



Ekim 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	9
Bankacılık Sektörü	10
Genel Değerlendirme	11
Grafikler	12
Özet Tablolar	14

Küresel Ekonomi

Jeopolitik gerilim, enerji tesislerine ve ticaret yollarına yönelik saldırılarla Eylül'de de yüksek seyrederken, Brent türü ham petrolün varil fiyatı Ağustos sonuna kıyasla %14,4 oranında artarak 103,5 USD'ye yükseldi.

ABD Başkanı Trump ile Çin Devlet Başkanı Xi'nin 24 Eylül'de gerçekleştirdiği görüşmeler sonucunda ticaret ateşkesinin iki ay uzatılması konusunda uzlaşa sağlandı.

Ağustos ayına ilişkin enflasyon verileri, enerji fiyatlarındaki yükselişin başlıca ekonomilerde fiyat baskılarını canlı tuttuğunu gösterdi.

Fed, politika faizini piyasa beklentileri paralelinde 25 baz puan artırarak %3,75-%4,00 bandına yükseltti. Projeksiyonlara göre Fed üyelerinin bu yıl için bir faiz artırımını daha beklediği görüldü.

ECB ve BoJ da Eylül ayı toplantılarında beklentiler paralelinde faiz artırımını gerçekleştirirken, BoE ve PBoC faiz oranlarında değişiklik yapmadı.

OECD, küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahminlerini 2026 için %2,9'a, 2027 için %3,0'a revize ederken, enflasyon tahminlerinde yukarı yönlü güncellemeler yaptı.

Eylül ayına ilişkin PMI verileri, başlıca gelişmiş ekonomilerde iktisadi faaliyetin canlı seyretelemeye devam ettiğini gösterdi.

Başlıca merkez bankalarının politika faizlerini daha uzun süre yüksek tutacağına ilişkin beklentilerle ABD 10 yıllık tahvil faizinin 2007'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştığı Eylül ayında altın fiyatları %6,6 geriledi.

Türkiye Ekonomisi

6 Eylül'de 2027-2029 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program açıklandı.

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı Ağustos'ta aylık bazda 0,3 puan azalarak %7,8 olurken, atıl işgücü oranı %31,0'e yükseldi.

İSO Türkiye imalat PMI Eylül'de 47,9'a gerileyerek sektör faaliyetlerindeki zayıf seyrin 30. ayında da sürdüğünü gösterdi.

Temmuz'da cari işlemler hesabı 36 milyon USD ile sınırlı bir fazla verdi. 12 aylık kümülatif cari açık 40,7 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.

Ağustos'ta merkezi yönetim bütçesi 12,9 milyar TL fazla verdi.

TCMB, 10 Eylül'deki toplantısında politika faizini değiştirmeyerek %37 düzeyinde tuttu.

TÜFE Eylül'de aylık bazda %1,84 ile piyasa beklentilerinin altında artarken, yıllık TÜFE enflasyonu %29,73 oldu. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de kaydedilen aylık ve yıllık artışlar sırasıyla %2,07 ve %27,38 oldu.

Eylül ayı ortasında bazı yatırım fonlarında yaşanan kredi ve likidite sorunları yurt içi finansal piyasalar üzerinde etkili oldu. BIST-100 endeksi %16,7 ile Ekim 2008'den bu yana en sert aylık düşüşünü kaydederek Eylül ayını 11.947 düzeyinde tamamladı.

Jeopolitik gelişmeler enerji arzına ilişkin endişeleri canlı tutuyor.

Orta Doğu'daki gerilim, enerji tesislerine ve ticaret yollarına yönelik saldırılarla Eylül'de de yüksek kalmaya devam etti. Hürmüz Boğazı'ndaki geçiş kısıtları devam ederken, Suudi Arabistan'ın petrol ihracatını Hürmüz'e alternatif olarak Kızıldeniz'e yönlendirmesini sağlayan Doğu-Batı boru hattının da saldırıların ardından geçici olarak kapatılması ve Babülmendep Boğazı çevresinde artan saldırılar enerji arzına ilişkin riskleri artırdı. Ayın ikinci yarısında BM Genel Kurulu'nda yürütülen temaslarda Hürmüz Boğazı'nın yeniden açılması ve ABD'nin İran'a yönelik ablukasının kaldırılması gündeme geldi. Ancak, ABD Başkanı Trump'ın İran'ın önerisini kabul etmemesiyle kalıcı bir uzlaşa sağlanamadı.

Eylül ayı boyunca Rusya-Ukrayna cephesinde de enerji tesislerine yönelik saldırıların sürmesi ve ticari gemilerin hedef alınması, enerji arzına ve Karadeniz üzerinden yapılan tahıl sevkiyatlarına ilişkin riskleri gündemde tuttu.

Yüksek enerji fiyatları küresel enflasyon üzerindeki baskıyı sürdürüyor.

Jeopolitik gerilimlerin enerji altyapısı ve ticaret güzergahları üzerindeki etkisinin devam etmesiyle Brent petrolün varil fiyatı Eylül ayında ortalama 102,0 USD ile Mayıs'ta görülen 103,7 USD'lik zirvesine yakın seyretti. Ham petrol fiyatlarındaki yükselişe ek olarak, rafineri üretimindeki aksaklıklar ve artan rafinaj marjları da akaryakıt fiyatları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturdu. Ağustos ayına ilişkin küresel enflasyon verileri, enerji fiyatlarındaki yükselişin başlıca ekonomilerde fiyat baskılarını canlı tuttuğunu gösterdi. ABD'de aylık TÜFE artışı Temmuz'daki %0,1 seviyesinden Ağustos'ta %0,4 düzeyine yükselirken, yıllık TÜFE enflasyonu %3,4 oldu. Fed'in yakından takip ettiği kişisel tüketim harcamaları (PCE) fiyat endeksinde de yıllık artış aynı oranda gerçekleşti. Aynı dönemde yıllık tüketici enflasyonu Euro Alanı'nda %2,9'dan %3,2'ye, Çin'de de %0,5'ten %0,8'e yükseldi. Japonya'da ise enerji desteklerinin fiyat artışlarını sınırlandırmasının etkisiyle yıllık tüketici enflasyonu %1,9 düzeyinde yatay seyretti.

Ağustos'ta çekirdek enflasyon göstergeleri ise manşet enflasyona kıyasla daha ılımlı bir görünüm sundu. Bu dönemde yıllık çekirdek tüketici enflasyonu hem ABD'de hem de Euro Alanı'nda %2,5'ten %2,4'e geriledi.

Başlıca merkez bankaları Eylül'de faiz artırımına gitti.

Enerji fiyatlarının yüksek seyri ve enflasyon üzerindeki etkilerinin kalıcılaşabileceğine ilişkin endişeler, Eylül ayında başlıca merkez bankalarının para politikası kararlarında etkili oldu. Fed 16 Eylül'de sona eren toplantısında oybirliğiyle aldığı kararla, politika faizini 25 baz puan artırarak %3,75-%4,00 aralığına yükseltti. Başkan Warsh, Temmuz 2023'ten bu yana ilk kez faiz artırımını gerçekleştirilen toplantının ardından yaptığı konuşmada ekonomik aktivitenin güçlü seyrini koruduğunu ve enflasyonun yüksek kalmaya devam ettiğini vurguladı. Fed üyelerinin güncellenen projeksiyonlarında büyüme ve enflasyon tahminleri yukarı yönlü revize edilirken, üyelerin büyük çoğunluğu yıl sonuna kadar en az bir faiz artırımını daha öngördü.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) da 10 Eylül'de enerji şokunun enflasyonu uzun süre hedefin üzerinde tutabileceğine dikkat çekerek referans faiz oranlarını 25'er baz puan artırdı. ECB'nin güncellediği projeksiyonlarına göre enflasyon tahmini 2026 için %3,0 seviyesinde korunurken, 2027 için 0,2 puan artışla %2,5'e çıkarıldı. 2026 ve 2027 için büyüme tahminleri ise sırasıyla %0,9'a (önceki: %0,8) ve %1,4'e (önceki: %1,2) yükseltildi.

Japonya Merkez Bankası (BoJ) 18 Eylül'de politika faizini 25 baz puan artırarak %1,25'e yükseltti. 9 üyeden 7'sinin oyuyla alınan kararla birlikte ülkenin politika faizi 31 yılın en yüksek seviyesine çıkmış oldu. Öte yandan, İngiltere Merkez Bankası (BoE) 17 Eylül'de üç üyenin 25 baz puanlık artırım yönünde oy kullanmasına rağmen politika faizini değiştirmeyerek %3,75 düzeyinde tuttu. Çin Merkez Bankası (PBoC) da 1 ve 5 yıllık ana kredi faiz oranlarını sırasıyla %3,00 ve %3,50 düzeylerinde korudu.

Fed'in Makroekonomik Tahminleri (Eylül 2026)

(%)	2026	2027	2028	2029	Daha Uzun Vade
Politika Faizi	4,1	4,1	3,9	3,6	3,2
<i>Haziran Tahmini</i>	3,8	3,6	3,4		3,1
PCE* Enflasyonu	3,7	2,3	2,1	2,0	2,0
<i>Haziran Tahmini</i>	3,6	2,3	2,0		2,0
Reel GSYH Büyümesi	2,3	2,4	2,2	2,1	2,0
<i>Haziran Tahmini</i>	2,2	2,3	2,2		2,0
İşsizlik Oranı	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2
<i>Haziran Tahmini</i>	4,3	4,3	4,2		4,2

*Kişisel tüketim harcamaları fiyat endeksi

Küresel ekonomi dirençli seyrini sürdürüyor.

Eylül ayında açıklanan nihai büyüme verileri, önde gelen ekonomilerin 2026 yılının ikinci çeyreğinde daha önce öngörülenden güçlü bir performans sergilediğine işaret etti. Bu dönemde ABD’de yıllıklandırılmış büyüme oranı tüketim ve yatırım harcamalarının desteğiyle %1,5’ten %2,2’ye revize edildi. Aynı döneme ilişkin yıllık büyüme Euro Alanı’nda %1,0’dan %1,2’ye, Japonya’da %0,7’den %0,9’a yükseltildi.

Eylül ayına ilişkin PMI verileri de, başlıca ekonomilerde faaliyetlerin güçlü seyrini sürdürdüğüne işaret etti. Bu dönemde ABD’de imalat PMI 57,0 ile Mayıs 2022’den bu yana, hizmetler PMI da 58,7 ile Ekim 2021’den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Yeni siparişlerdeki ve buna paralel olarak üretimdeki güçlü yükselişin etkisiyle firmaların istihdam artışı da dört yılı aşkın sürenin en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Euro Alanı’nda da imalat sektöründe yapay zeka ve savunma harcamalarının desteklediği genişlemeye hizmetler sektöründeki toparlanmanın eşlik etmesiyle birlikte bileşik PMI 53,1 ile Nisan 2023’ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. Öte yandan, Eylül ayında ABD’de tarım dışı istihdam artışı 29 bin kişi ile 90 bin kişi olan piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. Temmuz ve Ağustos aylarındaki artışlar da toplam 60 bin kişi aşağı yönlü revize edildi. İşsizlik oranı geçtiğimiz ayki %4,1 seviyesinden %4,2 seviyesine yükseldi. Ortalama saatlik ücretler aylık bazda %0,1 (önceki: %0,3), yıllık bazda da %3,0 (önceki: %3,1) artış kaydetti.

OECD, küresel büyüme tahminlerini güncelledi.

OECD 23 Eylül’de yayımladığı Ara Dönem Ekonomik Görünüm Raporu’nda, Orta Doğu’daki gerilimin küresel büyüme üzerinde yarattığı olumsuz etkilere rağmen yapay zeka alanındaki güçlü yatırımların başta ABD ve Asya ekonomilerinde olmak üzere küresel üretimi ve ticareti desteklediğini belirtti. Bununla birlikte, enerji fiyatlarında son dönemde yeniden gözlenen artışın enflasyonun daha uzun süre yüksek seyretmesine neden olabileceğine, satın alma gücündeki kayıpların ve artan faizlerin önümüzdeki dönemde büyümeyi baskılayabileceğine dikkat çekti. Kuruluş tahminlerini oluştururken, 14 Eylül tarihli vadeli işlem piyasa fiyatlamalarına dayanarak Brent petrolün varil fiyatının 2026’nın son çeyreğinde ortalama 105 USD ile zirveye ulaşmasının ardından kademeli şekilde gerileyerek 2027’de ortalama 85 USD düzeyinde gerçekleşeceği varsayımını baz aldı.

OECD Tahminleri	Eylül ayı Tahminleri (%)		Değişim* (% puan)	
	2026	2027	2026	2027
Büyüme				
Dünya	2,9	3,0	0,1	-0,1
G20	3,1	3,0	0,1	0,0
ABD	2,2	2,1	0,2	0,3
Euro Alanı	1,0	1,0	0,2	-0,2
İngiltere	1,1	1,0	0,2	-0,1
Japonya	0,8	0,7	0,2	-0,1
Çin	4,5	4,2	0,0	-0,1
Türkiye	2,7	3,6	-0,4	-0,2
Enflasyon				
G20	4,1	3,6	0,1	0,5
Türkiye	31,5	24,7	3,1	6,4

(*) Haziran ayı tahminlerinden farkı

ABD ile Çin arasındaki ticaret ateşkesi uzatıldı.

ABD Başkanı Trump ile Çin Devlet Başkanı Xi’nin 24 Eylül’de gerçekleştirdiği görüşme kapsamında çeşitli ürünlerde gümrük tarifelerinin düşürülmesi yönünde anlaşmaya varılırken, yapay zeka güvenliği konusunda iş birliğini geliştirecek adımlar atıldı. Ayrıca, tarafların 10 Kasım’da sona erecek olan ticaret ateşkesinin iki ay uzatılması konusunda uzlaşa sağladığı açıklandı. Söz konusu gelişmeler ticaret gerilimine ilişkin endişeleri kısa vadede de olsa hafifletirken, liderlerin Kasım ayında APEC zirvesinde, Aralık’ta da G20 zirvesinde bir araya gelmeleri bekleniyor.

Küresel piyasalar...

Küresel enflasyonun yüksek seyredeceğine ilişkin endişeler ve başlıca merkez bankalarının politika faizlerini daha uzun süre yüksek tutacağı yönündeki beklentilerle ABD 10 yıllık tahvil faizi Eylül’de %5,29’a yükselerek 2007’den, 30 yıllık tahvil faizi de %5,64 ile 2002’den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Tahvil faizlerindeki ve DXY endeksindeki yükselişin etkisiyle baskı altında kalan altın fiyatları, Ağustos sonuna göre %6,6 azalarak 4.157 USD/ons düzeyine geriledi.

Başlıca merkez bankalarının Eylül’de politika faizlerinde artışa gitmesi küresel risk iştahını baskılasa da, ekonomik faaliyete ilişkin olumlu görünüm ve teknoloji sektörü başta olmak üzere şirket karlarına yönelik güçlü beklentiler hisse senedi piyasalarındaki kayıpları sınırlandırdı. Bu dönemde MSCI Dünya ve MSCI GOÜ endeksleri aylık bazda sırasıyla %1,3 ve %0,8 gerilerken, Nasdaq endeksi %1,9 artışla tarihi yüksek seviyelerinde seyretti.

Türkiye Ekonomisi - Arz ve Talep Göstergeleri

İşsizlik oranı Ağustos'ta %7,8'e geriledi.

Mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre Ağustos'ta işgücüne katılım oranı %52,5 seviyesinde sabit kalırken, istihdam edilen kişi sayısındaki 136 bin kişilik artışla istihdam oranı %48,4'e yükseldi. Böylece, işsizlik oranı Ağustos'ta 0,3 puan azalarak %7,8'e, 15-24 yaş arasını kapsayan genç nüfustaki işsizlik oranı da 1,1 puan düşüşle %13'e geriledi. Öte yandan, aynı dönemde en geniş tanımlı işsizlik göstergesi olan atıl işgücü oranı potansiyel işgücündeki artış paralelinde %31,0'e yükseldi.

İSO imalat PMI Eylül'de 47,9'a geriledi.

İstanbul Sanayi Odası (İSO) tarafından yayımlanan Türkiye imalat PMI Eylül'de 0,2 puan düşüşle 47,9'a gerileyerek sektör faaliyetlerindeki zayıf seyrin 30. ayında da sürdüğünü gösterdi. Bu dönemde Orta Doğu'da devam eden gerilimin yarattığı belirsizliklerin de etkisiyle hem iç talepte hem ihracat siparişlerinde daralma sürdü. Zayıf talebe paralel olarak üretimin de gerilediği bu dönemde, firmalar istihdamı, satın alma faaliyetlerini ve stoklarını azalttı. Sektörel PMI verilerine göre Eylül'de 10 sektörden yalnızca gıda ürünleri PMI verisi (51,5) genişleme bölgesinde yer aldı. Yeni ihracat siparişlerinin gıda ürünlerinin yanı sıra kara ve deniz taşıtları sektöründe de artması dikkat çekti.

Sanayi üretiminde zayıf seyrin sürüyor.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, sanayi üretim endeksi Temmuz'da aylık bazda %1 daraldı. Üretim madencilik ve taş ocaklığı ile elektrik, gaz, buhar sektörlerinde %2,2, imalat sanayiinde ise %0,8 geriledi. İmalat sanayii altında faaliyet gösteren 24 alt sektörün 12'sinde üretimin daraldığı Temmuz ayında, yüksek volatiliteye sahip diğer ulaşım araçları (-%11,6), içecekler (-%8,4) ve temel eczacılık ürünleri (-%5,4) imalatındaki düşüşler öne çıktı. Takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yılın ilk yarısında 2025'in aynı dönemine kıyasla %0,6 ile sınırlı yükselen sanayi üretim endeksi Temmuz'da yıllık bazda %0,3 geriledi.

Temmuz'da hizmet üretim endeksi aylık ve yıllık bazda sırasıyla %1,0 ve %3,0 arttı. Aynı dönemde aylık bazda %1,1 yükselen inşaat üretim endeksi ise yüksek bazın etkisiyle geçen yılın aynı ayına kıyasla %4,7 düşerek daralmasını üçüncü aya taşıdı. Yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine kıyasla hizmet üretim endeksi %1,4, inşaat üretim endeksi de %0,9 artış kaydetmişti.

Ticaret satış hacim endeksi yıllık daralmasını üçüncü aya taşıdı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, perakende satışlar Temmuz'da aylık bazda %0,2 ile sınırlı bir artış kaydederken, toptan ticarete gözlenen %4,5'lik düşüş paralelinde toplam ticaret satış hacmi %2,5 daraldı. Yıllık bazda ise perakende satışların %10,4 ile son 16 ayın en yavaş artışını sergilediği bu dönemde toptan ticaret hacminin %4,2 gerilediği gözlemlendi. Böylece, toplam ticaret satış hacmindeki yıllık daralma ivme kaybederek %0,6'ya gerilese de, art arda üçüncü ayda da devam ederek iç talepteki ivme kaybının belirginleştiğini teyit etti.

Konut piyasasındaki zayıf görünüm devam etti.

Ağustos'ta toplam konut satışları yıllık bazda %14,7 düşüşle 127.410 adet seviyesinde gerçekleşerek 2019'dan bu yana en düşük Ağustos verisini kaydetti. Bu dönemde %7,2 artan ipotekli satışların toplam satışlar içindeki payı %17,4 oldu. Ağustos'ta yıllık bazda nominal olarak %23 artan konut fiyat endeksindeki reel değer kaybı devam etti. Otomotiv pazarında Şubat'tan bu yana süren yıllık daralma Eylül'de %24,3'e çıktı. Ocak-Eylül döneminde ise toplam satışlar yıllık bazda %13,4 azalırken, otomobil ve hafif ticari araç satışları sırasıyla %15,5 ve %5,1 geriledi.

Güven endekslerinde Eylül'de sınırlı iyileşme...

Ayın ilk yarısında gerçekleştirilen anket sonuçlarına göre, Eylül'de aylık bazda %1,3 artarak 91,9 seviyesinde gerçekleşen tüketici güven endeksi artış eğilimini altıncı aya taşıyarak Temmuz 2018'den bu yana en yüksek düzeyine ulaştı. Tüketici eğilimine ilişkin 18 endeksin 12'sinde artış kaydedilirken, en belirgin iyileşme kaydeden endeksler "gelecek 12 aylık dönemde otomobil satın alma", "konut satın alma ve inşa ettirme ihtimali" ile "gelecek 12 aylık dönemde tasarruf etme ihtimali" oldu.

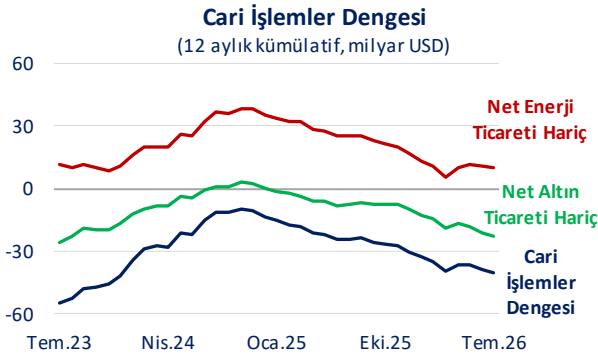
Mevsimsellikten arındırılmış reel kesim güven endeksi aynı dönemde 102,5 oldu. Mevcut döneme ilişkin değerlendirmeler endeksi desteklerken, gelecek üç aya ilişkin iç piyasa sipariş miktarı ve toplam istihdam dışında kalan tüm beklentilerdeki olumsuz görünüm endeksteeki artışı sınırlandırdı. Eylül ayında sektörel güven hizmet sektöründe yatay seyrederken, inşaat sektöründe %0,2 ile sınırlı bir düşüş, perakende ticaret sektöründe ise %1,1 oranında artış kaydetti. Böylece, ekonomik güven endeksi Eylül'de %0,7 artışla 101,3 düzeyinde gerçekleşerek Haziran 2023'ten bu yana en yüksek değerini aldı.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

Cari işlemler hesabı Temmuz'da sınırlı bir fazla verdi.

Temmuz'da cari işlemler hesabı hizmet gelirlerindeki mevsimsel yükselişin desteğiyle 36 milyon USD ile Ekim 2025'ten bu yana ilk kez fazla verdi. Bununla birlikte, dış ticaret açığındaki hızlı genişleme cari fazlanın son üç yılın en düşük Temmuz ayı seviyesinde gerçekleşmesine neden oldu. Temmuz 2025'te 1,8 milyar USD düzeyinde bir cari fazla kaydedilmişti.

Ocak-Temmuz döneminde cari açık, geçen yılın aynı dönemine göre %43,6 artarak 34,8 milyar USD olurken, 12 aylık kümülatif cari açık Haziran ayındaki 39,0 milyar USD'den 40,7 milyar USD'ye yükseldi. Böylece, kümülatif cari açık 2023 sonundan bu yana ilk kez 40 milyar USD düzeyinin üzerine çıktı.



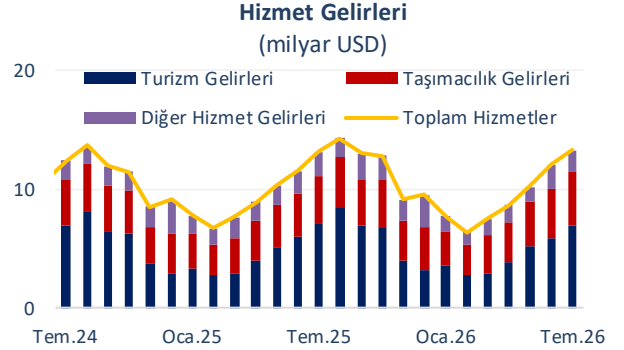
Dış ticaret açığı Temmuz'da 5,6 milyar USD oldu.

İthalatın yıllık bazda %5,4, ihracatın ise %2,3 artış kaydettiği Temmuz ayında ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı yıllık bazda %22,3 artarak 5,6 milyar USD oldu. Bu dönemde net parasal olmayan altın ithalatı 462 milyon USD ile Temmuz 2024'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşirken, net enerji ithalatı yıllık bazda %19,0 artarak 4,5 milyar USD'ye yükseldi. Yılın ilk yedi aylık döneminde dış ticaret açığı yıllık bazda %19,4 artarak 49,4 milyar USD'ye ulaşırken, birincil ve ikincil gelir dengelerindeki açık da yıllık bazda %21,6'lık artışla toplam 17,3 milyar USD oldu.

Net hizmet gelirleri Temmuz'da 8,2 milyar USD'ye yükseldi.

Yaz sezonunun etkisiyle yükselişini sürdüren net hizmet gelirleri Temmuz'da 8,2 milyar USD ile cari işlemler hesabını destekledi. Bu dönemde net taşımacılık gelirleri yolcu taşımacılığı gelirlerindeki yıllık %11,7'lik artışın ve navlun gelirlerinden sağlanan güçlü desteğin etkisiyle 2,9 milyar USD ile tarihi yüksek seviyesinde gerçekleşti. Öte yandan, turizm gelirlerinin yıllık bazda sınırlı gerilediği Temmuz ayında, turizm giderleri %21,6 artış kaydetti.

Böylece, net turizm gelirleri yıllık bazda %3,8 gerileyerek 6,0 milyar USD oldu. Yılın ilk yedi ayında ise net turizm gelirleri yatay bir seyirle 25,1 milyar USD düzeyinde gerçekleşirken, net hizmet gelirleri yıllık bazda %1,7 artarak 31,8 milyar USD oldu.



Doğrudan yatırımlarda 514 milyon USD'lik net sermaye girişi...

Temmuz'da yurt dışı yerleşiklerin doğrudan yatırımları 1,2 milyar USD, yurt içi yerleşiklerin yurt dışındaki net varlık edinimleri ise 640 milyon USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece, doğrudan yatırımlar kaleminde iki aylık aranın ardından 514 milyon USD'lik net sermaye girişi kaydedildi. Türkiye'ye yönelik doğrudan yatırımlarda, sermaye kaleminde 865 milyon USD'lik giriş, gayrimenkul kaleminde de 322 milyon USD'lik net alım gerçekleştiği görüldü. Yılın ilk yedi ayında genel olarak zayıf bir görünüm sergileyen doğrudan yatırımlar kaleminden toplam 166 milyon USD'lik çıkış gözlemlendi.

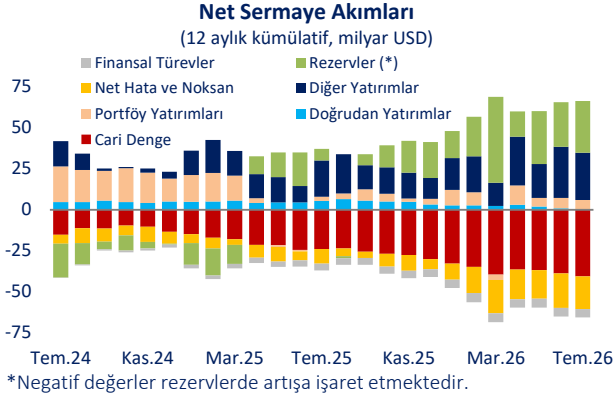
Net portföy yatırımlarında Ocak'ın ardından en yüksek sermaye girişi...

Portföy yatırımlarında Temmuz'da 5,8 milyar USD ile Ocak ayından bu yana en yüksek net sermaye girişi kaydedildi. Bu gelişmede, yurt içi yerleşiklerin yurt dışında 2,8 milyar USD'lik net varlık edinimine karşılık yurt dışı yerleşiklerin yurt içine yönelik 8,6 milyar USD'lik net yatırımı belirleyici oldu. Söz konusu tutarın yaklaşık 6,6 milyar USD'lik kısmı borç senetleri piyasasında, 2,0 milyar USD'lik kısmı hisse senetleri ve yatırım fonu payları piyasasında gerçekleşti. Böylece yılın ilk yedi ayında portföy yatırımlarından sağlanan net sermaye girişi 4,7 milyar USD oldu.

Diğer yatırımlar kaleminde net sermaye girişi devam etti.

Temmuz'da diğer yatırımlar kaleminde net sermaye girişi 7,6 milyar USD ile devam etti. Bu dönemde yurt içi bankaların yurt dışındaki mevduatı 3,4 milyar USD azalırken, yurt dışı bankaların yurt içindeki mevduatı 1,7 milyar USD arttı.

Türkiye Ekonomisi - Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi



Böylece, efektif ve mevduat kaleminde Temmuz'da 5,5 milyar USD'lik giriş kaydedildi. Bu dönemde krediler kaleminde de net 3,0 milyar USD'lik giriş gerçekleşirken, 12 aylık kümülatif verilere göre uzun vadeli kredi borç çevirme oranları bankacılık sektöründe %147,9, diğer sektörlerde %228,2 oldu. Yılın ilk yedi ayında diğer yatırımlar kaleminde toplam 29,8 milyar USD (yıllık artış: %119,0) net sermaye girişi gerçekleşti.

Rezervler ve net hata noksan...

Temmuz'da rezerv varlıklar 14,3 milyar USD ile son bir yılın en yüksek artışını kaydetti. Böylece, Ocak-Temmuz dönemi itibarıyla rezerv varlıklardaki gerileme 18,1 milyar USD'ye indi. Temmuz'da 620 milyon USD'lik sermaye girişi gerçekleşen net hata ve noksan kaleminden yılın ilk yedi ayındaki toplam çıkış 14,4 milyar USD düzeyinde kaydedildi.

Beklentiler...

Ağustos'ta dış ticaret açığı %22,3 ile genişlemesini sürdürerek 5,2 milyar USD oldu. Turizm sezonunun devam etmesinin Ağustos ayında cari işlemler hesabını desteklemesi beklense de, dış ticaret açığındaki hızlı artışın söz konusu desteği sınırlandıracağını öngörüyoruz. Orta Vadeli Program'da 2026 yılına ilişkin cari açık 47,5 milyar USD ve GSYH'nin %2,6'sı düzeyinde öngörülürken, ödemeler dengesi gelişmelerinde jeopolitik gelişmelerin enerji fiyatları üzerindeki etkileri ve iç talep koşullarının seyri belirleyici unsurlar olmaya devam ediyor.

Ödemeler Dengesi

(milyon USD)

	Temmuz 2026	Ocak - Temmuz 2025	2026	% Değişim	12 Aylık Kümülatif
Cari İşlemler Dengesi	36	-24.254	-34.830	43,6	-40.706
Dış Ticaret Dengesi	-5.579	-41.342	-49.365	19,4	-77.166
Hizmetler Dengesi	8.228	31.278	31.797	1,7	63.515
Seyahat (net)	5.968	25.050	25.132	0,3	51.153
Birincil Gelir Dengesi	-2.557	-13.671	-15.418	12,8	-25.186
İkincil Gelir Dengesi	-56	-519	-1.844	255,3	-1.869
Sermaye Hesabı	-107	-125	-210	68,0	-226
Finans Hesabı	549	-24.999	-49.390	97,6	-60.900
Doğrudan Yatırımlar (net)	-514	-3.335	166	-	325
Portföy Yatırımları (net)	-5.841	-2.233	-4.713	111,1	-5.960
Net Varlık Edinimi	2.770	5.314	14.868	179,8	23.602
Net Yükümlülük Oluşumu	8.611	7.547	19.581	159,5	29.562
Hisse Senetleri ve Yatırım Fonları	1.969	4.410	5.572	26,3	8.462
Borç Senetleri	6.642	3.137	14.009	346,6	21.100
Diğer Yatırımlar (net)	-7.648	-13.616	-29.815	119,0	-28.817
Efektif ve Mevduat	-5.456	3.638	3.952	8,6	22.475
Net Varlık Edinimi	-3.299	6.254	7.520	20,2	20.983
Net Yükümlülük Oluşumu	2.157	2.616	3.568	36,4	-1.492
Merkez Bankası	3	-6.878	-1.639	-76,2	-6.569
Bankalar	2.154	9.494	5.207	-45,2	5.077
Yurt Dışı Bankalar	1.679	8.888	2.625	-70,5	2.923
Yabancı Para	1.605	3.377	331	-90,2	350
Türk Lirası	74	5.511	2.294	-58,4	2.573
Yurt Dışı Kişiler	475	606	2.582	326,1	2.154
Krediler	-2.990	-17.329	-31.048	79,2	-50.863
Net Varlık Edinimi	591	1.980	-6.355	-	-5.612
Net Yükümlülük Oluşumu	3.581	19.309	24.693	27,9	45.251
Bankacılık Sektörü	1.713	9.219	11.966	29,8	17.349
Bankacılık Dışı Sektörler	1.998	9.613	12.551	30,6	26.188
Ticari Krediler	805	89	-2.694	-	-386
Diğer Varlıklar ve Yükümlülükler	-7	-14	-25	78,6	-43
Rezerv Varlıklar (net)	14.252	-8.570	-18.056	110,7	-31.513
Net Hata ve Noksan	620	-620	-14.350	2.215	-19.968

Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı, Datastream

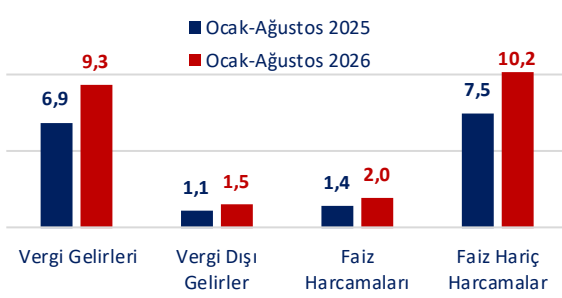
Türkiye Ekonomisi – Bütçe Dengesi

Merkezi yönetim bütçesi Ağustos'ta 12,9 milyar TL fazla verdi.

Ağustos ayında merkezi yönetim bütçe gelirleri geçen yılın aynı ayına kıyasla %28,5 oranında artarak 1.655 milyar TL'ye, bütçe harcamaları %37,8 oranında yükselerek 1.642 milyar TL'ye ulaştı. Böylece bu dönemde merkezi yönetim bütçesi 12,9 milyar TL, faiz dışı bütçe dengesi de 209,9 milyar TL fazla verdi.

Ocak-Ağustos döneminde bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre %44,1 artarak 1,3 trilyon TL, faiz dışı fazla ise %31,2 artışla 680 milyar TL düzeyinde gerçekleşti.

Başlıca Bütçe Kalemleri
(trilyon TL)

**Vergi gelirleri Ağustos'ta yıllık bazda %28,1 arttı.**

Ağustos'ta merkezi yönetim bütçe gelirlerinin %89'unu oluşturan vergi gelirleri yıllık bazda %28,1 yükselerek 1,5 trilyon TL'ye ulaştı. İkinci geçici vergi dönemine ilişkin tahsilatların yapıldığı bu ayda yıllık bazda %37,7 artan kurumlar vergisi gelirleri 403,3 milyar TL ile vergi gelirlerini destekleyen ana kalem oldu. Gelir vergisi tahsilatı ise Ağustos'ta yıllık bazda %42,8 artarak 351,2 milyar TL'ye yükseldi. Söz konusu kalemlerde Ocak-Ağustos dönemindeki değişimler sırasıyla %46,9 ve %51,8 olarak kaydedildi.

Harcamalar üzerinden alınan vergi gelirlerine bakıldığında, Ağustos'ta dahilde ve ithalde alınan katma değer vergilerindeki yıllık değişimler sırasıyla %26,6 ve %32,4 oldu. Aynı dönemde, eşel mobil sisteminin etkisiyle petrol ve doğalgaz ürünlerinden alınan ÖTV yıllık bazda %64,9 düşüşle 17,8 milyar TL düzeyine, otomotiv piyasasında devam eden zayıf seyrin etkisiyle de motorlu taşıtlar üzerinden alınan ÖTV %8,1 düşüşle

60,4 milyar TL seviyesine geriledi. Ocak-Ağustos döneminde toplam ÖTV gelirleri %4,7 ile sınırlı bir artış kaydederken, harcamalar üzerinden alınan vergiler toplamda %22,9 yükseldi.

Faiz giderlerindeki yıllık artış hızı yavaşladı.

Ağustos'ta yıllık artış hızı ivme kaybederek %9,7 düzeyinde gerçekleşen faiz giderleri 197,1 milyar TL oldu. Böylece, faiz giderlerinin toplam bütçe giderleri içindeki payı Ağustos'ta %12 ile %15,1 düzeyindeki Ağustos 2025 seviyesinin altında gerçekleşti. Yılın ilk 7 aylık döneminde %17 düzeyinde gerçekleşen söz konusu oran Ocak-Ağustos döneminde %16,3 seviyesine indi.

Ağustos'ta faiz dışı giderler ise yıllık bazda %42,8 artarak 1,4 trilyon TL oldu. Bu dönemde sırasıyla %42 ve %39 ile TÜFE enflasyonunun üzerinde artan personel giderleri ile cari transferler toplam %73'lük payıyla faiz dışı harcamaların büyük kısmını oluşturmaya devam etti. Faiz dışı harcamalar içerisinde %8'lik paya sahip mal ve hizmet alım giderleri (yıllık artış %32,6) ile %4'lük paya sahip SGK giderleri (yıllık artış %47,9) de enflasyonun üzerinde genişlerken, söz konusu harcamaların %9'unu oluşturan sermaye giderleri %17,3 ile sınırlı bir artış kaydetti. Ayrıca, sermaye transferlerinin faiz dışı harcamalar içindeki payı Temmuz'daki %2 seviyesinden %4'e çıktı.

Beklentiler...

Ağustos'ta faiz giderlerindeki yavaşlama ve geçici vergi tahsilatlarının desteğiyle merkezi yönetim bütçesi sınırlı da olsa fazla verdi. 6 Eylül'de açıklanan Orta Vadeli Program'da 2026 sonu için bütçe açığı hedefi 2,7 trilyon TL'den 2,6 trilyon TL'ye, bütçe açığı/GSYH oranı da %3,5'tan %3,1'e revize edildi. Bu çerçevede yılın ilk 8 ayında 1,3 trilyon TL seviyesinde gerçekleşen kümülatif bütçe açığı, OVP'de yıl geneli için belirlenen hedefin %49,7'sini oluşturdu. Enerji fiyatlarının seyri, akaryakıt üzerinden alınan ÖTV gelirlerine ilişkin düzenlemeler nedeniyle vergi gelirleri açısından önem arz etmeye devam ediyor. Yılın kalan döneminde yurt içi ekonomik aktivitenin seyrinin vergi tahsilatına yansımaları da bütçe görünümünde belirleyici olacak.

Merkezi Yönetim Bütçesi

	Ağustos			Ocak-Ağustos			(milyar TL)	
	2025	2026	% Değişim	2025	2026	% Değişim	OVP Tahmini	Gerç./OVP Tahmini
Harcamalar	1.191,4	1.642,1	37,8	8.891,2	12.162,7	36,8	19.660,1	61,9
Faiz Harcamaları	179,7	197,1	9,7	1.425,8	1.988,1	39,4	2.824,9	70,4
Faiz Dışı Harcamalar	1.011,6	1.445,0	42,8	7.465,4	10.174,6	36,3	16.835,2	60,4
Gelirler	1.288,1	1.654,9	28,5	7.983,6	10.854,7	36,0	17.028,2	63,7
Vergi Gelirleri	1.150,4	1.473,3	28,1	6.871,7	9.327,9	35,7	14.585,7	64,0
Diğer Gelirler	137,7	181,6	31,9	1.111,9	1.526,8	37,3	2.442,5	62,5
Bütçe Dengesi	96,7	12,9	-86,7	-907,6	-1.308,1	44,1	-2.631,9	49,7
Faiz Dışı Denge	276,4	209,9	-24,1	518,1	680,0	31,2	193,0	352,3

Not: Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir.

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Enflasyon

Eylül'de TÜFE artışı beklentilerin altında kaldı.

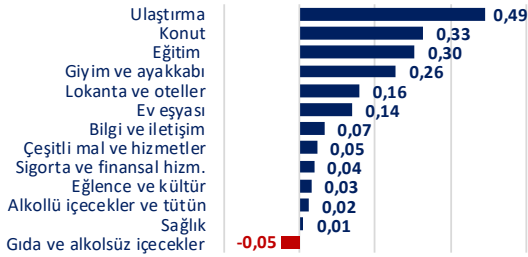
Eylül'de %1,84 ile Ağustos ayı seviyesinde gerçekleşen aylık TÜFE enflasyonu, Reuters anketindeki (%2,30) ve Piyasa Katılımcıları Anketi'ndeki (%2,12) beklentilerin altında kaldı. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu %31,51 seviyesinden %29,73'e gerileyerek Kasım 2021'den bu yana ilk kez %30 seviyesinin altında gerçekleşti. Öte yandan, Ocak-Eylül 2025 döneminde %25,43 olan kümülatif TÜFE enflasyonu bu yılın aynı döneminde %24,32 düzeyinde kaydedildi. Yı-ÜFE enflasyonu da aylık bazda %2,07, yıllık bazda %27,38 oldu.

Eylül (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2025	2026	2025	2026
Aylık	3,23	1,84	2,52	2,07
Yılsonuna Göre	25,43	24,32	23,66	23,38
Yıllık	33,29	29,73	26,59	27,38
Yıllık Ortalama	38,36	31,49	25,83	27,81

Gıda dışındaki ana harcama gruplarında fiyatlar arttı.

Eylül'de gıda ve alkolsüz içecekler dışındaki tüm ana harcama gruplarında fiyatlar yükselirken, en hızlı artışlar yeni eğitim-öğretim sezonunun başlamasına paralel olarak %14,2 ile eğitim grubunda ve %4,0 ile giyim ve ayakkabı grubunda gerçekleşti. Söz konusu grupların aylık TÜFE artışına katkıları 0,3'er puan oldu. Öte yandan, ulaştırma (%2,8) ve konut (%2,7) grupları aylık bazda nispeten daha ılımlı artışlar sergilemesine karşın sepetteki yüksek ağırlıkları sebebiyle (toplam ağırlıkları%28) aylık enflasyonu sırasıyla 0,5 ve 0,3 puan yükseltti. Fiyatların aylık bazda %0,2 gerilediği gıda ve alkolsüz içecekler grubu ise enflasyonu (0,05 puan) sınırlandırdı.

**Ana Harcama Gruplarının Aylık Bazda
TÜFE'ye Katkıları (% puan)**



Temel mallara bakıldığında aylık değişime en yüksek katkılar 0,21 ile gerçek kira, 0,20 ile yükseköğretim eğitimi ve 0,18 ile mazotta görüldü. Kira ve eğitim gruplarında mevsimsel fiyat artışları etkili olurken, mazot fiyatlarındaki artışta bazı motorin türlerinde Ağustos'ta sıfırlanan ÖTV tutarının 3 TL ile uygulanmaya başlaması belirleyici oldu.

Çekirdek göstergeler Eylül'de manşet TÜFE'den hızlı yükseldi.

Eylül ayında mevsimlik ürünlerin hariç tutulduğu A endeksi aylık bazda %2,30 ile manşet enflasyonun üzerinde artarak Ağustos'tan sonra Eylül'de de enflasyonda mevsimsel ürünlerin sınırlayıcı etkisine işaret etti. Bu dönemde, B (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler, ve tütün ile altın hariç TÜFE) ve C (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın hariç TÜFE) endekslerindeki aylık artışlar %2,01 ve %2,14 düzeylerinde gerçekleşti.

Eylül'de taze meyve ve sebze fiyatlarının aylık bazda %8,93 ile gerilemeye devam etmesi paralelinde işlenmemiş gıda fiyatları %2,33 azaldı. Bununla birlikte, enerji grubunda fiyatların aylık bazda %6,25 ile Nisan'dan bu yana en hızlı artışını kaydetmesinin de etkisiyle Eylül'de mal enflasyonu %1,63 ile son 5 ayın en yüksek düzeyinde gerçekleşti. Temmuz-Ağustos döneminde %3'ün üzerinde seyreden hizmet enflasyonu ise ulaştırma ve haberleşme hizmetlerinin fiyatlarında görülen ivme kaybıyla beraber Eylül'de %2,15 düzeyine geriledi.

Yı-ÜFE artışında enerji fiyatları öne çıktı.

Eylül'de aylık bazda %13,25 artan kok ve rafine petrol ürünleri aynı zamanda %0,51 puan ile aylık üretici enflasyonunu en fazla arttıran grup oldu. Bu dönemde aylık Yı-ÜFE artışına en yüksek katkıyı yapan diğer gruplar 0,34 puan ile gıda ürünleri (%1,79) ve 0,19 puan ile ana metaller (%2,42) oldu. Eylül'de fiyatların sırasıyla %9,44 ve %2,21 gerilediği ham petrol ve doğal gaz ile içecekler grupları ise Yı-ÜFE'yi toplamda 0,13 puan sınırlandırdı.

Beklentiler...

Eylül'de taze meyve sebze fiyatlarındaki gerilemenin kira ve eğitim gruplarındaki dönemsel artışları dengelemesiyle birlikte TÜFE aylık bazda ılımlı bir artış sergilerken, yıllık tüketici enflasyonu yaklaşık son 5 yılın en düşük düzeyine geriledi. Bununla birlikte enflasyondaki olumlu görünümde mevsimsel faktörlerin etkili olduğu, söz konusu iyileşmenin aylık çekirdek göstergelere yansımadağı görüldü. Orta Doğu'da devam eden gerilimin enerji fiyatları üzerinde yarattığı yukarı yönlü baskının önümüzdeki dönemde enflasyonun seyrinde etkili olmayı sürdürmesini bekliyoruz. Son dönemde yurt içinde yatırım fonları alanında yaşanan gelişmelerin iç talep üzerindeki etkileri de enflasyonun seyri açısından yakından takip edilecek.

Kaynak: TÜİK, Datastream

Türkiye Ekonomisi - Finansal Piyasalar ve TCMB

	31.Ağu	30.Eyl	Değişim
5-Y CDS Primi (baz puan)	218	248	30 bp ▲
2-Y Gösterge Tahvil Faizi	%39,94	%40,46	52 bp ▲
BIST-100	14.334	11.947	-%16,7 ▼
USD/TL	48,1600	49,0060	%1,8 ▲
EUR/TL	56,0080	55,5513	-%0,8 ▼
Döviz Sepeti*	52,0840	52,2787	%0,4 ▲

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

TCMB politika faizini %37 düzeyinde tuttu.

TCMB, 10 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda değiştirmeyerek %37'de tuttu. Gecelik borç verme faiz oranı %40, gecelik borçlanma faiz oranı da %35,5 seviyelerinde tutuldu. Karar metninde, aylık dalgalanmalara karşın son dönem enflasyon gelişmelerinin ve öncü göstergelerin enflasyonun ana eğiliminin gerilediğine işaret ettiği belirtildi. Ayrıca, iktisadi faaliyete ilişkin verilerin yanı sıra arz şoklarının yurt içi fiyatlara yansımalarının sınırlı kalmasının da iç talepteki zayıf seyri teyit ettiği vurgulanırken, jeopolitik gelişmeler neticesinde yüksek seyreden enerji fiyatlarının enflasyon görünümü üzerinde yukarı yönlü risk oluşturduğu ifade edildi. Bununla birlikte, enflasyon görünümünde belirgin ve kalıcı bir bozulma olması durumunda para politikası duruşunun sıkılaştırılacağı yönündeki ifade korundu.

Orta Vadeli Program (OVP) Tahminleri

(yıllık, %)	2026 (G)	2027 (P)	2028 (P)	2029 (P)
GSYH Büyümesi	3,3	4,2	4,6	5,0
Önceki OVP	3,8	4,3	5,0	
TÜFE Yıl Sonu	28,4	21,0	13,5	9,0
Önceki OVP	16,0	9,0	8,0	
İşsizlik Oranı	8,1	8,0	7,8	7,6
Önceki OVP	8,4	8,2	7,8	
Cari Açık/GSYH	-2,6	-1,9	-1,8	-1,6
Önceki OVP	-1,3	-1,2	-1,0	
Bütçe Açığı/GSYH	-3,1	-3,5	-3,1	-2,8
Önceki OVP	-3,5	-3,1	-2,8	

GT: Gerçekleşme Tahmini, P: Program

Orta Vadeli Program yayımlandı.

2027-2029 dönemine ilişkin Orta Vadeli Program (OVP) 6 Eylül'de yayımlandı. Programda temel hedefler; makroekonomik ve finansal istikrarın güçlendirilmesi, mali disiplinin sürdürülmesi ve orta vadede kalıcı fiyat istikrarının tesis edilmesi olarak belirlendi. Makroekonomik tahminler açısından geçtiğimiz yıl açıklanan program ile karşılaştırıldığında, yeni OVP'de

genel olarak daha yavaş büyüme, daha düşük işsizlik oranı, daha yüksek enflasyon, cari açık ve bütçe açığı beklendiği görüldü. Tahminlerdeki revizyonda jeopolitik gelişmelerin enerji başta olmak üzere emtia fiyatlarında yarattığı arz kaynaklı yükselişler ile dünya genelinde ekonomik aktivitede gözlenen ivme kaybının önemli rol oynadığı vurgulandı.

Sektörel enflasyon beklentileri...

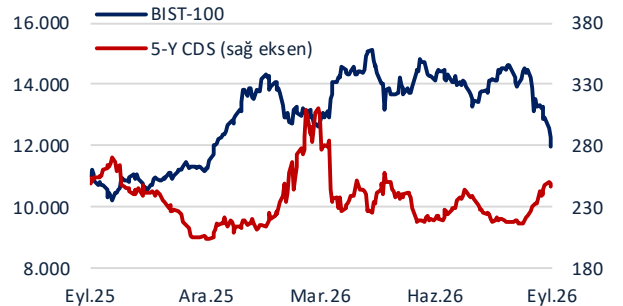
TCMB tarafından yayımlanan Piyasa Katılımcıları Anketi'nin Eylül ayı sonuçlarına göre katılımcıların bu yıl sonuna ilişkin enflasyon beklentisi üst üste sekizinci ayda da artarak %29,61 düzeyine çıktı. Eylül'de 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri piyasa katılımcılarında ve hanehalkında yataya yakın bir seyrile sırasıyla %23,70 ve %45,60 düzeylerinde, reel sektörde ise 0,3 puanlık sınırlı bir düşüşle %32,50 seviyesinde kaydedildi.

Hanehalkı Beklenti Anketi'nin sonuçları gelecek 12 aylık dönemde enflasyonun düşeceğini bekleyen hanehalkı oranının Ağustos'un ardından Eylül'de de düşüşünü sürdürerek %16,25'e gerilediğini gösterdi. Öte yandan, katılımcıların 12 ay sonrası için konut fiyatlarına ilişkin artış beklentisi üst üste beşinci ayda da düşerek %30,69'a indi. Söz konusu oran hanehalkının 12 ay sonrasına ilişkin manşet enflasyon beklentisinin altında kalsa da, Ağustos ayı itibarıyla konut fiyatlarında gerçekleşen %23'lük artışın üzerinde bulunuyor.

BIST-100 endeksi Eylül'de %16,7 düştü.

Eylül ayı ortasında bazı yatırım fonlarında yaşanan kredi ve likidite sorunları yurt içi finansal piyasalar üzerinde etkili oldu. Ay boyunca dalgalı seyreden BIST-100 endeksi Eylül'ü %16,7 kayıpla tamamladı. Ekim 2008'den bu yana en sert aylık düşüşünü kaydeden endeks, USD bazında da Ağustos sonuna kıyasla %18 kayıpla 244 USD seviyesine indi. Türkiye'nin 5 yıllık CDS priminin 30 baz puan artışla 248 baz puana çıktığı Eylül ayında USD/TL %1,8 yükselirken, EUR/TL %0,8 geriledi.

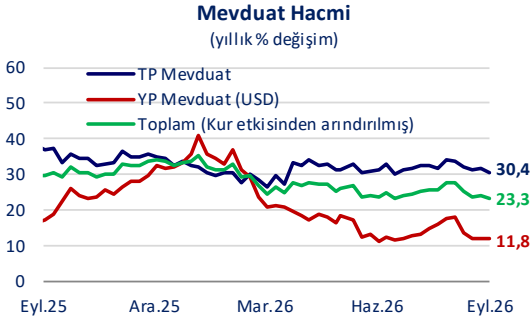
BIST-100 ve CDS Risk Primi



YP mevduat hacmi aylık bazda daraldı.

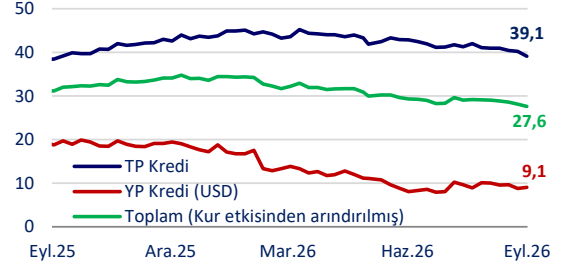
BDDK'nın Haftalık Bülten verilerine göre, 25 Eylül itibarıyla TP mevduat hacmi aylık bazda %0,6, yıllık bazda %30,4 artarak 20,1 trilyon TL'ye yükseldi. Bu dönemde TP mevduat gerçek kişilerde aylık bazda %2,1, ticari kişilerde %0,7 artış kaydetti. Altın fiyatlarındaki düşüşün de etkisiyle aylık bazda %0,7 daralan YP mevduat hacmi 258,7 milyar USD olurken, bu kalemdeki yıllık artış hızı %11,8'e geriledi YP mevduat gerçek kişilerde aylık bazda %3,1 azalırken, ticari hesaplarda %4,0 arttı. Bu iki kalemde yıllık artışlar sırasıyla %12,2 ve %7,3 oldu.

Böylece toplam mevduat hacmi 25 Eylül itibarıyla aylık bazda %0,7, yıllık bazda da %30,9 artış kaydederek 32,7 trilyon TL'ye ulaştı. Kur etkisinden arındırılmış verilere göre toplam mevduat hacmindeki yıllık artış Eylül'de %23,3 olurken, TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı %61,5 düzeyinde kaldı.

**Toplam kredi hacmindeki yıllık artış %35 düzeyinde...**

Yıllık artış hızı yavaşlamaya devam eden TP kredi hacmi aylık bazda %1,3, yıllık bazda %39,1 genişleyerek 25 Eylül itibarıyla 18,1 trilyon TL'ye yükseldi. USD bazında YP kredi hacmi ise bu dönemde önceki aya göre yatay seyrederken, yıllık bazda %9,1 artışla 212 milyar USD düzeyinde gerçekleşti. Böylece Eylül'de toplam kredi hacmi aylık bazda %1,3, yıllık bazda %35,0 genişleyerek 28,4 trilyon TL oldu. Kur etkisinden arındırıldığında toplam kredi hacmindeki yıllık artış Ağustos sonundaki %29,1 seviyesinden %27,6'ya geriledi.

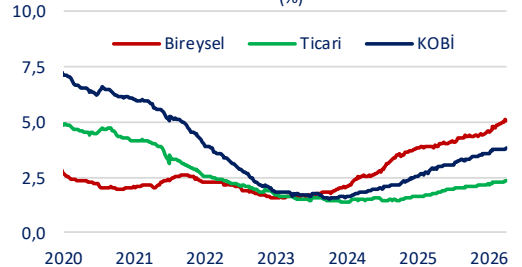
TCMB, 1 Ekim tarihli duyurusuyla KOBİ kredileri için %4,5 olan sekiz haftalık büyüme sınırının %5'e yükseltildiğini açıkladı. Aynı duyuruda, bankaların likidite yönetimini desteklemek amacıyla TL zorunlu karşılıklarda bloke tesis oranlarının düşürüldüğü de açıklandı.

Kredi Hacmi
(yıllık % değişim)**Taşıt kredileri 2025 sonundan bu yana ilk kez aylık bazda genişledi.**

Bireysel kredilerin %50'sini oluşturan bireysel kredi kartları ile %37'sini oluşturan ihtiyaç kredileri Ağustos ayının ardından Eylül'de de %1'in altında artışlar kaydetti. İlgili kredilerin yıllık artışları ise sırasıyla %38,8 ve %36,2 düzeylerinde gerçekleşti. Bu dönemde konut kredileri aylık bazda %1,4, yıllık bazda %34,8 genişlerken, yıllık bazda %15,9 daralan taşıt kredileri aylık bazda %1,3 ile 2025 sonundan bu yana ilk kez arttı. Eylül'de aylık bazda %1,4 artan kredili mevduat hesaplarındaki (KMH) yıllık artış %45,6 düzeyinde gerçekleşti. Böylece, toplam bireysel kredi hacmi 25 Eylül itibarıyla aylık bazda %0,7, yıllık bazda %36,8 artarken, TP bireysel kredilerin toplam TP krediler içindeki payı %38,4 oldu.

Bireysel kredilerde takipteki alacaklar oranı %5'i aştı.

25 Eylül itibarıyla takipteki alacaklar oranı %3,03 ile Şubat 2022'den bu yana en yüksek seviyesine çıktı. Ticari kredilerde %2,35, KOBİ kredilerinde %3,84 düzeyinde gerçekleşen söz konusu oran, bireysel kredilerde %5,09 ile Ağustos 2010'dan bu yana ilk kez %5 seviyesinin üzerine yükseldi.

Takipteki Alacaklar Oranı
(%)**Yabancı para net genel pozisyonu...**

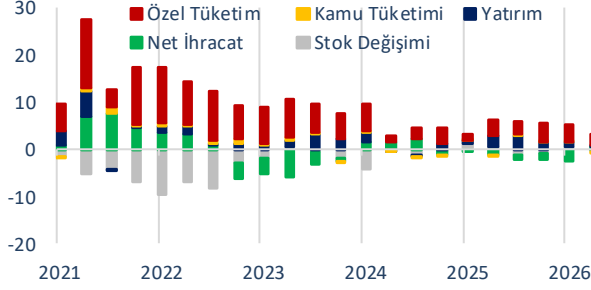
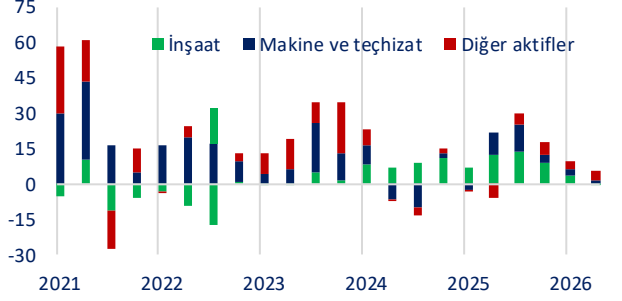
25 Eylül itibarıyla bankacılık sektörünün bilanço içi yabancı para pozisyonu (-) 56,323 milyar USD, bilanço dışı yabancı para pozisyonu ise (+) 56,097 milyar USD oldu. Böylece, sektörün yabancı para net genel pozisyonu 226 milyon USD açık verdi.

Eylül ayının ikinci yarısında ABD ile İran arasında arabulucular üzerinden görüşmelerin yeniden başlaması diplomatik çözüm beklentilerini desteklese de temel başlıklardaki görüş ayrılıkları devam etti. Bu dönemde enerji fiyatlarındaki yüksek seyir küresel enflasyon görünümü üzerindeki baskıları artırırken, öncü göstergeler de girdi maliyetlerindeki artışın sürdüğüne işaret etti. Bu çerçevede Fed, ECB ve BoJ Eylül toplantılarında politika faizlerini artırırken, merkez bankaları artan enflasyonist risklere dikkat çekti. Eylül'de tahvil faizlerindeki yükseliş küresel hisse senedi piyasalarında risk iştahını baskılarken, yapay zeka temalı teknoloji hisselerine yönelik ilgi kayıpları sınırladı.

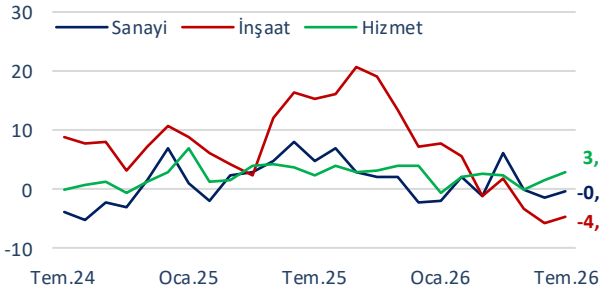
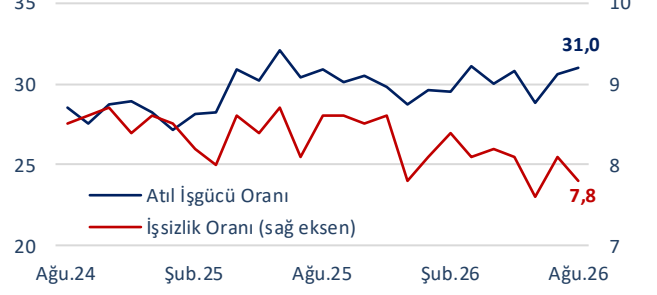
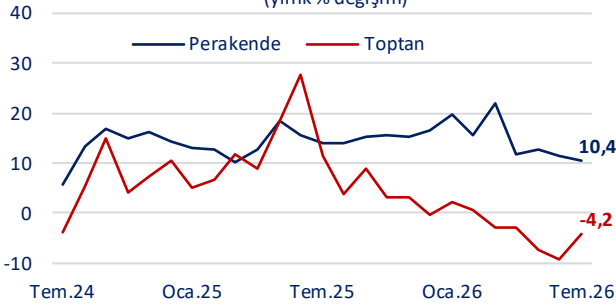
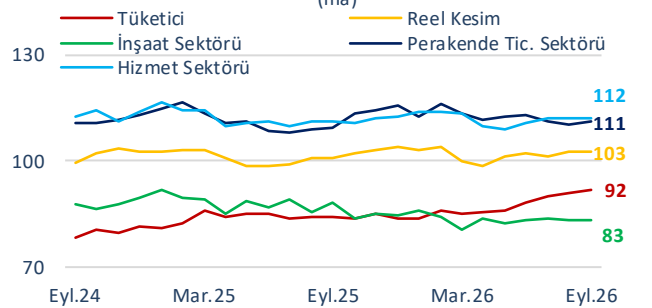
Öte yandan, Eylül ayında açıklanan öncü veriler yapay zeka yatırımlarının üretim ve ticarete sağladığı destekle beraber küresel ekonomik aktivitenin dirençli seyrini koruduğuna ve yılın son çeyreğine güçlü bir başlangıç yapacağına işaret ediyor. Önümüzdeki dönemde enerji fiyatlarında devam eden yüksek seyrin tüketici fiyatlarına geçişkenliği küresel enflasyon görünümü ve merkez bankalarının politika kararları açısından belirleyici olmaya devam edecek.

Yurt içinde üretime ilişkin açıklanan öncü veriler yılın üçüncü çeyreğinde sanayi sektörünün faaliyet koşullarındaki zayıf görünümün sürdüğüne, iç talepteki yavaşlamanın da belirginleştiğine işaret etti. 6 Eylül'de yayımlanan Orta Vadeli Program'da da, 2026 yılına ilişkin geçen yıl yapılan öngörülerin büyümede daha yavaş, enflasyonda, cari açıkta ve bütçe açığında daha yüksek beklentilerle revize edildiği görüldü. Orta Doğu'daki gerilimin gidişatına ve kalıcılığına bağlı olarak enerji fiyatlarının seviyesi ve bazı yatırım fonlarında yaşanan tasfiye sürecinin etkilerinin hissedilebileceği yurt içi talep görünümü önümüzdeki dönemde enflasyon başta olmak üzere makro göstergelerin seyri açısından en önemli unsur olmaya devam edecek. Eylül toplantısında sıkı parasal duruşunu koruyan TCMB'nin 22 Ekim tarihli bir sonraki toplantısında vereceği mesajlar yakından takip edilecek. Öte yandan, Eylül ayında bazı fonlardaki likidite sorunları nedeniyle finansal piyasalarda gözlenen oynaklığın ne ölçüde kalıcı olacağı da yakından izlenecek.

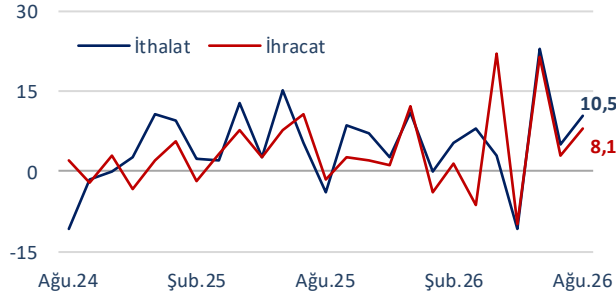
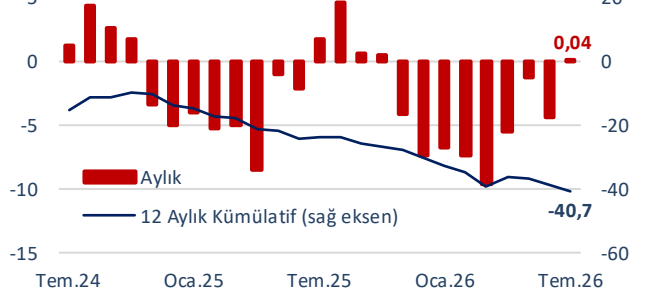
Büyüme

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)

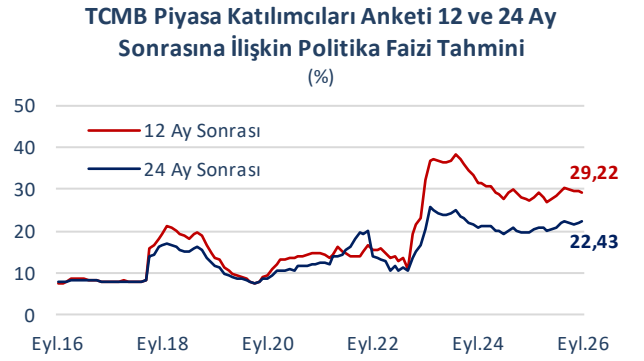
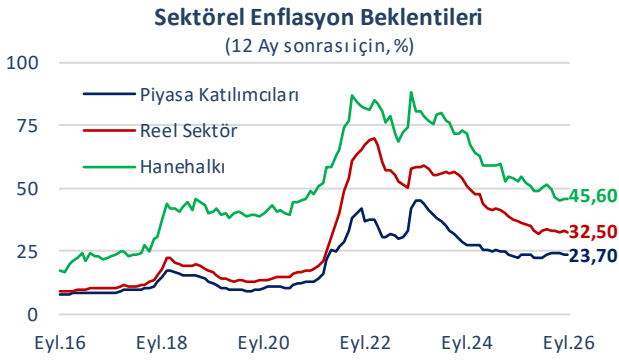
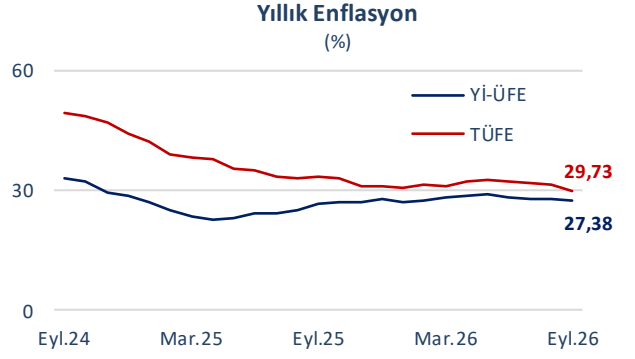
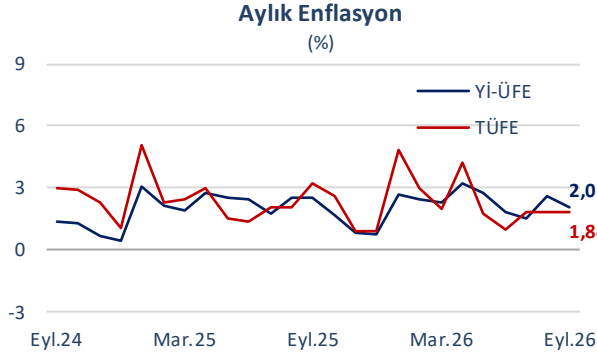
Dış Ticaret ve Ödemeler Dengesi

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

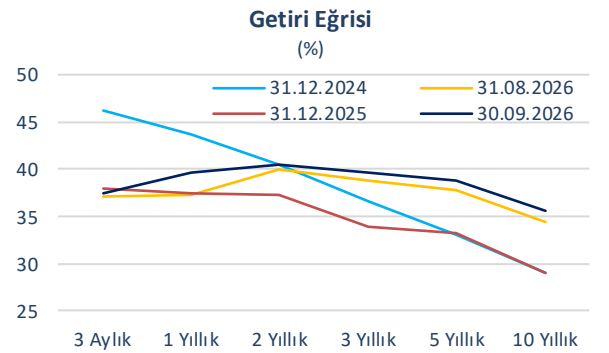
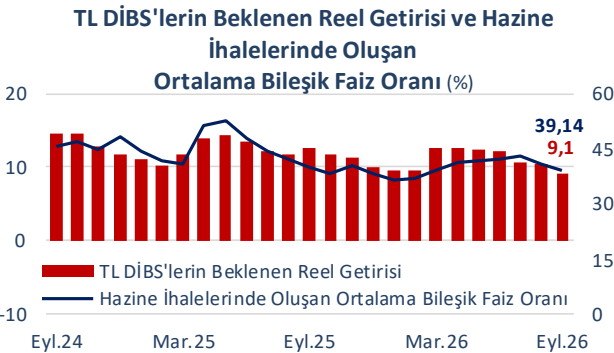
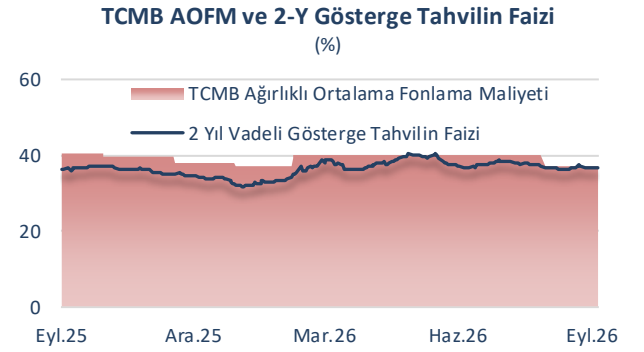
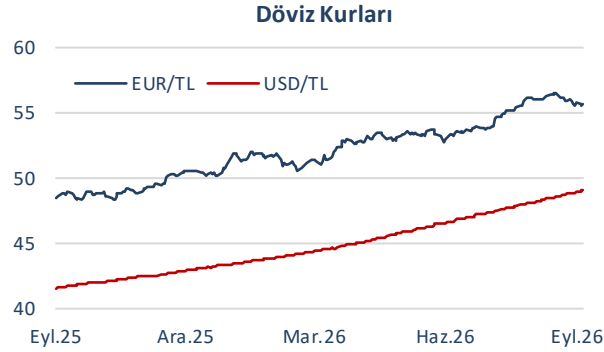
(TEA): Takvim etkisinden arındırılmış, (MA): Mevsimsellikten arındırılmış

Kaynak: Datastream, TCMB, TÜİK

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 (%)						Tem.26	Ağu.26	Eyl.26
TÜFE (yıllık)	36,08	64,27	64,77	44,38	30,89	31,75	31,51	29,73
Yurt İçi ÜFE (yıllık)	79,89	97,72	44,22	28,52	27,67	27,83	27,95	27,38
İŞGÜCÜ PİYASASI						Haz.26	Tem.26	Ağu.26
İşsizlik Oranı (%)	11,0	10,4	8,9	8,6	7,8	7,6	8,1	7,8
İşgücüne Katılım Oranı (%)	52,6	54,0	54,0	54,1	53,0	52,9	52,5	52,5
DÖVİZ KURLARI						Tem.26	Ağu.26	Eyl.26
TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru	70,0	81,5	82,8	100,7	98,9	106,11	105,04	-
USD/TL	13,28	18,72	29,53	35,36	42,96	47,52	48,25	49,02
EUR/TL	15,10	19,98	32,62	36,62	50,46	54,68	56,05	55,68
Döviz Sepeti (0,5*EUR+0,5*USD)	14,19	19,35	31,08	35,99	46,71	51,10	52,15	52,35
DIŞ TİCARET ⁽¹⁾ (milyar USD)						Haz.26	Tem.26	Ağu.26
İhracat	225,2	254,2	255,6	261,8	273,2	277,8	278,5	280,3
İthalat	271,4	363,7	362,0	344,0	365,4	373,7	375,3	378,0
Dış Ticaret Dengesi	-46,2	-109,5	-106,3	-82,2	-92,2	-95,9	-96,8	-97,8
Karşılama Oranı (%)	83,0	69,9	70,6	76,1	74,8	74,3	74,2	74,1
ÖDEMELER DENGESİ ⁽¹⁾ (milyar USD)						May.26	Haz.26	Tem.26
Cari İşlemler Dengesi	-7,1	-46,7	-41,8	-13,6	-30,1	-36,8	-39,0	-40,7
Finans Hesabı	-5,6	-23,4	-37,4	-20,9	-36,5	-54,6	-60,2	-60,9
Doğrudan Yatırımlar (net)	-6,5	-9,8	-4,5	-5,1	-3,2	-1,9	-0,8	0,3
Portföy Yatırımları (net)	7,6	17,9	-6,5	-13,9	-3,5	-5,3	-6,4	-6,0
Diğer Yatırımlar (net)	-27,8	-44,1	-24,8	-4,3	-12,6	-20,6	-31,2	-28,8
Rezerv Varlıklar (net)	23,3	12,3	-2,0	0,6	-22,0	-32,3	-27,2	-31,5
Net Hata ve Noksan	1,5	23,3	4,6	-7,2	-6,2	-17,5	-21,0	-20,0
Cari İşlemler Açığı/GSYH (%)	-0,9	-5,0	-3,6	-1,0	-1,9	-	-	-
BÜTÇE GERÇEKLEŞMELERİ ⁽²⁾⁽³⁾ (milyar TL)						Haz.26	Tem.26	Ağu.26
Harcamalar	1.603,5	2.942,7	6.588,0	10.780,6	14.640,4	8.730,2	10.520,7	12.162,7
Faiz Harcamaları	180,9	310,9	674,6	1.270,5	2.054,4	1.464,2	1.791,0	1.988,1
Faiz Dışı Harcamalar	1.422,7	2.631,8	5.913,4	9.510,2	12.586,0	7.265,9	8.729,7	10.174,7
Gelirler	1.402,0	2.800,1	5.207,6	8.672,8	12.826,9	7.787,3	9.199,7	10.854,7
Vergi Gelirleri	1.165,0	2.353,4	4.501,1	7.305,3	11.049,8	6.619,7	7.854,6	9.327,9
Bütçe Dengesi	-201,5	-142,7	-1.380,4	-2.107,8	-1.813,5	-942,8	-1.320,9	-1.308,1
Faiz Dışı Denge	-20,7	168,2	-705,8	-837,3	240,8	521,4	470,1	680,0
Bütçe Dengesi/GSYH (%)	-2,7	-0,9	-5,1	-4,7	-2,9	-	-	-
MERKEZİ YÖNETİM BORÇ STOKU (milyar TL)						Haz.26	Tem.26	Ağu.26
İç Borç Stoku	1.321,2	1.905,3	3.209,3	4.959,9	8.152,8	9.013,9	9.244,1	9.545,4
Dış Borç Stoku	1.426,6	2.130,1	3.527,4	4.298,6	5.515,2	5.989,1	6.227,2	6.348,5
Toplam Borç Stoku	2.747,8	4.035,5	6.736,6	9.258,5	13.667,9	15.002,9	15.471,3	15.893,8

(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	Tem.26	Ağu.26	Değişim ⁽¹⁾
AKTİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	53.817	55.746	18,7
Krediler	4.901	7.581	11.677	16.052	23.128	27.448	28.157	21,7
TP Krediler	2.832	5.110	7.894	10.145	14.560	17.535	17.955	23,3
Pay (%)	57,8	67,4	67,6	63,2	63,0	63,9	63,8	-
YP Krediler	2.069	2.471	3.783	5.907	8.568	9.913	10.202	19,1
Pay (%)	42,2	32,6	32,4	36,8	37,0	36,1	36,2	-
Takipteki Alacaklar (brüt)	160,1	163,4	191,9	293,6	593,6	818,6	857,8	44,5
Takipteki Alacaklar Oranı (%)	3,2	2,1	1,6	1,8	2,5	2,9	3,0	-
Menkul Değerler	1.477	2.371	3.970	5.226	7.013	7.790	7.957	13,5
PASİF TOPLAMI	9.215	14.347	23.553	32.668	46.947	53.817	55.746	18,7
Mevduat	5.303	8.862	14.852	18.903	27.226	30.924	32.157	18,1
TP Mevduat	1.880	4.779	8.897	12.307	16.587	19.170	19.792	19,3
Pay (%)	35,5	53,9	59,9	65,1	60,9	62,0	61,5	-
YP Mevduat	3.423	4.083	5.955	6.596	10.639	11.754	12.366	16,2
Pay (%)	64,5	46,1	40,1	34,9	39,1	38,0	38,5	-
İhraç Edilen Menkul Kıymetler	310	325	584	1.045	1.890	2.106	2.098	11,0
Bankalara Borçlar	1.048	1.432	2.384	3.535	5.177	6.266	6.375	23,1
Repodan Sağlanan Fonlar	587	540	723	2.244	2.575	2.715	2.828	9,8
ÖZKAYNAKLAR TOPLAMI	714	1.406	2.153	2.908	4.156	4.650	4.772	14,8
Net Dönem Kârı/Zararı	93,0	431,6	620,8	660,3	940,2	596,4	676,4	-
RASYOLAR (%)								
Krediler/GSYH	65,9	49,5	43,1	35,9	36,6	-	-	-
Krediler/Aktifler	53,2	52,8	49,6	49,1	49,3	51,0	50,5	-
Menkul Kıymet/Aktifler	16,0	16,5	16,9	16,0	14,9	14,5	14,3	-
Mevduat/Pasifler	57,5	61,8	63,1	57,9	58,0	57,5	57,7	-
Krediler/Mevduat	92,4	85,5	78,6	84,9	84,9	88,8	87,6	-
Sermaye Yeterliliği	18,4	19,5	19,1	19,7	19,7	16,6	16,6	-

(1) Yılısonuna 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