gelmesi, tansiyonun yeniden düşmesine yol açtı.



Amerika Birleşik Devletleri bağlamında, enflasyon ve istihdam piyasası ilgi çekici bir tablo sunmaktadır. Tüketici fiyatlarının yıllık artışında Eylül ayı için beklentiler %3,1 düzeyindeyken gerçekleşme %3,0 olarak kaydedildi. Ağustos ayı için bu rakam %2,9 düzeyindeydi. Bu fiyat baskısı neticesinde FED politika faizi hedef aralığını 25 baz puan indirerek %3,75-4 düzeyine çekmiş ve piyasa beklentilerine paralel hareket etmiştir. Öte

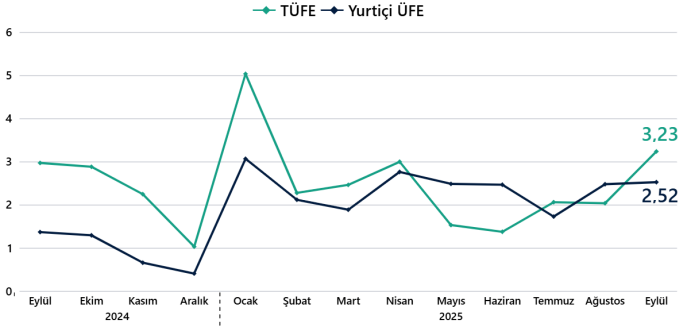
yandan, FED'in Ekim ortasında yayımlanan "Beige Book" raporu, ekonomik aktivitenin "çoğunlukla yatay" seyrettiğini, orta-alt gelir gruplarının harcamalarında yavaşlama sinyallerinin gözlemlendiğini belirtmiştir. Tüketici güveninde ise Ekim başında New York FED tarafından yapılan ankette enflasyon beklentilerinin bir yıllık düzlemde 0,1 artışla %3,2'ye yükseldiği, beş yıllık beklentilerin ise %2,9 düzeyinde sabitlendiği görülmektedir. Bu veriler ışığında ABD ekonomisi, görece sağlam görünmesine rağmen içeride 1 Ekim'den bu yana süren "Hükümet Kapanması" ve dışarıda tarife gerilimleri gibi çok yönlü risklerle karşı karşıyadır.

Euro Bölgesi özelinde ise büyüme ve enflasyon dinamikleri daha sınırlı bir hareketlilik sergilemektedir. IMF'nin Avrupa Departmanı tarafından açıklanan veriler, bölgenin 2025 için büyüme oranını yaklaşık %1,2 olarak tahmin ederken 2026 için %1,1'e düşeceğini belirtmektedir. Bölge enflasyonu, OECD verilerine göre Ağustos itibarıyla yıllık yaklaşık %2 düzeyinde sabitlenmiştir ve gıda fiyatlarındaki artış yaklaşık %3,2 ile dikkat çekmektedir. Bu ortamda Avrupa Merkez Bankası (ECB) 11 Eylül'de faiz oranlarını sabit tutma kararını almıştı ve enflasyonun orta vadede %2 hedefinde kalmasını sağlamak için veriye bağımlı para politikası duruşunu devam ettirdiğini açıklamıştı. 30 Ekim'deki toplantısında da bu duruşunu sürdürmesi muhtemel. Ayrıca Avrupa yatırımcıları ve kurumları, Çin'in nadir toprak ihracatı üzerindeki muhtemel kısıtlarının maliyet enflasyonuna yol açabileceğini değerlendirmektedir. Ticarete ise Euro Bölgesi'nin Çin ile olan mal ticareti açığı artmakta; bu eğilim kur bölgesi dışındaki rekabet baskısını da gündeme taşımaktadır.

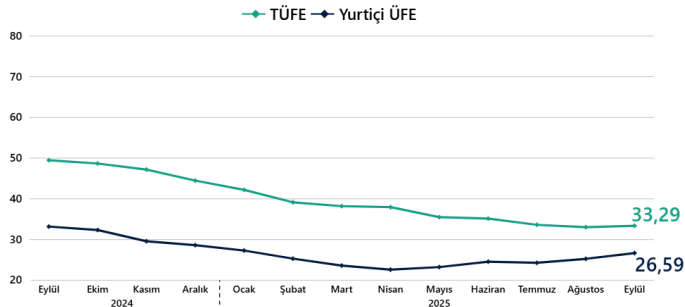
Asya-Pasifik bölgesine ve özellikle Çin ekonomisine bakıldığında, 2025'te karşı karşıya olunan birçok yapısal sorun daha yakından görülmektedir. Çin ekonomisi için IMF 2025 yılı büyüme tahminini %4,8 olarak korumaktadır. Eylül ayı verilerinde tüketici fiyat endeksi yıllık -%0,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu deflasyonist görünüm, zayıf iç talep ve sorunlu emlak sektörüyle birleşince parasal politika çerçevesinin gevşeme olasılığını artırmaktadır. Üstelik Çin'in dış ticareti hâlâ canlı kalsa da, ABD-Çin gerilimi ve tedarik zinciri yeniden yapılandırılmaları baskı oluşturmaktadır. Göreceli olarak, Asya-Pasifik bölgesi genelinde 2025 için büyüme yaklaşık %4,5 düzeyinde öngörülmürken bölge dünya ekonomik büyümesine önemli katkıda bulunmaya devam etmektedir.

Enflasyon

Eylül ayında tüketici fiyatları, piyasa beklentilerinin üzerinde %3,23 oranında artmış ve yıllık TÜFE enflasyonu %33,29 seviyesine yükselmiştir. Böylece, 15 aydır gözlenen yavaşlama eğilimi Eylül ayında geçici olarak duraksamış, enflasyon eğilimi yeniden yukarı yönlü bir görünüm sergilemiştir. Üretici fiyat endeksi (ÜFE) aynı dönemde aylık %2,52, yıllık %26,59 artış kaydetmiştir. Çekirdek göstergelerden B endeksi %32,86, C endeksi %32,54 seviyelerinde gerçekleşerek manşet enflasyonun altında kalmıştır.

TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (aylık değişim, %)


Kaynak: TÜİK

TÜFE ve Yurt İçi ÜFE (yıllık değişim, %)


Kaynak: TÜİK

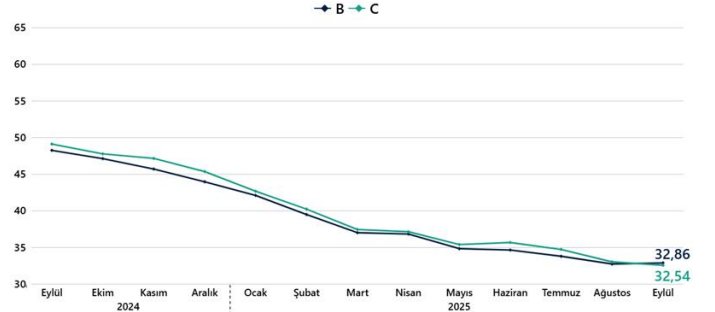
Aylık artışın gıda, konut, ulaştırma ve eğitim gruplarında yoğunlaştığı görülmüştür. Gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar %4,62 artarken yıllık enflasyon %36,06'ya çıkmıştır. Bu artışta, işlenmemiş gıdada sebze, meyve ve tahıl ürünlerinde süren arz sıkıntısı belirleyici olmuştur. Konut grubu aylık %2,56 ile yüksek seyrini korurken, ulaştırma fiyatları %2,81 artmıştır. Eğitim harcamaları ise %17,90 artışla tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde gerçekleşmiş, okul dönemi kaynaklı fiyatlamaya davranışlarının etkili olduğu gözlenmiştir.

Üretici fiyatları tarafında da dayanıklı tüketim ve imalat grupları ön plana çıkmıştır. Dayanıklı Tüketim aylık bazda %2,80 artarak yıllık bazda %31,62'ye yükselirken, İmalat da aylık bazda %2,79 artarak yıllık bazda %26,63'e çıkmıştır. Elektrik, gaz ve buhar kaleminde ise fiyatlarda çok az düşüş gözükmesi sonucunda, enerji grubunun ÜFE'ye katkısı sınırlı kalmıştır. Yıllık ÜFE'nin %25,16'dan %26,59'a yükselmesi, baz etkisinin zayıflamasına ve ara malı maliyetlerindeki artışa işaret etmektedir. Bu görünüm, tüketici fiyatlarına yansıyan maliyet yönlü baskıların kısa vadede sürebileceğini göstermektedir. Çekirdek enflasyon göstergeleri, manşet enflasyona yakın seyretmiştir. B endeksi aylık bazda %3,34, C endeksi %3,22 oranında artış kaydetmiştir. Çekirdek göstergelerin yüksek seyri, fiyatlamaya davranışlarında katılığın sürdüğüne işaret etmektedir.

Eylül 2025	Aylık	Yılbaşından Beri	Yıllık
TÜFE	3,23	25,42	33,29
Gıda ve alkolsüz içecekler	4,62	22,50	36,06
Alkollü içecekler ve tütün	-0,02	24,62	24,49
Giyim ve ayakkabı	3,92	-3,05	9,79
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	2,56	41,19	51,35
Mobilya, ev aletleri ve ev bakım hizmetleri	1,64	20,20	29,32
Sağlık	0,48	26,87	35,21
Ulaştırma	2,81	26,15	25,30
Haberleşme	1,25	14,71	23,20
Eğlence ve Kültür	1,29	18,87	24,84
Eğitim	17,90	65,43	66,10
Lokanta ve oteller	2,68	29,22	33,91
Çeşitli mal ve hizmetler	2,13	25,41	31,59
Çekirdek TÜFE: C endeksi	3,21	25,66	32,54
Yurtiçi ÜFE	2,52	23,65	26,59
Dayanıklı tüketim	2,80	24,97	31,62
Enerji	0,78	33,34	25,16
İmalat	2,79	22,08	26,63

Kaynak: TÜİK

Ekim ayında özellikle giyim ve ayakkabı grubu ile gıda ve alkolsüz içecekler grubunda yüksek enflasyon beklentimizin de etkisiyle aylık enflasyonun %3'ün biraz üzerinde gerçekleşmesini öngörmekteyiz. Hizmet grubundaki katılık, giyim ve ayakkabıda mevsimsel etkiler ve gıda fiyatlarındaki dalgalanma riskleri, kısa vadede dezenflasyon sürecini sınırlayabilir. Buna karşın kur istikrarının sürmesi, enerji fiyatlarındaki dengelenme ve Merkez bankasının yüksek enflasyon verileri sonrası faiz indiriminde daha temkinli adımlar atması yılın son çeyreğinde enflasyon üzerinde dengeleyici unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Bu çerçevede, yıl sonu enflasyon tahminimizi %33 seviyesine güncelliyoruz.

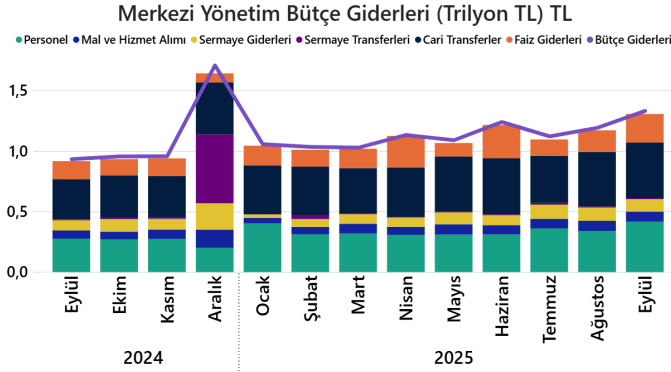
Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri (Yıllık Değişim, %)


Kaynak: TÜİK

Bütçe

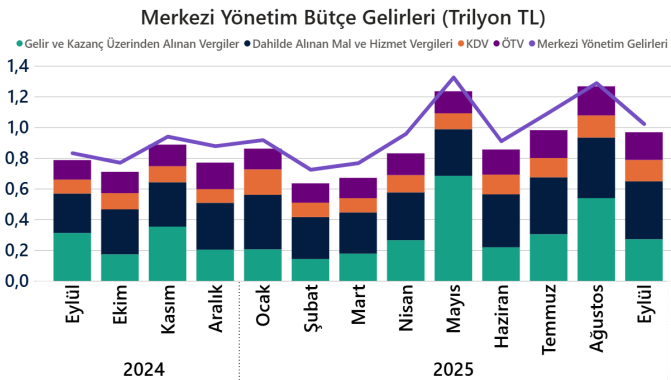
Maliye Bakanlığı tarafından yayımlanan Eylül ayına yönelik merkezi bütçe verileri, mali dengenin Ağustos ayındaki kurumlar vergisi tahsilatındaki artış kaynaklı iyileşmesinin ardından Eylül ayında yeniden bozulma bölgesine girdiğini göstermektedir. Bütçe giderleri geçen yılın aynı dönemine göre %42,8 artarak 1.331 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken gelirler %22,8 artarak 1.021,4 milyar TL ile sınırlı kaldı. Böylece bütçe açığı 309,6 milyar TL olurken faiz dışı dengede ise 73 milyar TL'lik açık verildi. Yılbaşından beri bütçe açığı 1.217,3 milyar TL'ye yükselirken

faiz dışı fazla 445,1 milyar TL'ye geriledi. Faiz dışı ve faiz giderlerinin artışı görece kontrol altında tutulabilirken gelirlerdeki özellikle kurumlar vergisindeki zayıf büyüme, Eylül ayı bozulmasında önemli bir rol oynadı.



Bütçe faiz dışı giderleri alt kalemlerine baktığımızda en büyük iki kalem olan cari transferler ve personel giderlerinin önceki yıla kıyasla sırasıyla %37,4 ve %49,2 artışla enflasyonun üzerinde kaldığını görebiliriz. Öte yandan sermaye ve mal & hizmet giderlerindeki artışlar ise %20 civarında seyrederek enflasyonun altında kaldı. Dip toplamda faiz dışı giderler %39,7 artarak 1.094,4 milyar TL oldu. Faiz giderleri ise sıkı parasal ortamının etkisiyle %59,2 artarak 236,6 milyar TL seviyesine yükseldi.

Vergi gelirlerindeki %20,4'lük zayıf büyümenin detaylarına indiğimizde ise kurumlar vergisi hariç bütün kalemlerde enflasyonun oldukça üstünde güçlü artış performansı görebiliriz. Önceki yılın aynı dönemine göre gelir vergisi %81,2; ÖTV %41,9; ithalde alınan KDV %38 ve dahilde alınan KDV %53,2 artırmıştır. Öte yandan kurumlar vergisi ise %90'a yakın düşerek 16,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu düşüşün ardında önemli miktarda kurumlar vergisinin Ağustos ayında erken tahsil edilmesi rol oynamış olabilir.

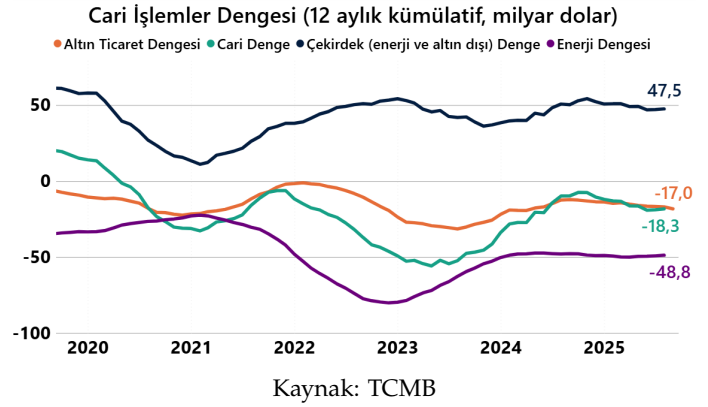


Faiz dışı giderlerde mali disiplin korunarak enflasyon üzeri ılımlı artış seyri devam ederken Eylül ayındaki düşük kurumlar vergisi kaynaklı bozulmaya rağmen gelirlerde yılbaşından beri genel görünüm hala pozitifdir. Öte yandan Eylül ayında yüksek gelen enflasyon parasal sıkılaşmanın devam edeceğini işaret ederek faiz giderleri

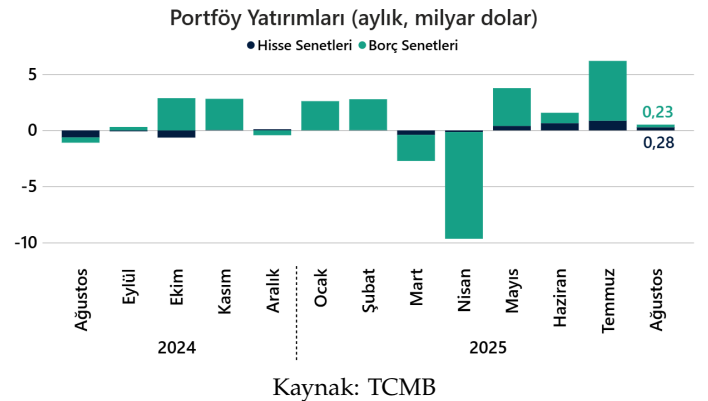
üzerinde yukarı yönlü baskıyı sürdürmektedir. Yıl başında 1,93 trilyon olarak bütçelenen merkezi bütçe açığı hedefi, 2026-2028 OVP'si ile 2,21 trilyon TL'ye revize edilmişti. Mevcut gerçekleştirmeler ışığında yıl sonu açığının iki tahmin arasında üst sınıra yakın bir yerde gerçekleşeceğini beklemekteyiz.

Ödemeler Dengesi

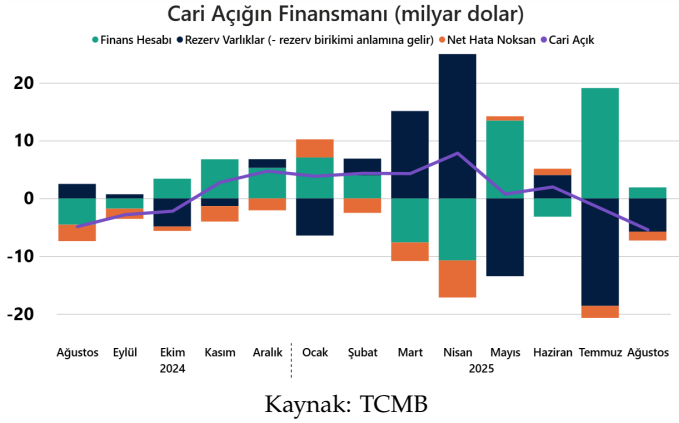
Ağustos ayı ödemeler dengesi verileri, artan turizm ve seyahat fazlası ve görece düşük gelen enerji ithalatı sebebiyle genellikle pozitif tablo sunar. TCMB tarafından yayınlanan 2025 Ağustos ayına yönelik veriler de bu trendi teyit etmiştir. Aylık bazda cari fazla, bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,6 artarak 5,46 milyar dolar seviyesinde gerçekleşirken altın ve enerji dışı fazla 10 milyar dolara çıkarak tarihi rekorunu kırdı. (Bir önceki rekor da 2024'ün yine Ağustos ayında 9,6 milyar dolar altın ve enerji dışı fazla olarak gerçekleşmişti). Yıllıklandırılmış açık ise 18,28 milyar dolara geriledi.



Ağustos ayında dış ticaret dengesi 2,81 milyar dolar açık verirken enerji ve altın net ithalatları sırasıyla 3,56 ve 0,99 milyar dolar oldu. Öbür yandan hizmetler dengesi 9,52 milyar dolar fazla verirken turizm ve taşımacılık fazlaları sırasıyla 7,67 ve 2,77 milyar dolar oldu. Turizm gelirlerinin ivmesini koruduğu mevcut tabloda yakın coğrafyamızdaki jeopolitik gerilimlerin turist davranışları üzerindeki etkisinin ihmal edilebilir olduğu söylenebilir. Böylece ödemeler dengesinde hizmet fazlası & ticaret açığı yapısı korunmuş oldu.



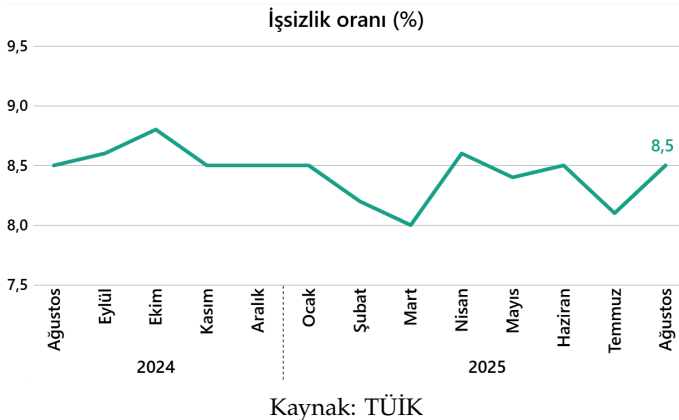
Finansal tarafta ise tablo biraz daha karışık. Doğrudan yatırım kaleminde 0,97 milyar dolar giriş olurken Temmuz ayındaki 5,1 milyar dolarlık portföy girişinin ardından Ağustos ayında 0,66 milyar dolarlık çıkış oldu. Diğer yatırımlar (mevduat, krediler vb.) girişi 1,58 milyar dolar ile sınırlı kaldı. Net hata noksanda ise 1,54 milyar dolarlık bir çıkış oldu.



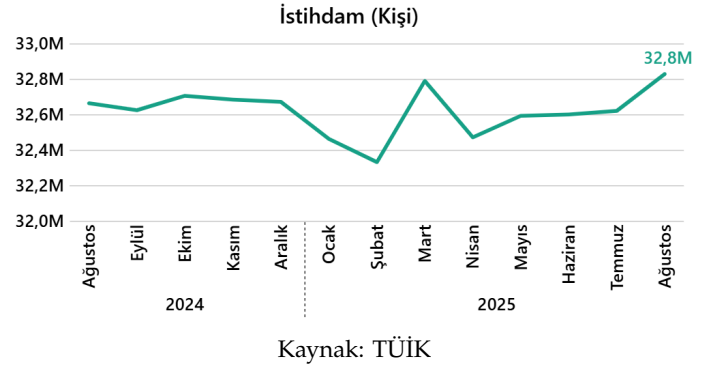
Önümüzdeki aylarda sezonun bitmesi ile birlikte turizm gelirlerinde önemli, taşımacılık gelirlerinde kısmi gevşeme sonrası ödemeler dengesinde görece bozulmalar gözlemlenebilir. Eylül ve Ekim’de önemli derecede prim yapan altın ve yerleşik yatırımcının bu değerli metale olan ilgisi negatif bir baskı oluşturmaktadır. Öte yandan OPEC’in yüksek arzı ve kötüleşen global büyüme görünümünden kaynaklı gevşeyen enerji fiyatları pozitif bir faktör olmaya devam etmektedir. Son tahlilde 2026-2028 OVP’sinin yıl sonu %1,4 cari açık/GSYH hedefine paralel bir şekilde yıl sonu milli gelirin %1,3’ü kadarlık (yaklaşık 20 milyar dolarlık) cari açık beklentimizi muhafaza etmekteyiz.

İşgücü Piyasaları

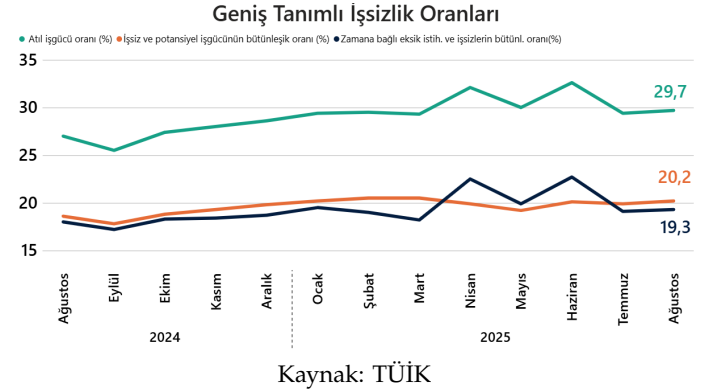
Türkiye’de mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ağustos ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşerek, bir önceki aya göre 0,4 puanlık artış gösterdi. Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre işsiz sayısı 168 bin kişi artarak 3 milyon 44 bine ulaştı. Cinsiyet bazında değerlendirildiğinde, işsizlik oranı erkeklerde %6,8, kadınlarda ise %11,6 olarak tahmin edildi.



İstihdam oranı aynı dönemde 0,3 puan artışla %49,4 seviyesine yükselirken, istihdam edilenlerin sayısı 32 milyon 829 bin kişi olarak gerçekleşti. İşgücüne katılma oranı da %54,0 ile önceki aya göre 0,6 puanlık artış kaydetti; erkeklerde bu oran %71,5, kadınlarda ise %36,9 olarak ölçüldü. Genç nüfusta (15–24 yaş) işsizlik oranı %16,0 ile bir önceki aya kıyasla 0,8 puan yükseldi. Bu yaş grubunda işsizlik oranı erkeklerde %12,4, kadınlarda ise %22,7 olarak hesaplandı.



İşgücü piyasasının genel görünümünü yansıtan atıl işgücü oranı (işsiz, potansiyel işgücü ve zamana bağlı eksik istihdamın toplamı) %29,7 seviyesinde gerçekleşerek bir önceki aya göre 0,1 puanlık sınırlı bir artış gösterdi ve yüksek seyrini korudu. Zamana bağlı eksik istihdam ve işsizlerin bütünleşik oranı %19,3; işsiz ve potansiyel işgücünün bütünleşik oranı ise %20,2 oldu.

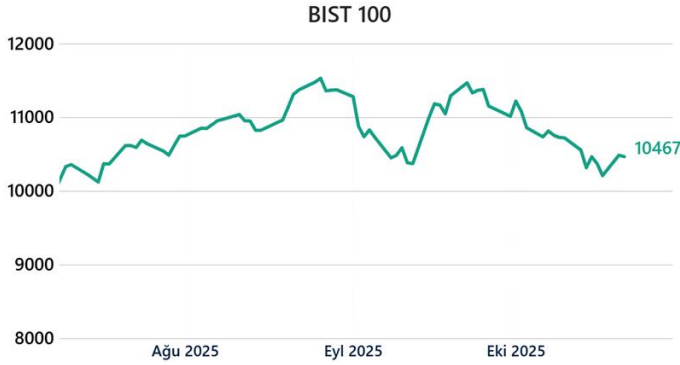


Buna paralel olarak, haftalık ortalama fiili çalışma süresi mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış olarak 41,8 saat düzeyine geriledi. Bu, önceki aya göre 0,7 saatlik bir azalışa işaret etmektedir. Genel olarak, Ağustos verileri işgücü piyasasında sınırlı bir zayıflamaya işaret etmektedir.

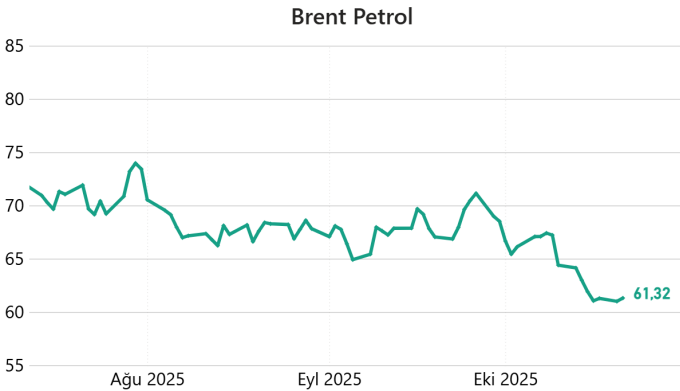
Piyasalar

TÜİK tarafından aylık olarak yayımlanan “Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları” raporuna göre, Eylül ayında finansal piyasalar dengersiz bir görünüm sergiledi. Yatırım araçları arasında en yüksek reel getiriyi, Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ile indirgenildiğinde %8,39 ile külçe altın sağladı. Buna karşılık BIST 100 endeksi %4,15, Amerikan Doları %1,95 ve Euro %1,08 oranlarında yatırımcısına kaybettirdi. Bu veriler, Ekim ayına girilirken

yatırımcıların altına olan ilgisinin temelini oluşturdu.



Ekim ayında Brent petrol fiyatları, küresel talep görünümündeki zayıflama ve arz yönlü gelişmelerin etkisiyle düşüş eğilimini sürdürdü. Ay başında varil başına 66 dolar seviyelerinden işlem gören Brent petrol, ay boyunca kademeli olarak gerileyerek 61 doların altına test etti. Fiyatlar üzerindeki bu baskının arkasındaki temel nedenin Uluslararası Enerji Ajansı'nın (IEA) Ekim ayı raporunda küresel petrol piyasasının 2026 yılına kadar büyük bir arz fazlasıyla karşı karşıya kalabileceği uyarısında bulunması olduğu söylenebilir. IEA, küresel petrol arzının sadece Eylül ayında günlük 760 bin varil arttığını belirtirken, küresel talep büyüme tahminini de aşağı yönlü revize etti. Arz fazlası endişeleri ve zayıf talep beklentileri, petrol fiyatları üzerinde aşağı yönlü baskı kuran ana faktörler olarak öne çıktı.



Ekim ayında altın piyasası oldukça dalgalı bir seyir izledi ancak küresel riskler ve belirsizlikler karşısında güvenli liman özelliğini korumaya devam etti. Ayın ilk yarısında ons altın fiyatları ardı ardına rekor seviyelere yükseldi. Aynı dönemde Türkiye'de gram altın da 5.900 TL eşikini aşarak rekor tazeledi.

Altının bu istisnai yükselişinin arkasında bir dizi küresel gelişme ve beklenti vardı. ABD-Çin arasındaki ticaret geriliminin tırmanması, ABD federal Hükümetinin kapanması ve FED'in faiz indirimi beklentileri yatırımcıların güvenli liman arayışını güçlendirdi. Bu dönemde merkez bankalarının yoğun altın alımları, bazı ülkelerin de-dolarizasyon hamleleri ve altın destekli borsa yatırım

fonlarına güçlü girişler de altının yükseliş trendine katkı sağladı. Ancak ayın ikinci yarısında piyasada sert bir düzeltme yaşandı. 21-22 Ekim tarihlerinde ABD ve Çin arasında diplomatik yumuşama sinyallerinin gelmesi ve liderler düzeyinde bir zirve beklentisinin doğması, küresel risk iştahını aniden artırdı. Bunun sonucunda altın piyasasında yoğun kâr realizasyonları görüldü. 21 Ekim'de ons altın fiyatı bir günde %5'in üzerinde değer kaybederek 4.120 dolar seviyelerine kadar geriledi. Bu düşüş, ons altında son yılların en sert günlük değer kayıplarından biri olarak kayıtlara geçti.

Ülkemizdeki konut piyasasının seyrine baktığımızda, Eylül ayında satışların bir önceki yılın aynı ayına göre %6,9 artarak 150 bin 657 adede ulaştığı görülüyor. Ocak-Eylül dönemindeki toplam artış ise %19,2'yi buldu. İpotekli konut satışları Eylül'de yıllık bazda %34,4 gibi güçlü bir artış gösterse de toplam satışlar içindeki payı %14,1 ile sınırlı kaldı. Fiyatlar tarafında ise Konut Fiyat Endeksi, Eylül'de yıllık bazda %32,2 nominal artış kaydederken, reel olarak %0,8 geriledi. Üç büyük il içinde en yüksek yıllık nominal fiyat artışı %41,1 ile Ankara'da gerçekleşirken, yabancılara yapılan konut satışları %7,7'lik düşüşle zayıf seyrini sürdürdü.

Stratejik Araştırma ve Geliştirme

• H. Yusuf Akşamoğlu / Strateji Planlama Müdürü

yusuf.aksamoglu@kuveytturk.com.tr

• Yusuf Işık

yusuf.isik@kuveytturk.com.tr

• A. Arda Dalseçkin

ali.dalseckin@kuveytturk.com.tr

• M. Onur Çağhan

muhammed.caghan@kuveytturk.com.tr

Açıklama

Bu rapor, Kuveyt Türk Strateji Planlama ve Kurumsal Performans Yönetimi departmanı tarafından, TCMB, TÜİK, FRED, BloombergHT gibi kurumların yayın ve raporlarından elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Herhangi bir amaçla departmanın izni olmadan raporun tamamı veya bir kısmı başka bir yerde yeniden yayımlanamaz, dağıtımı yapılamaz. Tüm hakkı saklıdır ©.

Yukarıda sağlanan tüm veriler ve bilgiler yalnızca bilgilendirme amaçlıdır ve “olduğu gibi” sunulmaktadır. Bu veriler, alım-satım, yatırım, finans, vergi, hukuk veya muhasebe gibi konularda herhangi bir tavsiye niteliği taşımaz. Herhangi bir finansal işlemi yapmadan önce finansal kuruluşunuza veya mali danışmanınıza danışmanız önerilir.



KUVEYTTÜRK
EKONOMİ BÜLTENİ
EKİM 2025