



Eylül 2026

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

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

Dilek Sarsın Kaya
Müdür Yardımcısı
dilek.kaya@isbank.com.tr

Büşra Ceylan
Uzman Yardımcısı
busra.ceylan@isbank.com.tr

Onuray Günaydın
Uzman Yardımcısı
onuray.gunaydin@isbank.com.tr

Küresel Ekonomi	2
Türkiye Ekonomisi	4
Finansal Piyasalar ve TCMB	10
Bankacılık Sektörü	11
Genel Değerlendirme	12
Grafikler	13
Özet Tablolar	15

Küresel Ekonomi

Orta Doğu'daki gelişmelerin gündemin ilk sırasında yer almaya devam ettiği Ağustos ayında, Rusya-Ukrayna arasındaki gerilimin artması buğday fiyatlarında yükselişi beraberinde getirdi.

Fed'in Temmuz toplantısının tutanaklarında bazı üyeler enflasyon seviyesinin düşmemesi durumunda para politikasında ilave sıkılaştırma gerekebileceğini belirtti.

Fed Başkanı Kevin Warsh'ın Jackson Hole'daki şahin mesajlarının ardından faiz artırım beklentileri güçlendi.

ABD'de kişisel tüketim harcamaları (PCE) enflasyonu Temmuz'da aylık bazda %0,2, yıllık %3,7 ile beklentileri aşarak enflasyondaki dirençli görünümü teyit etti.

Euro Alanı'nda yıllık TÜFE enflasyonu Ağustos'ta %3,3'e yükselirken, ECB'nin Eylül'de 25 baz puanlık faiz artırım ihtimali %98'in üzerine çıktı.

Japonya ekonomisi ikinci çeyrekte beklentilerin altında büyürken, Temmuz'da %1,9'a yükselen enflasyon BoJ'dan faiz artırım beklentilerini destekledi.

Çin'de iç talepte devam eden zayıf görünüme karşın gösterge kredi faiz oranlarında değişikliğe gidilmedi.

Ağustos ayında dalgalı bir seyrizleyen Brent türü ham petrolün varil fiyatı, ayın son günlerinde Orta Doğu'da artan gerilimin etkisiyle yükselişe geçti.

Türkiye Ekonomisi

Türkiye ekonomisi zincirlenmiş hacim endeksine göre 2026 yılının ikinci çeyreğinde çeyreklik bazda %1,1, yıllık bazda %2,3 büyüdü.

Temmuz'da işsizlik oranı %8,1'e, atıl işgücü oranı da %30,6'ya çıktı.

ISO Türkiye imalat PMI Temmuz'daki 47,7 düzeyinden Ağustos'ta 48,1'e yükselse de eşik değer altındaki seyrini 29. aya taşıdı.

Cari açık Haziran'da 4,2 milyar USD oldu. Yılın ilk yarısında 34,5 milyar USD olan cari açık, 12 aylık kümülatif verilere göre 38,9 milyar USD'ye yükseldi.

Temmuz'da merkezi yönetim bütçesi 378,1 milyar TL, faiz dışı denge de 51,3 milyar TL açık verdi.

Ağustos'ta TÜFE aylık bazda %1,84 artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %31,51 düzeyine indi. Yi-ÜFE enflasyonu yıllık bazda %27,95 oldu.

Enflasyon Raporu'nda 2026 yılına ilişkin ara hedefini %24 düzeyinde koruyan TCMB, enflasyon tahminini %26'dan %28'e yükseltti.

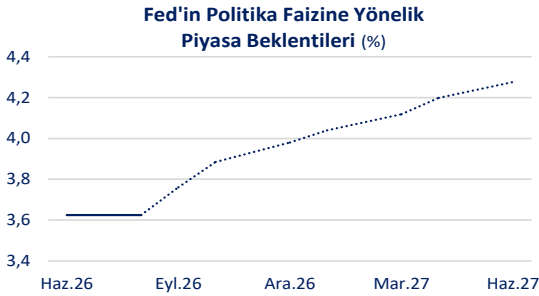
TCMB, 24 Ağustos'ta 1 Mart'ta ara verilen bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başladı.

BIST-100 endeksi Ağustos'ta gelişmekte olan ülke borsalarından daha olumlu bir performans sergileyerek ayı %6,5'lik yükselişle 14.334 düzeyinde tamamladı.

Küresel Ekonomi

Kevin Warsh'ın Jackson Hole Sempozyumu'ndaki açıklamaları yakından takip edildi.

Fed Başkanı Kevin Warsh Jackson Hole Sempozyumu'nda yaptığı konuşmada Fed'in %2'lik enflasyon hedefinin kesin ve sabit bir hedef olduğunu vurgulayarak, enflasyonun halen hedefin belirgin biçimde üzerinde seyrettiği mevcut konjonktürde fiyatların Fed'in temel odağı olması gerektiğini ifade etti. Genel finansal koşulları sıkı olarak nitelendirmenin güç olduğunu belirten Warsh ayrıca, küresel finansal kriz döneminde kullanılan sözlü yönlendirmenin normal dönemlerde daha sınırlı bir rol üstlenmesi gerektiğini savunarak Fed'in iletişim politikasında değişiklik sinyali yineledi. Başkan'ın şahin konuşmasının ardından Fed'den Eylül toplantısında faiz artışı beklentisi %30'lu seviyelerden %45-%50 bandına yükseldi. Ağustos ayının son günlerinde ABD-İran geriliminin yeniden tırmanması ve petrol fiyatlarındaki yükselişin enflasyon görünümüne ilişkin endişeleri artırmasıyla söz konusu olasılık Eylül başı itibarıyla %65 civarında bulunuyor.

**Jeopolitik riskler gündemde kalmaya devam ediyor.**

ABD'nin İran üzerindeki baskısını ekonomik izolasyon yoluyla sürdürmeye yöneldiği izleniyor. Ağustos ayının son haftasında İran'la ticari ilişkilerini sürdüren ülke ve kuruluşların ABD finans sistemine erişiminin kısıtlanabileceğine yönelik açıklamalar ve yeni yaptırım kararları gündemde öne çıktı. Öte yandan, 30 Ağustos gecesi bölgede yeniden yükselen gerilim ve petrol arzına yönelik endişeler, ayın son haftasında gerileyen petrol fiyatlarının Eylül başı itibarıyla artış eğilimine girmesine yol açtı.

Ağustos ayında ayrıca Rusya-Ukrayna cephesinde de gerilimin yeniden arttığı izlendi. Özellikle Karadeniz üzerinden gerçekleştirilen tahıl sevkiyatlarına ilişkin endişeler artarken, küresel buğday fiyatları aylık bazda %16,3 yükseldi.

ABD'de enflasyon yüksek seviyelerini koruyor.

ABD'de Temmuz ayında tüketici fiyatları aylık bazda %0,1 ile beklentiler paralelinde artarken, yıllık TÜFE

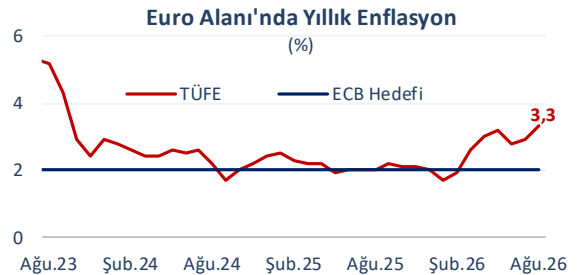
enflasyonu %3,5'ten %3,4'e geriledi. Özellikle benzin fiyatları öncülüğünde enerji endeksindeki aylık %1,5'lik düşüş manşet enflasyondaki sınırlı iyileşmede belirleyici oldu. Fed'in yakından takip ettiği kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksi ise aynı dönemde aylık %0,2 ve yıllık %3,7 artarak enflasyonda dirençli seyrin sürdüğüne işaret etti.

Fed'in 29 Temmuz'da sona eren toplantısına ilişkin tutanaklar da enflasyon risklerinin para politikasının odağında kalmaya devam ettiğini gösterdi. Bir çok üye Orta Doğu'da tırmanan gerilimin enerji fiyatları ve tedarik zincirindeki aksamalar kanalıyla enflasyon görünümü üzerindeki belirsizliği artırdığına dikkat çekerken, üyelerin bir kısmının enflasyon seviyesinin düşmemesi durumunda para politikasında ilave sıkılaştırma gerekebileceğini belirttiği görüldü.

Ekonomik aktiviteye ilişkin öncü veriler Ağustos'ta bir önceki aya kıyasla nispeten olumlu bir görünüm sundu. Temmuz'da perakende satışlar aylık bazda %0,6 gerileyerek Mayıs 2025'ten bu yana en sert aylık düşüşünü kaydederken, sanayi üretimi aynı dönemde %0,2 ile beklentilerin ve önceki ayın altında arttı. Buna karşın, Ağustos ayına ilişkin imalat PMI Ağustos'ta 53,9 seviyesinde gerçekleşerek sektörde büyümenin sürdüğüne işaret etti. Hizmetler PMI aynı dönemde 56,8 ile Aralık 2024'ten bu yana en yüksek düzeyinde gerçekleşti.

Euro Alanı'nda yıllık enflasyon %3,3'e yükseldi.

Euro Alanı'nda Temmuz ayında %2,9 olan yıllık TÜFE enflasyonu, Ağustos'ta beklentilere paralel olarak %3,3 oldu. Böylece, enerji fiyatlarındaki yıllık %14,3 artışın etkisiyle yıllık manşet enflasyon Eylül 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaşırken, enerji ve gıda hariç çekirdek enflasyon 0,1 puan düşüşle %2,4'e geriledi. Verinin ardından ECB'nin 10 Eylül'deki toplantısında 25 baz puanlık faiz artırımına gitmesine yönelik piyasa fiyatlaması güçlenerek %98 üzerine çıktı.



Küresel Ekonomi

Bölgede Ağustos ayına ilişkin öncü göstergeler ise ekonomik görünümde kademeli toparlanmanın sürdüğünü işaret etti. İmalat sanayi PMI 52,7 ile Mayıs 2022'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşırken, yeni ihracat siparişlerinin son dört buçuk yılda ilk kez artması ve yeni siparişler alt endeksindeki güçlü yükseliş dikkat çekti. Hizmetler PMI ise 51,7 ile önceki aya göre değişim göstermedi.

Asya ekonomilerinde öne çıkanlar...

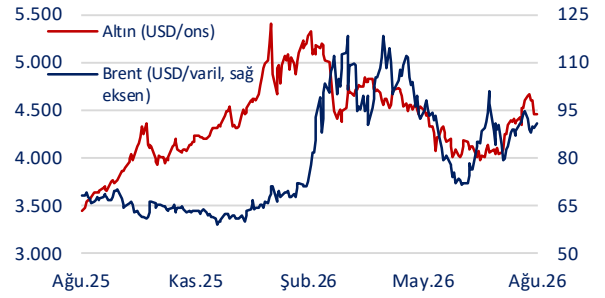
Zayıf iç talep ve sermaye yatırımları nedeniyle yılın ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış bazda %1,1 ile beklentilerin altında büyüme kaydeden Japonya ekonomisinde yıllık TÜFE enflasyonu Temmuz'da %1,9'a yükseldi. Zayıf yen ve Orta Doğu geriliminin ithalat fiyatlarına yansması ülkede enflasyonist baskıları artırırken, Ağustos ayı nihai imalat PMI'nın 54,9'a yükselmesi ve öncü hizmetler PMI'nın 52,3 ile genişleme bölgesinde kalması ekonomik aktivitenin dirençli görünümünü koruduğuna işaret etti. Söz konusu görünüm BoJ'un yılın son çeyreğinde faiz artırımına gidebileceğine yönelik beklentileri destekledi.

Çin'de ise Temmuz ayına ilişkin yıllık tüketici enflasyonu %1,0'den %0,5'e gerilerken, perakende satışlar ve sanayi üretimindeki artışlar beklentilerin ve önceki aydaki seviyelerinin altında kaldı. Buna karşın Çin Merkez Bankası (PBoC) Ağustos'ta bir ve beş yıllık kredi ana faiz oranlarını (LPR) değiştirmeyerek sırasıyla %3,00 ve %3,50 seviyelerinde tuttu. Ağustos ayına ilişkin PMI göstergeleri ise ekonomideki ayrışmanın devam ettiğine işaret etti. Resmi imalat PMI 49,8 ile daralma bölgesinde kalırken, S&P Global imalat PMI 51,5'e yükselerek özel sektör ve ihracat ağırlıklı şirketlerde daha olumlu bir görünüme işaret etti.

Finansal piyasalar...

Ağustos ayı boyunca dalgalı bir görünüm sergileyen petrol fiyatları, ABD'nin İran'a yönelik yeni ekonomik yaptırımlarının piyasada beklenenden daha sınırlı bir arz etkisi yaratacağı beklentisiyle ayın son haftasında gerilemesinin ardından 30 Ağustos gecesi tırmanan gerilime paralel olarak yeniden yükselişe geçti. Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ağustos ayını %0,4'lük sınırlı bir yükselişle 90,5 USD seviyesinde tamamlarken, 2 Eylül itibarıyla 95,6 USD/varile çıkarak beş haftayı aşkın bir sürenin en yüksek seviyelerine ulaştı.

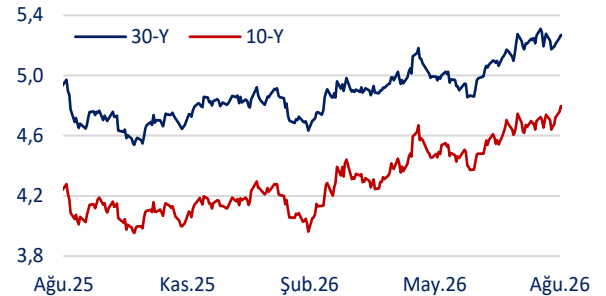
Altın ve Petrol Fiyatları



Temmuz ayında baskı altında kalan küresel risk iştahı ise ABD'deki şirketlerin güçlü ikinci çeyrek bilançoları ve yapay zeka yatırımlarının büyümeyi desteklemeye devam etmesiyle Ağustos'ta daha olumlu bir görünüm sundu. MSCI Dünya ve Gelişmekte Olan Ülkeler borsa endeksleri aylık bazda sırasıyla %2,5 ve %3,2 oranında yükseldi.

Öte yandan, ABD'de 30 yıllık tahvil faizi artan kamu borcu, yüksek bütçe açıkları, enflasyon risklerine ilişkin endişeler ve para politikasına ilişkin belirsizliklerin etkisiyle Ağustos ayında yükselişini sürdürerek 19 yılı aşkın sürenin en yüksek seviyesini test etti. ABD Hazine Bakanlığı'nın uzun vadeli tahvil geri alımlarını artırması kararı tahvil faizlerindeki yükselişi bir miktar sınırlasa da Warsh'ın Jackson Hole Sempozyumu'ndaki konuşmasının ardından artan politika faizi artışı beklentileriyle birlikte uzun vadeli tahvil faizi oranları ve dolardaki yükseliş tekrar güçlendi. Ay boyunca ABD'nin mali görünümüne ilişkin endişeler ve güvenli liman arayışıyla artış eğilimi gösteren altının fiyatı ise ay sonunda ABD dolarının güçlenmesine bağlı olarak bir miktar gerilese de bir önceki aya göre %10 artarak Ağustos ayını 4.449 USD/ons seviyesinden tamamladı. Öte yandan, Karadeniz'de yükselen jeopolitik gerilimin sevkiyatları aksatmasının yanı sıra kuraklık gibi olumsuz hava koşullarının da etkisiyle buğday, mısır, soya fasulyesi, kakao ve kahve gibi tarımsal emtia fiyatlarında da Ağustos'ta hızlı artışlar izlendi.

ABD Uzun Vadeli Tahvil Faizi Oranları



Türkiye Ekonomisi - Büyüme

Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte %2,3 büyüdü.

Türkiye ekonomisi 2026'nın ikinci çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla zincirlenmiş hacim endeksine göre %2,3 ile piyasa beklentilerinin altında büyüdü. Yıllık veri, 2020'nin ikinci çeyreğinden bu yana izlenen en zayıf performansa işaret ederken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ekonomik aktivite ikinci çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla ivme kazandı. Bu dönemde Türkiye ekonomisi çeyreklik bazda %1,1 ile geçtiğimiz yılın ikinci çeyreğinden bu yana en hızlı büyümesini kaydetti Yılın ilk yarısında yıllık bazda %2,5 büyüyen Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış büyüklüğü cari fiyatlarla 73,0 trilyon TL'ye, ABD doları bazında da 1,7 trilyon USD'ye ulaştı.

TÜİK, 2024 ve 2025 büyüme verilerini sırasıyla %3,5'e (önceki %3,3) ve %3,7'ye (önceki: %3,6) revize ederken, 2026 yılının ilk çeyreğine ilişkin yıllık büyüme verisini %2,6 (önceki %2,5), mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış çeyreklik büyümeyi de %0,3 (önceki: %0,1) olarak güncelledi.

Tüketim ve yatırım harcamalarında ivme kaybı...

Harcamalar yöntemiyle verilere bakıldığında büyümedeki ivme kaybında tüketim ve yatırım harcamalarındaki zayıflamanın etkili olduğu görülüyor. Yılın ikinci çeyreğinde özel tüketim harcamaları yıllık bazda %3,5 genişleyerek (önceki: %5,1) büyümeye 2,3 puan katkı sağladı. Kamu tüketim harcamaları ise yıllık bazda %1,8 gerileyerek büyümeyi 0,2 puan aşağı çekti. Yıllık bazda %0,6 artarak 2024'ün üçüncü çeyreğinden bu yana en olumsuz performansını sergileyen yatırım harcamalarının büyümeye katkısı ise 0,2 puan ile sınırlı kaldı. Yatırım harcamalarının detayına bakıldığında inşaat yatırımlarının 2023'ün ikinci çeyreğinden bu yana ilk kez yıllık bazda düşüş kaydettiği, makine ve teçhizat harcamalarındaki artış eğiliminin ise ivme kaybetmekle birlikte sürdürüğü gözlemlendi.

Harcamalar Yöntemiyle Büyümeye Katkılar	(% puan)				
	2024	2025	2026		
	Yıllık	Yıllık	Ç1	Ç2	6 Aylık
Tüketim	3,1	3,0	3,7	2,1	2,9
Özel	3,2	2,9	3,6	2,3	3,0
Kamu	-0,1	0,1	0,1	-0,2	-0,1
Yatırım	0,7	1,9	0,8	0,2	0,5
Stok Değişimi	-1,3	0,0	0,6	-0,5	0,0
Net İhracat	1,0	-1,1	-2,5	0,6	-0,9
İhracat	0,1	-0,1	-2,9	-0,8	-1,8
İthalat	0,9	-0,9	0,4	1,3	0,9
GSYH (yıllık, %)	3,5	3,7	2,6	2,3	2,5

Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan ötürü toplamı vermeyebilir.

Altı çeyreğin ardından net ihracat büyümeye pozitif katkı sağladı.

2024'ün son çeyreğinden bu yana art arda altı çeyrekte yıllık büyümeye negatif katkı sunan net ihracat bu yılın ikinci çeyreğinde büyümenin sürükleyicisi oldu. Bu dönemde net ihracatın yıllık büyümeye katkısı 0,6 puan olurken, ihracat yıllık bazda %3,4, ithalat ise %6,4 düşüş kaydetti. Net ihracatın büyümeye desteği mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerde daha belirgin oldu. Bir önceki çeyreğe göre özel tüketim harcamalarının %1,3 daralıp, yatırım harcamalarının yatay seyrettiği bu dönemde ihracatta %6,2'lik artış, ithalatta %1,8'lik düşüş kaydedildi.

İnşaat hariç ana sektörler büyümeye pozitif katkı yaptı.

Üretim yöntemiyle GSYH verilerine göre, yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %0,5 daralan sanayi sektörü ikinci çeyrekte %2,4 büyüyerek GSYH artışına 0,5 puan yukarı yönlü etkide bulundu. Geçen yılın düşük bazının yanı sıra üretim koşullarındaki iyileşmenin de etkisiyle yıllık bazda %13,3 büyüyen tarım sektörü, GSYH büyümesine 0,5 puanla 2020'nin üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek katkısını sağladı. Bu dönemde hizmetler de büyümeye 1,2 puan ile en yüksek katkıyı sunan sektör oldu. İnşaat sektörü bu dönemde 2022 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana ilk kez daralarak büyümeyi 0,1 puan aşağı çekti.

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış verilere göre ilk çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %5,3 büyüyen tarım sektörünün bu dönemde %4,0 ile güçlü büyüme sergilemeye devam ettiği, inşaat sektörünün ise daralma eğilimini art arda üçüncü çeyreğe taşıdığı izlendi. Hizmetler sektörü katma değeri içerisindeki payı %40 olan ticaret ve turizm ilişkili sektörlerin izlendiği kalemde zayıf bir performans kaydedilirken, payı %4 düzeyinde bulunan bilgi ve iletişim sektöründe olumlu bir performans göze çarpıyor.

Beklentiler...

İkinci çeyrek GSYH verileri sıkı finansal koşullara bağlı olarak iç talepteki ivme kaybının belirginleştiğine işaret etti. Öncü göstergeler iç talepteki ivme kaybının yılın üçüncü çeyreğinde de devam ettiğine işaret ediyor. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde jeopolitik gelişmelerin ve bu gelişmelere bağlı olarak enerji fiyatlarının seyrinin yanı sıra merkez bankasının para politikasında atacağı adımlar büyümenin şekillenmesinde belirleyici olacak.

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

İşsizlik oranı Temmuz'da %8,1'e yükseldi.

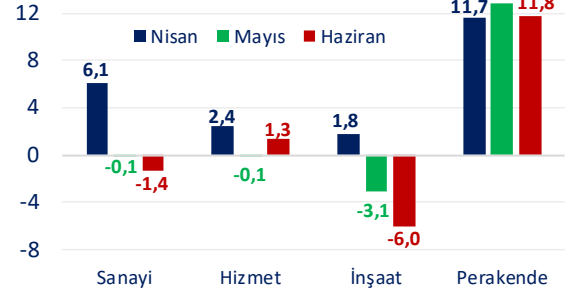
Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Temmuz'da istihdam edilenlerin sayısı 388 bin kişi azalırken, işsiz sayısı 150 bin kişi arttı. İstihdam oranı 0,6 puan azalışla %48,3'e, işgücüne katılım oranı da 0,4 puan düşüşle %52,5'e geriledi. Böylece, işsizlik oranı Temmuz'da %8,1'e yükseldi. Bu dönemde 15-24 yaş grubunu kapsayan genç nüfusta işsizlik oranının 1,5 puan artarak %14,5'e, en geniş tanımlı işsizlik göstergesi olan atıl işgücü oranının da 1,8 puan artarak %30,6'ya ulaşması, işgücü piyasasında zayıflamaya işaret etti.

İSO İmalat PMI Ağustos'ta 48,1'e yükseldi.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan Türkiye imalat PMI Temmuz'daki 47,7 düzeyinden Ağustos'ta 48,1'e yükselerek son üç ayın en yüksek değerini aldı. Orta Doğu'daki gerilimin yarattığı belirsizliğin talebi baskılamaya devam ettiği bu dönemde toplam siparişler ve ihracat siparişleri gerilese de düşüş hızı Temmuz'a kıyasla yavaşlarken, üretim üst üste üçüncü ay azalmaya devam etti. Ağustos'ta, Temmuz 2025'ten bu yana ilk kez takip edilen 10 sektörün tamamında PMI değerleri eşik seviyenin altında gerçekleşirken, enerji ve ham madde fiyatlarında görülen artış paralelinde girdi maliyetleri tüm sektörlerde belirgin biçimde yükseldi.

Üretimde ivme kaybı ikinci çeyrekte belirginleşti.

Yılın ikinci çeyreğinde üretim ve perakende satışlara ilişkin endeksler aylar itibarıyla genel olarak bir ivme kaybına işaret etti. Sanayi üretim endeksi talep koşullarındaki destekleyici görünümün güç kaybetmesi ile Haziran'da yıllık bazda %1,4 oranında daraldı. İmalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 sektörden 16'sında üretimin yıllık bazda genişlediği ikinci çeyrekte savunma sanayii ürünlerinin de yer aldığı diğer ulaşım araçları (%15,3) ve temel eczacılık ürünlerinin imalatı (%10,0) öne çıktı. Öte yandan, yılın ikinci çeyreğinde giyim eşyaları imalatı (-%13,2) ve makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımı (-%8,5) üretimin yıllık bazda en çok daraldığı sektörler oldu. İkinci çeyrekte hizmet üretim endeksi nispeten ılımlı büyürken, inşaat üretim endeksindeki daralma aylar itibarıyla özellikle bina inşaatında yaşanan küçülme ile belirginleşti. Ticaret satış hacmi ikinci çeyrekte çeyreklik bazda %0,4 daralırken, toptan ticaret satış hacmi de %0,8 geriledi. Bu dönemde perakende ticaret satış hacmindeki yıllık artışlar aylar itibarıyla %12 civarında gerçekleşti.

Üretim Endeksleri ve Perakende Satışlar
(yıllık % değişim, tea)

Konut satışlarındaki zayıf seyir sürüyor.

Konut satışları Temmuz'da yıllık bazda %17 gerileyerek 123.603 adet seviyesinde gerçekleşirken, sıkı finansman koşulları ile iç talepteki zayıflığın yılın ilk yarısında konut piyasası üzerinde oluşturduğu baskının Temmuz ayında da sürdüğünü görüldü. Bu dönemde konut satışlarında görülen düşüşün özellikle ikinci el ve ipotek dışı satışlarda yoğunlaştığı görüldürken, sıkı finansman koşullarına rağmen ipotekli satışların yıllık bazda %24'lük artışla genel görünümünden ayrıştığı görüldü. Temmuz'da konut fiyatlarındaki yıllık düşüş hızı kaybetse de düşüş eğilimini sürdürdü. Ağustos'ta yıllık bazda %20,3 gerileyen otomotiv pazarı da iç talepteki zayıflığın devam ettiğine işaret ederken, yılın ilk yarısında daralan beyaz eşya iç satışları Temmuz'da yıllık bazda %6,2 artış gösterdi.

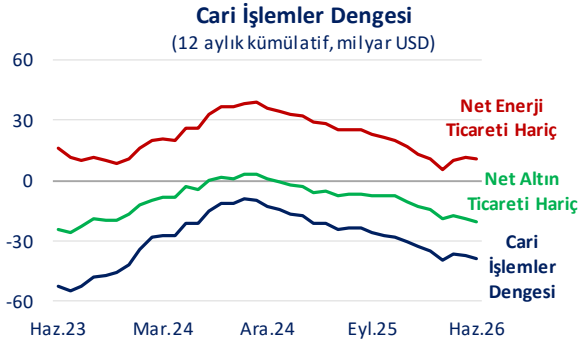
Ekonomik güven endeksi Şubat'tan bu yana en yüksek düzeyinde...

Ağustos ayında tüketici güven endeksi aylık bazda %1,0 artarak 90,8 seviyesinde gerçekleşti. Böylece endeks, artış eğilimini beşinci ayına taşıyarak Mayıs 2023'ten bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Alt endekslere bakıldığında, gelecek döneme ilişkin maddi durum ve ekonomik görünüm beklentilerinin iyileşirken gelecek dönemde tüketici fiyatlarının değişimine ilişkin beklentilerin gerilediği görüldü. Aynı dönemde mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi de aylık bazda 1,2 puan artışla 102,4 seviyesine yükseldi. Bu dönemde genel gidişata ilişkin değerlendirmelerdeki bozulmaya karşılık gelecek üç aya yönelik üretim ve sipariş beklentilerinin güçlendiği görüldü. Hizmet, perakende ticaret ve inşaat güven endeksleri ise Ağustos'ta sınırlı geriledi. Böylece, ekonomik güven endeksi Ağustos'ta %0,8 oranında artarak 100,6 ile Şubat'tan bu yana en yüksek değerini aldı.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Haziran'da cari açık 4,2 milyar USD oldu.

Haziran'da ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığındaki yükseliş cari açığın geçen yılın aynı dönemine kıyasla %85 artmasına neden oldu. Bununla birlikte cari işlemler hesabı hizmet gelirlerindeki olumlu görünümün etkisiyle 4,2 milyar USD ile 5,0 milyar USD düzeyindeki piyasa beklentisinin altında açık verdi. Cari açık Ocak-Haziran döneminde yıllık bazda %33 oranında artarak 34,5 milyar USD, 12 aylık kümülatif cari verilere göre de 38,9 milyar USD düzeylerinde gerçekleşti.



Yılın ilk yarısında dış ticaret açığı %18,0 arttı.

Haziran'da ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı yıllık bazda %31 oranında genişleyerek 8,5 milyar USD oldu. Bu dönemde net parasal olmayan altın ithalatı 1,2 milyar USD, net enerji ithalatı da 4,5 milyar USD olurken, net altın ve enerji ticareti hariç tutularak hesaplanan cari işlemler hesabı 1,5 milyar USD fazla verdi. İthalattaki hızlı artış paralelinde Ocak-Haziran döneminde dış ticaret açığındaki yıllık artış %18,0 düzeyinde gerçekleşti. Fiyat gelişmelerinin de etkisiyle net parasal olmayan altın ithalatının %21 azaldığı bu dönemde net enerji ithalatındaki yükseliş %10,3 oldu.

Haziran'da net hizmet gelirleri yıllık bazda %12,5 arttı.

Net hizmet gelirleri Haziran'da yıllık bazda %12,5 artarak 6,9 milyar USD ile cari işlemler hesabını destekledi. Bu dönemde hizmet gelirleri %7,2 artarken, hizmet giderleri %1,1 ile sınırlı bir artış sergiledi. Bu gelişmede hizmet gelirlerinin %35'ini oluşturan taşımacılık gelirindeki %15,7'lik artış ile diğer iş hizmetleri giderleri kalemindeki belirgin gerileme etkili oldu. Öte yandan, hizmet gelirlerinin %48'ini oluşturan turizm gelirleri yıllık bazda %2,6 daralarak 5,8 milyar USD olurken, turizm giderleri yatay bir seyirle 942 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, net turizm gelirleri %3,2 azalışla 4,9 milyar USD'ye geriledi. Yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine kıyasla net turizm gelirleri %1,7, toplam net hizmet gelirleri de %1,0 yükseldi.

TCMB, finans hesabı ile net hata ve noksan kalemlerinde revizyona gitti.

TCMB'nin finans hesabında yaptığı revizyonlar sonucunda net hata noksan kalemindeki Ocak 2023-Mayıs 2026 dönemine ilişkin birikimli çıkış 57,8 milyar USD'den 23,5 milyar USD'ye güncellendi. Haziran'da 39 milyon USD'lik sınırlı artış kaydeden net hata ve noksan kalemi yılın ilk yarısında toplamda 14,7 milyar USD açık verdi.

TCMB yaptığı revizyonlarla hâlihazırda istatistiklerde yer almayan finansal türev işlemleri de finans hesabı altında ayrı bir kalem olarak izlemeye başladı. Söz konusu kaleme, Haziran'da 1,6 milyar USD'lik net varlık edinimine karşılık 2,1 milyar USD'lik net yükümlülük oluşumu kaydedilerek 467 milyon USD düzeyinde net sermaye çıkışı gözlemlendi.

TCMB Güncellemelerinin Net Hata Noksan (NHN) Kalemine Etkisi

(milyar USD)	2014-2024	2025	2026*	Toplam
Revizyon Öncesi NHN	3,0	-18,8	-18,5	-34,3
Yurt Dışı Mevduat Hareketleri	-7,3	-4,9	-1,1	-13,3
Finansal Türevler	0,6	-4,8	-2,3	-6,5
Yurt İçi Efektif Hareketleri	3,9	-3,0	-0,9	0,0
Revizyon Sonrası NHN	5,8	-6,1	-14,2	-14,5

*Ocak-Mayıs

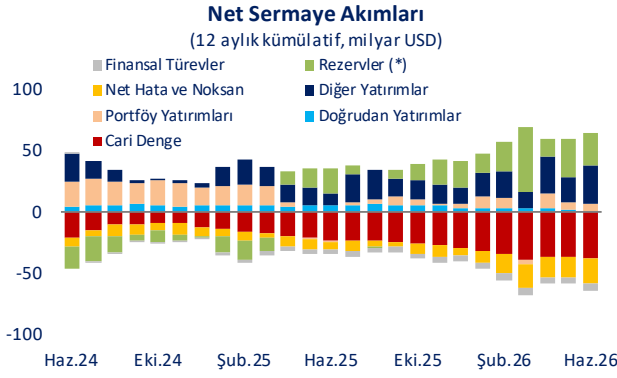
Doğrudan yatırımlarda çıkış eğilimi devam etti.

Haziran'da yurt dışı yerleşiklerin yurt içine yönelik doğrudan yatırımları 210 milyon USD ile son 8 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşirken, yurt içi yerleşiklerin yurt dışına yönelik doğrudan yatırımları 1,1 milyar USD oldu. Böylece, bu dönemde doğrudan yatırımlar kaleminden 899 milyon USD ile net sermaye çıkışı devam etti. Böylece, geçtiğimiz yılın ilk 6 ayında 1,7 milyar USD'lik sermaye girişi kaydedilen doğrudan yatırımlar kaleminde bu yılın aynı döneminde 1,1 milyar USD'lik sermaye çıkışı gözlemlendi.

Portföy yatırımlarında 2,5 milyar USD'lik net sermaye girişi...

Jeopolitik gelişmelerin de etkisiyle yıl başından bu yana dalgalı bir görünüm sergileyen portföy yatırımlarında Haziran'da 2,5 milyar USD'lik net sermaye girişi kaydedildi. Yabancıların yatırım fonu paylarındaki 3,3 milyar USD'lik artış bu girişte belirleyici oldu. Aynı dönemde borç senetleri piyasasındaki yabancı alımları da hızlanarak 1,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Yılın ilk altı aylık döneminde portföy yatırımlarına net sermaye girişi yıllık bazda %72 azalarak 1,1 milyar USD düzeyinde kaydedildi.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Diğer yatırımlarda net sermaye girişi hızlandı.

Diğer yatırımlar kaleminde net sermaye girişi Haziran'da hızlanarak 4,0 milyar USD ile devam etti. Bu dönemde krediler kaleminde net sermaye girişi 6,8 milyar USD ile son 6 ayın en yüksek seviyesine ulaşarak diğer yatırımlar kalemini destekleyen ana unsur oldu. Bankalar yurt dışından 3,5 milyar USD, bankacılık dışı sektörler de 1,8 milyar USD net kredi kullanımı gerçekleştirdi. 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli kredi borç çevirme

oranları Haziran ayı itibarıyla bankacılık sektöründe %151,3, diğer sektörlerde %231,4 ile yüksek seviyelerini korudu. Öte yandan, yurt dışı bankaların yurt içi muhabirlerindeki efektif ve mevduatının 3,6 milyar USD azalması diğer yatırımlardaki sermaye girişini sınırlandırdı.

Yılın ilk 6 ayında diğer yatırımlar kaleminde 22,1 milyar USD'lik net sermaye girişi gerçekleşti. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde bu tutar 3,6 milyar USD düzeyindeydi.

Beklentiler...

Temmuz'da enerji fiyatlarındaki artış paralelinde dış ticaret açığındaki yıllık genişleme %13,6 ile devam etti. Bu çerçevede Orta Doğu'da süren jeopolitik belirsizliklerin enerji başta olmak üzere emtia fiyatları üzerindeki etkileri cari denge görünümü açısından yakından izlenmeye devam edilecek. Avrupa ülkeleri başta olmak üzere başlıca ihracat pazarlarımızdaki iktisadi faaliyetin ve yaz sezonunun devam etmesiyle turizm gelirlerinin seyri de cari denge görünümü üzerinde belirleyici olacak.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Haziran 2026	Ocak - Haziran 2025	2026	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	-4.194	-25.998	-34.548	32,9	-38.888
Dış Ticaret Dengesi	-8.533	-37.063	-43.720	18,0	-76.515
Hizmetler Dengesi	6.851	23.563	23.807	1,0	63.747
Seyahat (net)	4.857	18.848	19.164	1,7	51.344
Birincil Gelir Dengesi	-1.785	-12.132	-12.849	5,9	-24.156
İkincil Gelir Dengesi	-727	-366	-1.786	388,0	-1.964
Sermaye Hesabı	-13	-5	-103	1.960,0	-239
Finans Hesabı	-4.168	-26.238	-49.386	88,2	-59.563
Doğrudan Yatırımlar (net)	899	-1.709	1.118	-	-312
Portföy Yatırımları (net)	-2.537	4.016	1.128	-71,9	-6.368
Net Varlık Edinimi	2.115	4.223	12.098	186,5	21.923
Net Yükümlülük Oluşumu	4.652	207	10.970	5.199,5	28.291
Hisse Senetleri	2.920	2.399	3.603	50,2	8.504
Borç Senetleri	1.732	-2.192	7.367	-	19.787
Diğer Yatırımlar (net)	-4.036	-3.565	-22.052	518,6	-31.048
Efektif ve Mevduatlar	3.078	9.631	9.316	-3,3	21.846
Net Varlık Edinimi	-570	9.989	10.716	7,3	20.444
Net Yükümlülük Oluşumu	-3.648	358	1.400	291,1	-1.402
Merkez Bankası	-8	-6.375	-1.642	-74,2	-7.075
Bankalar	-3.640	6.733	3.042	-54,8	5.673
Yurt Dışı Bankalar	-3.889	6.323	946	-85,0	3.809
Yabancı Para	-1.721	2.935	-1.274	-	-813
Türk Lirası	-2.168	3.388	2.220	-34,5	4.622
Yurt Dışı Kişiler	249	410	2.096	411,2	1.864
Krediler	-6.759	-12.098	-27.904	130,6	-52.938
Net Varlık Edinimi	-1.461	3.152	-6.946	-	-7.375
Net Yükümlülük Oluşumu	5.298	15.250	20.958	37,4	45.563
Bankacılık Sektörü	3.495	7.711	10.300	33,6	17.191
Bankacılık Dışı Sektörler	1.800	7.601	10.459	37,6	26.096
Ticari Krediler	-350	-1.092	-3.446	215,6	88
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-5	-6	-18	-	-44
Rezerv Varlıklar (net)	1.039	-27.167	-32.308	18,9	-27.168
Net Hata ve Noksan	39	-235	-14.735	-	-20.436

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi – Bütçe Dengesi

Bütçe açığı Temmuz'da 378,1 milyar TL oldu.

Temmuz ayında merkezi yönetim bütçe harcamaları geçen yılın aynı ayına kıyasla %60 oranında hızlı bir artış kaydederek 1,8 trilyon TL'ye ulaşırken, bütçe gelirleri %29 ile daha sınırlı ve yıllık enflasyonun altında bir yükselişle 1,4 trilyon TL oldu. Böylece, merkezi yönetim bütçe açığı yıllık bazda yaklaşık 16 katına çıkarak 378,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. Aynı dönemde Hazine nakit gerçekleştirmeleri 395,7 milyar TL düzeyinde bir açığa işaret etmişti. Bununla birlikte, Temmuz 2025'te 110,7 milyar TL fazla veren faiz dışı bütçe dengesi, bu yılın aynı ayında 51,3 milyar TL açık verdi.

Temmuz'da vergi gelirleri yıllık bazda %30 arttı.

Temmuz'da merkezi yönetim bütçe gelirlerinin %87,4'ünü oluşturan vergi gelirleri yıllık bazda %30,0 yükselerek 1,2 trilyon TL düzeyinde gerçekleşti. Gelir vergisinin yıllık bazda %47,9 oranında artarak 432,0 milyar TL'ye yükseldiği bu dönemde kurumlar vergisi yıllık bazda yaklaşık %70 azalarak 3,6 milyar TL oldu. Böylece, Temmuz'da gelir ve kazançlar üzerinden alınan vergi gelirlerindeki yıllık artış %43,3 düzeyinde kaydedildi.

Aynı dönemde harcamalar üzerinden alınan vergi gelirlerinden dahilde alınan katma değer vergisi yıllık bazda %46,2, ithalde alınan KDV %16,4 artış kaydetti. Eşel mobil sisteminin etkisiyle petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV gelirleri ise Temmuz'da yıllık bazda %36,1 azalarak vergi gelirlerini sınırlandırdı. Bu dönemde akaryakıt fiyat artışlarının ÖTV indirimiyle karşılanan kısmının %50'ye düşürülerek sistemden kademeli çıkış sürecinin uygulamaya konmasıyla eşel mobil sisteminin vergi gelirleri üzerindeki azaltıcı etkisinin önceki aylara göre daha sınırlı kaldığı görüldü. Temmuz'da motorlu taşıtlar üzerinden alınan ÖTV de otomotiv piyasasındaki zayıf görünüm nedeniyle %2,6 gerileyerek ÖTV gelirlerini sınırlandıran bir diğer kalem oldu. Böylece, ÖTV gelirleri yıllık bazda %5,1 ile sınırlı bir artış kaydederken, harcamalar üzerinden alınan vergiler toplamda %23,6 yükseldi.

Faiz giderleri Temmuz'da hızlı arttı.

Temmuz'da faiz dışı giderler yıllık bazda %48,4 artarak 1,5 trilyon TL, faiz giderleri 2,4 katına çıkarak 326,8 milyar TL oldu. Böylece faiz giderlerinin toplam bütçe giderleri içindeki payı Temmuz 2025'deki %12'lik seviyesinden bu dönemde %18,2'ye yükseldi. Yılın ilk 7 ayı itibarıyla söz konusu oran %17 ile geçtiğimiz yılın aynı dönemine (%16,2) yakın düzeyde bulunuyor.

Temmuz'da faiz dışı bütçe giderleri içerisinde en yüksek paya sahip olan cari transferler (%42) ile personel giderleri (%32) yıllık bazda sırasıyla %57 ve %43 oranlarıyla yıllık enflasyonun üzerinde artarak bütçe harcamaları üzerinde baskı oluşturdu. Faiz dışı harcamalar içerisinde %10'luk paya sahip sermaye giderleri aynı dönemde %29 ile daha ılımlı artarken, %8'lik paya sahip mal ve hizmet alım giderlerindeki artış bir önceki aya göre ivme kaybetse de %42 ile enflasyonun üzerinde gerçekleşti. Ayrıca, ilgili harcamalar içinde %2'lik sınırlı bir paya sahip olsa da sermaye transferlerinin 3 haneli yüksek artış oranlarını kesintisiz beşinci ayına taşıması dikkat çekti.

Beklentiler...

Temmuz ayında eşel mobil sisteminin ve genel ekonomik aktivitedeki ivme kaybının etkisiyle bütçe gelirleri yıllık bazda enflasyonun bir miktar altında artarken, bütçe harcamaları özellikle faiz giderlerindeki hızlı artış nedeniyle enflasyonun üzerinde yükseldi. Bununla birlikte, yılın ilk yedi ayında oluşan bütçe açığı yıl geneli için belirlenmiş olan 2,7 trilyon TL düzeyindeki hedefin %48,7'sini oluşturarak bütçe görünümünün halen hedefle uyumlu bir seyirde olduğunu gösterdi. 13 Ağustos tarihli kararla belirli motorin türleri için uygulanacak ÖTV tutarlarının Ağustos sonuna kadar sıfırlanması, Eylül'den itibaren aylık 3 TL'lik artışlarla kademeli olarak yükseltilmesi ve 2027 başında litre başına 13,90 TL'ye çıkarılması planlandı. Petrol fiyatlarının seyri, söz konusu düzenlemenin etkileri ve ekonomik aktivitedeki görünüm vergi gelirleri kanalıyla bütçe performansı üzerinde etkili olmaya devam edecek.

Merkezi Yönetim Bütçesi

Merkezi Yönetim Bütçesi							(milyar TL)	
	Temmuz		%	Ocak-Temmuz		% 2026 Bütçe	Gerç./ Hedef	
	2025	2026	Değişim	2025	2026	Değişim Hedefi		
Harcamalar	1.120,8	1.790,5	59,8	7.699,8	10.520,7	36,6	18.978,8	55,4
Faiz Harcamaları	134,6	326,8	142,8	1.246,0	1.791,0	43,7	2.741,7	65,3
Faiz Dışı Harcamalar	986,2	1.463,7	48,4	6.453,8	8.729,7	35,3	16.237,2	53,8
Gelirler	1.096,9	1.412,4	28,8	6.695,5	9.199,7	37,4	16.266,1	56,6
Vergi Gelirleri	949,8	1.234,8	30,0	5.721,3	7.854,6	37,3	13.833,1	56,8
Diğer Gelirler	147,1	177,6	20,7	974,2	1.345,2	38,1	2.433,0	55,3
Bütçe Dengesi	-23,9	-378,1	1.484,6	-1.004,3	-1.320,9	31,5	-2.712,7	48,7
Faiz Dışı Denge	110,7	-51,3	-	241,7	470,1	94,5	29,0	-

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

Ağustos'ta aylık TÜFE enflasyonu %1,84 oldu.

Ağustos'ta aylık TÜFE enflasyonu %1,84 ile piyasa beklentilerinin bir miktar altında gerçekleşti. Bu dönemde yıllık TÜFE enflasyonu Temmuz ayındaki %31,75 seviyesinden %31,51'e geriledi. Geçtiğimiz Aralık ayından bu yana TÜFE artışı ise %22,07 düzeyinde kaydedildi. Yİ-ÜFE'deki aylık artış Temmuz'daki %1,52 seviyesinden Ağustos'ta %2,57 düzeyine yükseldi. Böylece, son iki ayda gerileyen yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu Ağustos'ta %27,95 seviyesine yükseldi.

Ağustos	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
(değişim %)	2025	2026	2025	2026
Aylık	2,04	1,84	2,48	2,57
Yılsonuna Göre	21,50	22,07	20,62	20,88
Yıllık	32,95	31,51	25,16	27,95
Yıllık Ortalama	39,62	31,79	26,28	27,76

Ağustos'ta alkollü içecekler ve tütün, ulaştırma ile eğitim grupları öne çıktı.

Ağustos ayında TÜFE'yi oluşturan 13 ana harcama grubundan giyim ve ayakkabı dışındaki tüm gruplarda fiyatlar artış kaydetti. Bu dönemde aylık artışın %4,82 düzeyinde gerçekleştiği ulaştırma grubu aylık enflasyona 0,82 puan ile en yüksek katkıyı sağladı. Aylık artışın %2,26 düzeyinde gerçekleştiği konut grubu da aylık enflasyonu 0,27 puan artırdı. Ağustos başında sigara fiyatlarında yapılan artışlara bağlı olarak alkollü içecekler ve tütün grubunda fiyatlar %6,89 artış kaydederek aylık enflasyonu 0,18 puan yukarı taşıdı. Yeni eğitim-öğretim dönemi öncesinde yapılan dönemsel ücret ayarlamalarının etkisiyle aylık bazda %8,62 artan eğitim grubunun aylık enflasyona katkısı da 0,17 puan oldu. Bu dönemde TÜFE sepetinde en yüksek ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubunda fiyatlar bir önceki aya göre %0,22 ile aylık TÜFE enflasyonuna sınırlı bir katkı sağladı.

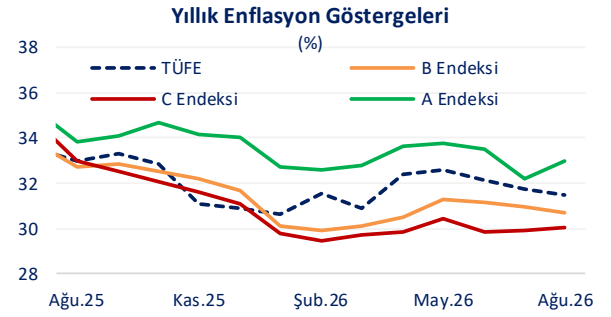
Temel başlıklar bazında incelendiğinde Ağustos'ta fiyatların aylık bazda %3,04 yükseldiği gerçek kira kalemi 0,21 puan ile TÜFE'yi en çok artıran kalem olarak öne çıktı. Kirayı yükseköğretim eğitimi (0,20 puan), motorin (0,20 puan) ve hava yolu ile yurt dışı yolcu taşımacılığı (0,16 puan) kalemleri takip etti.

Hizmet enflasyonu Ağustos'ta da %3'ün üzerinde...

Ağustos'ta enerji fiyatları aylık bazda %5,46 ile Nisan'dan bu yana en hızlı artışını kaydederken, taze meyve sebze fiyatlarındaki %8,18'lik düşüş paralelinde işlenmemiş gıda fiyatları %2,03 geriledi. Böylece, mal enflasyonu Ağustos'ta 0,2 puanlık artışla %1,02'ye

yükseldi. Bu dönemde hizmet enflasyonu ise kira, haberleşme ve ulaştırma gruplarına ilişkin fiyat artışlarındaki hızlanmaya karşılık lokanta ve oteller ile diğer hizmet kalemlerindeki ivme kaybıyla birlikte %3,18'den %3,08'e geriledi.

Ağustos'ta mevsimlik ürünlerin hariç tutulduğu A endeksi %2,80 ile manşet enflasyonun üzerinde yükselerek enflasyonda mevsimsel ürünlerin sınırlayıcı etkisini teyit etti. Bu dönemde, B ve C endekslerindeki aylık artışlar %1,84 ve %1,81 seviyelerinde gerçekleşti.



Üretici fiyatlarındaki düşüş trendi Ağustos'ta durdu.

Ağustos'ta aylık bazda %2,57 düzeyinde gerçekleşen Yİ-ÜFE enflasyonuna, üretici fiyatlarının %16,41 yükseldiği kok ve rafine petrol ürünleri (0,56 puan), %6,03 arttığı elektrik, gaz üretim ve dağıtımı (0,53 puan) ve %1,65 ile sınırlı bir artış kaydetmesine rağmen sepetteki yüksek ağırlığı nedeniyle gıda ürünleri (0,32 puan) katkı sağladı.

Beklentiler...

Ağustos ayında tüketici enflasyonunda alkollü içecekler ve tütün ile eğitim grubunda görülen fiyat artışlarının yanı sıra enerji fiyatlarındaki hızlı yükseliş belirleyici oldu. Buna karşılık, taze meyve sebze fiyatlarındaki düşüş paralelinde sepet ağırlığı yüksek olan gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki ılımlı artış enflasyonun beklentilerin altında kalmasını sağladı. Eylül ayında ise, özellikle hizmet enflasyonu ile gıda fiyatlarındaki artışların etkisiyle aylık enflasyonun Ağustos'a kıyasla yükselmesini, yıllık bazda ise dezenflasyonun devamını bekliyoruz. Öte yandan, jeopolitik gelişmeler ve küresel emtia fiyatlarının seyri yurt içi enflasyon görünümü açısından risk unsuru olmaya devam ediyor.

Türkiye Ekonomisi - Finansal Piyasalar ve TCMB

	31.Tem	31.Ağu	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	238	217	-21 bp ▼
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%42,11	%39,94	-217 bp ▼
BIST-100	13.458	14.334	%6,5 ▲
USD/TL	47,5078	48,1600	%1,4 ▲
EUR/TL	54,7713	56,0080	%2,3 ▲
Döviz Sepeti*	51,1396	52,0840	%1,8 ▲

(*) (0,5 USD/TL + 0,5 EUR/TL)

TCMB 2026 yıl sonu enflasyon tahminini yükseltti.

TCMB 13 Ağustos'ta yayımladığı yılın üçüncü Enflasyon Raporu'nda 2026 yıl sonuna ilişkin ara hedefini %24 düzeyinde korurken, enflasyon tahminini %26'dan %28'e yükseltti. 2027 ve 2028 yıl sonu tahminleri ise sırasıyla %15 ve %9 seviyelerinde korundu. TCMB, 2026 yıl sonuna ilişkin tahminindeki 2 puanlık yukarı yönlü güncellemede enerji ve emtia fiyatlarındaki görünümün, yönetilen yönlendirilen fiyatlar ile eşel mobil uygulamasına yönelik düzenlemelerin ve gıda enflasyonu varsayımında yapılan yukarı yönlü güncellenmenin etkili olduğunu ifade etti. Raporda 2026 yıl sonu gıda enflasyonu varsayımı önceki rapordaki %26,3 seviyesinden %28,5'e, ithalat fiyatlarında yıllık artış tahmini de %6,3'ten %6,9'a yükseltirken, yıllık ortalama petrol fiyatı varsayımı 89,4 USD'den 87,8 USD'ye düşürüldü. Raporun sunumunda dezenflasyon sürecinin jeopolitik gelişmeler kaynaklı arz yönlü şoklar nedeniyle yavaşladığına dikkat çeken TCMB Başkanı Karahan, para politikasında devam eden sıkılıkla beraber kredi büyümesindeki yavaşlamanın iç talepteki zayıf seyri belirginleştirdiğini ifade etti.

TCMB bir hafta vadeli repo ihalelerine başladı.

TCMB, 23 Ağustos'ta yayımladığı duyuruda 1 Mart'ta ara verilen bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başlanmasına karar verildiğini açıkladı. Bu adımla beraber, Mart başından bu yana %40 düzeyinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti politika faizi olan %37'ye geriledi.

Hanehalkının 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 3 ay aradan sonra yükseldi.

TCMB tarafından yayımlanan verilere göre hanehalkının 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi 3 aylık düşüşün ardından Ağustos'ta 0,64 puan artarak %45,58 düzeyine yükseldi. Ayrıca, gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranı 0,8 puan düşüşle %16,9'a geriledi. Aynı döneme ilişkin enflasyon beklentileri reel sektörde de ılımlı bir artışla %32,8'e yükselirken, piyasa katılımcılarında sınırlı bir

düşüşle %23,69'a geriledi. Piyasa katılımcılarının bu yıl sonuna ilişkin enflasyon beklentisi ise art arda yedinci ayında da artmaya devam ederek %29,43 düzeyine yükseldi.

TCMB'nin brüt rezervleri Şubat'tan bu yana en yüksek düzeyinde...

28 Ağustos itibarıyla TCMB'nin toplam brüt rezervleri altın fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle Temmuz sonuna göre 23,8 milyar USD artarak 188,2 milyar USD (117,1 milyar USD'lik kısmı altın, 71,1 milyar USD'lik kısmı döviz) düzeyine çıktı. Net rezervler de 12,4 milyar USD artarak 66,6 milyar USD'ye yükseldi. Fiyat ve kur hareketlerinden arındırılmış verilere göre 28 Ağustos itibarıyla yurt dışı yerleşiklerin hisse senedi portföyü Temmuz sonuna kıyasla net 657 milyon USD, DİBS portföyü (kesin alım, ters repo, teminat ve ödünç kalemlerinin toplamına göre) net 228 milyon USD arttı.

BIST-100 endeksi Ağustos'ta %6,5 yükseldi.

Temmuz'da enflasyonun beklentilerin altında gerçekleşmesi ve jeopolitik gerilimin hafifleyeceğine yönelik iyimserlik, Ağustos'ta BIST-100 endeksini destekledi. Bu dönemde TCMB'nin bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başlamasının da desteğiyle yükselişini sürdüren endeks, ay içinde 14.642 düzeyine ulaştı. Ayın son işlem gününde serbest fonlara yönelik düzenlemeler ve yeniden artan jeopolitik riskler satış baskısı yaratsa da BIST-100 endeksi, Ağustos ayını %6,5 yükselişle 14.334 düzeyinde tamamladı. Bu dönemde Türkiye'nin 5 yıllık CDS primi bir önceki ay sonuna göre 21 baz puan düşüşle 217 baz puan seviyesine gerilerken, USD/TL kuru %1,4, EUR/TL kuru da %2,3 oranında arttı. 2 yıl vadeli tahvilin faiz oranı 217 baz puan azalarak %39,94, 10 yıl vadeli tahvilin faizi de 56 baz puan azalarak %34,37 seviyesine geriledi.

2 Yıl Vadeli Gösterge Tahvilin Faizi ve TCMB AOFM (%)



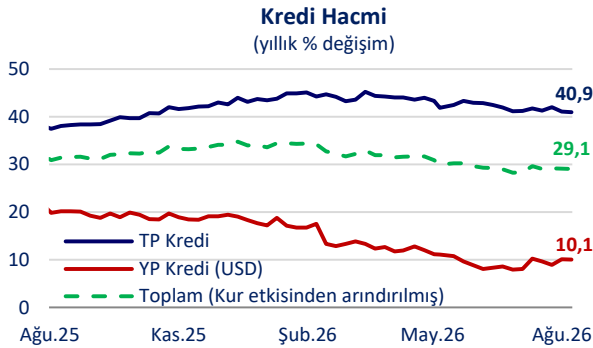
Türkiye Ekonomisi - Bankacılık Sektörü

TP mevduat hacmi yıllık bazda %33,6 arttı.

BDDK'nın Haftalık Bülten verilerine göre 28 Ağustos itibarıyla TP mevduat hacmi aylık bazda %4,2, yıllık bazda %33,6 artarak 20,0 trilyon TL oldu. Altın fiyatlarındaki yükselişin de etkisiyle aylık bazda %4,7 artan USD bazında YP mevduat hacmi yıllık bazda da %17,9 yükselerek 260,4 milyar USD seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde YP mevduatın gerçek kişilerde aylık bazda %6,7 (yıllık: %21,3 artış) arttığı, ticari hesaplarda %0,1 (yıllık: %7,6 artış) azaldığı görüldü. Böylece 28 Ağustos itibarıyla toplam mevduat hacmi aylık bazda %5,0, yıllık bazda da %35,4 artış kaydederek 32,4 trilyon TL'ye ulaştı. Kur etkisinden arındırılmış verilere göre toplam mevduat hacmindeki yıllık artış %27,7 olurken, TP mevduatın toplam mevduata oranı %61,5 (31 Temmuz: %62,0) düzeyinde gerçekleşti.

TP kredi hacmindeki yıllık artış %40,9 düzeyinde...

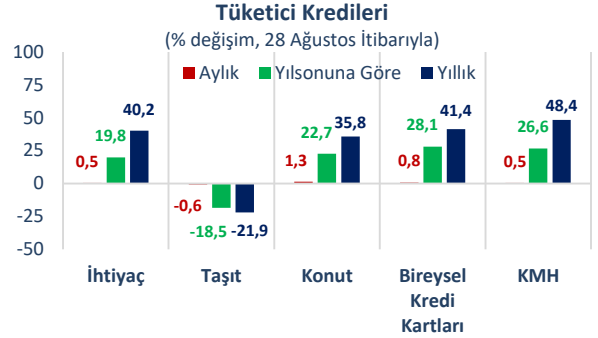
28 Ağustos haftası itibarıyla TP kredi hacmindeki artış bir önceki aya göre ivme kaybederek (önceki: %3,4) aylık bazda %1,8, yıllık bazda %40,9 düzeyinde gerçekleşti. Böylece TP kredi hacmi 28 Ağustos itibarıyla 17,8 trilyon TL'ye ulaştı. USD bazında YP kredi hacmi de bu dönemde aylık bazda %1,3, yıllık bazda %10,1 artarak 212,3 milyar USD oldu. Böylece toplam kredi hacmi aylık ve yıllık bazda sırasıyla %2,2 ve %36,4 düzeylerinde genişleyerek 28,0 trilyon TL seviyesinde kaydedildi. Kur etkisinden arındırıldığında toplam kredi hacmindeki yıllık artış %29,1 seviyesine geriliyor.



Bireysel krediler...

Temmuz ayında aylık bazda %4,0 oranında artış kaydeden bireysel kredi hacmi 28 Ağustos itibarıyla bir önceki aya göre %0,8 arttı. Bireysel kredilerin yaklaşık yarısını oluşturan bireysel kredi kartı bakiyesindeki artış da %0,8 oldu. İlgili kalemlerde yıllık artış oranları sırasıyla %39,6 ve %41,4 oldu. Temmuz'da %3,2 düzeyinde artan kredili mevduat hesapları 28 Ağustos itibarıyla aylık bazda ivme kaybederek %0,5 oranında artış gösterdi. KMH'daki yıllık artış ise %48,4 düzeyinde

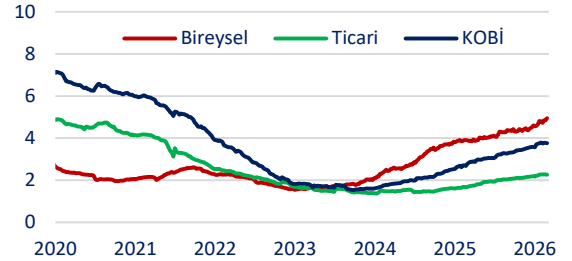
gerçekleşti. Aynı dönemde konut ve ihtiyaç kredileri aylık bazda sırasıyla %1,3 ve %0,5 oranında genişlerken, taşıt kredisi %0,6 daraldı. Tüketici kredilerindeki yıllık artışlar; konutta %35,8, ihtiyaçta %40,2 olurken, taşıt kredilerindeki daralma yıllık bazda %21,9 oldu.



Takipteki alacaklar oranı %2,93 seviyesine yükseldi.

Takipteki alacaklar bakiyesinin aylık bazda 26,4 milyar TL artmasıyla birlikte takipteki alacaklar oranı 28 Ağustos itibarıyla %2,93 seviyesine yükseldi. Söz konusu oran ticari kredilerde %2,26 ve KOBİ kredilerinde %3,77 düzeyinde gerçekleşti. Bir önceki aya göre 0,18 puan artan bireysel kredilerde takipteki alacaklar oranı ise %4,90 ile 2010 yılından bu yana en yüksek seviyesinde bulunuyor.

Takipteki Alacaklar Oranı (%)



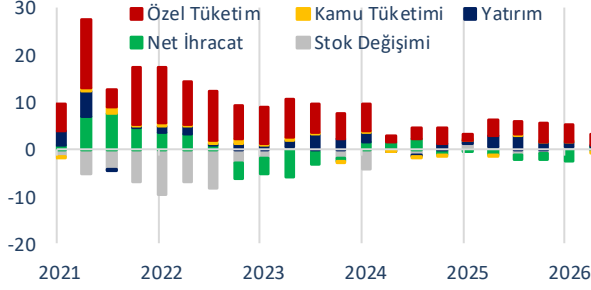
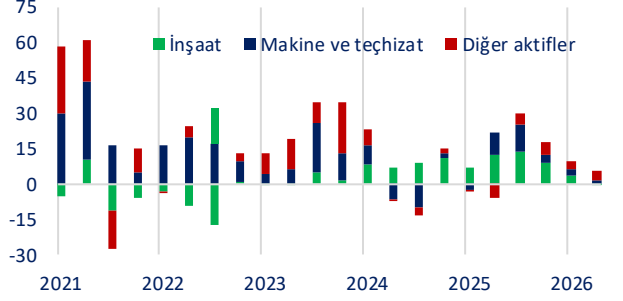
Yabancı para net genel pozisyonu...

28 Ağustos itibarıyla bankacılık sektörünün bilanço içi yabancı para pozisyonu (-) 56,694 milyar USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+) 57,427 milyar USD oldu. Böylece, sektörün yabancı para net genel pozisyonu (+) 733 milyon USD seviyesinde kaydedildi.

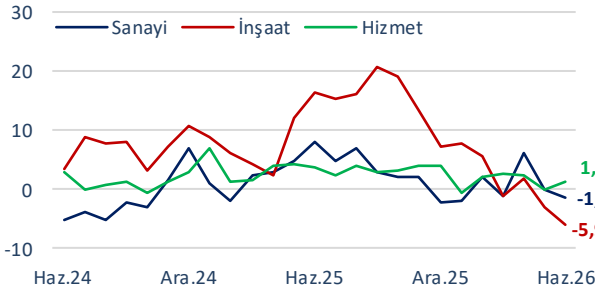
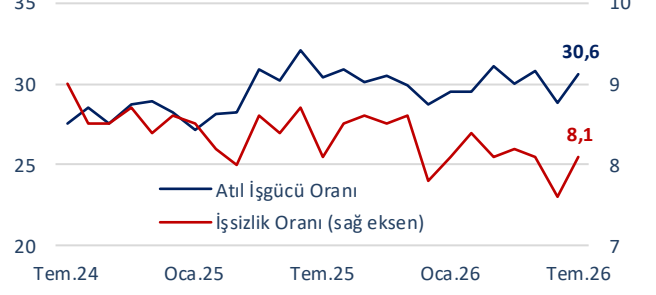
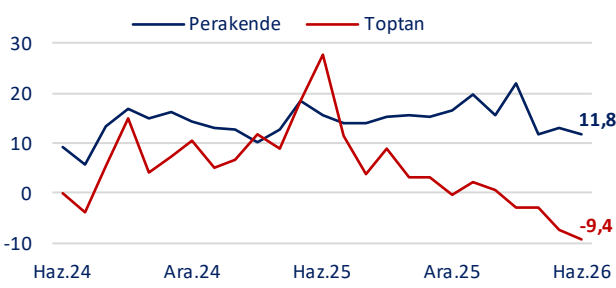
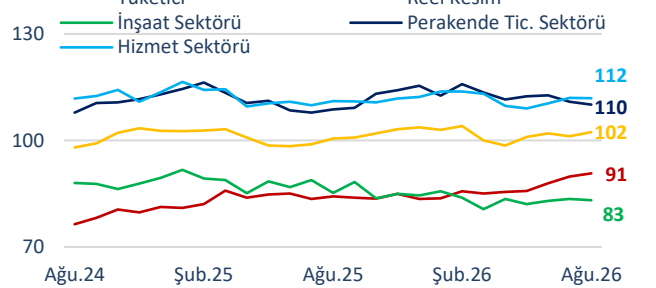
Küresel belirsizliklerin yüksek seyrini koruduğu Ağustos ayında, Orta Doğu'daki jeopolitik gerilim ayın büyük bölümünde görece hafif seyrederken, ayın son günlerinde yeniden artış kaydetti. Ayrıca, Rusya-Ukrayna cephesinde tansiyonun yeniden yükseldiği ve buğday fiyatlarında hızlı yükselişe yol açtığı görüldü. Bu durum halihazırda güçlü seyreden küresel enflasyonist baskıları beslerken, Fed Başkanı Kevin Warsh'ın Jackson Hole'da enflasyonun hâlen hedefin üzerinde seyrettiğine yönelik değerlendirmeleri sonrasında Fed'in Eylül ayında faiz artırımına gideceği beklentileri güçlendi. Enflasyonist risklerin yanı sıra artan kamu borcu ve yüksek bütçe açıklarına ilişkin endişelerle Temmuz ayında başlayan uzun vadeli tahvil faizlerindeki yükseliş Ağustos ayında hızlanarak finansal koşullar üzerindeki baskıyı artırdı. Euro Alanı'nda Ağustos enflasyonunun yaklaşık son 3 yılın en yüksek seviyesine çıkmasının ardından ECB'nin Eylül toplantısında faiz artışına gideceğine neredeyse kesin gözüyle bakılmaya başlandı. Japonya Merkez Bankası'nın da Eylül toplantısında politika faizini artırması bekleniyor. Eylül ayında jeopolitik gelişmeler ve başlıca merkez bankalarının toplantılarının yanı sıra 24 Eylül'de Washington'da gerçekleştirilmesi planlanan Trump-Xi görüşmesi de yakından takip edilecek.

Yurt içinde ikinci çeyrek büyüme verileri ekonomik aktivitenin yıllık bazda ivme kaybettiğine işaret ederken, özel tüketimin büyümeye katkısının gerilemesi iç talepteki yavaşlamayı teyit etti. Ağustos ayına ilişkin öncü göstergelerden tüketici ve reel kesim güveninin iyileşmesine karşılık imalat tarafında zayıf talep koşullarının sürmesi, beklentilerdeki toparlanmanın mevcut faaliyet görünümüne henüz belirgin biçimde yansımadağını gösteriyor. Yıllık enflasyondaki gerileme Ağustos ayında da devam ederken, ay sonunda jeopolitik gerilimin yeniden artması enerji fiyatları üzerinden enflasyon görünümüne ilişkin belirsizlikleri canlı tutuyor. TCMB'nin Ağustos'ta bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başlayarak ağırlıklı ortalama fonlama maliyetinin %37 olan politika faizi seviyesinde oluşmasını sağlaması, para politikasının operasyonel çerçevesinde normalleşme yönünde önemli bir adım oldu. Son Enflasyon Raporu'nda yılsonu tahminini %28'e yükselten TCMB'nin 10 Eylül'de gerçekleştireceği toplantıda vereceği mesajlar ile Eylül ayında açıklanması beklenen Orta Vadeli Program'a ilişkin gelişmeler yakından takip edilecek.

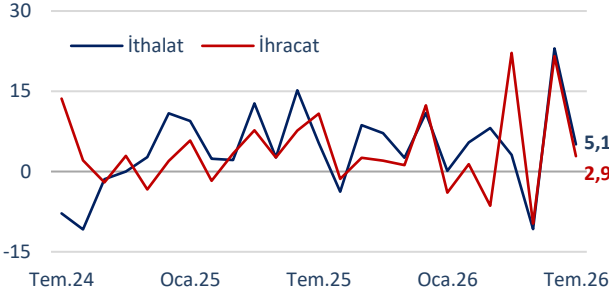
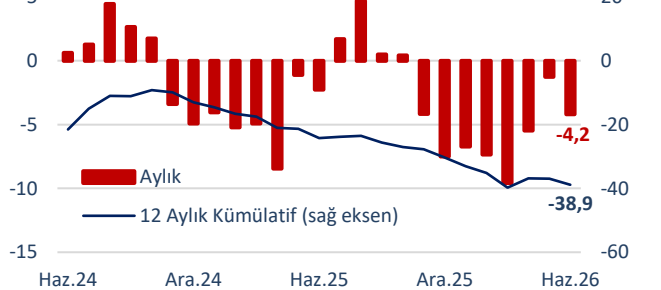
Büyüme

GSYH Büyümesine Katkılar
(% puan)Yatırımlar
(yıllık % değişim)

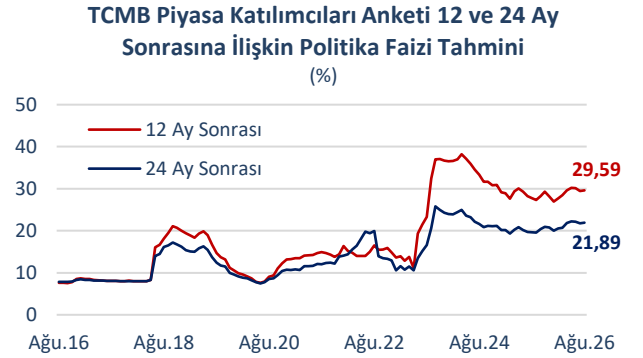
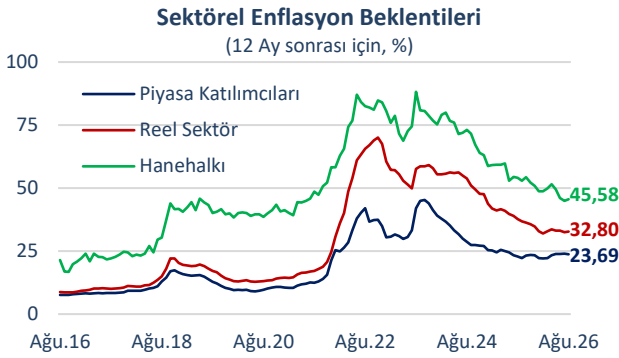
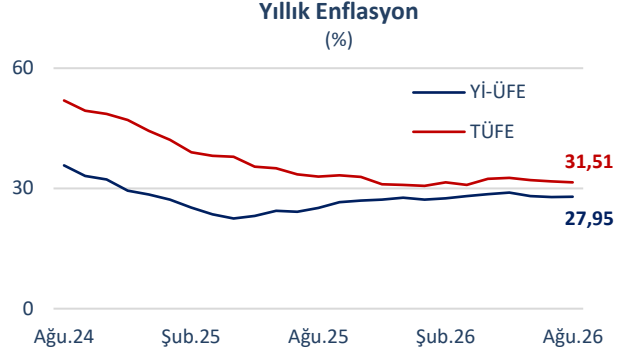
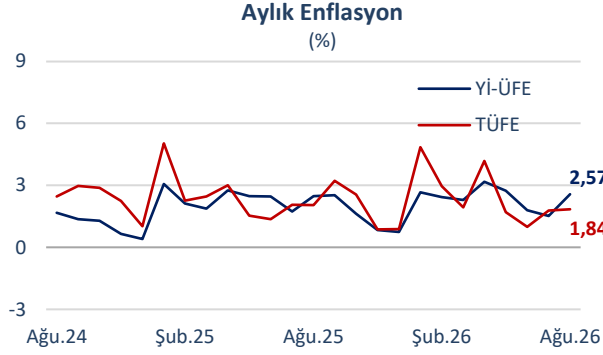
Öncü Göstergeler

Üretim Endeksleri
(tea, yıllık % değişim)İşgücü Göstergeleri
(mevsimsellikten arındırılmış, %)Satış Hacmi Endeksleri
(yıllık % değişim)Güven Endeksleri
(ma)

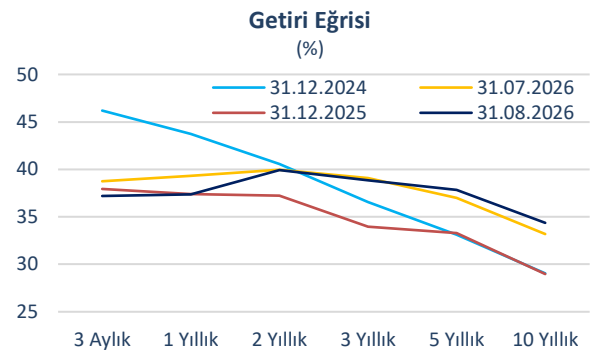
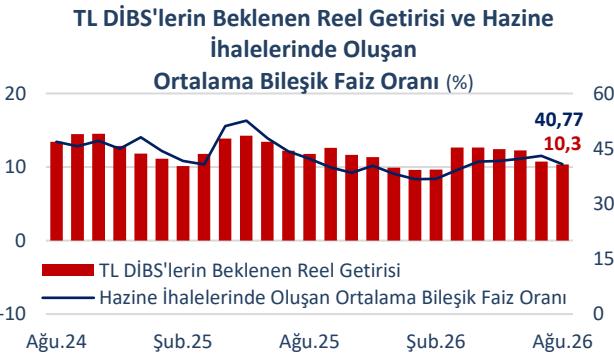
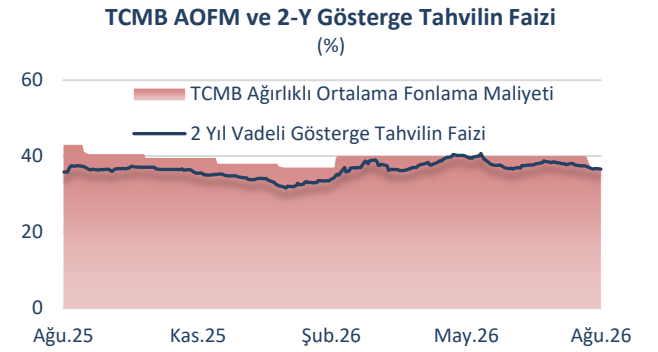
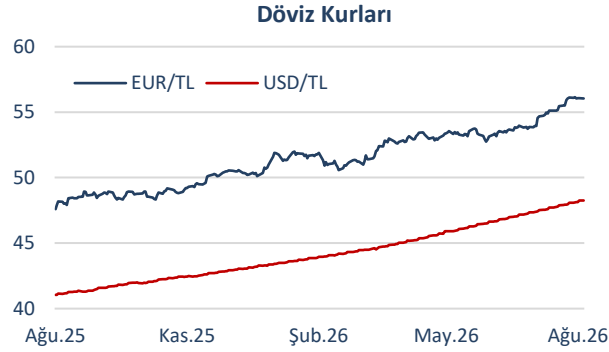
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Dış Ticaret
(yıllık % değişim)Cari Denge
(milyar USD)

Enflasyon Göstergeleri



Döviz ve Tahvil Piyasaları



Ekonomik Göstergeler

BÜYÜME	2021	2022	2023	2024	2025	Ç4-25	Ç1-26	Ç2-26
GSYH (cari fiyatlarla, milyar USD)	828	925	1.153	1.361	1.602	440	392	438
GSYH (cari fiyatlarla, milyar TL)	7.434	15.326	27.091	44.676	63.241	18.527	17.098	19.870
Büyüme Oranı (%)	11,8	5,4	5,0	3,5	3,7	3,5	2,6	2,3
ENFLASYON (%)						Haz.26	Tem.26	Ağu.26
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,38	30,89	32,11	31,75	31,51
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,52	27,67	28,09	27,83	27,95
İŞGÜCÜ PİYASASI						May.26	Haz.26	Tem.26
İşsizlik Oranı (%)	11,0	10,4	8,9	8,6	7,8	8,1	7,6	8,1
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	54,0	54,0	54,1	53,0	52,9	52,9	52,5
DÖVİZ KURLARI						Haz.26	Tem.26	Ağu.26
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	70,0	81,5	82,8	100,8	98,9	105,57	105,96	-
USD/TL	13,28	18,72	29,53	35,36	42,96	46,66	47,52	48,25
EUR/TL	15,10	19,98	32,62	36,62	50,46	53,34	54,68	56,05
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	14,19	19,35	31,08	35,99	46,71	50,00	51,10	52,15
DIŞ TİCARET ⁽¹⁾ (milyar USD)						May.26	Haz.26	Tem.26
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,2	273,4	277,8	278,5
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	367,1	373,7	375,3
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,2	-93,7	-95,9	-96,8
Karşılama Oranı (%)	83,0	69,9	70,6	76,1	74,8	74,5	74,3	74,2
ÖDEMELER DENGESİ ⁽¹⁾ (milyar USD)						Nis.26	May.26	Haz.26
Cari İşlemler Dengesi	-7,1	-46,7	-41,8	-13,0	-30,3	-36,8	-37,0	-38,9
Finans Hesabı	-5,6	-23,4	-37,4	-20,9	-36,4	-54,7	-54,5	-59,6
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-9,8	-4,5	-5,1	-3,1	-3,0	-1,8	-0,3
Portföy Yatırımları (net)	7,6	17,9	-6,5	-13,9	-3,5	-11,7	-5,3	-6,4
Diğer Yatırımlar (net)	-27,8	-44,1	-24,8	-4,3	-12,6	-29,7	-20,5	-31,0
Rezerv Varlıklar (net)	23,3	12,3	-2,0	0,6	-22,0	-15,5	-32,3	-27,2
Net Hata ve Noksan	1,5	23,3	4,6	-7,7	-5,9	-17,6	-17,3	-20,4
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-0,9	-5,0	-3,6	-1,0	-1,9	-	-	-
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						May.26	Haz.26	Tem.26
Harcamalar	1.603,5	2.942,7	6.588,0	10.780,6	14.634,6	7.334,7	8.730,2	10.520,7
Faiz Harcamaları	180,9	310,9	674,6	1.270,5	2.054,4	1.262,6	1.464,2	1.791,0
Faiz Dışı Harcamalar	1.422,7	2.631,8	5.913,4	9.510,2	12.580,2	6.072,1	7.265,9	8.729,7
Gelirler	1.402,0	2.800,1	5.207,6	8.672,8	12.835,5	6.277,7	7.787,3	9.199,7
Vergi Gelirleri	1.165,0	2.353,4	4.501,1	7.305,3	11.049,5	5.304,1	6.619,7	7.854,6
Bütçe Dengesi	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.107,8	-1.799,1	-1.057,0	-942,8	-1.320,9
Faiz Dışı Denge	-20,7	168,2	-705,8	-837,3	255,3	205,6	521,4	470,1
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,7	-0,9	-5,1	-4,7	-2,8	-	-	-
MERKEZİ YÖNETİM BORÇ STOKU (milyar TL)						May.26	Haz.26	Tem.26
İç Borç Stoku	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.959,9	8.152,8	8.991,1	9.013,9	9.244,1
Dış Borç Stoku	1.426,6	2.130,1	3.527,4	4.297,5	5.509,3	6.006,3	5.983,6	6.219,1
Toplam Borç Stoku	2.747,8	4.035,5	6.736,6	9.257,4	13.662,1	14.997,4	14.997,5	15.463,3

(1) 12 aylık kümülatif

(2) Yılbaşından itibaren kümülatif

(3) Veriler Merkezi Yönetim Bütçesi'ne göre dir.

BDDK Tarafından Açıklanan Aylık Bülten Verilerine Göre Bankacılık Sektörü

(milyar TL)	2021	2022	2023	2024	2025	Haz.26	Tem.26	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	52.727	53.817	14,6
Krediler	4.901	7.581	11.677	16.052	23.128	26.790	27.448	18,7
TP Krediler	2.832	5.110	7.894	10.145	14.560	17.163	17.535	20,4
Pay (%)	57,8	67,4	67,6	63,2	63,0	64,1	63,9	-
YP Krediler	2.069	2.471	3.783	5.907	8.568	9.627	9.913	15,7
Pay (%)	42,2	32,6	32,4	36,8	37,0	35,9	36,1	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	160,1	163,4	191,9	293,6	593,6	775,6	818,6	37,9
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	2,1	1,6	1,8	2,5	2,8	2,9	-
Menkul Değerler	1.477	2.371	3.970	5.226	7.013	7.695	7.790	11,1
PASİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	52.727	53.817	14,6
Mevduat	5.303	8.862	14.852	18.903	27.226	30.109	30.924	13,6
TP Mevduat	1.880	4.779	8.897	12.307	16.587	18.695	19.170	15,6
Pay (%)	35,5	53,9	59,9	65,1	60,9	62,1	62,0	-
YP Mevduat	3.423	4.083	5.955	6.596	10.639	11.415	11.754	10,5
Pay (%)	64,5	46,1	40,1	34,9	39,1	37,9	38,0	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	310	325	584	1.045	1.890	2.007	2.106	11,4
Bankalara Borçlar	1.048	1.432	2.384	3.535	5.177	6.079	6.266	21,0
Repodan Sağlanan Fonlar	587	540	723	2.244	2.575	2.854	2.715	5,4
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	714	1.406	2.153	2.908	4.156	4.614	4.650	11,9
Net Dönem Kârı/Zararı	93,0	431,6	620,8	660,3	940,2	528,4	596,4	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	65,9	49,5	43,1	35,9	36,6	36,7	-	-
Krediler/Aktifler	53,2	52,8	49,6	49,1	49,3	50,8	51,0	-
Menkul Kıymet/Aktifler	16,0	16,5	16,9	16,0	14,9	14,6	14,5	-
Mevduat/Pasifler	57,5	61,8	63,1	57,9	58,0	57,1	57,5	-
Krediler/Mevduat	92,4	85,5	78,6	84,9	84,9	89,0	88,8	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	19,5	19,1	19,7	19,7	16,6	16,6	-

(1) Yılsonuna göre % değişim

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

Kaynak: BDDK, TÜİK