

	29.Ağu	4.Eyl	Değişim		29.Ağu	4.Eyl	Değişim
BIST-100 Endeksi	11.288	10.829	-% 4,1 ▼	EUR/USD	1,1684	1,1649	-% 0,3 ▼
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	% 38,93	% 41,04	211 bp ▲	USD/TL	41,1005	41,0540	-% 0,1 ▼
Türkiye 5 Yıllık CDS Primi	261	268	7 bp ▲	EUR/TL	48,0272	47,9413	-% 0,2 ▼
MSCI GOÜ Borsa Endeksi	1.258	1.262	% 0,2 ▲	Altın (USD/ons)	3.447	3.545	% 2,9 ▲
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	% 4,23	% 4,18	-5 bp ▼	Petrol (USD/varil)	68,1	67,0	-% 1,7 ▼

bp: baz puan

Bu hafta yurt içinde büyüme ve enflasyon verileri yakından takip edildi. Beklentilerin üzerinde gelen büyüme verisi iktisadi faaliyetin ikinci çeyrekte çeyreklik bazda ivme kazandığına işaret ederken, aylık enflasyon oranı Ağustos'ta %2,04 ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Söz konusu veri açıklamaları TCMB'nin 11 Eylül'deki toplantısında gerçekleştirmesi beklenen faiz indiriminin boyutuna ilişkin beklentileri aşağı yönlü etkilerken, geçtiğimiz hafta itibarıyla TCMB'nin brüt rezervlerinin 178,4 milyar USD ile yeni rekor seviyesine ulaştığı izlendi. Küresel ekonomi gündeminde ise Fed'in faiz indirimine ilişkin beklentiler yakından takip ediliyor. Bu hafta işgücü piyasasına ilişkin açıklanan zayıf veriler faiz indirimlerine ilişkin beklentileri ve yatırımcı iştahını destekledi. Gelecek hafta yurt dışında ECB kararı ve ABD enflasyonu, yurt içinde TCMB'nin faiz kararı, ödemeler dengesi ve sanayi üretimi verileri ile TCMB'nin Piyasa Katılımcıları Anketi ve Orta Vadeli Program açıklanacak.

Türkiye ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %4,8 büyüdü.

Zincirlenmiş hacim endeksine göre Türkiye ekonomisi 2025'in ikinci çeyreğinde yıllık bazda %4,8 ile piyasa beklentisinin üzerinde büyüdü. Bu dönemde çeyreklik büyüme de %1,6 (önceki: %0,7) oldu. TÜİK, 2024 yılına ilişkin büyüme verisini %3,2'den %3,3'e, 2025 yılının ilk çeyreğine ilişkin yıllık büyüme verisini de %2'den %2,3'e revize etti. Böylece, yılın ilk yarısında Türkiye ekonomisi yıllık bazda %3,6 büyümüş oldu. Yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %5,1 genişleyen özel tüketim harcamalarının büyümeye katkısı 3,4 puan ile 2024'ün ilk çeyreğinden bu yana en yüksek seviyesinde kaydedildi. Bu dönemde kamu harcamaları ise yıllık bazda %5,2 azalarak büyümeyi 0,6 puan sınırlandırdı. Yılın ilk çeyreğinde zayıf seyreden yatırım harcamaları ikinci çeyrekte büyümeye 2,2 puan ile 2023'ün ikinci çeyreğinden bu yana en yüksek katkısını sağladı. Öte yandan, ikinci çeyrekte net ihracat kaleminin büyümeyi sınırlandırıcı etkisi 1,4 puana çıktı (Ekonomik Büyüme raporumuz).

TÜFE, Ağustos'ta aylık bazda %2,04 ile beklentilerin üzerinde yükseldi.

TÜFE Ağustos'ta alkollü içecekler ve tütün grubunun yanı sıra gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki fiyat artışlarının etkisiyle aylık bazda %2,04 artış kaydetti. Piyasa beklentisi %1,79 düzeyindeydi. Yıllık TÜFE enflasyonu ise yüksek baz etkisi nedeniyle düşüş eğilimini koruyarak %32,95 düzeyine geriledi. Ağustos'ta Yi-ÜFE'de aylık artış %2,48 ile ivme kazanırken, üretici fiyatlarında yıllık enflasyon %25,16 düzeyine yükseldi. Aralık ayına kadar yıllık enflasyondaki gerileme eğiliminin yüksek baz etkisi ile devam edeceği öngörülse de yıllık TÜFE enflasyonunun TCMB'nin son Enflasyon Raporu'nda güncellediği %25-%29'luk tahmin aralığının üzerinde kalma olasılığının arttığı izlendi (Enflasyon Raporumuz).

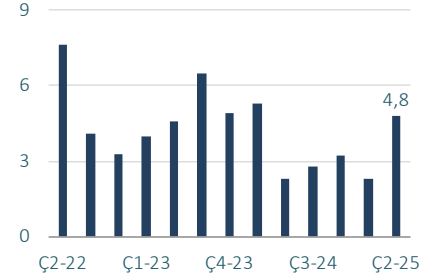
İSO Türkiye imalat PMI Ağustos'ta 47,3 düzeyinde gerçekleşti.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) Türkiye imalat PMI Ağustos'ta aylık bazda 1,4 puan artışla 47,3 düzeyine yükselmekle birlikte 50 eşik seviyesinin altındaki seyrini art arda 17. aya taşıdı. Bu dönemde üretim ve yeni siparişlerdeki düşüş aylık bazda yavaşlarken, nihai ürün fiyatlarındaki artış son sekiz ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, firmalar istihdamı pandeminin ilk aylarından bu yana kaydedilen en yüksek oranda azalttı. Sektörel verilere göre bakıldığında yalnızca ana metal sanayinde PMI'nın 50 seviyesinin üzerinde gerçekleşerek sektör faaliyetlerinde artışa işaret ettiği görüldü.

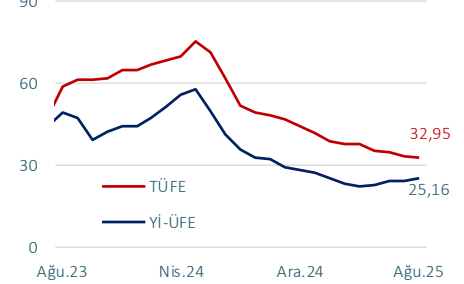
TCMB'nin brüt rezervleri yeni tarihi yüksek seviyesinde...

29 Ağustos ile biten haftada TCMB'nin brüt rezervleri 178,4 milyar USD ile yeni tarihi yüksek seviyesinde kaydedilirken, net rezervler de 73,6 milyar USD oldu. Aynı dönemde yurt dışı yerleşiklerin fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış hisse senedi portföyü 139,6 milyon USD daralırken, DiBS portföyü 763 milyon USD genişledi.

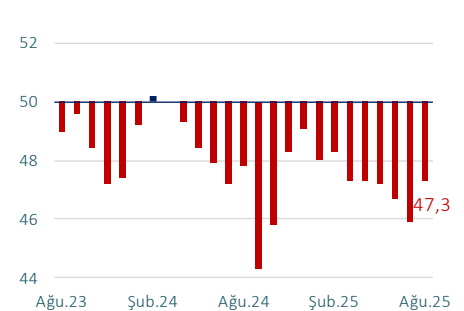
GSYH Büyümesi
(yıllık, %)



Enflasyon
(yıllık, %)



İSO Türkiye İmalat PMI



Kaynak: Datastream

ABD’de hizmetler sektörü PMI verileri Ağustos’ta olumlu bir görünüm sundu.

ABD’de hizmetler sektörüne ilişkin PMI verileri Ağustos’ta olumlu sinyaller verdi. Bu dönemde ISM hizmetler PMI 52 ile son 6 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşirken, nihai S&P hizmetler PMI 54,5 oldu. Öte yandan, ISM imalat endeksi Ağustos’ta 48,7 ile art arda altıncı ayında da 50 eşik düzeyinin altında gerçekleşti.

ABD’de tarım dışı istihdam Ağustos’ta beklentilerin altında artış kaydetti.

ABD’de ADP özel sektör istihdamı Ağustos’ta 54 bin kişi beklentilerin altında artış kaydetti. Geçtiğimiz haftaya ilişkin işsizlik maaşı başvuruları da 237 bin kişi ile beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Bugün açıklanan verilere göre de ABD’de Ağustos’ta tarım dışı istihdam artışı 75 bin kişi düzeyindeki piyasa beklentisine karşın 22 bin oldu. Bu dönemde işsizlik oranı aylık bazda 0,1 puan artış kaydederek %4,3’e yükseldi. Saatlik ortalama ücretler aylık bazda %0,3 (önceki:%0,3), yıllık bazda ise %3,7 (önceki:%3,9) artış kaydetti. Söz konusu veriler işgücü piyasasında güç kaybına işaret ederken, Fed’den faiz indirimlerine yönelik beklentileri destekledi.

Euro Alanı ekonomisine ilişkin veri açıklamaları...

Euro Alanı’nda açıklanan nihai verilere göre imalat PMI Ağustos’ta 50,7 ile öncü verinin 0,2 puan üzerinde gerçekleşti. 50 seviyesinin üzerindeki okumayla Euro Alanı’nda imalat sanayi sektörü üç yılı aşkın süredir ilk kez genişleme sinyali verdi. Bu dönemde hizmetler PMI ise 50,5 ile öncü verinin 0,2 puan altında gerçekleşerek sektör faaliyetine ilişkin daha ılımlı bir tablo çizdi. Bölgede mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı Temmuz’da %6,2 ile tarihi düşük düzeylerdeki seyrini sürdürdü. Bu dönemde genç işsizlik oranı da aylık bazda 0,4 puan düşerek %13,9 ile tarihi düşük seviyesine geriledi. Öte yandan, Bölgede perakende satış hacmi aylık bazda -%0,5 ile beklenenden fazla daralırken, yıllık artışı da %2,2 ile öngörülerin ve geçtiğimiz ayın altında kalarak iç talebe ilişkin zayıf bir görünüme işaret etti. Almanya’da fabrika siparişleri Temmuz ayında sınırlı artış beklentilerine karşılık %2,9 daraldı.

Euro Alanı’nda öncü verilere göre tüketici enflasyonu Ağustos’ta aylık bazda %0,2 olurken, yıllık bazda beklentilerin ve önceki ayın 0,1 puan üzerinde %2,1 seviyesinde gerçekleşti. Temmuz üretici fiyatları verisi ise aylık bazda %0,4, yıllık bazda %0,2’lik artışa işaret etti.

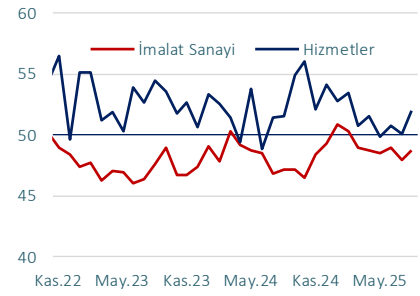
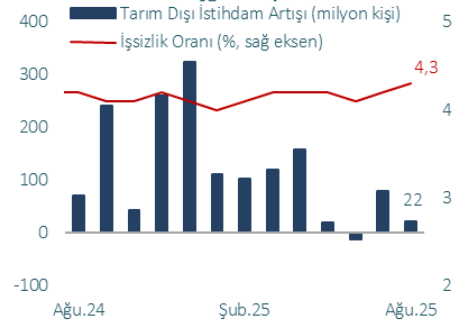
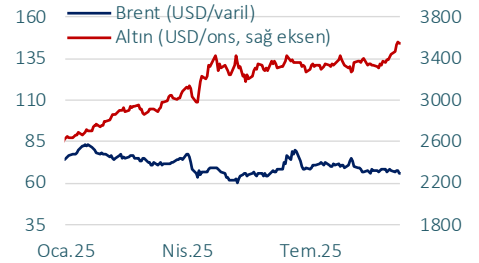
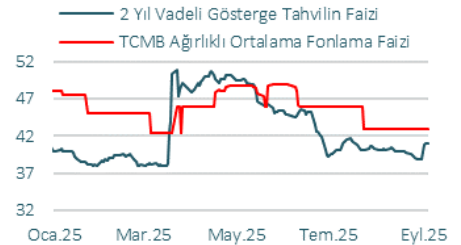
Finansal piyasalar...

Bu hafta ABD’de açıklanan işgücü piyasasına ilişkin zayıf veriler Fed’den faiz indirimlerine ilişkin beklentileri ve yatırımcı iştahını destekledi. MSCI Dünya ve MSCI Gelişmekte Olan Ülkeler endeksleri Perşembe kapanış verileri itibarıyla geçen hafta Cuma gününe kıyasla sırasıyla %0,3 ve %0,2 yükseldi. Faiz indirim beklentilerinin de etkisiyle altının ons fiyatı aynı dönemde %2,9 artarak 3.545 USD ile tarihi yüksek seviyesine ulaştı. OPEC+’nın hafta sonu gerçekleştireceği toplantısında Ekim’de ilave üretim artışı yapma kararının alınacağına yönelik beklentilerin etkisiyle Brent türü ham petrolün varil fiyatı %1,7 düşüşle 67 USD düzeyine geriledi.

Beklentilerin üzerinde gerçekleşen büyüme ve enflasyon verilerinin faiz indirim beklentilerini bir miktar baskı altında bırakmasının ve yurt içi piyasalarda yaşanan dalgalanmanın etkisiyle BIST-100 endeksi bu hafta küresel piyasalardan olumsuz ayrılarak %4,1 düşüşle 11.000 seviyesinin altına geriledi. 2 yıllık gösterge tahvil faizi 211 baz puan yükselirken, Türkiye’nin 5 yıllık CDS risk primi 7 baz puan artışla 268 baz puan oldu.

Gelecek haftanın gündemi...

Gelecek hafta yurt dışında ECB kararı ve ABD enflasyonu, yurt içinde TCMB’nin faiz kararı, ödemeler dengesi ve sanayi üretimi verileri ile TCMB’nin Piyasa Katılımcıları Anketi sonuçları açıklanacak. Ayrıca, 2026-2028 dönemine yönelik Orta Vadeli Program’ın da hafta başında açıklanması bekleniyor.

ABD ISM İmalat ve Hizmetler Endeksi**ABD İşgücü Piyasası****Brent Türü Ham Petrol ve Altın Fiyatları****Gösterge Tahvil ve TCMB AOFM (%)**

Veri Gündemi

		Dönemi	Piyasa Beklentisi	Önceki
8 Eylül	Euro Alanı Sentix Güven Endeksi	Eylül	-	-3,7
	Çin Dış Ticaret Dengesi	Ağustos	99,20 mlyr USD	98,24 mlyr USD
10 Eylül	TR Sanayi Üretim Endeksi, yıllık	Temmuz	-	%8,30
	ABD Üretici Fiyat Enflasyonu, aylık	Ağustos	%0,3	%0,9
	Çin Tüketici Fiyat Enflasyonu, yıllık	Ağustos	-%0,2	%0,0
11 Eylül	TCMB Para Politikası Kurulu Toplantısı	Eylül	-	%43,0
	ABD Tüketici Fiyat Enflasyonu, aylık	Ağustos	%0,3	%0,2
	ECB Toplantısı	Eylül	%2,15	%2,15
12 Eylül	TR Cari Denge	Temmuz	-	-2,01 mlyr USD
	TCMB Piyasa Katılımcıları Anketi	Eylül	-	-
	ABD Michigan Tüketici Güven Endeksi, öncü	Eylül	-	58,2

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

Esra Mine Güngör
Uzman Yardımcısı
mine.gungor2@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.