

|                                | 6.Eyl   | 12.Eyl  | Değişim  |                    | 6.Eyl   | 12.Eyl  | Değişim  |
|--------------------------------|---------|---------|----------|--------------------|---------|---------|----------|
| BIST-100 Endeksi               | 9.771   | 9.521   | -% 2,6 ▼ | EUR/USD            | 1,1083  | 1,1074  | -% 0,1 ▼ |
| 2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi | % 42,35 | % 42,18 | -17 bp ▼ | USD/TL             | 33,9505 | 33,9086 | -% 0,1 ▼ |
| Türkiye 5 Yıllık CDS Primi     | 272     | 270     | -2 bp ▼  | EUR/TL             | 37,5489 | 37,5554 | % 0,0 ●  |
| MSCI GOÜ Borsa Endeksi         | 1.075   | 1.076   | % 0,1 ▲  | Altın (USD/ons)    | 2.497   | 2.559   | % 2,5 ▲  |
| ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi     | % 3,71  | % 3,68  | -3 bp ▼  | Petrol (USD/varil) | 71,1    | 72,0    | % 1,3 ▲  |

bp: baz puan

ABD'de TÜFE Ağustos'ta %0,2 ile beklentilere paralel artış kaydetmesine rağmen, aylık çekirdek TÜFE ve ÜFE enflasyonları beklentilerin bir miktar üzerinde gerçekleşti. Avrupa Merkez Bankası beklentiler paralelinde bu yıl ikinci kez politika faizinde indirimde gitti. Çin'de enflasyon ve ithalat göstergeleri ülkede iç talep koşullarındaki zayıf görünümün sürdüğüne işaret etti. Yurt içinde cari işlemler hesabı Temmuz ayında beklentiler paralelinde 566 milyon USD fazla verdi. Aynı dönemde işsizlik oranı %8,8'e inerken, sanayi üretimi yıllık bazda %3,9 daraldı. Fitch, Türkiye'nin kredi notunu bir kademe artışla "B+" seviyesinden "BB-"ye yükseltti. Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre Eylül'de piyasanın enflasyon beklentilerinde bir miktar iyileşme gözlemlendi. Gelecek hafta piyasaların gündeminde Fed toplantısına ön plana çıkıyor. Yurt içinde konut istatistiklerinin yanı sıra merkezi yönetim bütçesi açıklanacak.

#### ABD'de enflasyon verileri açıklandı.

ABD'de TÜFE Ağustos'ta bir önceki aya göre %0,2 ile beklentilere paralel artış kaydederken, yıllık enflasyon %2,5 ile piyasa beklentilerinin 0,1 puan altında kalarak son 3,5 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Gıda ve enerji fiyatları hariç tutularak hesaplanan çekirdek TÜFE ise aylık bazda %0,3 artarak beklentileri aştı. Bu dönemde çekirdek ÜFE de beklentileri aşarak aylık bazda %0,3, yıllık bazda %2,4 artış kaydetti. Çekirdek enflasyon göstergelerinin beklentileri aşması önümüzdeki hafta yapılacak Fed toplantısına yönelik 50 baz puanlık faiz indirimi beklentilerini azalttı.

#### ECB yılın ikinci faiz indirimini gerçekleştirdi.

Avrupa Merkez Bankası (ECB), dün gerçekleştirdiği toplantısında piyasa beklentileri doğrultusunda faiz oranlarında indirimde giderek refinansman faiz oranını %4,25'ten %3,65'e, mevduat kolaylığı faizini %3,75'ten %3,50'ye düşürdü. Toplantının ardından düzenlenen basın toplantısında Başkan Christine Lagarde ekonomik büyümeye ilişkin risklerin aşağı yönlü olduğunu belirtirken, enflasyonun hedeflenen seviyenin altında kalması ihtimaline karşı dikkatli olunması gerektiğini söyledi. Lagarde, önceden belirlenmiş bir faiz indirim patikası izlemeyeceklerini de belirterek gelecek faiz indirimlerinin zamanlaması ve büyüklüğü konusunda veri odaklı yaklaşımlarını koruyacaklarını ifade etti. 2024-2026 dönemine ilişkin enflasyon öngörülerinde değişiklik yapmayan ECB ekonomik büyüme tahminlerini ise her bir yıl için 0,1'er puan aşağı yönlü revize etti.

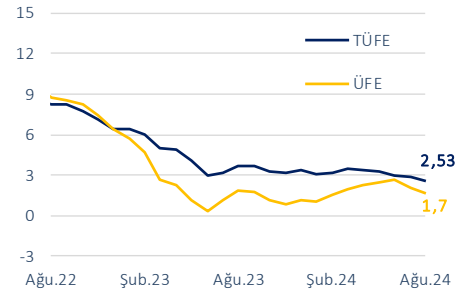
#### OPEC küresel petrol talebi tahminlerini aşağı yönlü revize etti.

OPEC, Eylül ayına ilişkin değerlendirme raporunda günlük küresel petrol talebi artış beklentilerini 2024 için 2,03 milyon varile, 2025 için 1,74 milyon varile düşürdü. Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) ise, 2024 ve 2025 yılları için sırasıyla 900 bin ve 950 bin şekilde olan günlük petrol talebi artış tahminlerinde herhangi bir değişikliğe gitmedi. Her iki kurum da raporlarında Çin'in petrol talebindeki daralmanın devam ettiğine dikkat çekti. Hafta içinde petrol fiyatlarında gözlenen düşüşte genel olarak küresel petrol talebine ilişkin zayıf beklentilerin etkili olduğu izlenirken, ABD'deki olumsuz hava koşulları petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü baskıyı sınırlandırdı.

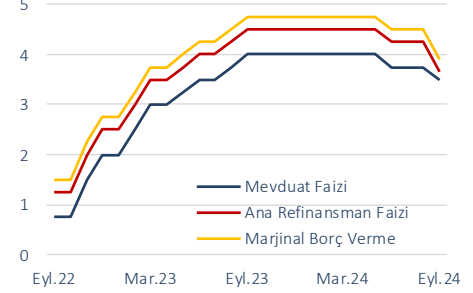
#### Fitch, Türkiye'nin kredi notunu "BB-" ye yükseltti.

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, Türkiye'nin kredi notunu bir kademe artışla "BB-"ye yükseltirken, kredi notu görünümünü "pozitif"ten "durağan"a çekti. Azalan dolarizasyon ve sermaye girişlerinin etkisiyle Türkiye'nin uluslararası rezerv kompozisyonunun güçlendiğini belirten kuruluş, olası bir erken faiz indiriminin ve sıkı para politikasından dönüşün enflasyonist baskıları artıracaklarını ve bunun da kredi notu üzerinde olumsuz etki yaratabileceğini vurguladı.

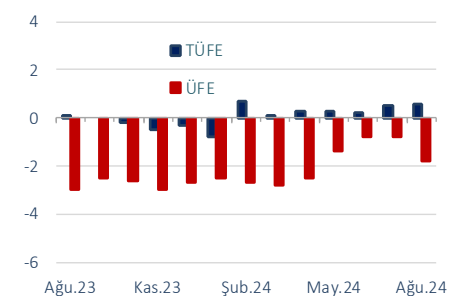
ABD TÜFE ve ÜFE Enflasyonu  
(yıllık, %)



ECB Faiz Oranları  
(%)



Çin'de Enflasyon Göstergeleri  
(yıllık, %)



Kaynak: IMF, ECB, Datastream

**Cari işlemler hesabı Temmuz'da fazla vermeye devam etti.**

Cari işlemler hesabı Haziran'ın ardından Temmuz ayında da fazla verdi. Bu dönemde, cari fazla 566 milyon USD ile piyasa beklentisine paralel gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif cari açık 19,1 milyar USD düzeyine gerileyerek Nisan 2022'den bu yana en düşük seviyesine indi. Yılın ilk 7 aylık döneminde de 16 milyar USD seviyesinde kaydedilen cari açık, bir önceki yılın aynı dönemine göre %61,8 oranında daralma kaydetti ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

**İşsizlik oranı Temmuz'da %8,8'e geriledi.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Temmuz'da işsizlik oranı bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak %8,8'e indi. Temmuz'da işgücü bir önceki aya göre 123 bin kişi, istihdam ise 235 bin kişi artış kaydetti. Aynı dönemde, atıl işgücü oranı da 2,7 puan azalarak %26,5 oldu. Böylece işgücü göstergelerinde Haziran ayında kaydedilen bozulma büyük ölçüde telafi edilmiş oldu.

**Sanayi üretimi Temmuz'da yıllık bazda %3,9 daraldı.**

Temmuz ayında sanayi üretim endeksi takvim etkisinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %3,9 daraldı. Ayrıca, önceki ayın yıllık daralması da %4,7'den %5'e revize edildi. Sanayi üretimi, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise aylık bazda %0,4 arttı. Endeksin yıllık bazda gerilemesinde imalat sanayi üretimindeki %5,1'lik düşüş etkili olurken, madencilik ve taş ocakçılığı sektörü ile elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme sektöründeki sırasıyla %3,3 ve %8,2 seviyesindeki artışlar ana endeksteki gerilemeyi sınırlandırdı. İmalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 sektörden 16'sında üretiminde yıllık bazda kayıp yaşanırken, en sert düşüş %23,3 ile temel eczacılık ürünlerinin ve eczacılığa ilişkin malzemelerin imalatı sektöründe gözlemlendi.

Temmuz'da ticaret satış hacim endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %3,4 azalarak 2020 yılının Mayıs ayından bu yana yıllık bazda en hızlı düşüşünü kaydetti. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış endeks de aynı dönemde aylık bazda da %0,6 düştü. Temmuz'da ticaret satış hacim endeksinin oluşturduğu alt endekslerden sadece perakende ticaret endeksinde aylık ve yıllık bazda yükseliş kaydedildi.

**Piyasanın enflasyon beklentileri Eylül'de geriledi.**

TCMB tarafından yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'ne göre Eylül'de piyasanın enflasyon beklentisi cari yılsonu için %43,31'den %43,14 düzeyine, 12 ay sonrası için %28,71'den %27,49 düzeyine geriledi. Piyasa katılımcılarının yılsonuna ilişkin USD/TL beklentisi de bir miktar gerileyerek 37,16 oldu. Ankete göre piyasa önümüzdeki 3 aylık süreçte TCMB'nin faiz indirimlerine başlamasını bekliyor.

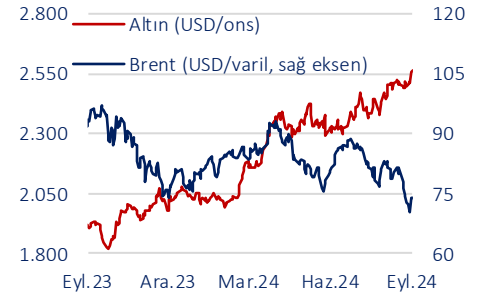
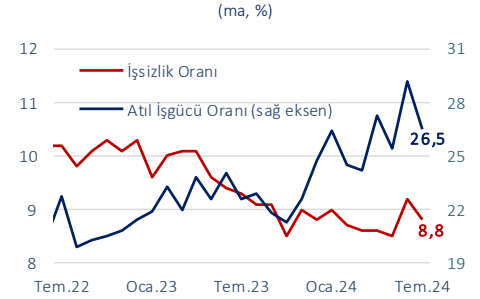
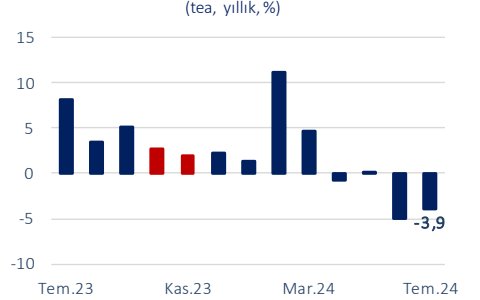
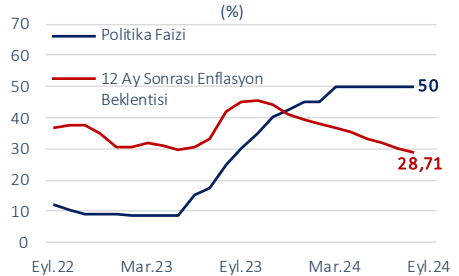
**Finansal piyasalar...**

Hafta boyunca ABD enflasyon verileri ile ECB toplantısına odaklanan yatırımcıların temkinli yaklaşımlarıyla dalgalı bir seyir sergileyen ABD borsaları, beklentileri aşan enflasyon verilerine rağmen teknoloji hisselerine yoğunlaşan alımların desteğiyle haftayı artıda kapatmaya hazırlanıyor. Hafta içinde küresel petrol talebine ilişkin endişelerin etkisiyle 70 USD düzeyinin altına gerileyen Brent türü ham petrolün fiyatı Meksika Körfezi'nde etkili olan kasırganın etkisiyle haftanın son işlem gününde 72 USD düzeyinin üzerinde seyrediyor. Altının ons fiyatı ise Fed toplantısı öncesinde yatırımcıların riskten kaçınmalarının yanı sıra jeopolitik gerilimlerin de etkisiyle 2.570 USD düzeyine yaklaşarak tarihi yüksek seviyelerine ulaştı.

İki haftadır yoğun satış baskısının izlendiği BIST-100 endeksi, hafta ortasında 9.420 seviyesine inerek yaklaşık son 5,5 ayın en düşük değerini aldı. TL, Perşembe günü kapanışı itibarıyla geçtiğimiz Cuma gününe kıyasla ABD doları karşısında sınırlı değer kazanırken, euro karşısında yatay seyretti. Türkiye'nin 5 yıllık CDS risk primi haftalık bazda 2 baz puanlık düşüşle 270 seviyesine indi.

**Gelecek haftanın gündemi...**

Önümüzdeki haftanın gündeminde TCMB'nin ve Fed'in toplantıları öne çıkıyor. Yurt içinde merkezi yönetim bütçesinin ve brüt borç stokunun yanı sıra konut satış ve fiyat istatistikleri açıklanacak.

**Altın ve Petrol Fiyatları****İşgücü Piyasaları****Sanayi Üretimi****TCMB Politika Faizi ve 12 Ay Sonrası Enflasyon Beklentisi**

Kaynak: TÜİK, TCMB, Datastream

Veri Gündemi

|          |   | Dönemi  | Piyasa Beklentisi | Önceki         |
|----------|---|---------|-------------------|----------------|
| 16 Eylül | TR Bütçe Dengesi                          | Ağustos | -                 | 96,8 milyar TL |
|          | ABD NY Fed İmalat Endeksi                 | Eylül   | -4,0              | -4,7           |
| 17 Eylül | TR Konut Satışları, yıllık                | Ağustos | -                 | %16            |
|          | TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık            | Ağustos | -                 | %38,7          |
|          | ABD Perakende Satışlar, aylık             | Ağustos | %0,1              | %1,0           |
|          | ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık          | Ağustos | %0,1              | -%0,6          |
|          | ABD Kapasite Kullanım Oranı               | Ağustos | %77,9             | %77,8          |
|          | Fed Toplantısı                            | Eylül   | %5-5,25           | %5,25-5,50     |
| 18 Eylül | ABD Yeni Konut Başlangıçları, adet        | Ağustos | 1,3 milyon        | 1,2 milyon     |
|          | Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, yıllık | Ağustos | %2,2              | %2,2           |
|          | TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı    | Eylül   | -                 | %50            |
| 19 Eylül | ABD Philadelphia Fed endeksi              | Eylül   | 2,7               | -7,0           |
|          | ABD İkinci El Konut Satışları, adet       | Ağustos | 3,9 milyon        | 3,9 milyon     |
|          | BoE Toplantısı                            | Eylül   | %5,0              | %5,0           |
|          | TR Tüketici Güven Endeksi                 | Eylül   | -                 | 76,4           |
| 20 Eylül | TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku        | Ağustos | -                 | 8,1 trilyon TL |
|          | Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, öncü   | Eylül   | -13,0             | -13,5          |
|          | Çin Merkez Bankası Toplantısı             | Eylül   | -                 | %3,35          |
|          | BoJ Toplantısı                            | Eylül   | 0,25              | 0,25           |

## İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Mustafa Kemal Gündođdu  
Müdür Yardımcısı  
kemal.gundogdu@isbank.com.tr

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

Hilal Büşra Ceylan  
Uzman Yardımcısı  
busra.ceylan@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.