

	22.Ağu	28.Ağu	Değişim		22.Ağu	28.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	11.372	11.369	% 0,0	EUR/USD	1,1715	1,1682	-% 0,3
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 39,77	% 39,03	-74 bp	USD/TL	40,9307	40,9945	% 0,2
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	261	260	-1 bp	EUR/TL	48,0086	47,9547	-% 0,1
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.267	1.261	-% 0,4	Altın (USD/ons)	3.372	3.417	% 1,3
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,26	% 4,21	-5 bp	Petrol (USD/varil)	67,7	68,6	% 1,3

bp: baz puan

Geçen hafta Jackson Hole Sempozyumu'nda Fed Başkanı Powell'ın verdiği güvercin mesajlar bu hafta finansal piyasaları olumlu yönde etkiledi. Fed Yönetim Kurulu üyesi Lisa Cook'un ABD Başkanı Trump tarafından görevden alınması, Fed'in bağımsızlığına dair endişeleri artırdı. ABD'de ikinci çeyreğe ilişkin GSYH büyüme verisi 0,3 puan yukarı yönlü revize edilerek yıllıklandırılmış olarak %3,3 oranında açıklanırken, tüketici güveni Ağustos'ta bir önceki aya göre bozulma kaydetti. Yurt içinde Ağustos ayına ilişkin açıklanan verilere göre ekonomik güven endeksinde son 5 ayın en yüksek değeri kaydedilirken, sektörel enflasyon beklentilerinde iyileşme gözlemlendi. Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Temmuz'da aylık bazda 0,4 puan düşüşle %8 düzeyine geriledi. Bu dönemde atıl işgücü oranında kaydedilen düşüş dikkat çekti. Gelecek hafta Türkiye'de ve dünyada açıklanacak PMI verileri gündemde öne çıkıyor. Yurt içinde ayrıca GSYH büyümesi ve enflasyon verileri yakından izlenecek.

Fed'den faiz indirimi sinyali...

Geçen hafta sona eren Jackson Hole Sempozyumu'nda verilen mesajlar bu hafta piyasaların seyrinde etkili oldu. Fed Başkanı Powell sempozyumdaki konuşmasında, işgücü piyasasında olası bir yavaşlamanın enflasyon endişelerini azaltabileceğini belirtirken, Fed'in Eylül ayındaki toplantısında faiz indirimine gidebileceğinin sinyalini verdi. Artan işgücü piyasası risklerine vurgu yapan Powell, değişen ekonomik görünüm nedeniyle para politikası duruşunda yeni bir ayarlama yapılabileceğini ifade etti. Powell ayrıca, tarifelerin enflasyonist etkilerinin nispeten kısa ömürlü olacağına dair senaryoya daha fazla güven duyduğunu belirtti.

Öte yandan, ABD Başkanı Trump'ın sosyal medya hesabından Fed Yönetim Kurulu Üyesi Lisa Cook'u "mortgage sözleşmelerinde yanlış beyanlarda bulunduğu" gerekçesiyle görevden aldığı açıklaması, Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişeleri artırdı. Fed tarafından yapılan açıklamada; Cook'un görevine devam edebilmek için yargıya başvuracağı belirtilerek, Bankanın mahkeme kararına uyacağı da vurgulandı. Diğer taraftan Trump, çok kısa bir süre içinde Fed'de çoğunluğu elde edeceklerini ifade etti. Trump'ın bu tutumu ABD'de Fed'in bağımsızlığına ilişkin endişeleri besledi.

ABD'de GSYH büyümesi yukarı yönlü revize edildi.

ABD'de 2. çeyrek için %3 olarak açıklanan yıllıklandırılmış GSYH büyümesi %3,3 düzeyine revize edildi. Böylece ülke ekonomisi ilk çeyrekteki %0,5'lik daralmayı telafi ederken, büyümenin beklentilerinin üzerinde gerçekleşmesinde ilk çeyrekte gümrük vergileri nedeniyle öne çekilen ithalatın etkili olduğu değerlendiriliyor.

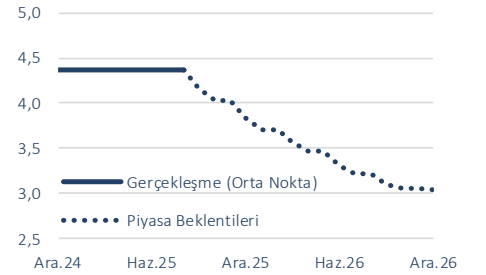
ABD'de Temmuz ayına ilişkin açıklanan veriler ise karışık bir görünüm sundu. Dayanıklı mal siparişleri aylık bazda %2,8 ile piyasa beklentilerinin altında bir düşüş kaydetti. Aynı dönemde bekleyen konut satışlarında aylık bazda %0,4'lük bir daralma kaydedildi. Söz konusu gelişmede yüksek faizli konut kredileri ve yavaşlayan işgücü piyasasının etkili olduğu değerlendiriliyor.

ABD'de tüketici güven endeksi Ağustos ayında 97,4 düzeyine gerilese de piyasa beklentilerinin üzerinde gerçekleşti. Bu gelişmede Temmuz ayına ilişkin endeks verisinin 1,5 puan yukarı yönlü revize edilerek 98,7 seviyesine yükselmesi etkili oldu. Ağustos'ta tüketicilerin mevcut iş koşullarına ilişkin değerlendirmeleri hafif bir iyileşme kaydederken, işgücü piyasasına yönelik değerlendirmelerinde bozulma gözlemlendi. Ayrıca tüketicilerin önümüzdeki döneme ilişkin gelir beklentilerinde de bozulma kaydedildi.

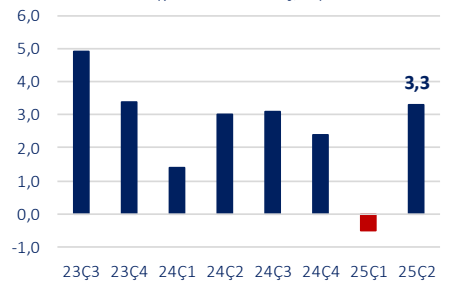
Yurt içinde dış ticaret açığı Temmuz'da geriledi.

TÜİK tarafından açıklanan nihai veriler dış ticaret açığının Temmuz ayında yıllık bazda %11,8 oranında gerileyerek 6,4 milyar USD düzeyinde gerçekleştiğine işaret etti. Böylece

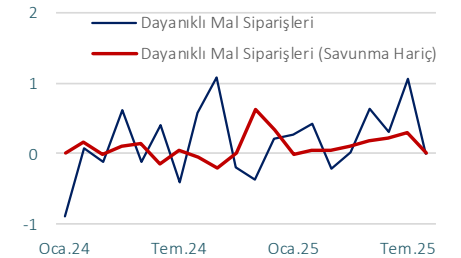
Fed Politika Faizi
(%)



ABD GSYH Büyümesi
(yıllıklandırılmış, %)



ABD Dayanıklı Mal Siparişleri
(aylık % değişim)



Kaynak: Datastream

dış ticaret açığı Ocak-Temmuz döneminde yıllık bazda %12,2'lik bir artışla 55,9 milyar USD düzeyine ulaştı.

Ekonomik güven endeksi son 5 ayın en yüksek değerinde...

Yurt içinde Ağustos ayına ilişkin güven endeksleri genel olarak olumlu bir görünüm sundu. Bu dönemde mevsim etkilerinden arındırılmış perakende ve hizmet sektörü güven endeksleri aylık bazda sırasıyla %0,8 ve %1,1 oranında artarken, inşaat sektörüne ilişkin veri %4,0 düşüş kaydetti. Reel kesim güven endeksi ise bu dönemde %1,7 ile son 10 ayın en güçlü artışını kaydetti. Bu artışta son 3 aya ilişkin toplam siparişlerdeki yükseliş etkili oldu. Böylece, tüketicilerin ve üreticilerin güveni için bileşik bir gösterge olan ekonomik güven endeksi Ağustos'ta aylık bazda %1,7 artışla son 5 ayın en yüksek seviyesi olan 97,9'a yükseldi. Öte yandan, mevsimsellikten arındırılmış imalat sanayi kapasite kullanım oranı Ağustos'ta aylık bazda 0,5 puan azalarak %73,6 ile son beş yılın en düşük düzeyinde gerçekleşti.

Hanehalkının 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisi 0,4 puan azaldı.

TCMB tarafından yayınlanan verilere göre hanehalkının 12 ay sonrasına ilişkin yıllık enflasyon beklentisi Ağustos'ta bir önceki aya göre 0,4 puan azalarak %54,1 seviyesine geriledi. İlgili döneme ilişkin reel sektör ve piyasanın yıllık enflasyon beklentileri de sırasıyla 1,3 ve 0,6 puan azalarak %37,7 ve %22,8 seviyelerinde kaydedildi. Gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşmesini bekleyen hanehalkı oranının bir önceki aya göre 1,0 puan artarak %27,6 seviyesine yükselmesi de diğer bir olumlu gelişme olarak dikkat çekti.

İşsizlik oranı son 4 ayın en düşük düzeyinde...

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Temmuz'da aylık bazda 0,4 puan düşüşle %8 düzeyine geriledi. Bu dönemde işgücüne katılım oranı 0,3 puan düşüşle %53,3 oranında kaydedilirken, istihdam oranı %49,1 seviyesindeki seyrini 3. aya taşıdı. Bu dönemde atıl işgücü oranının 3,1 puan azalarak %29,6 düzeyine gerilemesi son dönemde işgücü piyasasına ilişkin artan endişeleri bir miktar hafifletti. Atıl işgücünün alt kalemleri incelendiğinde en büyük azalışın zamana bağlı eksik istihdamda olduğu görüldü.

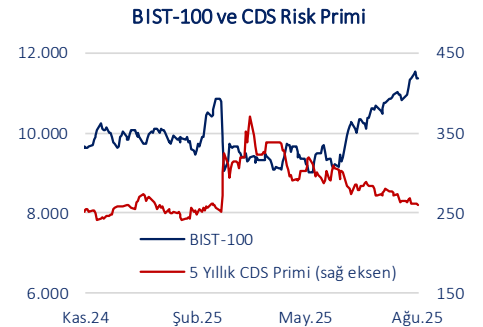
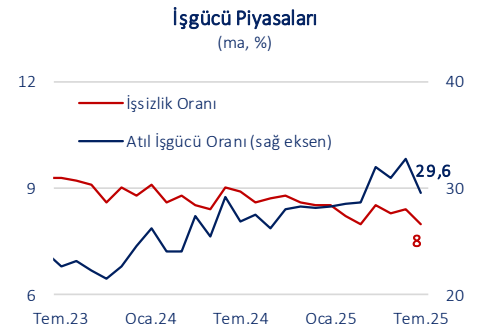
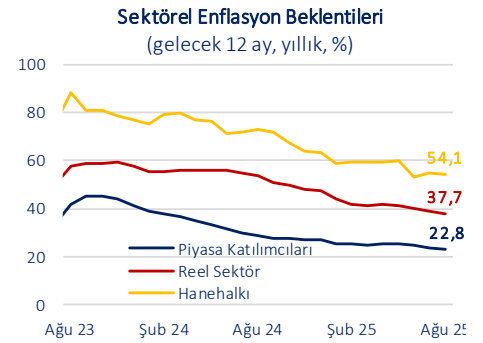
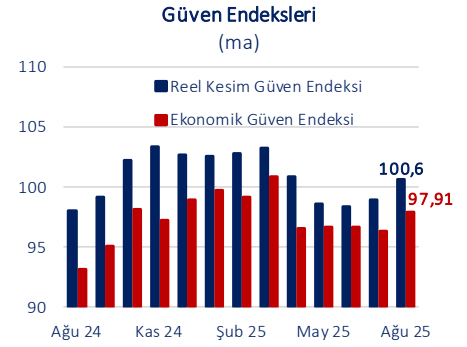
Finansal piyasalar...

Fed Başkanı Powell'ın geçen hafta Jackson Hole Sempozyumu'nda verdiği güvercin mesajların etkisiyle bu hafta piyasalarda yatırımcıların risk iştahında artış gözlemlendi. Fed'in faiz indirimlerine yönelik iyimser beklentiler ABD'de hisse senedi piyasalarını olumlu yönde destekledi. Böylece, S&P 500 ve Dow Jones endeksleri bu hafta genel olarak yukarı yönlü bir seyir izleyerek tarihi yüksek seviyelere çıktı. Bu hafta yatırımcıların odağında olan Nvidia bilançosu ise beklentilerden olumlu bir görünüm sunsa da, Çin'e yönelik sevkiyatlardaki belirsizlik ve tarife endişeleri nedeniyle hisse fiyatlarında aşağı yönlü baskı gözlemlendi. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Perşembe kapanışı itibarıyla geçtiğimiz Cuma günü kapanışına göre %1,3 artışla 68,6 USD düzeyine yükselirken, altının ons fiyatı da %1,3 oranında artarak 3.417 USD seviyesine ulaştı.

BIST 100 endeksi bu hafta nispeten yatay bir seyir izleyerek Perşembe gününü 11.369 düzeyinde tamamladı. Bu dönemde USD/TL %0,2 artarken, EUR/TL %0,1 oranında geriledi. 2 ve 10 yıllık gösterge tahvillerin faizleri Perşembe kapanışta %39,03 ve %31,14 oldu.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta Türkiye'de ve dünyada açıklanacak PMI verileri gündemde öne çıkıyor. Yurt içinde ayrıca GSYH büyümesi ve enflasyon verileri yakından izlenecek.



Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
1 Eylül	Euro Alanı HCOB İmalat Sanayi PMI, nihai	Ağustos	50,5	50,5
	Euro Alanı İşsizlik Oranı	Temmuz	%6,2	%6,2
	TR GSYH Büyümesi, yıllık	2025 Ç2	%4,1	%2,0
	TR İstanbul Sanayi Odası Türkiye İmalat Sanayi PMI	Ağustos	-	45,9
	Çin Caixin İmalat Sanayi PMI	Ağustos	49,7	49,5
2 Eylül	ABD İmalat Sanayi PMI, nihai	Ağustos	-	53,3
	ABD ISM İmalat Sanayi PMI	Ağustos	48,6	48,0
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, öncü, yıllık	Ağustos	%2,0	%2,0
3 Eylül	ABD Fabrika Siparişleri, aylık	Temmuz	-	-%4,8
	Euro Alanı ÜFE Enflasyonu, aylık	Temmuz	%0,2	%0,8
	Euro Alanı HCOB Hizmetler PMI, nihai	Ağustos	50,7	50,7
	TR TÜFE Enflasyonu, aylık	Ağustos	%1,79	%2,06
	TR Yİ-ÜFE Enflasyonu, aylık	Ağustos		%1,73
	Çin Caixin Hizmetler PMI	Ağustos		52,6
4 Eylül	ABD ADP Özel Sektör İstihdamı	Ağustos	-	104 bin
	ABD Hizmetler PMI, nihai	Ağustos	-	55,4
	ABD ISM Hizmetler PMI	Ağustos	51,0	50,1
	Euro Alanı Perakende Satışlar, aylık	Temmuz	%0,0	%0,3
	ABD Tarım Dışı İstihdamı	Ağustos	78 bin	73 bin
5 Eylül	ABD İşsizlik Oranı	Ağustos	%4,3	%4,2
	Euro Alanı GSYH Büyüme, revizyon, yıllık	2025 Ç2	-	%0,7
	TR Hazine Nakit Dengesi	Ağustos	-	455,1 milyar TL

İktisadi Araştırmalar Bölümü

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

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

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

Nurgül Türkmen
Uzman Yardımcısı
nurgul.turkmen@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.