

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:

Petrol fiyatlarındaki gerilemenin enflasyon baskılarını hafifletmesi, Fed'in faiz artırımı sonrasında **küresel risk iştahını desteklemeyi** sürdürüyor. Hafta başında 109,8 dolar/varil seviyesini test eden Brent petrol, arz endişelerinin görece hafiflemesi ve ABD-İran savaşına ilişkin diplomatik temas beklentilerinin öne çıkmasıyla bu sabah 103,5 dolar civarına geriledi. Nasdaq endeksi dün %1,7 artışla tamamlarken, vadeli işlemlerde bugün yaklaşık %0,4 yükseliş kaydediyor. Nvidia'nın güçlü görünümünün Samsung Electronics ve SK Hynix başta olmak üzere Asyalı çip üreticilerinde alımları tetiklemesi, teknoloji hisseleri öncülüğünde risk iştahını destekliyor. Hafta içinde %5 seviyesini aşan ABD 10 yıllık tahvil faizi ise petrolün geri çekilmesi ve Fed'in enflasyonla mücadelede kararlılığına ilişkin algının görece güçlenmesiyle %4,92 seviyelerine kadar indi.

Japonya Merkez Bankası (BOJ), politika faizini 25 baz puan artırarak %1,25'e yükseltti. Faiz artışı, enflasyon riskleri karşısında sıkışmanın sürdüğüne işaret etse de, kararın 7-2 oyla alınması ve ileriye dönük güçlü bir ek sıkılaşma sinyali verilmemesi piyasa tarafından görece güvercin karşılandı. Bu çerçevede, BOJ'nin Fed ile faiz patikası arasındaki farkı ne ölçüde sınırlayabileceğine dair beklentiler, yenin seyrı açısından belirleyici olmaya devam edecek.

ABD Merkez Bankası (Fed), eylül ayı toplantısında federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan artırarak %3,75-%4,00 bandına yükseltti. Böylece, Fed Temmuz 2023'ten bu yana ilk kez faiz artışına gitmiş oldu. **Eylül ayında faiz artışı kararının 12 üyenin tamamının oybirliğiyle alındığı** gözlemlendi. Fed federal fon faiz oranına ilişkin median tahminler, bu yıl ve gelecek iki yıl için yukarı yönlü revize edildi ve daha şahin bir duruşa işaret etti. Böylece Fed, 2026 yılının kalanında 1 adet 25 baz puanlık faiz artırımı daha beklerken, 2027 yılında faizlerin yatay seyredeceğini öngördü, 2028 yılında gevşemeye geçerek 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi ve 2029 yılında ise en az 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi öngörüsünde bulundu.

Fed Başkanı Warsh, faiz kararının ardından yaptığı konuşmada, enflasyon riskleri yukarı yönlüken, iş gücü piyasasına ilişkin risklerin kabaca dengeli olduğunu, son aldıkları kararın fiyat istikrarını sağlama taahhüdüne ve fiyat istikrarı hedefini gerçekleştireceklerine yönelik ciddiyetlerine işaret ettiğini belirtti.

ABD'de manşet perakende satışlar aylık bazda ağustosta %1,2 artış sergileyerek beklentilerin üzerinde kaydedildi. Ağustostaki söz konusu aylık artış son beş ayın en güçlü artışı oldu. **Çekirdek perakende satışlar** ise ağustosta %1,4 artış kaydetti ve beklentilerin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti.

Euro Bölgesi'nde yıllık bazda manşet TÜFE, ağustosta %2,9'dan %3,2 seviyesine yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. **Çekirdek TÜFE** ise, yıllık bazda ağustosta %2,5'ten %2,4'e hafif geriledi.

İngiltere Merkez Bankası (BoE), eylül ayı toplantısında beklentilerle uyumlu olarak politika faizini %3,75 seviyesinde sabit tuttu. Ayrıca BoE, Orta Doğu'daki çatışmaların bir sonucu olarak enflasyonist baskıların yoğunlaşması durumunda bir faiz artışına ihtiyaç olabileceği uyarısında bulundu. BoE, uzun vadeli tahvil satışı planlarından vazgeçtiğini ve 488 milyar sterlinlik borç portföyünü Eylül 2034'e kadar eriteceğini açıkladı.

Asya tarafında, Çin'de ağustos ayı ekonomik aktivite verileri, tüketimin zayıfladığına, yatırımlardaki düşüşün derinleştiğine, buna karşın sanayi üretiminin güçlü kaldığına işaret ederek güçlü arz ve zayıf talep arasındaki dengesizliğin belirginleştiğini teyit etti.

Bugün küresel piyasalarda ECB Başkanı Christine Lagarde'ın TSİ 13:30'daki konuşması, ABD'de TSİ 16:15'te açıklanacak ağustos sanayi üretimi verisi, Fed Denetimden Sorumlu Başkan Yardımcısı Michelle Bowman'ın TSİ 16:30'daki ve Kansas City Fed Başkanı Jeff Schmid'in TSİ 18:45'teki açıklamaları takip edilecek.

Yurt içinde ise, Finansal İstikrar Komitesi, sermaye piyasalarındaki son hareketliliğin sınırlı sayıda **portföy yönetim şirketine bağlı bazı fonlarda yaşanan kredi ve likidite sorunlarından kaynaklandığını**, Borsa İstanbul ve sermaye piyasalarının genel işleyişinde temel veya yapısal bir risk bulunmadığını açıkladı. Komite, likidite sıkışıklığının gidermek, bulaşma riskini önlemek ve piyasa bozucu işlemlere karşı gerekli tedbirlerin hızla uygulanacağını belirtti. Fon piyasasında yaşanan sorunların ardından SPK, BDDK ve TCMB eş zamanlı tedbirler açıkladı. TCMB finansal piyasalardaki likidite sıkışıklığının bankacılık sistemine ve diğer piyasalara yayılmasını önlemek amacıyla bankaların Bankalararası Para Piyasası'ndaki borçlanma limitlerini 10 kat artırarak 510 milyar TL'ye yükseltti. TCMB ayrıca ihtiyaç halinde bir hafta vadeli repo ihaleleri yoluyla sağlanan fonlamayı artıracak ve teminatlarla uygulanan değerlendirme kesintilerini azaltacağını açıkladı. Sermaye Piyasası Kurulu'nun tasfiyesine karar verdiği 131 yatırım fonunun tasfiye süreci İş Bankası ve Ziraat Bankası tarafından yürütülecek ve üç ay içinde tamamlanacak.

Bugün Hazine ve Maliye Bakanı Mehmet Şimşek saat 10:00'da bir televizyon yayınına katılacak.

Tüm Çalışmalar (Türkçe ve İngilizce)

Mobil Ulaşım İçin
Kamera ile Karekodu Okutunuz

Masaüstü Ulaşım İçin
Bağlantıyı Tıklayınız



**Tüm Çalışmalara
Erişim Linki**

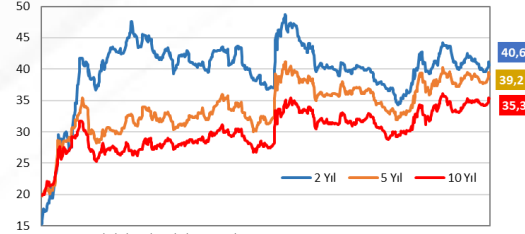


	16.09.2026	17.09.2026	Değişim
BIST 100 Endeksi	13.123	13.510	2,95%
TR 5 Yıllık CDS Primi	236	233	-3 bps
2 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	41,17%	40,61%	-56 bps
10 Yıllık Gösterge Tahvil Faizi	35,40%	35,28%	-12 bps
ABD 2 Yıllık Tahvil Faizi	4,74%	4,66%	-7 bps
ABD 10 Yıllık Tahvil Faizi	5,02%	4,93%	-9 bps

	16.09.2026	17.09.2026	Değişim
USD/TL	48,6520	48,7336	0,17%
EUR/TL	55,8063	56,0415	0,42%
EUR/USD	1,1465	1,1476	0,10%
Dolar Endeksi (DXY)	100,3	100,2	0,00%
Altın (USD / Ons)	4.264	4.342	1,83%
Gümüş (USD / Ons)	63,0	65,2	3,56%
Platin (USD / Ons)	1.756	1.774	1,01%
Brent Petrol (USD / Varil)	105,83	104,82	-0,95%

Dünya Borsaları	16.09.2026	17.09.2026	Değişim
NASDAQ	25.978	26.418	1,69%
Dow Jones	51.462	51.778	0,61%
S&P 500	7.552	7.638	1,14%
Euro Stoxx 600	637	643	0,86%
Nikkei	63.923	64.136	0,33%
Shenzhen CSI 300	4.480	4.460	-0,45%
Shanghai	3.892	3.876	-0,41%
Hang Seng	24.714	24.604	-0,44%

Gösterge Hazine Tahvili Faizleri (%)



Türkiye 5 Yıllık CDS Primi



ABD Merkez Bankası'nın (Fed) eylül ayı faiz kararı ve Fed Başkanı Warsh'ın konuşması takip edildi. Fed, bu yıl ocak, mart, nisan, haziran ve temmuz ayları toplantılarında federal fonlama faiz aralığını %3,50-%3,75 bandında sabit tutarak bu yıl üst üste beşinci kez faizlerde değişikliğe gitmemiş ve "bekle-gör" stratejisini sürdürmüştü. Fed, **eylül ayı toplantısında ise federal fonlama faiz aralığını beklentilerle uyumlu olarak 25 baz puan artırarak %3,50-%3,75 bandından %3,75-%4,00 bandına yükseltti. Böylece, Fed Temmuz 2023'ten bu yana ilk kez faiz artışına gitmiş oldu. Eylül ayında faiz artış kararının 12 üyenin tamamının oybirliğiyle alındığı gözlemlendi.**

- Karar metninde, ekonomik aktivitenin sağlam bir hızda genişlediği, yurt içi harcamaların dirençli olduğu, verimlilik artışının güçlü, sermaye yatırımlarının ise sağlam olduğu belirtildi.
- İstihdam piyasasına ilişkin olarak iş kazanımlarının iş gücüyle uyumlu olduğu ve işsizlik oranının çok az değiştiği ifade edildi.
- Enflasyonun ise yüksek kalmaya devam ettiği ve son politika adımının enflasyonun Fed'in %2 hedefine zamanında ulaşılmasını destekleyeceği ifade edildi.
- Belirsizliğin ise kısmen jeopolitik gelişmeler nedeniyle yüksek kalmaya devam ettiği vurgulandı.

Fed'in yeni makroekonomik projeksiyonları da yayımlandı. Buna göre, **Fed federal fon faiz oranına ilişkin medyan tahminler, bu yıl ve gelecek iki yıl için yukarı yönlü revize edildi ve daha şahin bir duruşa işaret etti.** 2026 yıl sonu için faiz seviyesi %3,8'den %4,1 seviyesine yükseltirken, 2027 yılı için %3,6'dan %4,1 seviyesine ve 2028 yılı için %3,4'ten %3,9 seviyesine yükseltildi. Böylece Fed, **2026 yılının kalanında 1 adet 25 baz puanlık faiz artırımı daha beklerken, 2027 yılında faizlerin yatay seyredeceğini öngördü, 2028 yılında gevşemeye geçerek 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi ve 2029 yılında ise en az 1 adet 25 baz puanlık faiz indirimi öngörüsünde bulundu.** (Fed, haziran ayında yayımladığı önceki makroekonomik projeksiyonlarında, 2026 yılında 25 baz puanlık faiz artırımı beklerken, 2027 ve 2028 yıllarında 25'er baz puanlık faiz indirimi öngörüsünde bulunmuştu.) Bu kapsamda, 2026 yılında 1 adet daha faiz artırımı beklenirken, 2027 yılına ilişkin faiz indirimi beklentilerinin yerini, faizlerin sabit tutulması beklentilerinin aldığı ve olası faiz indiriminin 2028 yılına ötelendiği gözlemlendi. **Haziran ayı projeksiyonlarında 2026 yılı için toplamda en az 2 adet 25 baz puanlık faiz artışı bekleyen üye sayısı 6 iken, eylül ayı projeksiyonlarında 16 üye bu yıl eylül ayı toplantısındaki faiz artışının yanında en az bir adet ek faiz artışı öngördü. 2027 yılına ilişkin projeksiyonlar ise, ilave bir faiz artışına işaret etmedi, ancak 8 üyenin 2027 yılının sonuna kadar 1 adet 25 baz puanlık faiz artışı yapılmasını destekledikleri gözlemlendi. 1 üye (Fed Başkanı Warsh) ise faiz tahmini bildirmede. Üyeler arasındaki söz konusu dağılım, para politikası konusunda daha şahin bir eğilimin güçlendiğine işaret etti.**

- ABD ekonomisinin **büyüme tahmini** ise bu yıl ve gelecek yıl için yukarı yönlü revize edilirken, 2028 yılı için aynı seviyede korundu. Bu kapsamda, bu yıl ilişkin büyüme tahmini %2,2'den %2,3'e ve 2027 yılı için %2,3'ten %2,4'e yukarı yönlü revize edilirken, 2028 yılı için %2,2'de korundu, 2029 yılı için ise %2,1 olarak belirlendi.
- İşsizlik oranına** ilişkin tahminler bu yıl ve gelecek iki yıl için aşağı yönlü revize edildi. Buna göre, işsizlik oranı bu yıl için %4,3'ten %4,1'e, 2027 yılı için %4,3'ten %4,1'e ve 2028 yılı için ise %4,2'den %4,1'e aşağı yönlü revize edilirken, 2029 yılı için %4,1 oldu.
- Ayrıca Fed'in enflasyon göstergeleri olarak takip ettiği kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu beklentilerine bakıldığında, **manşet PCE enflasyon tahminleri**, bu yıl ve 2028 yılı için yukarı yönlü revize edilirken, 2027 yılı için sabit tutuldu. Buna göre manşet PCE enflasyon tahminleri, bu yıl için %3,6'dan %3,7'ye yükseltirken, 2027 yılı için %2,3 seviyesinde korundu, 2028 yılı için %2'den %2,1'e yukarı yönlü revize edildi, 2029 için ise %2 seviyesinde belirlendi. Böylece Fed'in faiz artışına karşın enflasyonun %2'ye döneceğine ilişkin beklentilerini bir yıl ileriye öteleyerek hedefe 2029 yılında ulaşacağı görülmüştür.
- Çekirdek PCE enflasyonu tahminleri** de bu yıl ve 2028 yılı için yukarı yönlü revize edilirken, gelecek yıl için aynı seviyede korundu. Bu kapsamda, çekirdek PCE enflasyon tahminleri, bu yıl için %3,3'ten %3,4'e yukarı yönlü revize edilirken, 2027 yılı için %2,5'te korundu, 2028 yılı için %2,1'den %2,2'ye yükseltildi, 2029 yılı için %2 seviyesinde belirlendi.

Fed Başkanı Warsh, faiz kararının ardından yaptığı konuşmada, Fed'in kararının ABD ekonomisinin güçlendiğinin görüldüğü bir dönemde alındığını belirterek, yeni işe alımlar, özel sektör kazançları, işletmelerin sermaye yatırımları gibi göstergelerin son aylarda iyileştiğini ve olumlu bir yöne işaret ettiğini söyledi.

- Ayrıca Warsh, özellikle şirketler açısından kredi akışının güçlü olduğuna işaret ederek, Jackson Hole'deki politika sempozyumunda söylediği gibi genel finansal koşulların kısıtlayıcı olarak tanımlamakta zorlandığını, bu görüşün, Komite tarafından da geniş ölçüde paylaşıldığını ve dolayısıyla destekleyici duruşu bir miktar azalttıklarını,
- Fed'in Kongre tarafından belirlenen görev alanlarından istihdam alanında iyi durumda olduğunu, buna karşın enflasyonun 5 yıldan uzun süredir hedefin üzerinde seyrettiğini, dolayısıyla temel odaklarının görev alanlarının fiyat istikrarı tarafında olduğunu, enflasyonun çok yüksek olduğunu ve çok uzun süredir böyle seyrettiğini,
- Enflasyon riskleri yukarı yönlüken, iş gücü piyasasına ilişkin risklerin kabaca dengeli olduğunu,
- Bu yaz açıklanan enflasyon verilerinin temel eğilimlerin anlamlı ölçüde iyileştiğini göstermediğini, Jackson Hole'de genel emtia fiyatlarının da takip edilmesi gerektiğine dikkati çektiğini, toplantılar arasındaki dönemde bu temel girdilerin birçoğunun fiyatlarının yükseldiğini,
- Birkaç hafta önceki değerlendirmesinin, yaz aylarındaki enflasyon eğilimlerinin istenilen kriterleri karşılamadığı yönünde iken, o zamandan bu yana bu görüşünü değiştirmesini gerektirecek çok az veri gördüğünü, dolayısıyla aynı kanaati koruduğunu,
- Enflasyonun temel eğiliminin hedefe doğru açık ve yeterli hızda ilerlediğinden emin olunması gerektiğini, Komitenin son toplantısında bu standardın karşılanmadığına karar verdiğini ve oybirliğiyle alınan kararın fiyat istikrarına daha hızlı ulaşma konusundaki kararlılığını gösterdiğini, son aldığı kararın görev alanları doğrultusunda yaptıkları en iyi değerlendirmeyi yansıttığını,
- Son faiz kararını, istihdamın seyrine ve ekonominin gücüne dair değerlendirmelerinin doğrultusunda aldıklarını,
- Herhangi bir veriyi nefesini tutarak beklemediğini, önemli olanın "gürültü" içeren tekil veriler değil, trendler olduğunu, tekil verilerin yanıltıcı dalgalanmalar barındırdığını ve bunlara aşırı odaklanmanın tehlikeli bir saplantı olduğunu,
- Petrol fiyatları dahil herhangi bir fiyatı etkilemeyeceklerini, ancak bunların genel fiyat düzeyine yayılmasını sağlayacaklarını,
- Son birkaç haftada, gelişmiş ekonomilerin birçoğunun fiyat baskılarıyla karşı karşıya olduğunun açıkça görüldüğünü ve merkez bankalarının kendi görev alanlarıyla uyumlu şekilde değerlendirmelerini yaptığını,
- Fed'in ekonomik projeksiyonlarına ilişkin olarak, bunların Komite üyelerinin görüşlerini yansıttığını, ancak haziran ayında olduğu gibi kendisinin bir projeksiyon sunmadığını,
- İleriye dönük yönlendirmede (forward guidance) bulunmayacağını ve gelecekte alacakları kararlar hakkında şimdiden bir yargıya varmayacağını,

- Tahvil faizlerindeki yükselişlerin; ekonomik güç, sermaye harcamalarındaki artış ve jeopolitik gelişmeler kaynaklı olduğunu,
- ABD Başkanı Trump'ın Fed'e faizleri düşürme çağrısına yönelik soruya ilişkin olarak, Fed'in bağımsız olmaya devam edeceğini, son aldığı kararın, Kongre'nin fiyat istikrarını sağlama yönünde kendilerine verdiği görevi yerine getirmek adına atılmış doğru bir adım olduğunu belirtti.

ABD tarafında, New York Fed Empire State imalat endeksi, eylül ayında yeni siparişlerdeki artış sınırlı kalmasıyla 20,6 seviyesinden 7,6 seviyesine gerileyerek beklentilerin (15) altında kaydedildi ve son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Böylece veri, imalat sanayi sektöründe büyümenin yavaşladığına işaret etti. Ayrıca firmalar, enflasyonist baskıların güçlendiğini belirtirken; girdi fiyatları endeksi 5 puan artarak son dört yılın en yüksek seviyesinde kaydedildi.

ABD'de ağustos ayı perakende satışlar verisi takip edildi. **Manşet perakende satışlar** aylık bazda temmuzda %0,5 düşüşün ardından ağustosta %1,2 artış sergileyerek beklentilerin (%0,8 artış) üzerinde kaydedildi. Ağustostaki söz konusu aylık artış son beş ayın en güçlü artışı oldu. Detaylara bakıldığında, aylık bazda en güçlü artış benzin istasyonları satışlarında, yani akaryakıt satışlarında gözlemlendi. GSYH büyümesinin hesaplanmasında dikkate alınan otomobil, benzin, gıda ve inşaat malzemeleri hariç **çekirdek perakende satışlar** ise temmuzda %0,4 düşüşün ardından ağustosta %1,4 artış kaydetti ve beklentilerin (%0,5 artış) belirgin şekilde üzerinde gerçekleşti. Çekirdek perakende satışlardaki söz konusu aylık artış, Eylül 2024'ten bu yana en güçlü artışa işaret etti. Ağustosta aylık bazda manşet ve çekirdek perakende satışların beklentilerin üzerinde artış kaydetmesi iç talepte güçlü seyre işaret etti.

ABD'de yüksek frekanslı istihdam piyasası verilerinden 12 Eylül haftasına ilişkin yeni işsizlik maaşı başvuruları, hafif artış beklentilerine karşın 206 bin kişi seviyesinden 196 bin kişi seviyesine gerilemekle birlikte düşük seviyelerdeki seyrini sürdürdü. Bu seviye, temmuz ayında kaydedilen ve son 60 yılın en düşüğü olan 189 binlik rakamdan bu yana görülen en düşük veri oldu. Söz konusu veri, düşük işten çıkarma ve düşük işe alım eğiliminin sürdüğüne, yani istikrarlı ve dayanıklı iş gücü piyasasına işaret etti.

Avrupa tarafında, Almanya'da ekonominin seyrine ve gelecek döneme ışık tutacak olan eylül ayı ZEW cari koşullar ve beklentiler endeksleri takip edildi. Eylül ayında cari koşullar endeksi ve beklentiler endeksi toparlanma kaydetti. **Eylül ayında ZEW cari koşullar endeksi,** -61,1'den -47,1 seviyesine yükselişle birlikte beklentilerin (-52,1) üzerinde gerçekleşerek Haziran 2023'ten bu yana en yüksek seviyede kaydedilirken, **ZEW beklentiler endeksi** 34,2'den 34,7 seviyesine yükselmekle birlikte beklentilerin (40) altında gerçekleşti ve şubat ayından bu yana en yüksek seviyeye ulaşarak, mali teşvikler ve ihracatı artırmaya yönelik önlemlerle desteklenmeye devam etmesi beklenen Avrupa'nın en büyük ekonomisindeki toparlanmaya yönelik temkinli bir iyimserliğe işaret etti.

Euro Bölgesi'nde ağustos ayı nihai TÜFE verileri takip edildi. Euro Bölgesi'nde aylık bazda **manşet TÜFE,** temmuzda %0,2 artışın ardından ağustosta %0,4 artış kaydederek son dört ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. **Yıllık bazda manşet TÜFE,** ağustosta %2,9'dan %3,2 seviyesine yükselerek son üç ayın en yüksek seviyesinde gerçekleşti. Orta Doğu'da süregelen çatışmaların etkisiyle enerji fiyatlarında yaşanan sert artışın etkilerinin görüldüğü manşet enflasyon, ECB'nin %2'lik hedefinin oldukça üzerinde seyretmeye devam etti. Enerji enflasyonu ağustosta %14,3 ile Ocak 2023'ten bu yana en yüksek seviyeye çıktı. **Çekirdek TÜFE** ise, yıllık bazda ağustosta %2,5'ten %2,4'e hafif geriledi.

Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi aylık bazda haziranda %0,1 düşüşün ardından temmuzda da %0,1 gerileyerek düşüşünün ikinci aya taşıdı. Yıllık bazda sanayi üretimi ise haziranda %0,3 düşüşün ardından temmuzda yatay (%) seyretti.

İngiltere'de ağustos ayı TÜFE verileri takip edildi. **İngiltere'de manşet TÜFE** aylık bazda temmuz ayında %0,3 artışın ardından ağustos ayında beklentilerle uyumlu olarak %0,5 oranında artış kaydetti ve son dört ayın en güçlü artışına işaret etti. Yıllık bazda manşet TÜFE ise, ağustosta beklentilerle uyumlu olarak %2,9'dan %3,1 seviyesine yükseldi ve son beş ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi. Detaylara bakıldığında, aylık bazda ağustosta enflasyondaki artışta özellikle akaryakıt fiyatlarındaki yükselişin etkisiyle ulaştırma hizmetleri fiyatları (%1,5) başta olmak üzere, giyim ve ayakkabı fiyatları (%0,6), konut ile ilgili hizmetler (%0,5) ve mobilya ve ev eşyaları (%0,5) kalemlerindeki artışlar etkili oldu.

- Çekirdek TÜFE** ise aylık bazda temmuzda %0,2 oranında artışın ardından ağustosta beklentilerle uyumlu olarak %0,3 artış kaydetti. Yıllık bazda çekirdek TÜFE ise ağustosta bir önceki aya benzer şekilde %2,6 seviyesinde gerçekleşti ve son beş ayın en yüksek seviyelerindeki seyrini korudu. Böylece, İngiltere'de yıllık bazda manşet ve çekirdek TÜFE verileri, BoE'nin %2 seviyesindeki hedefinin üzerinde kalmaya devam etti.

İngiltere Merkez Bankası (BoE), geçen yılın aralık ayında politika faizini 25 baz puanlık indirimle %4'ten %3,75 seviyesine çekmişti, bu yılın ilk beş toplantısında sabit tutmuştu. BoE, eylül ayı toplantısında da beklentilerle uyumlu olarak politika faizini %3,75 seviyesinde sabit tuttu ve son üç yılın en düşük seviyesinde sürdürdü. Ayrıca BoE, Orta Doğu'daki çatışmaların bir sonucu olarak enflasyonist baskıların yoğunlaşması durumunda bir faiz artışına ihtiyaç olabileceği uyarısında bulundu. Detaylara bakıldığında, 9 üyeden 6 üyenin faiz oranını sabit tutma yönünde oy kullandığı; 3 üyenin ise faiz oranının 25 baz puanlık artışla %4 seviyesine çıkarılması yönünde oy kullandığı görüldü. Ayrıca BoE, uzun vadeli tahvil satışı planlarından vazgeçtiğini ve 488 milyar sterlinlik borç portföyünü Eylül 2034'e kadar eriteceğini açıkladı.

- BoE'nin eylül ayı toplantı tutanaklarında, "harekete geçmeye hazır olduğunu"na ilişkin temel yönlendirmesini korumakla birlikte, risklerin temmuz ayına göre daha fazla "yukarı yönlü" olduğunu vurguladı. Tutanaklarda, önümüzdeki aylarda fiyat baskılarının artmasından beklendiği ve İngiltere ekonomisinde henüz görülmeyen dolaylı etkilerin azalmaktan ziyade muhtemelen gecikmeli olarak yansıtacağı ifade edildi. **BoE Başkanı Bailey,** küresel enerji şokunun fiyatlar ve ücretler üzerindeki etkisinin şu ana kadar sınırlı kaldığını belirtti. Ayrıca Bailey, bu oynaklık ne kadar uzun süre devam ederse, enflasyon üzerindeki etkisinin o kadar büyük olacağını ve gösterge faiz oranını artırmalarının o kadar muhtemel hale geleceğini söyledi.

Asya tarafında, Çin'de ağustos ayına ilişkin ekonomik aktivite verileri takip edildi. Ağustos ayı verileri ülkede tüketimin zayıfladığına, yatırımlardaki düşüşün derinleştiğine, buna karşın sanayi üretiminin güçlü kaldığına işaret ederek güçlü arz ve zayıf talep arasındaki dengesizliğin belirginleştiğini teyit etti. Buna göre, yıllık bazda **sanayi üretiminin** artış hızı ağustosta %4,5'ten %5,2'ye yükselerek beklentilerin (%4,8) üzerinde gerçekleşti. Sanayi üretimindeki güçlü artışta, özellikle bilgisayar ve iletişim ekipmanları (%17,2) ve demiryolu ve gemi yapımı (%13,4) imalatındaki güçlü artışlar belirleyici oldu. İç talebin göstergesi olan **perakende satışların** yıllık bazda ağustosta artış hızı %0,6'dan %0,4'e yavaşlayarak beklentilerin (%0,8) altında kaydedildi ve son üç ayın en düşük seviyesinde gerçekleşti. Perakende satışlardaki yavaşlamanın sürmesi iç talepte ivme kaybını doğrularken, ağustosta özellikle yüksek tutarlı harcama kalemlerinden otomobil satışları %18,5 düşüşle gerilemeye devam etti; mobilya (-%7,9), yapı malzemeleri (-%11,8) ve altın-gümüş mücevher (-%17,5) satışlarında da belirgin düşüşler yaşandı. **Sabit sermaye yatırımları** ise yıllık bazda temmuzda %6,7 düşüşün ardından ağustosta %7,2 gerileyerek beklentilerin (%7,1 düşüş) üzerinde zayıflama kaydetti ve son beş ayın en sert düşüşünü sergiledi. Özellikle, ülkede borç sorununun ve daralmanın devam ettiği gayrimenkul sektörü yatırımları %19,9'lük sert düşüşle yatırımlardaki zayıflamanın temel unsuru olmaya devam etti. **Çin'de işsizlik oranı** ise ağustosta yatay seyrete beklentilerine karşın %5,2'den %5,3 seviyesine yükselerek son beş ayın en yüksek seviyesinde kaydedildi.

Yurt içinde ise, Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından ağustos ayı Merkezi Yönetim bütçe dengesi verisi yayımlandı. Bütçe dengesi, ağustos ayında 12,9 milyar TL seviyesinde sınırlı seviyede fazla verdi, temmuz ayında 378,1 milyar TL seviyesinde belirgin açık verirken, bir önceki yılın aynı ayında ise 96,7 milyar TL seviyesinde fazla vermişti. Bu kapsamda, bütçe dengesi bir önceki aya göre belirgin iyileşmeye işaret ederken, geçen yılın aynı dönemine göre ise kısmen bozulmaya işaret etti. 12 aylık kümülatif bütçe açığı ise 2026 yılı Temmuz ayındaki 2,12 trilyon TL'den 2026 yılı Ağustos ayı itibarıyla 2,20 trilyon TL seviyesine kısmen yükseldi. Faiz dışı denge ise temmuz ayında 51,3 milyar TL açık vermenin ardından ağustos ayında faiz giderlerindeki belirgin azalmanın etkisiyle 209,9 milyar TL seviyesinde fazla verdi, 2025 yılı Ağustos ayında ise 276,4 milyar TL seviyesinde fazla vermişti.

- Detaylara bakıldığında, bu yıl ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre **bütçe gelirlerinde %28,5 oranında artış (vergi gelirleri tarafında özel tüketim vergisindeki düşüşe karşın özellikle damga vergisi, harçlar, gelir vergisi, kurumlar vergisi ve ithalde alınan KDV'deki artışların öncülüğünde %28,1 oranında artış görülürken, vergi dışı gelirlerde %31,9 oranında daha güçlü artış) görüldü. Bütçe giderlerinde ise bu yıl ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, faiz giderlerindeki ılımlı artışa karşın faiz dışı giderlerdeki güçlü artışın etkisiyle %37,8 oranında artış (faiz giderlerinde yıllık %9,7 oranında ılımlı artış ve faiz hariç giderlerde %42,8 oranında güçlü artış) gözlemlendi.**
- **12 aylık kümülatif bütçe açığı/GSYH* oranı**, 2026 yılı Temmuz ayındaki %2,9 seviyesinde kaydedilmesinin ardından **2026 yılı Ağustos ayında %3 seviyesine hafif yükselirken, 2024 yılı Aralık ayındaki %4,7 seviyesine göre belirgin iyileşmeye işaret etti, 2025 yılı Aralık ayındaki %2,8 seviyesine göre ise hafif yükselişe işaret etti** (*GSYH verisi olarak 2026 yılı 2. çeyrek kümülatif veri baz alındı)
- **12 aylık kümülatif deprem harcamaları hariç bütçe açığı/GSYH oranı** 2026 yılı Temmuz ayındakine benzer seviyede **2026 yılı Ağustos ayında da %2 seviyesinde yatay seyrederken, 2024 yılı Aralık ayındaki %2,9 seviyesine göre iyileşmeye işaret etti, 2025 yılı Aralık ayındaki %2,1 seviyesine göre de hafif iyileşme gösterdi**, bununla birlikte AB'nin %3 seviyesindeki Maastricht kriterinin altında kalmayı sürdürerek mali disiplinin devam ettiğine işaret etti.

TÜİK tarafından ağustos ayı konut satışları verileri yayımlandı. Toplam konut satışları aylık bazda temmuz ayında %4,9 oranında düşüşün ardından ağustos ayında %3,1 oranında artışla kısmen toparlanma kaydederken, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %14,7 oranında düşüş sergileyerek yaklaşık 127.410 adet seviyesinde gerçekleşti. Bununla birlikte ağustosta konut satışları, tarihsel ortalamasının da üzerinde kaydedildi. Nitekim 2025 yılı genelinde konut satışları aylık ortalama yaklaşık 147 bin, tarihsel ortalama olarak ise 122 bin adet seviyesinde gerçekleşmişti.

- Konut satışlarına **satış şekline** göre bakıldığında, **ipoteekli satışlar** ağustos ayında aylık bazda %7,4 oranında düşüş sergilerken; bir önceki yılın aynı ayına göre ise %7,2 oranında yükseliş kaydetti. **İpoteekli satışların, toplam konut satışlarındaki payı** ise temmuz ayındaki %19,3 seviyesinden, ağustos ayında %17,4 seviyesine geriledi. **Diğer satışlarda** (nakit, senetli vb.) ise **ağustos ayında aylık bazda %5,6 oranında artış** sergilerken, bir önceki yılın aynı ayına göre ise %18,3 oranında düşüş kaydetti.

TCMB tarafından ağustos ayı konut fiyat endeksi verisi yayımlandı. Konut fiyat endeksinin aylık artış hızı ağustos ayında %1,39'dan %0,94'e yavaşlarken, yıllık artış hızı ise %24,9'dan %23 seviyesine yavaşlayarak Mayıs 2020'den bu yana en düşük seviyede kaydetti. Konut fiyatları reel olarak ise ağustos ayında yıllık %6,5 oranında geriledi ve böylece konut fiyatlarında Kasım 2025 hariç tutulduğunda son 31 aylık dönemde nominal yıllık değişim yıllık enflasyonun altında kalmaya devam etti.

TCMB tarafından temmuz ayına ilişkin kısa vadeli dış borç istatistikleri yayımlandı. Buna göre, **kısa vadeli dış borç stoku** aylık bazda temmuzda 6,6 milyar USD artış göstererek 177,1 milyar USD seviyesinde kaydedildi ve rekor seviyede gerçekleşti, bir önceki yılın aynı ayına göre ise 5,4 milyar USD sınırlı artış sergilediği görüldü.

- Orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine 1 yıl veya daha az kalmış dış borç verileri kullanılarak hesaplanan **kalan vadeye göre kısa vadeli dış borç stoku** ise, aylık bazda hazırda 9,2 milyar USD artışla **248,1 milyar USD** seviyesinde kaydedildi ve böylece tarihi veri setinin uzandığı Temmuz 2011'den bu yana en yüksek seviyede kaydedildi, bir önceki yılın aynı ayına göre ise 24,8 milyar USD artış gösterdi.
- 1 yıl vadede ödememiz gereken dış borç stokuna (orijinal vadesine bakılmaksızın vadesine bir yıl veya daha az kalmış dış borç verisi kullanılarak hesaplanan Kalan Vadeye Göre Kısa Vadeli Dış Borç Stoku), cari açık beklentisini eklediğimizde, **toplam döviz finansman ihtiyacımız** yaklaşık olarak hesaplanmaktadır. Buna göre toplam döviz finansman ihtiyacımız, 2026 yılı sonu TCMB piyasa katılımcıları anketi cari açık beklentisi (50,1 milyar USD) dahil **298,2 milyar USD** seviyesinde gözükmektedir.

TCMB tarafından haftalık DTH, rezerv ve sermaye hareketleri istatistikleri yayımlandı.

- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmamış verilere** göre, 11 Eylül haftasında 0,27 milyar USD'lik düşüş (gerçek kişilerde 1,84 milyar USD düşüş ve tüzel kişilerde 1,57 milyar USD artış) sergiledi. Gerçek kişilerde ilgili haftada kıymetli maden hesaplarında 1,73 milyar USD düşüş görülürken, tüzel kişilerin kıymetli maden hesaplarında ise 0,41 milyar USD artış gözlemlendi. Böylece yurt içi yerleşiklerin toplam DTH'ı **228,1 milyar USD** seviyesinde (gerçek kişiler 144,4 milyar USD ve tüzel kişiler 83,7 milyar USD) kaydedildi.
- **Yurt içi yerleşiklerin DTH'ı arındırılmış verilere göre** ise, 11 Eylül haftasında **1,80 milyar USD'lik artış** (gerçek kişilerde 0,01 milyar USD artış ve tüzel kişilerde 1,80 milyar USD artış) sergiledi.
- **Dolarizasyon oranı (YP mevduatın payı)** 11 Eylül haftasında %38,9'dan %38,6 seviyesine geriledi. Ayrıca standart TL mevduatın toplam mevduattaki payı %61,1'den %61,4 seviyesine yükseldi.
- **Yabancı yatırımcılar, hisse senedi piyasasında 11 Eylül haftasında 278 milyon USD net alım gerçekleştirdi.** Böylece 4 Eylül haftasındaki 648 milyon USD'lik belirgin satışın ardından yeniden alım tarafına geçildi. Yılbaşından bu yana net hisse senedi alımı yaklaşık **1,7 milyar USD** seviyesine yükseldi.
- **Yabancıların hisse senedi piyasasındaki payı 11 Eylül itibarıyla %32,9 civarında bulunurken, söz konusu oran 2025 yılı sonunda %35,8 seviyesindeydi.**

- **Tahvil piyasasında yabancılar 11 Eylül haftasında yaklaşık 151 milyon USD net alım gerçekleştirdi.** Böylece üç haftalık toplam 394 milyon USD'lik satışın ardından yabancı yatırımcılar son iki haftada yaklaşık **308 milyon USD** tutarında tahvil alımı yaptı. Yabancıların yılbaşından bu yana tahvil piyasasındaki net alımları yaklaşık **2,3 milyar USD** seviyesine yükseldi.
- **Yabancıların repo hariç DİBS stoku içindeki payı 11 Eylül itibarıyla %7,43'e çıktı.** Bu oran, 4 Eylül'deki %7,36 seviyesinin üzerinde, ancak 2025 yıl sonundaki %7,55 seviyesinin altında bulunuyor.
- **TCMB'nin toplam rezervleri,** 11 Eylül haftasında 5,5 milyar USD'lik düşüşle 184,2 milyar USD'den 178,7 milyar USD seviyesine geriledi. (Rekor seviye ise 31 Ocak haftasında 218,2 milyar USD idi).
- **Net rezervi,** 11 Eylül haftasında 3,4 milyar USD'lik düşüşle 65,7 milyar USD'den 62,3 milyar USD seviyesine geriledi.
- **Swap hariç net rezerv,** ilgili haftada yaklaşık 3,5 milyar USD düşüşle 53,4 milyar USD'den 50 milyar USD seviyesine geriledi.
- **Toplam swap hacmi** ise ilgili haftada 12,2 milyar USD'den 12,3 milyar USD seviyesine yükseldi.

HAFTALIK VERİ TAKVİMİ

Tarih	Ülkeler	Saat (TSİ)	Ekonomik Veriler ve Gelişmeler	Gerçekleşme	Beklenti	Önceki
14 Eylül Pazartesi	Euro Bölgesi	18:15	ECB Başkanı Christine Lagarde'ın Konuşması	✓	○	-
	Japonya	07:30	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Temmuz)	-0,2%	0,1%	1,9%
15 Eylül Salı	Türkiye	11:00	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Milyar TL, Ağustos)	12,9		-378,1
	Çin	05:00	Sanayi Üretimi (Yıllık, Ağustos)	5,2%	4,8%	4,5%
		05:00	Perakende Satışlar (Yıllık, Ağustos)	0,4%	0,8%	0,6%
		05:00	Sabit Sermaye Yatırımları (Yıllık, Ağustos)	-7,2%	-7,1%	-6,7%
		05:00	İşsizlik Oranı (Ağustos)	5,3%	5,2%	5,2%
	Almanya	12:00	ZEW Beklentiler Endeksi (Eylül)	34,7	40,0	34,2
		12:00	ZEW Cari Koşullar Endeksi (Eylül)	-47,1	-52,1	-61,1
16 Eylül Çarşamba	ABD	15:30	New York Fed Empire State İmalat Endeksi (Eylül)	7,6	15,0	20,6
	Türkiye	10:00	Konut Fiyat Endeksi (Yıllık Değişim, Ağustos)	23,0%		24,9%
	İngiltere	09:00	TÜFE (Yıllık Değişim, Ağustos)	3,1%	3,1%	2,9%
	Euro Bölgesi	12:00	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Temmuz)	-0,1%	-0,2%	-0,1%
	ABD	15:30	Perakende Satışlar (Aylık Değişim, Ağustos)	1,2%	0,8%	-0,5%
		21:00	Fed Faiz Kararı (FOMC Toplantısı)	3,75-4,00%	3,75-4,00%	3,50-3,75%
17 Eylül Perşembe		21:30	Fed Başkanı Kevin Warsh'ın Konuşması	✓	○	-
	Türkiye	10:00	Konut Satışları (Yıllık Değişim, Ağustos)	-14,7%		-17,0%
		10:00	Kısa Vadeli Dış Borç İstatistikleri (Temmuz)	✓	○	-
	Euro Bölgesi	12:00	TÜFE (Nihai Veri, Yıllık Değişim, Ağustos)	3,2%	3,3%	2,9%
	İngiltere	14:00	İngiltere Merkez Bankası (BoE) Faiz Kararı	3,75%	3,75%	3,75%
	ABD	15:30	Yeni İşsizlik Maaşı Başvuruları (Bin Kişi, 12 Eylül)	196	207	206
18 Eylül Cuma	Japonya	06:00	BOJ Faiz Kararı		1,25%	1,00%
	ABD	16:15	Sanayi Üretimi (Aylık Değişim, Ağustos)		0,3%	0,2%
		16:15	Kapasite Kullanım Oranı (Ağustos)		76,4%	76,3%