

	28.Ağu	03.Eyl	Değişim		28.Ağu	03.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	14.642	13.932	-% 4,8 ▼	EUR/USD	1,1584	1,1624	% 0,3 ▲
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 40,03	% 39,57	-46 bp ▼	USD/TL	48,2338	48,3251	% 0,2 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	217	219	1 bp ▲	EUR/TL	55,8836	56,3424	% 0,8 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.722	1.703	-% 1,1 ▼	Altın (USD/ons)	4.453	4.473	% 0,5 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,72	% 4,76	4 bp ▲	Petrol (USD/varil)	89,3	95,5	% 7,0 ▲

bp: baz puan

Bu hafta Orta Doğu'da gerilimin yeniden artması küresel risk iştahını baskıladı. Brent petrolün varil fiyatı 95 USD ile Temmuz ayının son haftasından bu yana en yüksek düzeyine çıktı. ABD'de açıklanan veriler enflasyon ve istihdam görünümüne ilişkin karışık sinyaller verdi. Perşembe günü Fed üyesi Waller'ın açıklamaları Eylül toplantısına ilişkin faiz artırım beklentilerini zayıflattı. Türkiye'de GSYH büyümesi ikinci çeyrekte yıllık bazda %2,3 ile, Ağustos ayı aylık TÜFE enflasyonu da %1,84 ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. İSO Türkiye İmalat PMI 47,7'den 48,1'e yükselerek sektördeki daralma hızının yavaşladığına işaret etti. Ağustos'ta öncü verilere göre dış ticaret açığı yıllık bazda %22,3 genişledi. Önümüzdeki hafta yurt içinde Pazar günü açıklanacak Orta Vadeli Program ile Perşembe günü yapılacak TCMB toplantısı gündemin odağında yer alacak. Temmuz ayına ilişkin açıklanacak ödemeler dengesi, sanayi üretimi, ticaret satış hacim endeksi ve ciro verileri de gündemde öne çıkıyor. Küresel tarafta ise ECB toplantısı ile ABD'de açıklanacak enflasyon verileri yakından izlenecek.

ABD'de bu hafta yoğun bir veri gündemi takip edildi.

ABD'de bu hafta açıklanan veriler ekonomik faaliyetin güçlü seyrini koruduğuna işaret etti. Ağustos'ta S&P imalat sanayi PMI öncü okumadaki 53,2'den 53,9'a revize edilerek Temmuz seviyesine paralel bir düzeye gelirken, ISM imalat sanayi PMI Ağustos'ta 54,6 oldu. Hizmetler tarafında S&P PMI 56,5 ile Aralık 2024'ten bu yana en yüksek seviyesinde gerçekleşirken, ISM hizmetler endeksi Temmuz ayındaki 54,1 seviyesinden 55,4'e yükseldi.

Çarşamba günü tahminlerin altında açıklanan ADP özel sektör istihdam artışı verisinin ardından bugün açıklanan tarım dışı istihdam verisi piyasa beklentisinin oldukça üzerinde açıklandı. Ülkede Ağustos'ta tarım dışı istihdam 162 bin kişi artarken (beklenti: 56 bin), Temmuz ayı verisi de 23 bin kişilik düşüştü 21 bin kişi artışa revize edildi. İşsizlik oranı beklentiler paralelinde %4,1 düzeyinde açıklandı. Ortalama saatlik ücretlerdeki aylık artış %0,3 olurken, yıllık artış %3,1 ile ivme kaybı eğilimini sürdürdü.

Bu hafta Fed yetkililerinin açıklamaları karışık sinyaller verdi.

Fed Yönetim Kurulu Üyesi Barr, enflasyonun yeterince hızlı gerilememesi halinde faiz artırımının gerekli olabileceğini belirtirken, New York Fed Başkanı Williams son dönemde verilerin enflasyonla mücadele açısından cesaret verici olduğunu ancak politika kararının gelecek verilere bağlı olacağını ifade etti. Fed Yönetim Kurulu Üyesi Waller da son dönemdeki dezenflasyon eğiliminin sürmesi durumunda Eylül toplantısında politika faizinin sabit tutulmasını destekleyebileceğini ifade etti.

Orta Doğu'da tansiyon yeniden yükseldi.

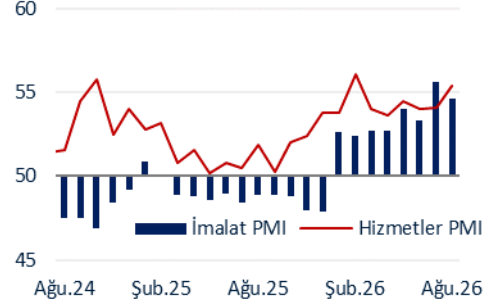
Bu hafta başından itibaren Orta Doğu'da gerilimin artması çatışmaların kısa vadede sona ermeyebileceği yönündeki endişeleri artırdı. Artan jeopolitik risklerin etkisiyle Brent türü ham petrolün varil fiyatı Çarşamba günü 95,6 USD ile 24 Temmuz'dan bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Perşembe kapanışı itibarıyla bir önceki hafta Cuma gününe kıyasla Brent petrol fiyatlarında kaydedilen yükseliş %7,0 oldu.

Euro Alanı'nda yıllık TÜFE enflasyonu Ağustos'ta %3,3'e yükseldi.

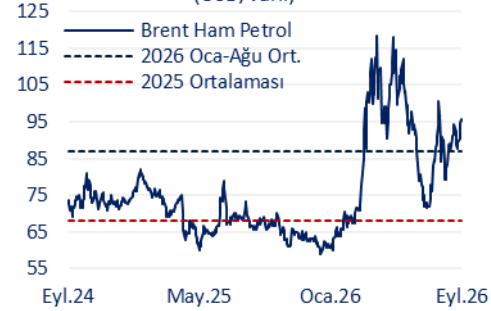
Euro Alanı'nda bu hafta açıklanan veriler ekonomik aktivitedeki ılımlı toparlanmanın sürdüğüne, enflasyon tarafında ise enerji fiyatları kaynaklı enflasyonist baskıların belirginleştiğine işaret etti. Ağustos ayına ilişkin nihai imalat sanayi ve hizmetler PMI verileri sırasıyla 52,7 ve 51,6 düzeylerinde açıklanarak genişleme bölgesindeki seyrin sürdüğüne işaret etti.

Bölgede yıllık tüketici enflasyonu Ağustos'ta %2,9'dan %3,3'e yükselirken, söz konusu artışta yıllık enerji enflasyonunun %10,3'ten %14,3'e çıkması belirleyici oldu. Buna karşılık enerji, gıda, alkollü içecek ve tütün hariç çekirdek enflasyon %2,5'ten %2,4'e geriledi. Üretici fiyatları ise Temmuz'da aylık bazda %1,6, yıllık bazda %5,8 artış kaydederek enflasyonda bir önceki aya kıyasla ivmelenmeye işaret etti.

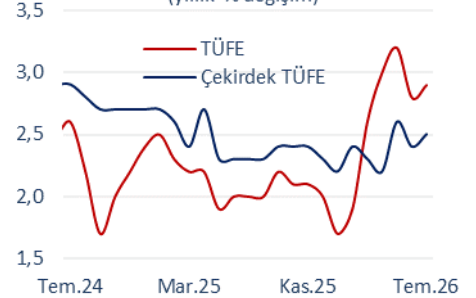
ABD ISM PMI Verileri
(eşik değer=50)



Petrol Fiyatı
(USD/varil)



Euro Alanı 'nda TÜFE
(yıllık % değişim)



Kaynak: Datastream

Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte yıllık bazda %2,3 büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2026'nın ikinci çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla zincirlenmiş hacim endeksine göre %2,3 ile piyasa beklentilerinin altında büyüdü. %2,3'lük yıllık büyüme, 2020'nin ikinci çeyreğinden bu yana izlenen en zayıf performansa işaret ederken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ekonomik aktivite ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla ivme kazandı. Bu dönemde Türkiye ekonomisi çeyreklik bazda %1,1 ile geçtiğimiz yılın ikinci çeyreğinden bu yana en hızlı büyümesini kaydetti ([Büyüme Raporumuz](#)).

Ağustos'ta TÜFE beklentilerin altında artış kaydetti.

Ağustos'ta aylık TÜFE enflasyonu %1,84 ile piyasa beklentilerinin bir miktar altında gerçekleşti. Bu dönemde yıllık TÜFE enflasyonu Temmuz ayındaki %31,75 seviyesinden %31,51'e geriledi. Geçtiğimiz Aralık ayından bu yana kaydedilen TÜFE artışı ise %22,07 oldu. Yİ-ÜFE'deki aylık artış Temmuz'daki %1,52 seviyesinden Ağustos'ta %2,57 düzeyine yükselirken, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %27,95 düzeyinde gerçekleşti ([Enflasyon raporumuz](#)). Bugün açıklanan verilere göre mevsim etkilerinden arındırılmış TÜFE, Ağustos'ta aylık bazda %2,29 arttı (önceki %2,29).

İSO Türkiye İmalat Sanayi PMI Ağustos'ta son üç ayın en yüksek seviyesinde...

Yurt içinde Ağustos'ta İSO Türkiye İmalat PMI, Temmuz'daki 47,7 seviyesinden 48,1'e yükselerek son üç ayın en yüksek düzeyine çıktı. Bununla birlikte endeksin 50 eşik değerinin altında kalması, imalat sektöründeki zayıf seyrin hız kesmekle birlikte sürdüğüne işaret etti. Artan hammadde fiyatlarının etkisiyle girdi maliyetleri enflasyonu ise son üç ayın en yüksek seviyesine çıktı. Sektörel kırılımlar incelendiğinde, takip edilen tüm ana sektörlerde PMI verisinin 50 eşik değerinin altında kaldığı ve yeni siparişlerin tüm sektörlerde gerilediği görüldü. Bu dönemde en olumsuz görünüm kimyasal, plastik ve kauçuk ürünleri sektöründe kayda geçerken, üretim alt kalemi bazında bakıldığında üretimde artış sinyali veren tek sektörün metalik olmayan mineral ürünler sektörü olduğu izlendi. Sektörün üretim alt endeksi Ağustos'ta Mayıs 2022'den bu yana en yüksek değerini aldı.

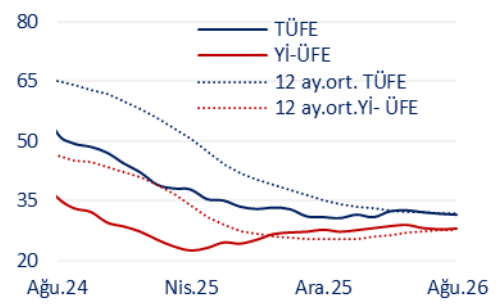
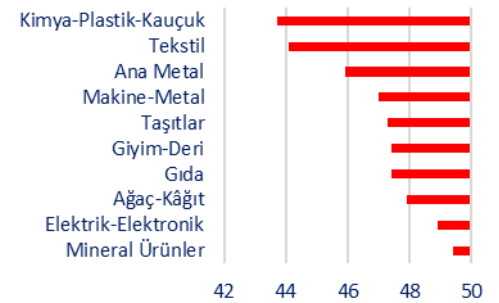
Finansal piyasalar...

Küresel finansal piyasalarda bu hafta fiyatlamaların ana belirleyicisi Fed'in Eylül toplantısına ilişkin beklentiler oldu. Fed Başkanı Warsh'ın önceki hafta Jackson Hole'da izlenen şahin mesajları ve petrol fiyatlarındaki yükselişin enflasyon görünümüne ilişkin endişeleri artırmasıyla, Eylül'de 25 baz puanlık faiz artırımı olasılığı hafta başında yaklaşık %65'e yükseldi. Bu görünüm ABD tahvil faizlerini yukarı taşıırken, 10 yıllık tahvil faizi hafta içinde %4,82'ye yaklaşarak Kasım 2023'ten bu yana en yüksek seviyesini gördü. Ancak, Fed üyesi Waller'ın enflasyondaki yavaşlamanın sürmesi halinde faizlerin sabit tutulmasını destekleyebileceğini belirtmesiyle faiz artırımı olasılığının dün yaklaşık %50'ye gerilediği izlendi. Bugün tarım dışı istihdam verisinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ise faiz artırımı ihtimali üzerinde yukarı yönlü bir etki yaratabilecek bir gelişme oldu. Doların gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerini ölçen DXY endeksi veri açıklamasının ardından yükseliş kaydetti. MSCI Dünya Borsaları Endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla haftalık bazda yaklaşık %0,3 yükselirken, MSCI GOÜ Endeksi yaklaşık %1 geriledi.

Yurt içinde BIST-100 endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla önceki hafta kapanışına kıyasla %4,8 geriledi. Türkiye'nin 5 yıllık kredi risk primi CDS ise aynı dönemde 1 baz puan artışla 219 baz puan seviyesinde seyretti. Bir önceki hafta Cuma kapanışına kıyasla Perşembe günü itibarıyla 2 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı 46 baz puan gerileyerek %39,57 olurken, 10 yıl vadeli gösterge tahvilin faiz oranı 11 baz puan düşerek %34,26 oldu.

Gelecek haftanın gündemi...

Önümüzdeki haftanın gündeminde yurt içinde 6 Eylül Pazar günü açıklanacak 2027-2029 dönemi Orta Vadeli Program ile Perşembe günkü TCMB faiz kararı öne çıkıyor. Veri gündeminde Temmuz ayına ilişkin sanayi üretimi, ödemeler dengesi, ticaret satış hacmi ve ciro verileri takip edilecek. Küresel tarafta ise ECB'nin faiz kararı ile ABD'de açıklanacak Ağustos ayı enflasyon verileri yakından izlenecek.

GSYH Büyümesi**Yıllık Enflasyon (%)****Sektörel PMI'lar****BIST-100 ve CDS**

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
7 Eylül	TR Hazine Nakit Dengesi	Ağustos	-	-395,7 milyar TL
	Euro Alanı GSYH Büyüme, revizyon, yıllık	Ç2	%1,0	%1,0
	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Eylül	-	0,9
8 Eylül	Çin Dış Ticaret Dengesi	Ağustos	120,0 milyar USD	112,5 milyar USD
9 Eylül	Çin ÜFE Enflasyonu, yıllık	Ağustos	%3,7	%3,5
	Çin TÜFE Enflasyonu, yıllık	Ağustos	%0,8	%0,5
10 Eylül	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı	Eylül	-	%37,0
	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Temmuz	-	-%1,4
	ABD ÜFE Enflasyonu, yıllık	Ağustos	-	%4,7
	ABD İkinci El Konut Satışları, aylık	Ağustos	-	-%1,7
	ECB Toplantısı	Eylül	%2,5-%2,65	%2,25-2,4
11 Eylül	TR Cari Denge	Temmuz	-	-4,19 milyar USD
	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Eylül	-	-
	TR Ticaret Satış Hacim Endeksi, yıllık	Temmuz	-	-%4,5
	ABD TÜFE Enflasyonu, yıllık	Ağustos	-	%3,4
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Eylül	-	51,7

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

Gamze Can
Müdür Yardımcısı
gamze.can@isbank.com.tr

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

Oğulcan Delil
Uzman Yardımcısı
ogulcan.delil@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.