

	30.Ağu	5.Eyl	Değişim		30.Ağu	5.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi*	9.833	9.937	% 1,1 ▲	EUR/USD	1,1047	1,1110	% 0,6 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi*	% 42,10	% 42,36	26 bp ▲	USD/TL	34,0711	33,9195	-% 0,4 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	275	269	-6 bp ▼	EUR/TL	37,4873	37,7599	% 0,7 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.100	1.076	-% 2,2 ▼	Altın (USD/ons)	2.503	2.516	% 0,5 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 3,91	% 3,73	-18 bp ▼	Petrol (USD/varil)	78,8	72,7	-% 7,8 ▼

(*) Geçen haftanın son verisi: 29 Ağustos

2025-2027 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program'ın gündemde öne çıktığı haftada yoğun bir veri gündemi takip edildi. Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %2,5 ile beklentilerin altında büyüme kaydederken, Ağustos ayı İSO imalat PMI verisi 47,8 ile eşik değer altındaki seyrini sürdürerek sektördeki zayıflığın yılın üçüncü çeyreğinde de sürdüğüne işaret etti. Ağustos'ta aylık TÜFE enflasyonu %2,47 ile piyasa beklentilerine paralel gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü verilere göre, Ocak-Ağustos döneminde dış ticaret açığı yıllık bazda %33,6 daraldı. Bu hafta küresel hisse senedi piyasaları resesyon endişelerinin yanı sıra teknoloji hisselerindeki satışların etkisiyle olumsuz bir görünüm sundu. ABD'de Ağustos ayına ilişkin veriler imalat sektöründe zayıf seyre işaret ederken, tarım dışı istihdam artışı beklentilerin altında gerçekleşti. Gelecek hafta piyasalarda ABD enflasyon verileri ve ECB toplantısı yakından takip edilecek. Yurt içinde ödemeler dengesi, sanayi üretimi ve perakende satışlar verileri açıklanacak. Ayrıca, bugün akşam saatlerinde Fitch'in Türkiye'ye ilişkin kredi notu değerlendirmesini yayımlaması bekleniyor.

Yurt içinde Orta Vadeli Program açıklandı.

2025-2027 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program bu hafta açıklandı. Fiyat istikrarının sağlanmasının öncelikli hedef olarak belirlendiği programda, 2024-2027 yılları için GSYH büyüme tahminleri önceki yılın OVP tahminlerine göre 0,5 puan aşağı yönlü revize edilerek sırasıyla %3,5, %4,0, %4,5 ve %5,0 olarak açıklandı. Programda yılsonu TÜFE enflasyonu öngörülerinde TCMB'nin son Enflasyon Raporu'nda açıkladığı tahmin aralığının içinde kalacak şekilde 2024 için %41,5 ve 2025 için %17,5 olarak yukarı yönlü revize edildi. Programda, bütçe açığının GSYH'ye oranının da ilgili dönemde sırasıyla % 4,9, %3,1, %2,8 ve %2,5 düzeylerinde olması öngörüldü.

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %2,5 oranında büyüdü.

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksinde göre yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %2,5 ile piyasa beklentilerinin altında bir büyüme kaydederek pandeminin etkilerinin en fazla hissedildiği 2020'nin ikinci çeyreğinden bu yana en zayıf performansını sergiledi. Tüketim harcamalarının büyümeye katkısı azalmaya devam ederken, yatırım harcamaları 0,1 puan ile 2022 yılının üçüncü çeyreğinden beri büyümeye en düşük katkıyı sağladı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre de Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde %0,1 ile sınırlı bir büyüme sergiledi ([Ekonomik Büyüme Raporumuz](#)).

İSO Türkiye İmalat PMI Ağustos'ta 47,8 oldu.

İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat PMI Ağustos'ta aylık bazda 0,6 puan artış kaydetse de 47,8 ile eşik değer altındaki seyrini beşinci aya taşıyarak sektörde zayıf seyrin devam ettiğini gösterdi. Bu dönemde zorlu piyasa koşulları yeni siparişlerin aralıksız 14. ayda da yavaşlamasına neden olurken, yeni ihracat siparişleri dış talep koşullarında görece daha olumlu bir görünüme işaret etti. Sektörel PMI verilerine bakıldığında üretimin yaklaşık iki yıldır ilk kez tüm sektörlerde daralması dikkat çekerken, faaliyet koşullarındaki en olumsuz görünüm tekstil sektöründe kaydedildi.

Yıllık TÜFE enflasyonu Ağustos'ta %51,97'ye indi.

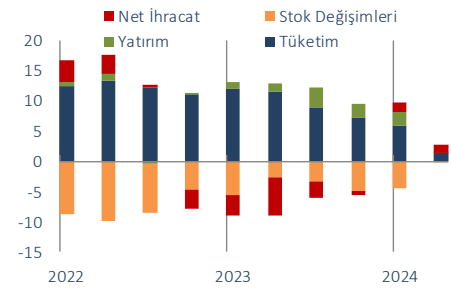
Ağustos'ta TÜFE aylık bazda %2,47 artarak piyasa beklentilerine paralel bir görünüm sundu. Mayıs ayında zirve noktasına ulaşan (%75,45) yıllık TÜFE enflasyonu, Ağustos'ta yüksek bazın da etkisiyle üçüncü ayda da gerilemeyi sürdürerek %51,97 ile yaklaşık son bir yılın en düşük düzeyine indi. Ağustos'ta gıda ve alkolsüz içecekler grubu hariç tüm harcama gruplarında fiyatlar artış kaydederken, konut grubu doğal gaz fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle %8,51 ile aylık TÜFE'yi en çok arttıran harcama grubu oldu ([Enflasyon Gelişmeleri Raporumuz](#)).

OVP Tahminleri

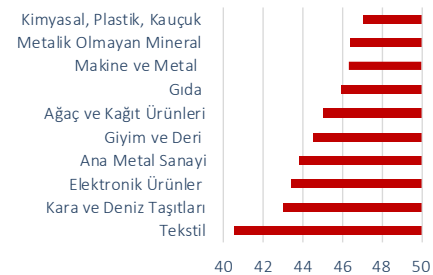
	2024(GT)	2025(P)	2026(P)	2027(P)
GSYH Büyümesi (%)	3,5	4,0	4,5	5,0
TÜFE Enflasyonu (%)	41,5	17,5	9,7	7,0
İşsizlik Oranı (%)	9,3	9,6	9,2	8,8
Cari Denge/GSYH (%)	-1,7	-2,0	-1,6	-1,3
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-4,9	-3,1	-2,8	-2,5

GT: Gerçekleşme Tahmini, P: Program

Harcamalar Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



İSO Türkiye Sektörel PMI



Kaynak: İSO, TÜİK, Datastream

Dış ticaret açığı Ocak-Ağustos döneminde yıllık bazda %33,6 geriledi.

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı öncü dış ticaret verilerine göre Ağustos'ta ihracat yıllık bazda %2,4 artışla 22,1 milyar USD olurken, ithalat %10,8 gerilemeyle 27 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece Ağustos ayında 4,9 milyar USD olan dış ticaret açığı Ocak-Ağustos döneminde yıllık bazda %33,6 daralarak 54,9 milyar USD'ye indi.

TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru Mart ayından bu yana ilk kez geriledi.

TCMB tarafından açıklanan verilere göre Ağustos'ta 62,34'e inen TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru, böylece Mart ayından bu yana ilk kez gerilemiş oldu.

ABD'de tarım dışı istihdam Ağustos'ta beklentilerin altında arttı.

ABD'de Ağustos ayı imalat PMI nihai verilere göre 47,9 ile yıl içindeki en düşük seviyesinde gerçekleşti. Böylece, Temmuz ayının ardından Ağustos'ta da eşik değerinin altında kalan endeks sektörde daralma eğiliminin sürdüğünü gösterdi. Buna paralel olarak aynı dönemde ISM imalat endeksi de 47,2 değerini alarak sektördeki olumsuz görünümü teyit etti. Diğer taraftan, Ağustos'ta hizmet sektörüne ilişkin veriler pozitif bir tablo çizmeye devam etti. Bu dönemde nihai hizmetler PMI 55,7 ile Mart 2022'den bu yana en yüksek değerinde gerçekleşirken, ISM hizmetler endeksi de 51,5 ile faaliyet koşullarında genişlemenin ılımlı şekilde hız kazandığına işaret etti.

ABD'de tarım dışı istihdam artışı Ağustos'ta 142 bin kişi ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşirken, Temmuz ayına ilişkin veri de aşağı yönlü revize edildi. Ülkede işsizlik oranı Temmuz'daki %4,3 düzeyinden Ağustos'ta %4,2'ye gerilese de istihdam verileri işgücü piyasasındaki zayıf görünümün sürdüğüne işaret etti.

Euro Alanı'nda üretici fiyatları Temmuz'da beklentilerin üzerinde arttı.

Euro Alanı'nda ÜFE Temmuz'da aylık bazda %0,8 ile piyasa beklentisinin oldukça üzerinde artış gösterdi. Söz konusu artışta ilgili dönemde enerji fiyatlarında yaşanan % 2,8'lik yükseliş etkili oldu. ÜFE'de aylık bazda kaydedilen hızlı aylık artış paralelinde üretici fiyatlarındaki yıllık değişim Haziran'daki -%3,3 seviyesinden Temmuz'da -%2,1 seviyesine geriledi. Yılın ikinci çeyreğine ilişkin çeyreklik büyüme verisinin %0,3'ten % 0,2'ye revize edildiği bölgede, Ağustos ayına ilişkin nihai PMI verileri imalat ve hizmet sektörleri için sırasıyla 45,8 ve 52,9 düzeylerinde gerçekleşerek sektörler arasındaki ayrışmanın sürdüğüne işaret etti.

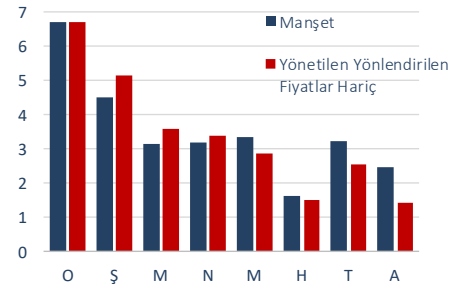
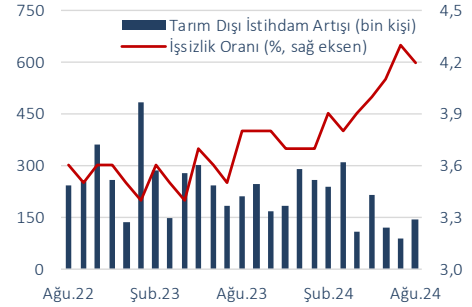
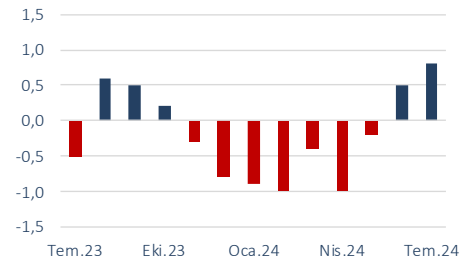
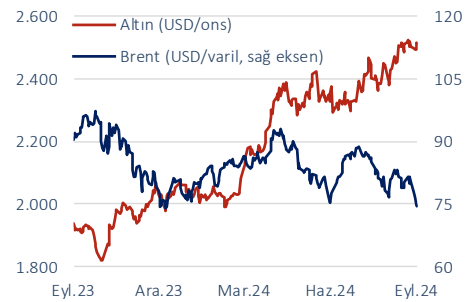
Finansal piyasalar...

Haftanın ilk işlem gününde kapalı olan ABD piyasaları, Salı günü açıklanan verilerin yanı sıra teknoloji hisselerinde gözlenen satışların etkisiyle olumsuz bir görünüm sergiledi. ABD tarım dışı istihdam verisi öncesinde yatırımcıların temkinli bir yaklaşımıyla haftanın kalanında borsa endekslerindeki düşüşler ivme kaybederek devam etti. Hafta boyunca talebe yönelik endişelerle gerileyen Brent petrol fiyatları, OPEC+ ülkelerinin Ekim'de yapılması planlanan petrol üretim artışını 2 ay erteleme konusunda anlaşmasının ardından da toparlanma kaydedemedi. Böylece, Brent türü ham petrolün varil fiyatı Perşembe günü itibarıyla geçtiğimiz Cuma gününe kıyasla %7,8 düşüşle 72,7 USD seviyesine geriledi. Ons altın fiyatları ise haftayı 2.500 USD düzeyinin üzerinde kapatmaya hazırlanıyor.

BIST-100 endeksi hafta içinde 10.000 seviyesinin üzerini test etse de Perşembe gününü geçtiğimiz hafta kapanışına kıyasla sınırlı bir artışla 9.937 düzeyinden kapattı. TL, USD karşısında hafif değer kazandı. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi 6 baz puan azalarak 269 baz puan oldu.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta piyasalarda ABD Ağustos ayı enflasyon verileri ve ECB toplantısı yakından takip edilecek. Yoğun bir veri gündeminin izleneceği yurt içinde, Temmuz ayına ilişkin ödemeler dengesi, sanayi üretimi, perakende satışlar ve istihdam verileri ile TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçları açıklanacak.

TÜFE
(aylık % değişim)**ABD İşgücü Piyasası****Euro Alanı ÜFE**
(aylık % değişim)**Altın ve Petrol Fiyatları**

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
9 Eylül	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Eylül	-12,8	-13,9
	Çin TÜFE Enflasyonu, yıllık	Ağustos	%0,7	%0,5
	Çin ÜFE Enflasyonu, yıllık	Ağustos	-%1,4	-%0,8
10 Eylül	Japonya GSYH Büyümesi, nihai, çeyreklik	2024 Ç2	%0,8	%0,8
	TR İşsizlik Oranı	Temmuz	-	%9,2
	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Temmuz	-	-%4,7
11 Eylül	Çin Dış Ticaret Dengesi	Ağustos	83,9 milyar USD	84,7 milyar USD
	TR Ticaret Satış Hacim Endeksi, yıllık	Temmuz	-	-%1,1
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu, aylık	Ağustos	%0,2	%0,2
12 Eylül	TR Cari Denge	Temmuz	-	407 milyon USD
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu, aylık	Ağustos	-	%0,1
	ECB Toplantısı	Eylül	%3,65	%4,25
13 Eylül	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Eylül	-	-
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Eylül	68,0	67,9
	Euro Alanı Sanayi Üretimi, yıllık	Temmuz	-	-%3,9

İktisadi Araştırmalar Bölümü

Alper Gürler
Bölüm Müdürü
alper.gurler@isbank.com.tr

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

H. Erhan Gül
Birim Müdürü
erhan.gul@isbank.com.tr

Berkay Arık
Uzman Yardımcısı
berkay.arik@isbank.com.tr

Bütün yayınlarımıza <https://ekonomi.isbank.com.tr> adresinden erişebilirsiniz.

YASAL UYARI

Bu rapor Bankamız uzmanları tarafından güvenilir olduğuna inanılan kamuya açık kaynaklardan elde edilen bilgiler kullanılmak suretiyle, sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde finansal enstrümanların alım veya satımı konusunda tavsiye veya finansal danışmanlık hizmeti sağlanması olarak yorumlanmamalıdır. Bu raporda yer verilen görüş ve değerlendirmeler, hiçbir şekilde Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kurumsal yaklaşımını yansıtmamakta olup, raporu kaleme alan uzmanların kişisel görüş ve değerlendirmeleridir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgi, görüş ve değerlendirmelerin doğru, değişmez ve eksiksiz olması konusunda herhangi bir şekilde garanti vermemektedir. Türkiye İş Bankası A.Ş. bu raporda yer alan bilgilerde herhangi bir bildirimde bulunmaksızın değişiklik yapma hakkına sahiptir. Bu rapor ve içindeki bilgilerin kullanılması nedeniyle doğrudan veya dolaylı olarak oluşacak zararlardan Türkiye İş Bankası A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir.

İşbu rapor üzerinde Bankamızın telif hakkı olup, Bankamızın yazılı izni alınmaksızın herhangi bir kişi tarafından, herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz veya yayımlanamaz. Tüm haklarımız saklıdır.