

ABD hisse piyasaları geçen haftanın son gününü ağırlıklı olarak negatif bölgede tamamlarken Avrupa ve Asya piyasaları olumlu ayrıştı. Yapay zekâ ekosistemine ekipman ve altyapı sağlayan şirketlerde alımlar sürerken Anthropic'in yakında halka arz başvurusunda bulunma beklentisi bu gruba yönelik ilgiyi canlı tuttu. Buna karşın mega teknoloji hisseleri ile sağlık ve enerji şirketlerindeki kayıplar endeksler üzerinde baskı yarattı.

Hafta sonu gündeminde İran ve Ukrayna kaynaklı jeopolitik gelişmeler öne çıktı. İran'daki finansal baskının giderek artmasının Tahran yönetimini müzakereye daha açık hale getirebileceği değerlendirilirken Hürmüz Boğazı üzerinden İran'a ait olmayan petrol akışının sürdüğü görülüyor. Yemen'de ise Husilerin Babülmendep Boğazı üzerindeki etkilerini artırabilecek stratejik bir bölgeye doğru ilerlemesi jeopolitik riskleri yukarı taşıdı. Rusya-Ukrayna hattında da çatışmaların yanı sıra Moskova ile Avrupa arasındaki siyasi gerilim artmaya devam ediyor. ABD Başkanı Donald Trump'ın temsilcileri Steve Witkoff ve Jared Kushner'ın barış sürecini yeniden canlandırma amacıyla Putin ve Zelenski ile hafta sonu görüşmesinden somut sonuç alınacağına yönelik beklentiler sınırlı kaldı.

Yurt dışı makro tarafta gündemin odağında ağustos ayı ABD istihdam verileri yer aldı. Tarım dışı istihdam 162 bin kişi artarak güçlü bir sonuç ortaya koyarken hanehalkı anketinde istihdam artışı 569 bin kişiyle daha belirgin gerçekleşti. Bununla birlikte tahvil piyasasının veriye verdiği tepki oldukça sınırlı kaldı. İki yıllık ABD tahvil faizi yaklaşık 4 baz puan yükselirken 10 ve 30 yıllık vadelerde kayda değer bir hareket oluşmadı. Fed

Günlük Değişimler

Dolar/TL	48.44 ▲ 0.2%	BIST 100	14,012 ▲ 0.6%
TR 2Y	39.57 ▲ 2 bp	TR 10Y	34.21 ▼ -1 bp
DXY	99.2 ▲ 0.3%	MSCI Dünya	4,987 ▼ -0.3%
Altın (ons, \$)	4,430 ▼ -1.0%	ABD 10Y	4.78 ▲ 1 bp
Brent (varil, \$)	96.3 ▲ 0.8%	TTF (MWh, €)	72.0 ▲ 0.2%
Bitcoin (\$)	79,738 ▼ -2.1%	Karbon (ton, €)	83.6 ▲ 0.8%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0.2%
Dolar/Brezilya Reali	0.4%
Dolar/Japon Yeni	0.3%
Dolar Endeksi	0.3%
JP Morgan GÖÜ Endeksi	0.0%
İngiliz Sterlini/Dolar	0.0%
Euro/Dolar	-0.1%
Dolar/Meksika Pesosu	-0.2%
Dolar/Güney Afrika Randı	-0.2%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	0.4%
MSCI Asya Pasifik	1.4%
MSCI GÖÜ	1.3%
MSCI GÖÜ Avrupa	0.4%
MSCI Avrupa	0.1%
MSCI Dünya	-0.3%
MSCI Kuzey Amerika	-0.4%
MSCI Latin Amerika	-0.5%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
Euro Bölgesi	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Temmuz	%0,3	-%0,3
ABD	Tarım Dışı İstihdam Değişimi (bin kişi)	Ağustos	58	-23

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

patikasına ilişkin fiyatlamalarda da yalnızca sınırlı bir değişim görüldü. Yılın kalan üç toplantısı için fiyatlanan toplam faiz artışı yaklaşık 33 baz puandan 35 baz puana çıkarken 16 Eylül toplantısında faiz artışı olasılığı %50 civarından %60 seviyesine yükseldi. İstihdam yaratımının güçlü görünmesine karşın Fed açısından daha kritik kabul edilen işsizlik oranı ve ücret artışlarının beklentilere yakın kalması ve temmuz ayına göre belirgin bir değişim göstermemesi para politikası beklentilerinin önemli ölçüde yeniden şekillenmesini engelledi.

2027-2029 dönemini kapsayan yeni Orta Vadeli Program (OVP) dün açıklandı. Yeni OVP’de öne çıkan başlıca değişiklik enflasyon tahminlerinin belirgin şekilde yukarı yönlü güncellenmesi oldu. Önceki programda %16 olarak öngörülen 2026 yıl sonu enflasyonu, TCMB’nin ara hedefini %24’e yükseltmesi ve tahminini iki ayrı revizyonla %28’e çıkarmasının ardından yeni OVP’de %28,4 olarak belirlendi. Enflasyon patikasındaki yukarı yönlü değişime büyüme tahminlerindeki aşağı yönlü revizyon eşlik etti. Buna karşın işsizlik oranı beklentileri düşürülürken AB tanımlı genel yönetim borç stokunun milli gelire oranında daha olumlu bir görünüm öngörüldü. Dolar cinsinden milli gelir tahminleri yukarı taşınırken özellikle 2027 ve 2028 yılları için programdan türetilen ortalama dolar/TL seviyeleri de önceki OVP’ye göre belirgin şekilde yükseldi.

SPK’nın fonların portföy yapısına yönelik son düzenlemesinin ardından vergi tarafında da yeni bir adım atıldı. Kurumsal yatırımcıların para piyasası fonlarından elde ettiği kazançlarda stopaj oranı %10’a yükseltildi. Düzenlemeyle vergi gelirlerinin artırılması, kısa vadeli fonlarda yoğunlaşmanın azaltılması ve kaynakların daha uzun vadeli araçlara yönelmesi amaçlanıyor. Kararın para piyasası fonlarına olan talebi sınırlaması bekleniyor.

Reeskont kredilerinde uygulanan BSMV istisnasının kapsamı genişletildi. Kısa vadeli kredilerin yanı sıra Eximbank ve ticari bankalar üzerinden kullanılan uzun vadeli reeskont kredileri de kapsama alındı. Düzenlemeyle ihracatçıların finansman maliyetlerinin azaltılması ve ihracat finansmanına erişimin desteklenmesi amaçlanıyor.

Cuma günü yurt içi veri gündeminde ağustos ayına ilişkin TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru endeksi takip edildi. Endeks bir önceki ayki 106,11 seviyesinden 105,04’e geriledi. Önceki gün açıklanan enflasyon verilerinin ardından TÜİK tarafından yayımlanan mevsim etkilerinden arındırılmış özel kapsamlı TÜFE göstergelerinde ise B ve C endeksleri aylık bazda %2,00 artarken genel TÜFE’deki aylık yükseliş %2,29 oldu.

Bu görünüm altında S&P 500 %0,38, eşit ağırlıklı S&P 500 %0,51 ve Dow Jones %0,51 değer kaybetti. Nasdaq 100 %0,21 ve Russell 2000 ise %0,25 ile diğer endekslerden pozitif ayrıştı. Dolar endeksi günü %0,3 yükselişle tamamlarken Brent petrol %0,8 artarak yaklaşık 96 dolar seviyesine çıktı. Değerli metaller tarafında satışlar öne çıkarken altın %1,0, gümüş ise %1,15 geriledi. Bitcoin ise %2,1 düşüşle yaklaşık 80 bin dolar seviyesinin altına indi. BIST 100 geçtiğimiz haftanın son işlem gününe 21 puanlık kayıpla başladı. Kapanışa doğru güçlenen alımlarla endeks günü %0,57 artışla 14.012 puandan tamamladı.

Haftaya ABD ile İran arasında Hürmüz Boğazı’ndan geçen gemi ve tankerlere yönelik karşılıklı saldırı haberlerinin ardından petrol fiyatlarının yeniden yükselerek 97 doların üzerine çıkmasıyla başladı. Asya borsalarında bu sabah pozitif bir görünüm izlenirken ABD ve Avrupa vadeliinde ise sınırlı satış baskısı görülüyor. ABD piyasalarının kapalı olacağı küresel veri gündeminde Almanya’dan gelecek temmuz ayı sanayi üretimi verisi ile Euro Bölgesi ikinci çeyrek büyüme rakamları yakından izlenecek. Yurt içinde ise ağustos ayına ait hazine nakit gerçekleşme verileri takip edilecek.

Şirket ve Sektör Haberleri

TÜİK, “Dolaylı Ar-Ge Teşvikleri, 2025” istatistiklerini açıkladı. Ar-Ge faaliyetlerine yönelik toplam vergi teşviki 2024 yılında 105 milyar 977 milyon TL iken 2025 yılında %59,5 artış göstererek 169 milyar 33 milyon TL oldu. Dolaylı Ar-Ge teşviklerinin %50,9’u gelir vergisi stopaj teşvikinden oluşurken %49,1’i kurumlar vergisi, gelir vergisi ve KDV teşviklerinden oluştu. Teşviklerden yararlanmak için beyanname veren girişimler ana faaliyetlere göre incelendiğinde girişimlerin, 6.098’inin bilgi ve iletişim, 2.421’inin imalat sanayi ve 1.627’sinin mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler alanında faaliyet gösterdiği görüldü. 2025 yılında Ar-Ge vergi teşviklerinden yararlanan toplam girişim sayısı ise 11.835 oldu. Girişim sayısı bakımından Ar-Ge teşviklerinden yararlanan büyük ölçekli girişimlerin payı %10,5 iken bu girişimler dolaylı Ar-Ge teşviklerinin %61,8’inden yararlandı.

İzmir Veri Merkezi yatırımının ilk fazı tamamlandı. Vodafone Türkiye ile dünyanın önde gelen dijital altyapı sağlayıcılarından DAMAC Digital’ın %50-%50 ortaklığıyla kurulan İzmir Veri Merkezi’nin 100 milyon dolarlık ilk faz yatırımı gerçekleşti. Başlangıçta 4 megavat (MW) ile devreye alınan merkezin kapasitesinin uzun vadede 20 MW’a, toplam yatırımın ise 300 milyon dolara çıkarılması hedefleniyor. Vodafone’un Türkiye’deki altıncı veri merkezi olan tesis, uluslararası Tier III standartlarına uygun kesintisiz altyapı ve yapay zekâ iş yüklerine uyumlu ölçeklenebilir mimariye sahip.

DenizBank, Citi ile oluşturduğu Sürdürülebilir Kredi Çerçevesi kapsamındaki ilk işlemini gerçekleştirerek 50 milyon dolar tutarında sosyal kredi temin etti. Bir yıl vadeli olarak sağlanan kaynak, DenizBank’ın Sürdürülebilir Finans Çerçevesi ile uyumlu biçimde tarım sektörünün finansmanında kullanılacak. Çiftçi ve tarım işletmelerine yönlendirilecek kaynakla üretimin sürekliliğine ve gıda güvenliğinin güçlendirilmesine katkı sağlanması hedefleniyor.

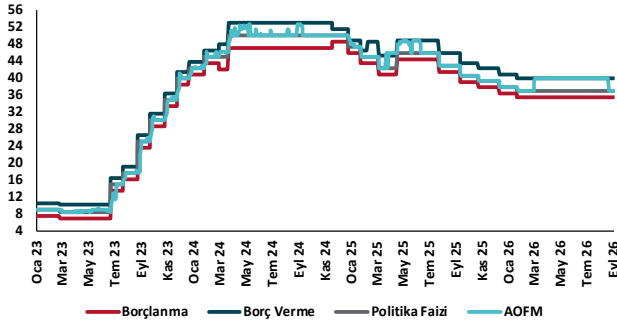
TSKB, Dünya Bankası ile “Dağıtık Enerji için Piyasa Dönüşümünün Hızlandırılması Ek Finansman” kredi anlaşması imzaladı. Hazine ve Maliye Bakanlığı’nın geri ödeme garantisi altında temin edilen 200 milyon euro tutarındaki finansmanla Türkiye genelindeki dağıtık yenilenebilir enerji (rüzgâr ve güneş) yatırımlarının ve batarya enerji depolama sistemlerinin finansmanı desteklenecek. Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası (TKYB) da bu program kapsamında aynı tutarda finansman temin etti. TKYB Dünya Bankası ile imzaladığı ikinci anlaşma kapsamında ise Türkiye Endüstriyel Emisyon Azaltımı Projesi’yle yaklaşık 400 milyon dolar karşılığında ek finansman sağladı. Söz konusu finansmanla sanayi kuruluşlarının daha temiz üretim teknolojilerine geçişini sağlayan, enerji ve kaynak verimliliğini artıran proses entegre yatırımları ile havaya salınan emisyonların azaltılmasına yönelik baca sonu arıtma yatırımları desteklenecek.

Uluslararası Enerji Ajansı (IEA), “Türkiye 2026 Enerji Politikası İncelemesi” isimli raporunu yayımladı. Rapor, Türkiye’nin bölgesel enerji piyasalarında büyüyen rolünü ve şebekeler, esneklik ile enerji verimliliği yatırımlarının hızlandırılması gerektiğini vurguluyor. Değişken yenilenebilir enerji kaynaklarının yaygınlaşması, elektrik şebekesi altyapısı, sistem işletimi ve esnekliğe olan talebin artmakta olduğuna işaret eden rapor, enerji verimliliği çalışmalarının Türkiye’de enerji maliyetlerini daha karşılanabilir hale getirmek için en önemli araçlardan biri olduğunu belirtiyor. Raporun lansman etkinliğinde bir açıklama yapan Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Alparslan Bayraktar, dönüşümün anahtarı olarak elektrifikasyonun görüldüğünü dile getirdi.

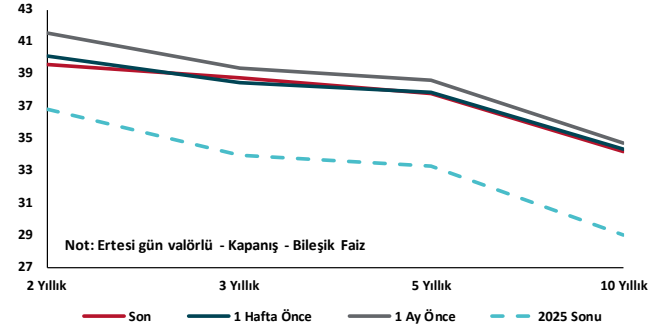
Kalkınma Gündemi



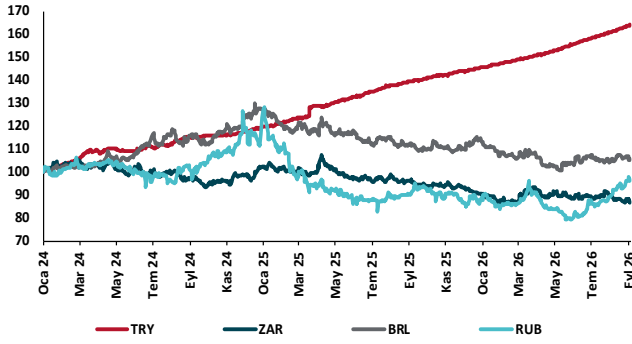
TCMB Faiz Koridoru



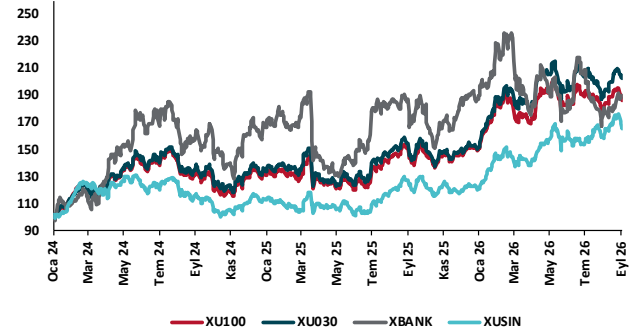
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



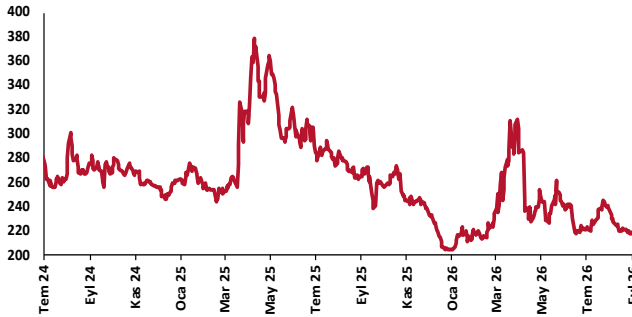
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



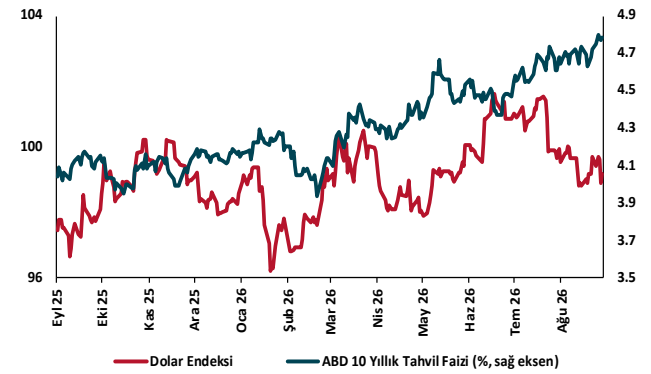
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



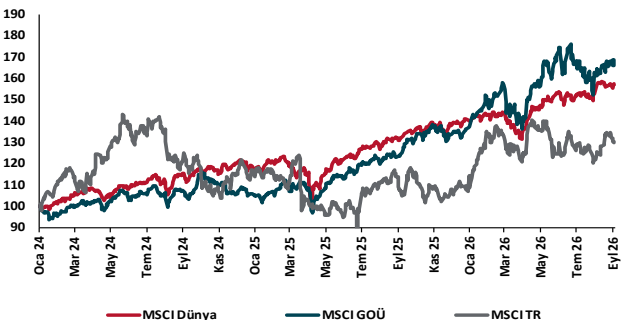
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



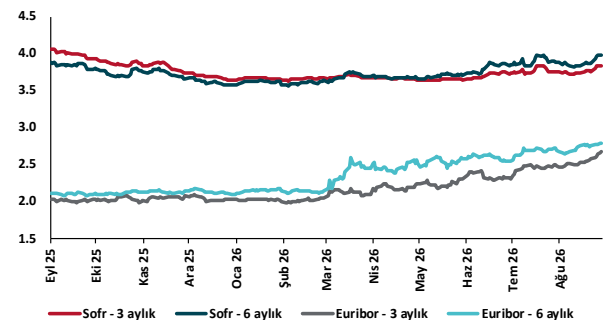
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2026 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin faaliyetleri kapsamında, bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Raporda, üretken yapay zekâ araçları yalnızca literatür derleme, çalışma konusu ile ilgili ön araştırma yapma, dil ve yazım denetleme, çeviri, yazım dilini iyileştirme veya okunabilirliği artırma amacıyla kullanılmış olabilir. Üretken yapay zekâ çıktıları gerçek kişiler tarafından kontrol edilmektedir. Söz konusu üretken yapay zekâ araçları eleştirel düşünce, uzman görüşü veya değerlendirmesi yerine geçecek şekilde kullanılmamıştır.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiçbir sorumluluk kabul etmez.