

	7.Ağu	13.Ağu	Değişim		7.Ağu	13.Ağu	Değişim
BIST-100 Endeksi	13.779	14.132	% 2,6 ▲	EUR/USD	1,1558	1,1527	-% 0,3 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 41,60	% 41,41	-19 bp ▼	USD/TL	47,6937	47,8160	% 0,3 ▲
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	227	222	-5 bp ▼	EUR/TL	55,1254	55,2453	% 0,2 ▲
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.658	1.695	% 2,3 ▲	Altın (USD/ons)	4.342	4.350	% 0,2 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,66	% 4,64	-2 bp ▼	Petrol (USD/varil)	83,6	87,1	% 4,2 ▲

bp: baz puan

Bu hafta Hürmüz Boğazı'na ilişkin gelişmeler ve ABD'de açıklanan enflasyon verileri yakından takip edildi. Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasına yönelik diplomatik sürecin tıkanması ve bölgedeki gerilimin devam etmesiyle Brent türü ham petrolün varil fiyatı yükseldi. ABD'de Temmuz'da TÜFE ve ÜFE enflasyonunun yavaşladığına işaret eden veri açıklamalarının ardından Fed'in Eylül toplantısında faiz artırımına gidebileceği yönündeki beklentiler zayıfladı. Yurt içinde cari işlemler hesabının 4,2 milyar USD ile beklentilerin altında açık verdiği Haziran ayında sanayi üretimi yıllık bazda %1,4 gerilerken, perakende satışlarda ivme kaybı görüldü. TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçlarına göre katılımcıların yıl sonu enflasyon beklentileri %29,43'e çıktı. Gelecek hafta başlıca ekonomilerde Ağustos ayına ilişkin öncü PMI verileri, yurt içinde bütçe dengesi ve güven endeksleri açıklanacak. Orta Doğu'daki gelişmeler yakından izlenmeye edilmeye devam edilecek.

Küresel enerji arzına ilişkin endişeler sürüyor.

Geçtiğimiz hafta Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılmasına yönelik güçlenen iyimser hava, bu hafta diplomatik süreçte ilerleme sağlanamaması, bölgede devam eden gerilim ve taraflarca yapılan açıklamalar sebebiyle tekrar zayıfladı. ABD tarafı İran'ı ekonomik olarak izole etmeye yönelik önlemlere gideceğini açıklarken, İran'ın, Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılması için ABD'den yaptırımların kaldırılması ve tazminat ödenmesi gibi koşullarda ısrarlı tutumunu sürdürdüğü görüldü. ABD'nin İran'a yönelik süresiz deniz ablukası tehdidi ve Hürmüz Boğazı'ndan geçen gemi trafiğinin ortalama seviyelerin altında kalması da enerji arzına ilişkin riskleri gündemde tutarak petrol fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturdu. ABD ham petrol stoklarındaki güçlü artış ve OPEC'in 2026 yılı küresel petrol talebi artış tahminini günlük 780 bin varilden 580 bin varile indirmesi fiyatlardaki yükselişi bir miktar sınırlandırsa da Brent türü ham petrolün varil fiyatı Perşembe günü itibarıyla geçen hafta kapanışına kıyasla %4,2 yükselişle 87,07 USD düzeyine çıktı.

ABD'de açıklanan veriler enflasyonda yavaşlama sinyalleri verdi.

ABD'de tüketici fiyatları Temmuz'da aylık bazda %0,1 ile piyasa beklentileri paralelinde artarken, yıllık TÜFE enflasyonu Haziran'daki %3,5 seviyesinden %3,4'e geriledi. Enerji fiyatlarındaki düşüşün manşet enflasyondaki iyileşmede etkili olduğu bu dönemde gıda ve enerji hariç çekirdek TÜFE aylık bazda %0,2, yıllık bazda %2,5 artış kaydetti. Aynı dönemde üretici fiyatları aylık bazda %0,2 artış beklentisine karşılık değişim kaydetmezken, yıllık ÜFE enflasyonu %5,5'ten %4,7'ye geriledi (beklenti: %4,9). Böylece enflasyonda Haziran'da görülen yavaşlama sinyallerinin Temmuz'da da devam ettiği görüldü. Geçtiğimiz hafta beklentilerin altında kalan tarım dışı istihdam verisinin ardından zayıflayan Fed'den faiz artırım beklentileri, ılımlı enflasyon verileriyle birlikte bir miktar daha geriledi. Bu sabah itibarıyla söz konusu fiyatlamaya %27 civarında bulunuyor.

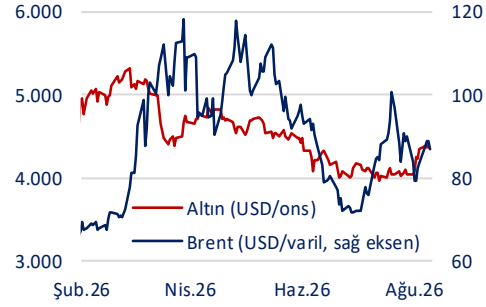
Euro Alanı'nda açıklanan veriler...

Euro Alanı'nda ikinci çeyreğe ilişkin revize büyüme verileri çeyreklik bazda %0,4, yıllık bazda %1,0 oranıyla öncü verileri teyit etti. Böylece yıllık bazda son 4 yılın en güçlü büyüme performansının sergilendiği bölgede, Sentix yatırımcı güveni endeksi de Ağustos'ta Orta Doğu'da geriliminin başlamasından bu yana en yüksek seviyesine ulaşarak ekonomik aktivitedeki olumlu görünümün sürdüğünü gösterdi.

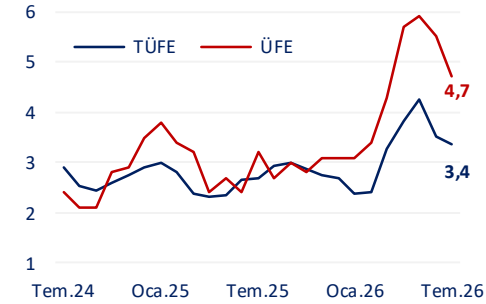
Cari işlemler dengesi Haziran'da 4,2 milyar USD açık verdi.

Haziran'da ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı yıllık bazda %31 oranında genişleyerek 8,5 milyar USD düzeyine çıktı. Buna karşılık cari işlemler hesabı hizmet gelirlerindeki olumlu görünümün etkisiyle 4,2 milyar USD ile piyasa beklentilerinin altında açık verdi. Böylece, Ocak-Haziran döneminde 34,5 milyar USD olan cari açığı, 12 aylık kümülatif verilere göre 38,9 milyar USD'ye yükseldi ([Ödemeler Dengesi raporumuz](#)).

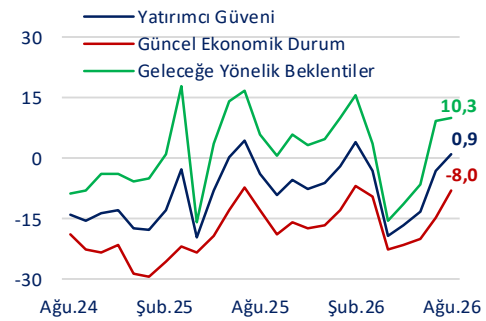
Altın ve Petrol Fiyatları



ABD Enflasyon Göstergeleri (yıllık, %)



Sentix Güven Endeksi



Kaynak: Datastream

TCMB yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nu yayımladı.

TCMB yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda, 2026 yıl sonuna ilişkin ara hedefini %24 düzeyinde korurken, enflasyon tahminini %26'dan %28'e yükseltti. Yüksek belirsizlik nedeniyle tahmin aralığı paylaşmama yaklaşımını bu raporda da sürdüren TCMB, yıl sonu tahminindeki 2 puanlık yukarı yönlü güncellemede TL cinsi ithalat fiyatlarının, yönetilen yönlendirilen fiyatlar ile eşel mobil uygulamasına yönelik düzenlemelerin ve gıda enflasyonu varsayımında yapılan yukarı yönlü güncellemelerin etkili olduğu ifade edildi. Raporda 2026 yıl sonu gıda enflasyonu varsayımı %26,3'ten %28,5'e, ithalat fiyatlarında yıllık artış tahmini de %6,3'ten %6,9'a çıkarılırken, yıllık ortalama petrol fiyatı varsayımı 89,4 USD'den 87,8 USD'ye çekildi. Enflasyonun bir süredir %30'un üzerinde dalgalandığına ve dezenflasyonun yavaşladığına dikkat çeken Başkan Karahan, kredi büyümesindeki yavaşlamanın ve zayıf iç talebin dezenflasyonu desteklediğini, uygun koşullar sağlandığında bir hafta vadeli repo ihalelerine başlanacağını belirtti. Karahan, görünümde kalıcı bir bozulma olması halinde yeniden sıkılaşmaya gitmeye hazır olduklarını da ifade etti.

Piyasanın yıl sonu enflasyon beklentisi %29,43'e yükseldi.

TCMB'nin yayımladığı Piyasa Katılımcıları Anketi'nin sonuçları enflasyon beklentilerindeki bozulmanın sürdüğüne işaret etti. Piyasanın bu yıl sonuna ilişkin enflasyon beklentisi kesintisiz yükselişini yedinci aynaya taşıyarak %29,43 düzeyine çıkarken, 2027 yıl sonu enflasyon beklentisi de %21,94 düzeyine yükseldi. Katılımcıların Ağustos için aylık enflasyon beklentisinin %1,67 seviyesinde şekillendiği görüldü. Piyasanın USD/TL beklentisi 2026 sonu için sınırlı bir artışla 51,66'ya çıkarken, 12 ay sonrası için 57,43 düzeyinde oluştu. Ankete göre piyasa katılımcılarının yıl sonuna ilişkin cari açık beklentileri de 50,2 milyar USD'ye yükseldi. Katılımcıların ekonomik büyüme beklentileri ise 2026 yılı için %3,1 düzeyinde korunurken, 2027 yılı için %4,1'den %4,0'e geriledi.

Üretim endeksleri Haziran'da zayıf bir görünüm sundu.

Sanayi üretim endeksi Haziran'da aylık bazda 0,1 ile sınırlı bir artış kaydederken, imalat sanayiinde üretim değişmedi. Bu dönemde üretim imalat sanayiinin 24 alt sektöründen 15'inde daraldı. Haziran'da sanayi üretimi yıllık bazda ise %1,4 azaldı. Aynı dönemde hizmet üretim endeksi aylık bazda %0,6, yıllık bazda %1,3 oranında artış kaydetti. İnşaat üretim endeksi ise aylık bazda %0,5, yıllık bazda %6,0 ile gerilemesini sürdürdü.

Böylece yılın ikinci çeyreğinde sanayi üretimi Nisan ayında sergilediği olumlu görünümün etkisiyle yıllık bazda %1,4, hizmet üretimi de %1,2 büyürken, inşaat üretimi %2,6 ile 2022'nin son çeyreğinden bu yana ilk kez daraldı.

İç talebe ilişkin göstergeler

Haziran'da toptan ticaret satış hacmi aylık bazda %4,0 artmasına karşılık yüksek bazın da etkisiyle geçen yılın aynı dönemine kıyasla %9,4 geriledi. Perakende ticaret hacmi ise aynı dönemde aylık bazda %0,7 ile sınırlı genişlerken, endeksin yıllık artışı %11,8 ile bir önceki aya (%12,8) göre bir miktar yavaşladı. Saat ve mücevher hariç perakende satışlarda da Haziran'da yavaşlama görüldü. Böylece, bu dönemde aylık bazda %1,9 genişleyen toplam ticaret satış hacmi, yıllık bazda %4,5 düşüş kaydetti. Yılın ikinci çeyreğinde perakende satış hacmi yıllık bazda %12,1 artarken, toplam ticaret satış hacmi toptan satışlardaki (yıllık bazda -%6,8) zayıf seyrin etkisiyle %2 daraldı. Temmuz ayında yıllık bazda %17,0 azalan konut satışları verisi de iç talepteki yavaşlamayı teyit etti.

Finansal piyasalar

Bu hafta gündemin odağında yer alan ABD enflasyon verileri ve jeopolitik belirsizlikler sebebiyle yatırımcıların genel olarak temkinli bir tutum sergilediği görüldü. MSCI Dünya borsa endeksi Perşembe kapanışı itibarıyla geçtiğimiz Cuma'ya göre %0,5 ile sınırlı bir artış kaydederken, MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler borsa endeksi Asya tarafındaki yapay zeka ve yüksek teknoloji odaklı hisselerde izlenen güçlü artışın etkisiyle %2,3 yükseldi. ABD'de yüksek kamu borçluluğuna ve enflasyonist risklere ilişkin endişeler uzun vadeli tahvil faizlerinde yükselişleri beraberinde getirdi.

Yurt içinde BIST-100 endeksi bu hafta Perşembe kapanışı itibarıyla Cuma gününe kıyasla %2,6 yükseldi. Türkiye'nin CDS primi 5 baz puan düşüşle 222 baz puan düzeyinde kaydedildi.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta küresel gündemde başlıca ekonomilerin Ağustos ayına ilişkin öncü PMI verileri ile Çin Merkez Bankası'nın toplantısı öne çıkıyor. Yurt içinde merkezi yönetim bütçe dengesi ve güven endeksleri açıklanacak. Ayrıca, Orta Doğu'daki gelişmeler yakından takip edilmeye devam edilecek.

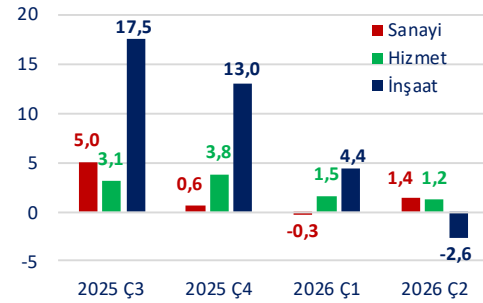
Enflasyon Raporu (2026-III)

Temel Varsayımlardaki Güncellemeler	Tahminler		Önceki (May. 26)	
	2026	2027	2026	2027
Gıda Enflasyonu (yıl sonu % değ.)	28,5	19,0	26,3	19,0
Petrol Fiyatları (yıllık ort., USD/varil)	87,8	76,4	89,4	75,4
Küresel Büyüme Endeksi (yıllık ort. % değ.)	1,6	2,5	1,7	2,5
İthalat Fiyatları (USD, yıllık ort. % değ.)	6,9	-0,4	6,3	-0,2

TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi

	May	Haz	Tem	Ağu
TÜFE (%)				
Yılsonu	28,9	29,1	29,2	29,4
12 Ay Sonrası	23,8	23,8	24,0	23,7
Gelecek Yılsonu	21,1	21,4	21,5	21,9
2026 Cari Denge* (milyar USD)	-47,8	-49,2	-49,3	-50,2
Büyüme* (%)	3,3	3,2	3,1	3,1

* Cari yıl

Üretim Endeksleri (yıllık % değişim)**BIST-100 ve CDS**

Kaynak: Datastream, TÜİK, TCMB, İSO

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
17 Ağustos	TR Bütçe Dengesi	Temmuz	-	114,2 milyar TL
	ABD NY Fed İmalat Endeksi	Ağustos	-	15,6
	Çin Sanayi Üretimi, yıllık	Temmuz	%4,8	%5,3
	Çin Perakende Satışlar, yıllık	Temmuz	%1,5	%1,0
	Japonya GSYH Büyümesi, çeyreklik	2026 Ç2	%0,5	%0,5
18 Ağustos	TR Konut Fiyat Endeksi, yıllık	Temmuz	-	%24,5
	ABD Sanayi Üretim Endeksi, aylık	Temmuz	%0,3	%0,1
	ABD Yeni Konut Başlangıçları, adet	Temmuz	1,34 milyon	1,43 milyon
	ABD Bekleyen Konut Satışları, aylık	Temmuz	-	-%5,4
	Almanya ZEW Ekonomik Güven Endeksi	Ağustos	-	26,3
19 Ağustos	Fed Tutanakları	Temmuz	-	-
	Euro Alanı TÜFE Enflasyonu, nihai, yıllık	Temmuz	%2,9	%2,9
	İngiltere TÜFE Enflasyonu, yıllık	Temmuz	-	%2,6
20 Ağustos	TR Merkezi Yönetim Brüt Borç Stoku	Temmuz	-	15,0 trilyon TL
	ABD Philadelphia Fed İş İklimi Endeksi	Ağustos	-	41,4
	Almanya ÜFE Enflasyonu, yıllık	Temmuz	-	%1,8
	Çin Merkez Bankası Toplantısı	Ağustos	%3,0-%3,5	%3,0-%3,5
21 Ağustos	TR Tüketici Güven Endeksi	Ağustos	-	89,8
	TR Reel Kesim Güven Endeksi, ma	Ağustos	-	101,2
	TR Kapasite Kullanım Oranı, ma	Ağustos	-	%73,8
	TR Yabancı Ziyaretçi Girişi, yıllık	Temmuz	-	-%4,0
	ABD İmalat Sanayi PMI, öncü	Ağustos	-	53,9
	ABD Hizmetler PMI, öncü	Ağustos	-	54,6
	Euro Alanı İmalat Sanayi PMI, öncü	Ağustos	-	51,9
	Euro Alanı Hizmetler PMI, öncü	Ağustos	-	51,7
	Euro Alanı Tüketici Güven Endeksi, öncü	Ağustos	-	-15,9
	Japonya TÜFE Enflasyonu, yıllık	Temmuz	%1,8	%1,6
	Japonya İmalat Sanayi PMI, öncü	Ağustos	-	54,5
	İngiltere İmalat Sanayi PMI, öncü	Ağustos	-	51,9

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

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.