

	19.Eyl	25.Eyl	Değişim		19.Eyl	25.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	11.294	11.378	% 0,7 ▲	EUR/USD	1,1744	1,1665	-% 0,7 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 39,76	% 39,75	-1 bp ▼	USD/TL	41,3469	41,4660	% 0,3 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	241	261	20 bp ▲	EUR/TL	48,6172	48,3954	-% 0,5 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.341	1.344	% 0,2 ▲	Altın (USD/ons)	3.684	3.749	% 1,8 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,14	% 4,17	4 bp ▲	Petrol (USD/varil)	66,7	69,4	% 4,1 ▲

bp: baz puan

Bu hafta Birleşmiş Milletler Genel Kurulu'ndaki gelişmeler ve ABD Başkanı Trump'ın açıklamaları piyasaların odağında yer aldı. OECD Eylül ayı Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel büyüme tahminini 2025 yılı için Haziran'daki %2,9 seviyesinden %3,2 seviyesine yükseltti. Fed Başkanı Powell, son dönemde politika duruşunu daha nötr bir noktaya çektiklerini ifade etti. ABD'de GSYH büyümesi ikinci çeyrekte yıllıklandırılmış olarak %3,8 ile öncü verinin ve beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Yurt içinde tüketici güven endeksi Eylül'de bir önceki aya göre %0,4 gerileyerek 83,9 seviyesinde gerçekleşti. Reel kesim güven endeksi ise aynı dönemde son 5 ayın en yüksek düzeyine çıktı. TCMB'nin derlediği verilere göre sektörel enflasyon beklentileri Eylül'de bir miktar iyileşti. Birleşmiş Milletler Genel Kurulu zirvesinde Cumhurbaşkanı Erdoğan ile Trump arasında gerçekleştirilen görüşme yakından takip edildi. Gelecek hafta yurt içinde Eylül ayına ilişkin enflasyon verileri ile ISO İmalat Sanayii PMI verisi açıklanacak.

Trump'ın açıklamaları yakından takip edildi.

Bu hafta New York'ta gerçekleşen Birleşmiş Milletler Genel Kurulu'ndaki gelişmeler ve ABD Başkanı Trump'ın açıklamaları piyasaların odağında yer aldı. Trump'ın Ukrayna lehine değişen tavrı ve ateşkes anlaşmasına varılamadığı taktirde Rusya'ya yeni gümrük vergileri uygulanacağını dile getirmesi jeopolitik endişelerin bir miktar artmasına neden oldu. Ayrıca Trump, 1 Ekim'den itibaren ABD'de üretim tesisi kurmayan şirketlerin ürettiği markalı veya patentli ilaç ürünlerine %100 gümrük vergisi uygulanacağını duyurdu. Ağır kamyonlara %25, mutfak ve banyo dolapları ile ilgili ürünlere de %50 gümrük vergisi uygulanacağını açıkladı.

Fed yöneticilerinin görüşlerinin farklılaştığı görüldü.

Fed yöneticilerinin bu hafta yaptıkları açıklamalarda önümüzdeki dönemde faiz indirimlerine yönelik yaklaşımlarının farklılaştığı görüldü. Fed Başkanı Powell, ABD'de işsizlik oranının düşük olmasına rağmen son zamanlarda yükselmesine dikkat çekmekle birlikte enflasyon riskinin de devam ettiğini belirtti. Powell, buna paralel olarak son dönemde politika duruşunu daha nötr bir noktaya çektiklerini ifade etti. Öte yandan; St. Louis Fed Başkanı Musalem ve Atlanta Fed Başkanı Bostic daha fazla indirim için sınırlı alan gördüklerini belirtirken, yeni FOMC üyesi Miran mevcut politika faizinin çok yüksek olduğunu dile getirdi. San Francisco Fed Başkanı Daly de dengeli bir patikada olması koşuluyla daha fazla faiz indirimi taraftarı olduğunu açıkladı.

OECD küresel büyüme tahminini yükseltti.

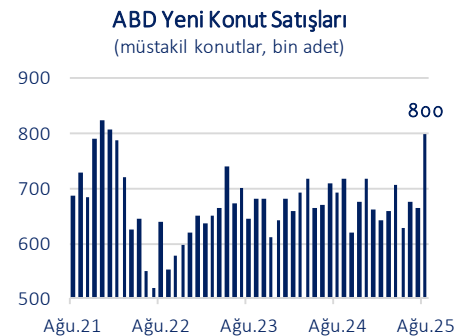
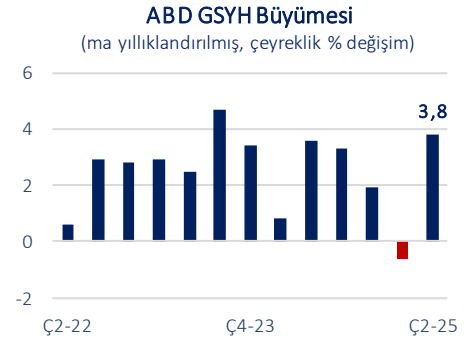
OECD Eylül ayı Ekonomik Görünüm Raporu'nda yüksek tarife oranlarının ve politika belirsizliğinin olumsuz etkilerine rağmen, ticaret kısıtlamalarının hafifletilmesinin yanı sıra özellikle ABD'de yapay zekâ alanındaki yatırımların ve Çin'de genişleyici yöndeki maliye politikalarının küresel büyümede olumlu sonuçlar doğurabileceği belirtildi. Bu doğrultuda kuruluş küresel büyüme tahminini 2025 yılı için Haziran'daki %2,9 seviyesinden %3,2 seviyesine yükseltti. 2026 için büyüme tahmini ise %2,9 seviyesinde korundu. OECD, Türkiye için 2025 büyüme tahminini Haziran ayındaki %2,9 seviyesinden %3,2'ye, 2026 büyüme tahminini de %3,3'ten %3,2'ye revize etti. 2025 ve 2026 yılsonu enflasyon beklentilerini ise sırasıyla %33,5'e (önceki: %31,4) ve %19,2'ye (önceki: %18,5) güncelledi.

ABD ekonomisi ikinci çeyrekte beklentinin üzerinde büyüdü.

Nihai okumaya göre ABD'de GSYH büyümesi ikinci çeyrekte yıllıklandırılmış olarak %3,8 ile öncü verinin ve piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. İkinci okumaya göre yapılan 0,5 puanlık yukarı yönlü revizyonda tüketim harcamalarındaki artışın yanı sıra ithalattaki azalış etkili oldu. Böylece ülke ekonomisi yılın ilk çeyreğindeki daralmayı telafi etti. Bu hafta takip edilen diğer arz ve talep göstergeleri ekonomik aktivitedeki olumlu seyrin üçüncü çeyrekte de sürdüğüne işaret etti. 15 Eylül'de biten haftada 30 yıllık mortgage faizi yaklaşık son 1 yılın en düşük düzeyine gerilerken, yeni konut satışları Ağustos'ta Ocak 2022'den bu yana en yüksek düzeyinde kaydedildi. Ülkede dayanıklı mal siparişleri Ağustos'ta aylık bazda %0,5'lik daralma

OECD	Güncel Tahminler (%)		Değişim* (% puan)	
	2025	2026	2025	2026
Büyüme				
Dünya	3,2	2,9	0,3	0,0
ABD	1,8	1,5	0,2	0,0
Euro Alanı	1,2	1,0	0,2	-0,2
Türkiye	3,2	3,2	0,3	0,3
TÜFE (Türkiye)	33,5	19,2	2,1	0,7

(*) Haziran 2025 tahminlerinden farkı



Kaynak: Datastream, OECD

beklentilerine karşılık %2,9 ile son 3 ayın en yüksek artışını sergiledi. Eylül ayına ilişkin öncü verilere göre ülkede imalat PMI ivme kaybetse de 52,0 seviyesiyle eşik değerin üzerinde gerçekleşerek sektörde büyümenin devam ettiğine işaret etti. Hizmetler PMI da 53,9 ile son 3 ayın en düşük seviyesine inse de sektörün faaliyet koşullarının canlı seyrettiğini gösterdi.

Yurt içinde güven endeksleri Eylül'de karışık bir görünüm sundu.

Eylül'de tüketici güven endeksi bir önceki aya göre %0,4 gerileyerek 83,9 oldu. Alt endekslere göre Eylül'de aylık bazda en hızlı gerileme gelecek 3 aylık dönemde tüketimin finansmanı için borç kullanma ihtimalinde gerçekleşirken, en hızlı yükseliş gelecek 12 aylık dönemde konut satın alma ihtimalinde kaydedildi.

Reel kesim güven endeksi ise Eylül'de mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre aylık bazda 0,2 puan yükselerek 100,8 ile son 5 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde mevcut dönem ile son 3 aydaki siparişlere yönelik değerlendirmeler ve sabit sermaye yatırım harcamaları iyileşme kaydederken, gelecek 3 aya yönelik beklentilerin endeksi aşağı çektiği görüldü. Diğer taraftan, sektörel güven endekslerine göre Eylül'de faaliyet koşulları hizmet sektöründe bir miktar bozulurken, inşaat ve perakende ticaret sektörlerinde iyileşme gösterdi. Ayrıca, imalat sanayii kapasite kullanım oranı Ağustos'ta pandemiden bu yana indiği en düşük seviyeden Eylül'de %73,8 düzeyine yükseldi.

Yabancı ziyaretçi sayısı Ağustos'ta yıllık bazda %2,1 arttı.

Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın verilerine göre yabancı ziyaretçi sayısı Ağustos'ta geçen yılın aynı ayına göre %2,1 artarak 6,97 milyon kişi seviyesinde kaydedildi. Buna karşılık, yılın ilk sekiz ayı itibarıyla toplam yabancı ziyaretçi sayısı 35,5 milyon kişi ile geçtiğimiz yılın aynı döneminde kaydedilen seviyenin hafif altında kaldı.

Enflasyon beklentileri tüm sektörlerde geriledi.

TCMB verilerine göre enflasyon beklentileri Eylül'de tüm sektörlerde bir miktar iyileşti. 12 ay sonrasına ilişkin yıllık TÜFE enflasyonu beklentisi piyasa katılımcılarında 0,6 puan azalarak % 22,3, reel sektörde 0,9 puan azalarak %36,8 ve hanehalkında 1,1 puan azalarak %53 düzeyine geriledi. Buna karşılık, Eylül'de gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı aylık bazda 0,2 puan azalarak %27,4 seviyesinde gerçekleşti.

Cumhurbaşkanı Erdoğan ve Trump görüşmesi yakından izlendi.

Bu hafta Birleşmiş Milletler Genel Kurulu zirvesi çerçevesinde Cumhurbaşkanı Erdoğan ile ABD Başkanı Trump arasında gerçekleştirilen görüşme yakından takip edildi. Görüşmede savunma sanayiinden ticarete, enerjiden bölgesel ve küresel sorunlara kadar çok sayıda konu ele alındı. Yapılan görüşmeler neticesinde ABD'den 2045 yılına dek 43 milyar USD tutarında likit doğalgaz (LNG) ithalatı anlaşmasına varıldı. Sivil nükleer iş birliği anlaşmasının da imzalandığı görüşmelerde Türkiye'ye uygulanan yaptırımların kaldırılması da gündeme geldi. Ayrıca, taraflar THY'nin 200'den fazla Boeing marka uçak alması konusunda anlaşmaya vardı.

Finansal piyasalar...

Küresel piyasalarda bu hafta emtia fiyatlarındaki artış öne çıktı. Trump'ın Rusya'ya yaptırım uygulanabileceği yönündeki açıklamaları ve ABD'de petrol stoklarının azalması paralelinde Brent türü ham petrolün varil fiyatı Perşembe kapanışı itibarıyla geçen hafta Cuma gününe göre %4,1 artışla 69,4 USD düzeyine çıktı. Jeopolitik endişelerden güç bularak hafta içinde tarihi yüksek düzeyine ulaşan altının ons fiyatı, aynı dönemde %1,8'lik bir artış kaydetti. ABD borsaları da teknoloji şirketlerine yönelik artan yatırımcı iştahına bağlı olarak hafta içinde tarih yüksek seviyelerini test etti.

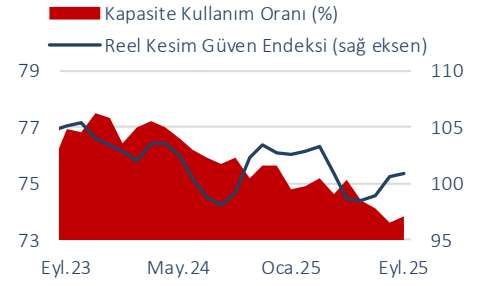
Bu hafta dalgalı bir seyir izleyen BIST-100 endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla geçen hafta Cuma günü kapanışına göre %0,7 yükseldi. Türk lirası USD karşısında gerilerken, euro karşısında bir miktar değer kazandı. Türkiye'nin 5 yıl vadeli CDS primi bu hafta 20 baz puan yükselerek 261 baz puan düzeyine çıktı.

Gelecek haftanın gündemi...

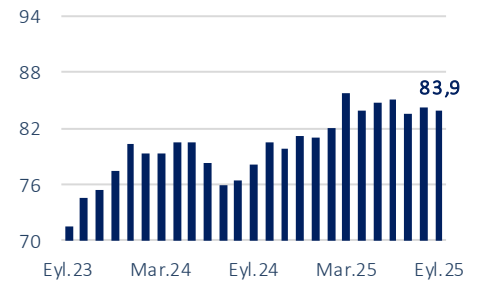
Gelecek hafta yurt içinde Eylül ayına ilişkin enflasyon verileri ile İstanbul Sanayi Odası İmalat Sanayii PMI verisi açıklanacak. Küresel gündemde nihai PMI verilerinin yanı sıra ABD'nin tarım dışı istihdam verisi öne çıkıyor.

Öncü Göstergeler

(mevsimsellikten arındırılmış)

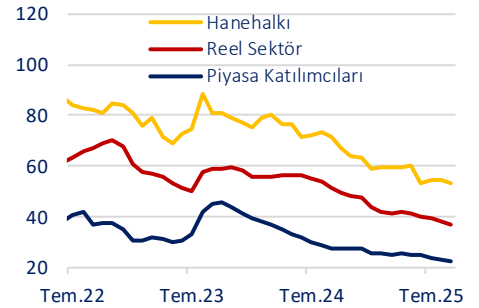


Tüketici Güveni Endeksi

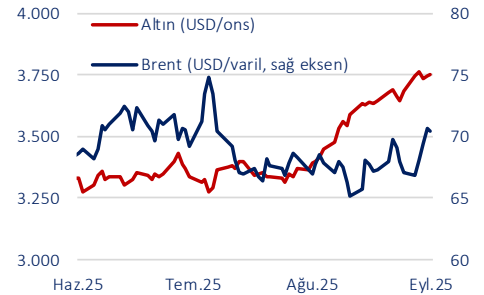


Sektörel Enflasyon Beklentileri

(12 ay sonrası, %)



Altın ve Petrol Fiyatları



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
29 Eylül	TR Ekonomik Güven Endeksi	Eylül	-	97,9
	ABD Dallas Fed İmalat Endeksi	Eylül	-	-1,8
	ABD Bekleyen Konut Satışları, aylık	Ağustos	-	-%0,4
30 Eylül	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, nihai	Eylül	-	-14,9
	TR İşsizlik Oranı	Ağustos	-	%8,0
	TR Dış Ticaret Dengesi	Ağustos	-	-6,4 milyar USD
	ABD Tüketici Güven Endeksi	Eylül	96,0	97,4
	Çin NBS İmalat Sanayi PMI	Eylül	49,7	49,4
	Çin RatingDog İmalat Sanayi PMI	Eylül	50,3	50,5
1 Ekim	İngiltere GSYH Büyümesi, yıllık	2025 Ç2	-	%1,2
	TR İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Sanayi PMI	Eylül	-	47,3
	ABD İmalat Sanayi PMI, nihai	Eylül	-	52,0
	ABD ISM İmalat Sanayi PMI	Eylül	49,2	48,7
	ABD ADP Özel Sektör İstihdamı	Eylül	-	54 bin kişi
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Eylül	%2,3	%2,0
2 Ekim	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, nihai	Eylül	49,5	49,5
	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Ağustos	-	-%1,3
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Ağustos	%6,2	%6,2
3 Ekim	TR TÜFE Enflasyonu, aylık	Eylül	-	%2,04
	TR Yİ-ÜFE Enflasyonu, aylık	Eylül	-	%2,48
	ABD Tarım Dışı İstihdamı	Eylül	39 bin kişi	22 bin kişi
	ABD Hizmetler PMI, nihai	Eylül	-	53,9
	ABD ISM Hizmetler PMI	Eylül	52,0	52,0
	Euro Alanı ÜFE Enflasyonu, yıllık	Ağustos	-	%0,2
	Euro Alanı Hizmetler PMI, nihai	Eylül	51,4	51,4

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Dr. Mustafa Kemal Gündoğdu
Müdür Yardımcısı
kemal.gundogu@isbank.com.tr

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

Utkan İnam
Uzman Yardımcısı
utkan.inam@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 zararlar-
dan 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.