

DEĞERLENDİRME

Uygur Yolcu
uyyolcu@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 1018

Duygu Altınsoy
dakko@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3028

Gürol Atay
gatay@ziraatbank.com.tr
+90 216 590 3138

ÖZET: Geçen hafta küresel çapta borsalarda; Fed ve BOJ'dan gelen faiz artırımı kararları, yapay zeka şirketlerinin teknoloji geliştirme hızını yavaşlatacağına ilişkin artan endişeler ve tahvil faizlerinin yüksek seviyelerde seyratıyla karşıt seyir gözlemlendi. Özellikle, Fed'in para politikasına ilişkin belirsizliklerin azalması ve petrol fiyatlarındaki kısmi gevşemenin küresel borsalar için destekleyici unsurlar olarak öne çıkmasına karşın yapay zeka şirketlerinin teknoloji geliştirme hızını yavaşlatacağına ilişkin artan endişeler, Orta Doğu'da jeopolitik gerilimin sürmesi ve tahvil faizlerinin yüksek seviyelerini koruması küresel risk iştahını baskıladı.

Fed, eylül ayı toplantısında 2023'ten bu yana ilk kez faiz artırımına giderek, federal fonlama faiz aralığını beklentiler doğrultusunda ve oybirliğiyle 25 baz puan artırarak %3,75-%4,00 bandına yükseltti. Fed üyelerinin gelecekteki faiz beklentilerini gösteren nokta grafiği de 18 üyeden 16'sının bu yıl en az bir faiz artışı daha öngördüğüne işaret etti. Fed Başkanı Warsh da, enflasyonun çok yüksek ve çok uzun süredir böyle seyrettiğini belirterek, açıklanan enflasyon verilerinin temel eğilimin kayda değer ölçüde iyileştiğini göstermediğini ve son faiz artırım kararının fiyat istikrarını sağlamaya yönelik doğru bir adım olduğunu vurguladı.

Dolar endeksi, Fed'in sıkı para politikasını sürdüreceğine yönelik beklentilerin gücünü korumasıyla geçen hafta %1,1 artışla 100,2 seviyesinden kapattı. Orta Doğu'da devam eden jeopolitik gerilimlerin etkisiyle enflasyonist baskıların kalıcı olabileceğine ilişkin endişelerle geçen hafta ABD 10 yıllık Hazine tahvil faizi %5,04 seviyesini test ederek 2007'den bu yana en yüksek seviyeye ulaşmasının ardından haftayı 3 baz puanlık artışla %5 seviyesinden tamamladı. Fed'in para politikasına daha hassas olan ABD 2 yıllık Hazine tahvil faizi ise geçen haftayı 12 baz puanlık yükselişle %4,74 seviyesinden kapattı.

Brent petrolün varil fiyatı, Suudi Arabistan ile Yemenli Husiler arasındaki çatışmalara yönelik artan endişelere karşın Orta Doğu'dan petrol piyasalarına sevkıyat için alternatif yollar bulunabileceğine yönelik beklentilerin etkisiyle geçen haftayı %0,7 düşüşle 103,9 USD seviyesinden tamamladı. Bununla birlikte, Brent petrolün varil fiyatı 100 USD'lik kritik eşik üzerindeki seyrini sürdürerek yüksek seviyelerini korudu. Petrol fiyatlarındaki kısmi gevşemenin ise kıymetli maden fiyatlarını olumlu yönde etkilemesiyle altının ons fiyatı geçen haftayı %0,7 yükselişle 4.379 USD seviyesinden tamamlarken, gümüşün ons fiyatı %2,8 yükselişle 66,3 USD seviyesinden kapattı.

Bu gelişmelerle haftalık bazda S&P 500 endeksi %0,08 düşüş ve Dow Jones endeksi %1,69 düşüşle kapatırken, teknoloji şirketlerini kapsayan Nasdaq endeksi %0,72 yükselişle haftayı tamamladı.

Avrupa borsalarında da geçen hafta petrol fiyatlarındaki kısmi düşüş destekleyici bir unsur olurken, ECB'nin faiz artışlarına devam edeceğine yönelik beklentilerin güçlenmesinin risk iştahını baskılamasıyla karşıt seyir gözlemlendi. Ayrıca AB Komisyonu Başkanı Von der Leyen'in, Kanada'ya AB antlaşmalarında henüz tanımlanmamış olan "ortak üyelik" statüsünü teklif ederek ilişkileri mümkün olan en yüksek seviyeye taşımak istediklerini açıklamasının ardından ABD Başkanı Trump'ın, bu gelişmelere tepki göstererek, bunun düşmanca hareket olduğunu düşünmesi halinde AB'ye ciddi tarifeler getireceğini veya bölgeyle birçok alanda ticareti durduracağını belirtmesi Avrupa'da gümrük tarifelerine ilişkin endişeleri yeniden öne çıkarırken risk iştahını baskıladı. AB ile Kanada arasında planlanan ortak üyelik anlaşması ile mevcut serbest ticaret anlaşmasının çok daha ötesine geçilmesi öngörülmektedir; ticaret, savunma, kritik mineraller, yapay zeka, enerji, uzay araştırmaları ve finansal hizmetler gibi stratejik alanlarda derin bir entegrasyon hedefleniyor. Temel amaç, her iki tarafı dışarıdan gelebilecek ekonomik ve jeopolitik baskılara karşı daha dayanıklı hale getirmek olduğu vurgulanıyor. Bu gelişmelerle geçen hafta Almanya'da DAX endeksi %1,03 düşüş ve Fransa'da CAC 40 endeksi %1,40 düşüşle kapatırken, İngiltere'de FTSE 100 endeksi %0,08 artış sergiledi.

Asya tarafında ise borsalarda geçen hafta petrol fiyatlarının kısmi düşüşe karşın yüksek seviyelerini koruması ve jeopolitik risklerin devam etmesiyle karşıt seyir görüldü. Özellikle, Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) geçen haftaki toplantısında politika faizini 25 baz puan artışla 31 yılın en yüksek seviyesi olan %1,25'e çıkarmasına ve ekonomik aktivite ve finansal koşullara bağlı olarak faizlerin artırılmaya devam edileceğini belirtmesine karşın faiz artış kararının 7'ye karşı 2 oyla tam bir oybirliğiyle alınmaması sıkı para politikasının devamına ilişkin belirsizliği artırırken, bu durum Japon yeninin değer kaybetmesine neden oldu ve Japonya borsasında yükseliş gözlemlendi. Haftalık bazda Japonya Nikkei endeksi %1,57 artış ve Çin Şanghay endeksi %0,61 artış sergilerken, Hong Kong Hang Seng endeksi %0,22 düşüş ve Güney Kore Kospi endeksi %0,23 düşüş kaydetti.

Bu haftaki Trump ile Jinping zirvesi öncesinde ABD'li ve Çinli temsilcilerden ön görüşmelerin olumlu tamamlandığına ilişkin gelen açıklamaların ve petrol fiyatlarındaki gevşemenin etkisiyle ABD ve Avrupa vadelieleri bu sabah %1'e yakın yükseliş sergiliyor. Asya tarafında Güney Kore ve Japonya borsaları öncülüğünde yükselişler gözleniyor.

ABD'de sanayi üretimi aylık bazda temmuzda %0,2 oranında artışın ardından ağustosta yavaşlayarak yatay seyre (%0) geçti ve beklentilerin (%0,3 artış) altında kaydedildi. Böylece, aylık bazda sanayi üretimi son beş ayın zayıf performansını sergilemiş oldu. **Kapasite kullanım oranı** da, ağustosta %76,3 seviyesinde yatay seyreterek beklentilerin (%76,4) altında kaydedildi.

Tüm Çalışmalar (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



**Tüm Çalışmalara
Erişim Linki**

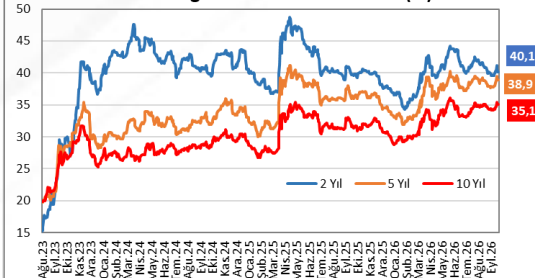


	11.09.2026	18.09.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	14.467	13.284	-8,18%
TR 5 Yıllık CDS Primi	225	233	8 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	39,89%	40,11%	22 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	34,24%	35,13%	89 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,63%	4,74%	12 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	4,97%	5,00%	3 bps

	11.09.2026	18.09.2026	Değişim
USD/TL	48,5213	48,7779	0,53%
EUR/TL	56,3382	56,0574	-0,50%
EUR/USD	1,1599	1,1486	-0,97%
Dolar Endeksi (DXY)	99,1	100,2	1,11%
Altın (USD / Ons)	4.349	4.379	0,68%
Gümüş (USD / Ons)	64,5	66,3	2,75%
Platin (USD / Ons)	1.798	1.802	0,22%
Brent Petrol (USD / Varil)	104,61	103,87	-0,71%

Dünya Borsaları	11.09.2026	18.09.2026	Değişim
NASDAQ	26.333	26.523	0,72%
Dow Jones	52.573	51.683	-1,69%
S&P 500	7.657	7.651	-0,08%
Euro Stoxx 600	639	635	-0,57%
Nikkei	64.011	65.019	1,57%
Shenzhen CSI 300	4.510	4.507	-0,06%
Shanghai	3.888	3.912	0,61%
Hang Seng	24.806	24.751	-0,22%

Gösterge Hazine Tahvil Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



Yurt dışında veri takviminde bu hafta, **ABD tarafında** salı günü **Birleşmiş Milletler (BM) 81. Genel Kurulu'nun New York'ta başlaması**, çarşamba günü **eylül ayı S&P Global imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri**, perşembe günü **ABD Başkanı Trump ve Çin Devlet Başkanı Jinping'in Washington'da görüşmeleri** ve **haftalık yeni işsizlik maaşı başvuruları** ve cuma günü **ağustos ayı dayanıklı mal siparişleri öncü verisi** ve **eylül ayı Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi nihai verisi** takip edilecek. **Avrupa tarafında**, salı günü **Euro Bölgesi'nde eylül ayı tüketici güven endeksi öncü verisi**, çarşamba günü **Avrupa genelinde eylül ayı S&P Global imalat ve hizmet sektörleri öncü PMI verileri**, perşembe günü **Almanya'da eylül ayı IFO iş dünyası endeksi** ve cuma günü **Almanya'da GfK tüketici güveni** izlenecek.

ABD tarafında bu hafta öne çıkan veriler,

- ABD imalat sektörü PMI ağustosta** 53,9'da sabit kalarak sektördeki genişlemenin sürdüğünü göstermişti. Üretim artışı devam etmekle birlikte şubattan bu yana en düşük hıza gerilerken, ihracat siparişleri tarifelerin etkisiyle 14. ayda da düşmüştü. Buna karşılık, Orta Doğu savaşının sona ereceği beklentisiyle güven üç ayın zirvesine çıkarken, istihdam artışı 2026'nın en güçlü seviyesine ulaşmıştı. **ABD hizmet sektörü PMI ağustosta** 54,6'dan 56,5'e yükselmişti. Bu durum, İran'daki savaşın enerji fiyatlarında ani bir artışa yol açarak şirketlerin borçlanma maliyetlerini yükseltmesine karşın sektörün sergilediği dayanıklılığı yansıtarak, Aralık 2020'den bu yana hizmet sektörü faaliyetlerindeki en güçlü genişlemeye işaret etmişti. Yeni müşteri kazanımları ve artan ihracat siparişlerinin etkisiyle, yeni alınan işler 20 ayı aşkın sürenin en yüksek artışını kaydetmişti.
- Michigan Üniversitesi tüketici güven endeksi eylül ayı öncü verisi**, 51,7'den 47,8'e gerilemekle birlikte beklentilerin (51) belirgin şekilde altında kaydedilmişti. Böylece, endeks üst üste ikinci ay düşüş sergileyerek mayıs ayında görülen rekor düşük seviyeden (44,8) bu yana kaydedilen en düşük seviyeye işaret etmişti. Özellikle, artan akaryakıt fiyatları ve ticaret gerilimleri nedeniyle hanehalkı bütçeleri üzerinde daha fazla baskı öngören tüketicilerin, kişisel mali durum ve iş koşullarında gelecek yıla ilişkin beklentileri kötüleşmişti. Bunun yanında, tüketicilerin kısa vadeli enflasyon beklentileri %4'ten %4,6'ya yükselerek haziran ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaşırken, uzun vadeli enflasyon beklentileri %3,3'ten %3,4'e hafif artış kaydederek son dört ayın yüksek seviyesinde gerçekleşmişti.

Avrupa tarafında bu hafta öne çıkan veriler,

- Euro Bölgesi'nde tüketici güveni**, öncü tahminlerle uyumlu olarak temmuzdaki -15,9 seviyesinden ağustosta -15,5 seviyesine hafif bir artış göstermişti. Bu yükseliş, art arda dördüncü aylık iyileşmeye işaret ederek güveni şubat ayından bu yana en yüksek seviyeye taşımıştı. Tüketiciler, hanelerinin gelecekteki ve geçmişteki mali durumuna ilişkin olarak bir miktar daha az karamsar bir tutum sergilemişti, ancak, önümüzdeki 12 ay içinde büyük harcamalar yapma konusundaki isteğin azalması ve genel ekonomik görünüme dair beklentilerin kötüleşmesi, bu iyileşmeyi sınırlayan unsurlar olmuştu.
- Avrupa genelinde imalat PMI'lar**, ağustosta 50 eşik seviyesinin üzerinde büyüme bölgesinde kaydedilmişti. **Almanya imalat PMI** temmuzdaki 52,2'den ağustosta 54,3'e yükselerek son 51 ayın zirvesine çıkmıştı. Güçlü yeni siparişlerle üretim son dört buçuk yılın en hızlı artışını kaydederken, Ren Nehri'ndeki düşük su seviyeleri ve lojistik aksaklıklar tedarik baskılarını artırmıştı. Gelecek 12 aya yönelik beklentiler ise Orta Doğu savaşının başlangıcından bu yana en iyimser seviyeye ulaşmıştı. **İspanya imalat PMI** temmuzdaki 50,2'den ağustosta 49,5'e gerileyerek marttan bu yana en düşük seviyesine inmişti ve yeniden daralma bölgesine geçmişti. **İtalya imalat PMI** temmuzdaki 51,3'ten ağustosta 49,6'ya gerileyerek ocaktan bu yana ilk kez daralma bölgesine geçmişti. **Euro Bölgesi imalat PMI** temmuzdaki 51,9'dan ağustosta 52,7'ye yükselerek son 51 ayın en yüksek seviyesine çıkmıştı. Üretim ve yeni siparişler 2022 başından bu yana en hızlı artışı kaydederken, ihracat satışları son dört buçuk yılda ikinci kez büyümüştü. Girdi maliyetleri enflasyonu altı ayın en düşük hıza gerilerken, istihdam üç yılı aşkın süren düşüşün ardından yatay seyretilmişti. **Hizmet PMI'lar** tarafında ise, **Almanya'da hizmet PMI** ağustosta 49,7'ye gerileyerek hafif daralma bölgesinde kalmaya devam etse de, yeni iş alımlarının sürmesiyle istihdamda son sekiz ayın ilk artışı kaydetmişti. **İngiltere'de hizmet PMI**, ağustos ayında 52,5'e yükselerek son dört ayın en yüksek düzeyine ulaşmıştı. **İtalya'da hizmet PMI**, 52,5 seviyesinden 55,2'ye yükselerek yaklaşık üç buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştı. **Fransa'da hizmet PMI**, aşırı sıcak havalardan da olumsuz etkilediği yeni siparişlerdeki düşüşle ağustosta 48,0'e gerileyerek daralmanın hızlandığını göstermişti. Girdi maliyetleri ve satış fiyatlarının daha belirgin şekilde arttığı ülkede, siyasi belirsizliklerin gölgesinde istihdam kapıları üst üste dördüncü ayda da devam etmişti.
- Almanya'da IFO iş dünyası endeksi**, ağustosta ekonomide özellikle sanayi ve ihracat kaynaklı bir toparlanmaya işaret etmişti. Ağustosta iş dünyası güven endeksi beklentileri aşarak 88,8'e yükselirken, ihracat beklentileri de Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştı. Dijitalleşme ve yapay zekâ yatırımları elektrikli ekipman, elektronik ve optik ürün sektörlerini desteklemekteydi. İmalat PMI verisindeki iyileşme ve ikinci çeyrek büyümesindeki yukarı yönlü revizyon da sanayide toparlanma beklentisini güçlendirmekteydi.
- Almanya'da GfK tüketici güven endeksi**, gelir beklentilerindeki iyileşmeyle eylülde -29,5 olan piyasa beklentisinin üzerinde -26,6'ya yükselerek marttan bu yana en yüksek seviyesine ulaşmıştı.

Yurt içinde ise, pazartesi günü **eylül ayı reel sektör güven endeksi ve kapasite kullanım oranı verileri**, salı günü **eylül ayı tüketici güven endeksi**, çarşamba günü **eylül ayı sektörel ve hanehalkı enflasyon beklentileri**, perşembe günü **eylül ayı sektörel güven endeksleri** ve cuma günü ise **ağustos ayı gelen yabancı ziyaretçi sayısı istatistikleri** takip edilecek.

- Mevsimsel etkilerden arındırılmış reel kesim güven endeksi** ağustos ayında kısmi artış sergilerken, **kapasite kullanım oranı** hafif düşüş kaydetmişti. Buna göre, **ağustos ayında aylık bazda mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi** 1,2 puan artışla 101,2 seviyesinden 102,4 seviyesine yükselerek son altı ayın en yüksek seviyesinde kaydedilirken, 100 iyimserlik eşik seviyesinin üzerindeki seyrini sürdürmüştü. **Mevsimsellikten arındırılmış kapasite kullanım oranı** ise ağustos ayında 0,3 puanlık düşüşle %73,8'den %73,5 seviyesine gerilemişti ve böylece Ağustos 2020'den bu yana en düşük seviyesinde kaydedilmişti. Bunun yanında, kapasite kullanım oranı haziran ayı itibarıyla uzun vadeli ortalamasının (%76) altındaki seyrini sürdürmüştü.
- Tüketici güven endeksi verisi**, temmuzda aylık bazda %2,2 oranında artışın ardından, ağustosta %1 artışla 89,8'den 90,8 seviyesine yükselerek toparlanmayı beşinci ayda sürdürmüştü. Böylece endeks ağustosta Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek seviyede kaydedilmişti.
- Mevsimsellikten arındırılmış inşaat sektörü güven endeksi**, ağustosta aylık %0,4 azalarak 83,1 seviyesine gerilemişti. Endeksin ilk sekiz aylık ortalaması 83,2 olurken, üçüncü çeyreğe ilişkin temmuz-ağustos ortalaması ikinci çeyrek ortalamasına kıyasla sınırlı bir artış göstermişti. Mevsimsellikten arındırılmış **hizmet sektörü güven endeksi**, ağustosta %0,1 düşüşle 111,9 seviyesinde gerçekleşmişti. İlk sekiz aylık ortalaması 111,7 olan endeksin temmuz-ağustos ortalaması, ikinci çeyreğe kıyasla inşaat sektöründekinden daha belirgin bir artışa işaret etmişti. Mevsimsellikten arındırılmış **perakende ticaret sektörü güven endeksi** ise ağustosta %0,8 azalarak 110,1'e gerilemişti. Endeks, üçüncü çeyrekte ikinci çeyreğe göre inşaat ve hizmet sektörlerinin aksine daha zayıf bir görünüm sergilemişti.
- Gelen yabancı ziyaretçi sayısı** temmuz ayında mevsimselliğin etkisiyle toparlanma göstererek bir önceki aya göre %28,1 oranında artışla 5,5 milyon kişi seviyesinden 7,1 milyon kişi seviyesine yükseliş kaydetmişti. Bununla birlikte gelen yabancı ziyaretçi sayısında temmuzda yıllık bazda %0,3 oranında sınırlı azalış gözlenmişti. 12 aylık kümülatif bazda gelen yabancı ziyaretçi sayısı temmuz ayında bir önceki aya göre değişim sergilemeyerek 52,1 milyon kişi seviyesinde yatay seyretilmişti.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülkeler	Saat (TSİ)	Ekonomik Veriler ve Geliřmeler	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
21 Eylül Pazartesi	Türkiye	 10:00	Reel Sektör Güven Endeksi (Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış, Eylül)			102,4
		 10:00	Kapasite Kullanım Oranı (Mevsim Etkilerinden Arındırılmış, Eylül)			73,5%
22 Eylül Salı	Türkiye	 10:00	Tüketici Güven Endeksi (Eylül)			90,8
	Euro Bölgesi	 12:00	Tüketici Güven Endeksi (Öncü Veri, Eylül)		-16,0	-15,5
23 Eylül Çarşamba	Türkiye	 10:00	Sektörel ve Hanehalkı Enflasyon Beklentileri (Eylül)			
	Almanya	 10:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		54,0	54,3
		 10:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		50,0	49,7
	Fransa	 10:15	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		50,9	51,1
		 10:15	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		48,3	48,0
	Euro Bölgesi	 11:00	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		52,6	52,7
		 11:00	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		51,4	51,6
	İngiltere	 11:30	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		51,5	51,7
		 11:30	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		52,0	52,5
	ABD	 16:45	İmalat Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		53,5	53,9
		 16:45	Hizmet Sektörü PMI (Öncü Veri, Eylül)		55,8	56,5
24 Eylül Perşembe	Türkiye	 10:00	Sektörel Güven Endeksleri (Hizmet, Perakende Ticaret ve İnşaat Sektörleri) (Eylül)			
	Almanya	 11:00	IFO İş Dünyası Endeksi (Eylül)		89,0	88,8
	ABD	 15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 19 Eylül)		200	196
25 Eylül Cuma	Türkiye	 11:00	Celen Yabancı Ziyaretçi Sayısı (Ağustos, Yıllık Değişim, %)		-0,3%	-0,3%
	Almanya	 09:00	GfK Tüketici Güveni (Ekim)		-27,0	-26,6
	ABD	 15:30	Dayanıklı Mal Siparişleri (Öncü Veri, Aylık Değişim, Ağustos)		-0,3%	1,1%
		 17:00	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Nihai Veri, Eylül)		47,8	51,7