

Haftalık Görünüm: Dünya ve Türkiye

Onur Saltürk, CFA
TSKB Ekonomik Araştırmalar

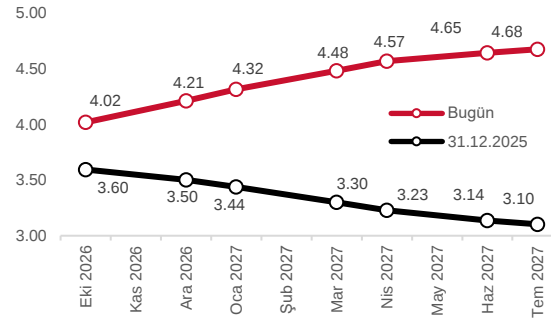
21 Eylül 2026

Merkez bankaları, petrol ve Trump-Xi görüşmesi gündemde öne çıkıyor

- 1 Amerikan Merkez Bankası (Fed) 16 Eylül'de faizi 25 baz puan artırarak %3,75-4,00 aralığına çıkardı. Karar sonrasında ABD hisseleri geriledi. Medyan tahminler yıl sonuna kadar bir artış daha yapılmasına ve bu artış sonrasında 2027 sonuna kadar bu seviyenin korunmasına işaret etti.
- 2 İngiltere Merkez Bankası (BoE) 17 Eylül toplantısında faizi %3,75'te sabit tuttu. Ayrıca tahvil satış ihalelerini Nisan 2027'ye kadar durdurdu ve 120 milyar sterlinlik uzun vadeli tahvili vadesine kadar tutacağını açıkladı. Kararın ardından uzun vadeli İngiliz tahvil faizleri geriledi.
- 3 Japonya Merkez Bankası (BoJ) 18 Eylül'de politika faizini 25 baz puan artırarak %1,25'e yükseltme kararı aldı. İki üyenin faizin sabit tutulmasını savunması ve karar sonrası mesajların beklenenden daha az şahin bulunmasıyla yen, dolar karşısında değer kaybetti.
- 4 Petrol Çin'in İran'dan Husilerin Suudi altyapısına yönelik saldırılarını sınırlamasını istediği haberleriyle geriledi. Suudi Arabistan Doğu-Batı Boru Hattı'nın kapasitesinin yarısını yeniden devreye almayı hedefliyor. Onarım takvimi ise belirsizliğini koruyor.
- 5 İran heyeti, bu haftaki Birleşmiş Milletler Genel Kurulu görüşmelerine katılmak için ABD vizesi aldı. Hürmüz'ün yeniden açılması konusunda yakın bir anlaşma emaresi ise henüz bulunmuyor.
- 6 Trump ile Xi arasında 24 Eylül'de Washington'da bir görüşme planlanıyor. Görüşmede karşılıklı tarife indirimleri, Çin'in ABD'den enerji ve tarım ürünleri alımları ile teknoloji ihracatı kısıtlamalarının ele alınması bekleniyor.

FED FONLAMA FAİZİ İÇİN PİYASA BEKLENTİLERİ

(%)

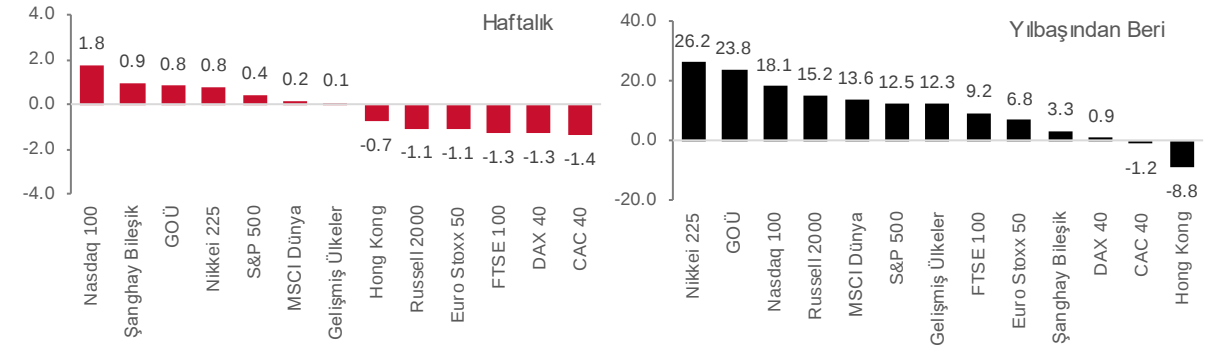


Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Fed'in 16 Eylül'deki 25 baz puanlık faiz artışı daha uzun sürecek bir sıkılaşma döngüsü beklentisini güçlendirdi. 31 Aralık 2025'te vadeli piyasa 2026 sonundan 2027 ortasına kadar faiz indirimleri fiyatlarken bugün aynı vadelerde kademeli artışlar bekleniyor.
- Fed'in yeni projeksiyonları da daha şahin bir patikaya işaret ediyor. 2027 sonu medyan faiz tahmini hazırandaki %3,6'dan %4,1'e yükselirken piyasa 2027 ortasına doğru faizin %4,5'in üzerine çıkmasını fiyatlıyor. Bu değişimde dirençli büyüme, yüksek enerji fiyatları ve kalıcı enflasyon kaygıları etkili. Fed de PCE enflasyonunun %2 hedefine dönüşünü 2029 olarak güncelledi. Böylece 2027 için daha önce fiyatlanan gevşemenin yerini ilave sıkılaşma beklentisi aldı.

KÜRESEL BORSA ENDEKSLERİNİN GETİRİLERİ

(Toplam getiri, ABD doları, %) – *Haftalık veriler: 14 Eylül - 18 Eylül 2026*



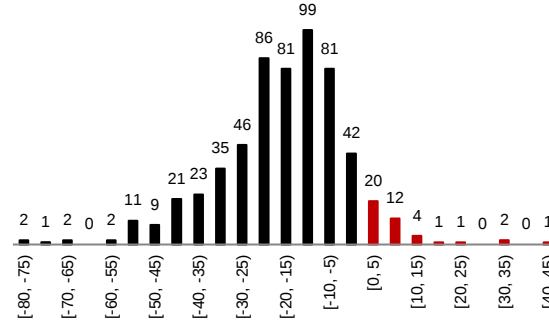
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Fonlardaki likidite ve temerrüt sorunları düzenleyici müdahaleyi tetikledi

- 1 Bazı yatırım fonlarının kredi ve likidite sıkışıklığı nedeniyle nakit yaratmak için varlık satışına yönelmesi borsadaki satış baskısını artırarak sert fiyat hareketlerini tetikledi. Bunun üzerine düzenleyici kurumlar zorunlu satış baskısını hafifletmek ve likidite sorunlarının diğer piyasa aktörlerine yayılmasını önlemek amacıyla eşgüdümlü tedbirler açıkladı.
- 2 Finansal İstikrar Komitesi sorunun fon piyasasının belirli bir bölümünde yoğunlaştığını vurgulayarak adımların likidite sıkışıklığını gidermeye odaklanacağını bildirdi. SPK kredili işlemlerde asgari özkaynak koruma oranının aracı kurumların risk politikaları çerçevesinde geçici olarak %35'ten %20'ye kadar esnetilmesine izin verdi. Bu esneklik yatırımcıların ilave teminat bulmak için satış yapmak zorunda kalma riskini azaltma amacıyla sağlandı. Kurul ayrıca bazı fonlarda işlemleri kısıtlarken belirlenen fonlar için tasfiye sürecini başlattı.
- 3 TCMB repo fonlamasını artıracağını ve bankaların borçlanma olanaklarını genişleterek TL likiditesini destekleyeceğini duyurdu. BDDK ise halka açık bankaların kendi hisselerini geri almaları halinde sermaye yeterliliği hesaplamalarında oluşan yükü geçici olarak hafifletti.
- 4 Ağustosta merkezi yönetim bütçesi 12,9 milyar TL, faiz dışı denge 209,9 milyar TL fazla verdi. Ancak bütçe fazlası geçen yılın aynı ayındaki 96,7 milyar TL'nin belirgin altında kaldı. Gelirler yıllık %28,5 artarken giderlerdeki artış %37,8'e, faiz dışı giderlerde %42,8'e ulaştı. Ocak-Ağustos döneminde bütçe açığı 1,31 trilyon TL'ye yükselirken faiz giderleri 1,99 trilyon TL oldu. Dolayısıyla ağustostaki aylık fazla yılın geneline yayılan belirgin bir bütçe iyileşmesine işaret etmiyor.

28 AĞUSTOS - 18 EYLÜL BİRİKİMLİ GETİRİ HİSTOGRAMI

(BİST Tüm: Hisse sayısı, Getiri: %)

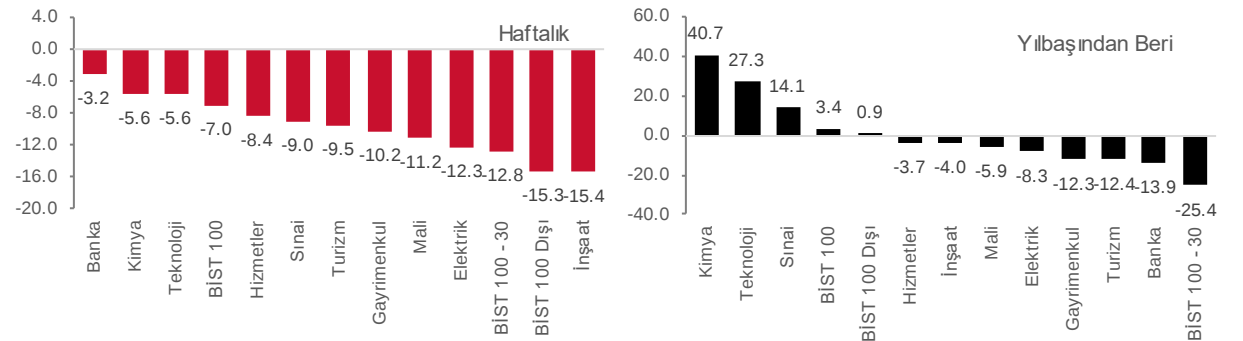


Kaynak: TCMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Fon piyasasındaki gelişmelerin de etkisiyle satış baskısı BİST genelinde geniş bir alana yayıldı. 28 Ağustos - 18 Eylül döneminde BİST Tüm bünyesindeki hisselerin getiri dağılımının belirgin biçimde negatif tarafta yoğunlaşması satış baskısının geniş bir hisse grubuna yayıldığını ortaya koydu.
- SPK'nın 28 Ağustos'ta güncellediği Fon Rehberi fonlarda teminatsız borçlanma ve olağandışı fiyat hareketlerinden kaynaklanan riskleri sınırlamayı amaçlıyordu. Düzenleme sonrasında bazı fonlarda ortaya çıkan likidite ihtiyacı fonları nakit yaratmak amacıyla portföylerindeki diğer varlıkları da satmaya yöneltti. 17 Eylül'de bazı fonların tasfiyeye alınmasına eşlik eden tedbirler likidite sıkışıklığını ve bulaşma riskini azaltmayı hedeflerken SPK tasfiye süresini üç aydan altı aya uzattı.

BORSA İSTANBUL ENDEKSLERİNİN GETİRİLERİ

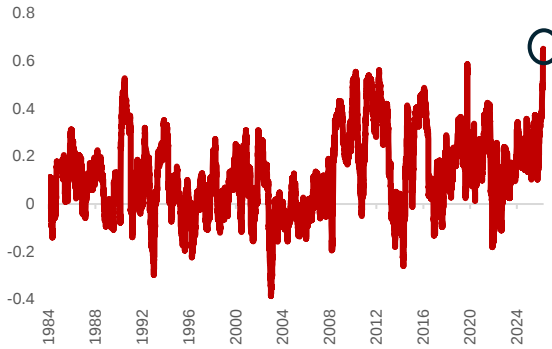
(Toplam getiri, ABD doları, %) – *Haftalık veriler: 14 Eylül - 18 Eylül 2026*



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

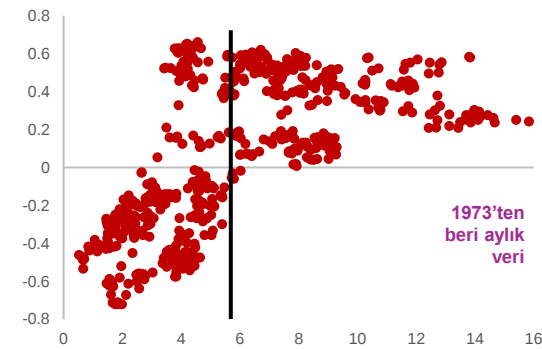
PETROL VE ABD 10Y TAHVİL FAİZİ

(100 günlük hareketli korelasyon)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

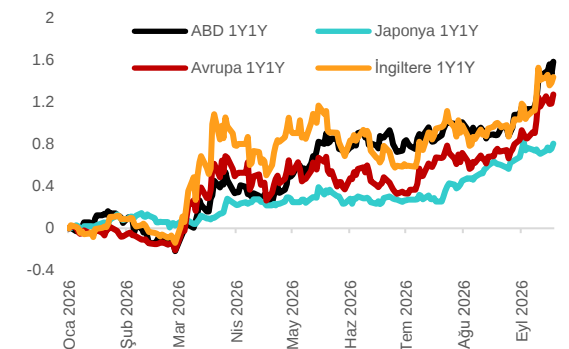
ABD HİSSE-TAHVİL İLİŞKİSİ (10Y faiz: %, SPX-ABD hazine tahvili: 24 aylık korelasyonu)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

GELİŞMİŞ ÜLKE 1Y1Y FORWARD FAİZLERİ

(Yıl başından bu yana değişim, yüzde puan)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Petrol ile tahvil faizleri arasındaki ilişki tarihsel olarak güçlendi

- Grafikteki rekor korelasyon, son dönemde ABD 10 yıllık tahvil faizindeki günlük hareketlerin petrol fiyatlarıyla olağan dışı ölçüde birlikte seyrettiğini gösteriyor. Brent petrolün 100 doların üzerine çıkması enflasyon kaygılarını ve Fed'in faizleri daha uzun süre yüksek tutacağı beklentisini güçlendirirken 10 yıllık faiz 14 Eylül'de %5'i aştı.
- Buradaki mesaj petrolün faiz seviyesini tek başına açıklaması değil, günlük faiz hareketleriyle çok güçlü bir bağ kurması. Nitekim petrolün gerilediği günlerde tahviller de toparlandı. Orta Doğu kaynaklı kalıcı bir enerji rahatlaması bu nedenle kısa süreli bir hızlı geri çekilmeyi destekleyebilir.

Yüksek enflasyon dönemlerinde tahvillerin portföy koruması zayıflıyor

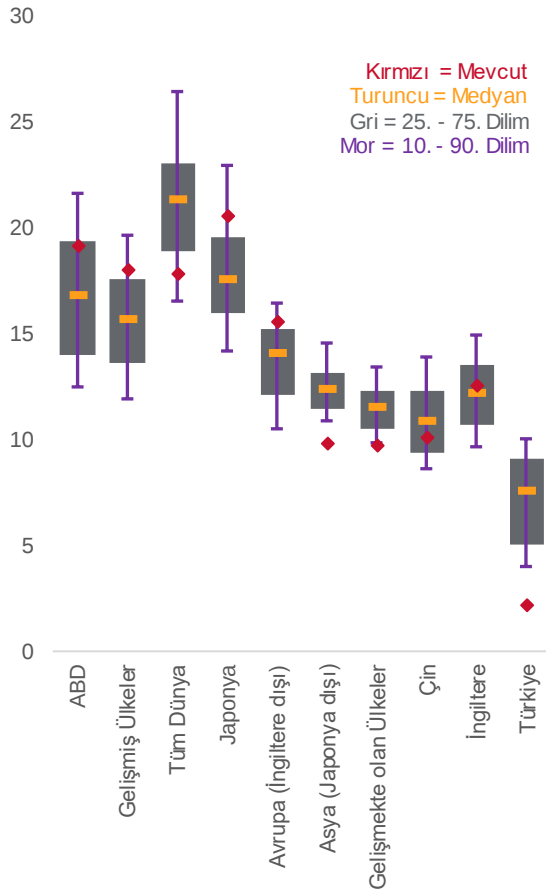
- Grafğin temel mesajı yüksek faiz ortamında klasik hisse-tahvil çeşitlendirmesinin etkinliğini kaybetmesi. Büyüme şoklarında hisseler gerilerken faiz indirimi beklentisi tahvilleri destekleyebilir ve portföy kaybını sınırlar.
- Enflasyon şokunda ise yükselen faiz beklentileri hem tahvil fiyatlarını hem de daha yüksek iskonto oranları üzerinden hisse değerlemelerini aşağı çekebiliyor. Böylece 60/40 gibi geleneksel portföylerde durasyon otomatik bir koruma sağlamıyor ve iki varlık sınıfında eş zamanlı kayıplar görülebiliyor. Tahvillerin yeniden güçlü bir koruma işlevi kazanması için faizlerin gerilemesi gerekiyor.

Enerji şokunun kalıcılaşma riski faiz beklentilerini yeniden yukarı taşıdı

- Faizlerdeki son yükselişte enerji şokunun beklenenden uzun sürmesi ve fiyat baskılarının ekonominin geneline yayılabileceği endişesi etkili.
- ABD'de ağustos ithalat fiyatları %0,7 artarken yakıt hariç fiyatlardaki yükseliş %0,8'e ulaştı. Euro Bölgesi'nde üç yıllık tüketici enflasyon beklentisi %2,7'den %2,9'a çıktı. İngiltere Merkez Bankası enflasyonun 2027 başında %4'ün biraz üzerine çıkabileceğini öngörüyor. Japonya'da yüksek enerji fiyatlarına yeni değer kaybı da eklenerek ithalat maliyetlerini ve enflasyon baskısını artırıyor. Bu tablo ilave parasal sıkılaşma riskinin gelişmiş ülkelerde yeniden fiyatlanmasına yol açıyor.

12 AYLIK İLERİYE DÖNÜK F/K ORANLARI

(Seviye, 2008'den bu yana)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

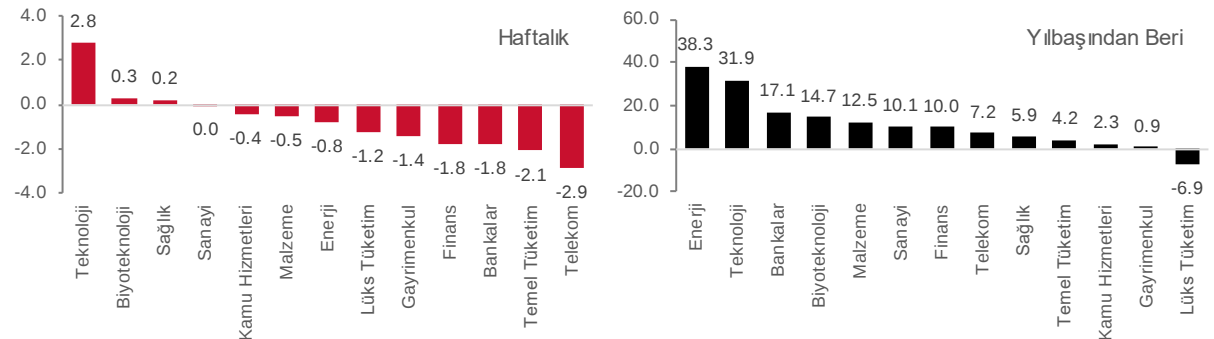
HİSSE SENEDİ ENDEKSİLERİ

(ABD doları, Borsa İstanbul endeksleri: TL, kısaltmalar ve açıklamalar ektedir)

Hisse	Seviye	Değişim (%)					Endeks Özellikleri			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ	10 Yıllık Δ	F/K	F/DD	TV	PD (myr.)
S&P 500	7,651	-0.1	11.8	14.8	72.2	257.6	20.0	4.8	1.2	68,250
Nasdaq 100	29,644	0.9	17.4	20.4	95.1	518.1	24.2	7.6	0.6	40,631
Russell 2000	2,860	-1.5	15.2	16.8	56.6	132.1	27.6	0.9	1.9	3,480
Euro Stoxx 50	7,155	-2.5	5.3	11.5	57.8	115.7	15.2	2.2	3.4	6,112
DAX 40	29,033	-2.1	0.8	4.5	73.5	150.4	15.6	1.9	3.0	2,366
FTSE 100	14,264	-1.0	6.8	14.8	50.3	60.4	12.8	2.2	3.6	3,635
Nikkei 225	415	-0.4	28.8	36.1	84.4	156.8	22.2	2.8	1.6	6,679
BIST 100	13,284	-8.2	18.0	17.6	70.7	1610.3	2.3	0.6	5.2	264
BIST Banka	16,406	-3.7	-0.8	0.7	115.9	1117.5	2.4	1.0	5.5	47
BIST Sanayi	18,134	-9.6	29.4	21.7	43.2	2169.6	4.0	-	-	111

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI KÜRESEL SEKTÖR GETİRİLERİ (Toplam getiri, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KÜRESEL SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLERİ

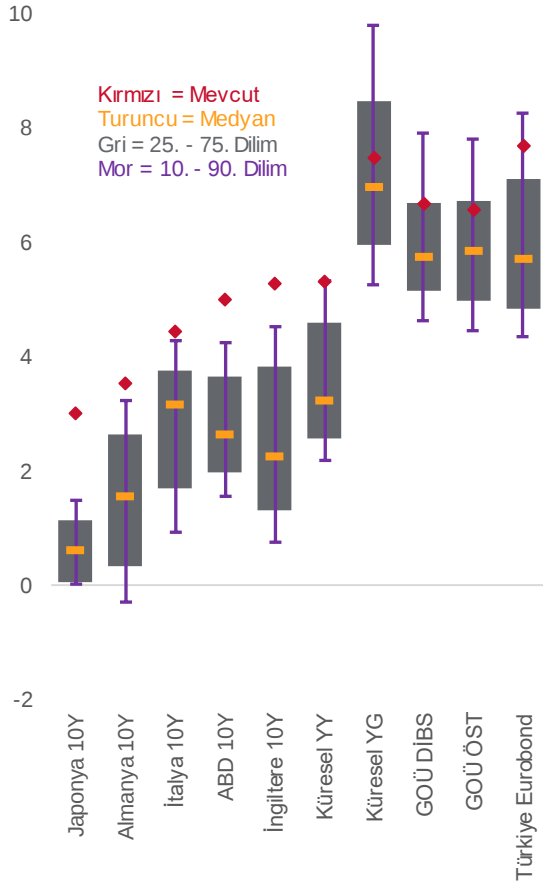
PERFORMANS & KARŞILAŞTIRMA

TSKB

21 Eylül 2026

GETİRİLERİN TARİHSEL DAĞILIMI

(Seviye, 2008'den bu yana)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMET ENDEKSLERİ

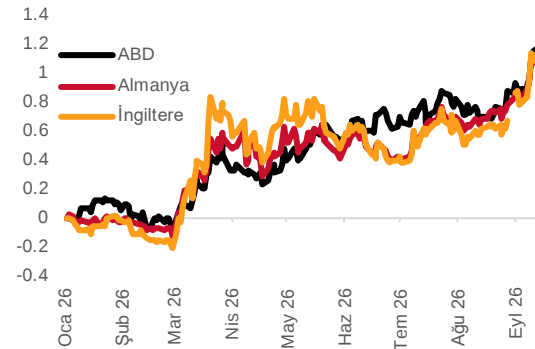
(%)

Tahvil	Getiriler (%)						Endeks Özellikleri			
	Mevcut	1H Önce	Yılbaşında	1 Yıl Önce	3 Yıl Önce	10 Yıl Önce	OAS	OAD	Fiyat	Vade
Küresel Toplaştırılmış	4.31	4.29	3.79	3.70	3.70	2.43	0.29	6.08	91.50	8.1
Küresel Kamu	3.95	3.93	3.45	3.35	3.23	1.90	0.09	6.59	90.58	8.6
Küresel Özel Sektör	5.18	5.16	4.56	4.46	4.60	3.31	0.71	5.66	92.51	8.3
Küresel Yüksek Getirili	7.66	7.65	7.14	7.09	7.72	7.02	2.76	3.59	94.76	5.7
ABD Toplaştırılmış	5.32	5.30	4.66	4.56	4.72	3.34	0.28	5.78	90.43	8.3
ABD Kamu	4.95	4.91	4.26	4.15	4.27	2.79	0.00	5.60	90.65	7.7
ABD ÖS Yatırım Yapılabilir	5.77	5.76	5.16	5.06	5.22	4.00	0.75	6.50	91.13	10.2
ABD ÖS Yüksek Getirili	7.97	7.95	7.38	7.31	7.68	6.95	2.67	3.00	95.40	4.7
GOÜ Döviz Toplu	6.29	6.27	5.78	5.73	6.31	5.39	1.54	5.58	92.47	9.0
GOÜ Döviz: Türkiye	7.68	7.63	6.90	6.75	7.03	6.87	2.75	4.15	96.67	5.9

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

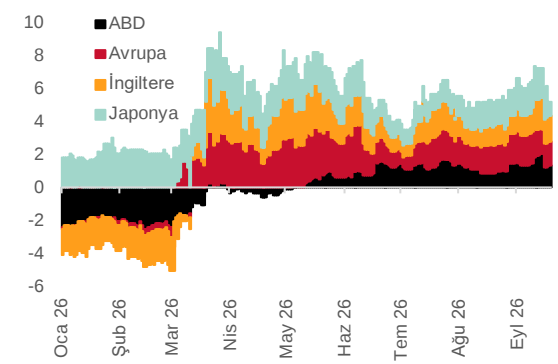
2 YILLIK FAİZLERİN BİRİKİMLİ DEĞİŞİMİ

(1 Ocak 2026 = 0, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

2026 YIL SONUNA KADAR BEKLENEN 25 BAZ PUANLIK POLİTİKA FAİZİ ADIMI (Adet)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KÜRESEL SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER II

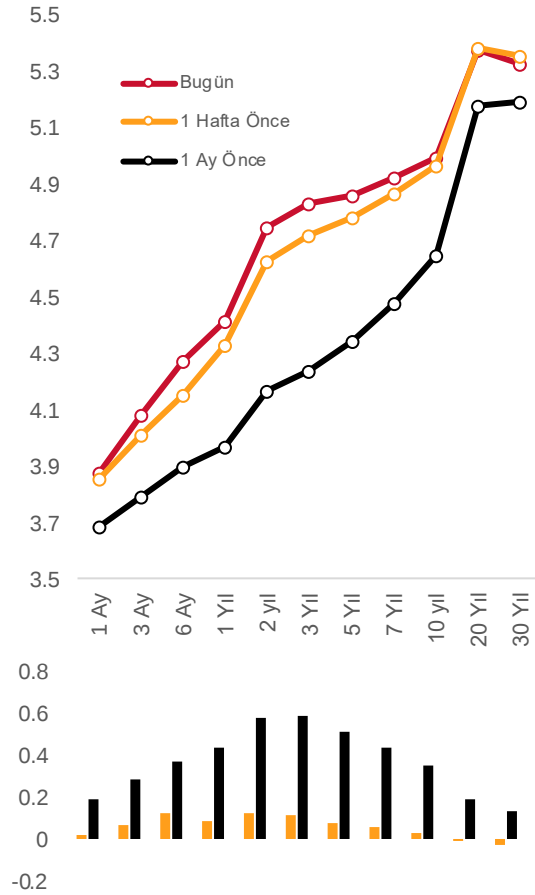
TSKB

KÜRESEL FAİZLER

21 Eylül 2026

ABD GETİRİ EĞRİSİ

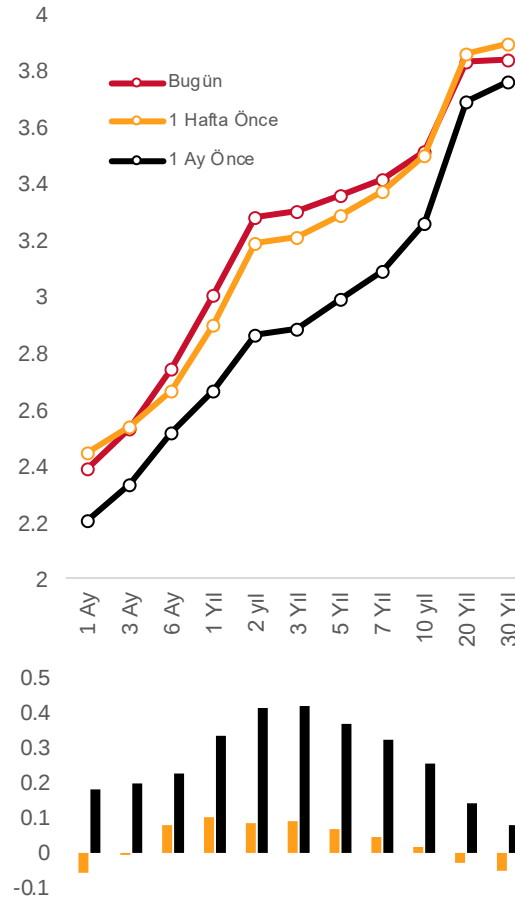
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ALMANYA GETİRİ EĞRİSİ

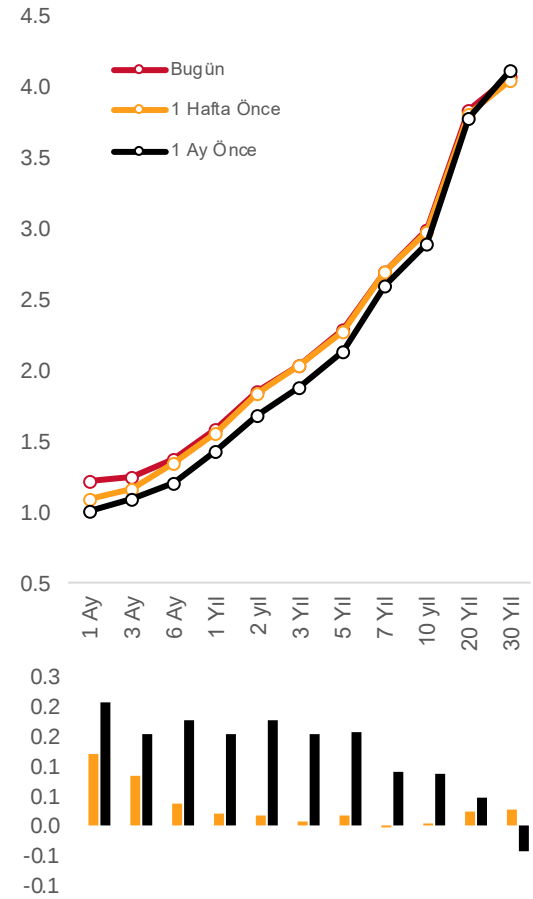
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

JAPONYA GETİRİ EĞRİSİ

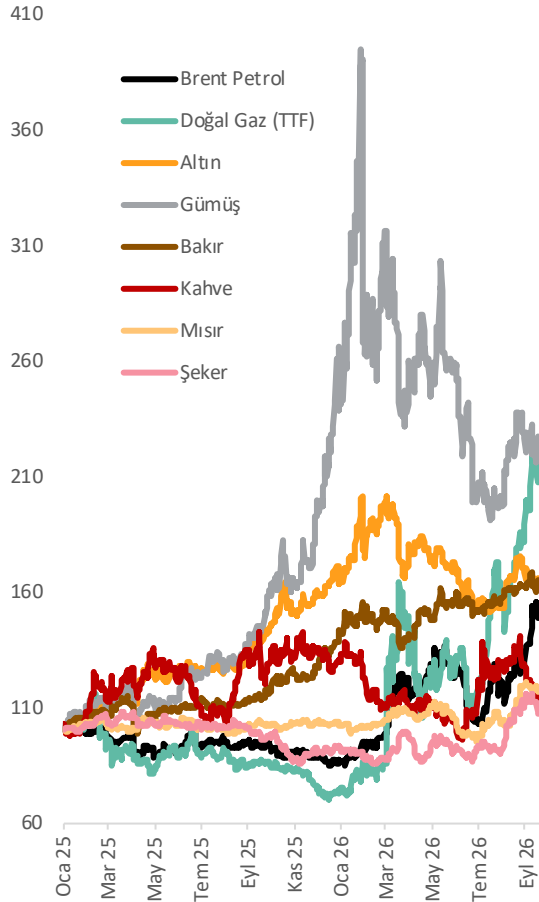
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

EMTİA GETİRİLERİ

(1 Ocak 2025 = 100)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ALTERNATİFLER

(Karşılaştırılabilir olması için endeksler ABD dolarına çevrilmiştir)

Emtia	Seviye	Değişim (%)				Faiz	Seviye	Seviye (%)			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ			1H Önce	Yılbaşında	1 Yıl Önce	3 Yıl Önce
Altın	4,379	0.68	1.37	18.81	126.71	ABD 2Y	4.75	4.70	4.43	4.43	4.43
Gümüş	66	2.75	-7.54	53.79	185.59	ABD 10Y	5.00	4.99	4.64	4.64	4.64
Bakır	14,522	1.98	16.89	45.37	75.12	ABD 30Y	5.33	5.34	5.11	5.11	5.11
Petrol	104	-0.71	72.57	60.07	37.56	SOFR	3.85	3.68	3.64	3.74	4.50
Doğal Gaz (TTF)	80	0.00	193.22	150.29	117.28	6 Ay ABD CD	4.51	4.46	4.01	4.00	4.64
Pamuk	81	-5.71	18.73	17.02	4.17	30Y Konut	6.09	6.08	5.37	5.30	5.55
Mısır	528	3.38	19.82	24.41	10.76	ABD Temel Faiz	7.00	6.85	6.75	6.84	7.65
BBG Bileşik	145	0.15	32.59	41.23	35.33	Almanya 10Y	3.52	3.49	3.22	3.22	3.22

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

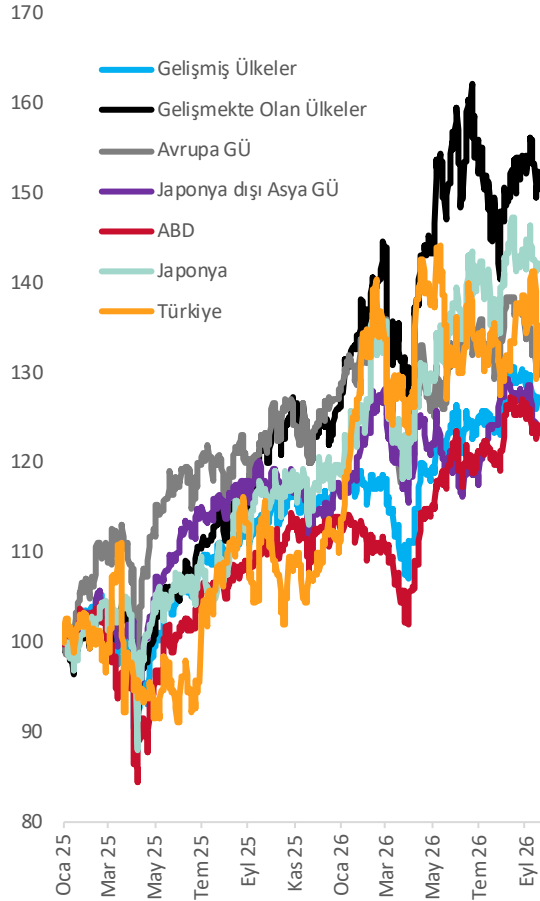
PARA BİRİMLERİ

(1 ABD doları karşılığı)

Para Birimi	Seviye	Değişim (%)				Kripto	Seviye	Değişim (%)			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ			Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ
DXI (endeks)	100.22	1.11	1.93	2.64	-4.67	Bitcoin	81,603	5.77	-6.90	-29.28	200.08
Euro	0.87	1.00	2.27	2.28	-7.02	Ethereum	2,643	4.89	-11.23	-40.76	60.89
GBP	0.75	0.97	0.61	0.58	-7.47	BNB	771.11	6.18	-10.80	-21.27	250.98
Japon Yeni	156.88	2.13	0.11	6.04	6.10	Ripple	1.44	5.90	-21.48	-51.64	181.49
İsviçre Frangı	0.82	0.72	3.76	3.38	-8.40	Solana	112.14	10.65	-9.78	-52.73	461.67
Çin Yuanı	6.70	-0.14	-4.15	-5.91	-8.22	Tron	0.34	-0.62	19.20	-2.00	460.96
Rus Rublesi	84.46	0.25	7.26	1.22	-12.90	Dogecoin	0.09	5.90	-23.44	-66.24	43.45
Türk Lirası	48.78	0.53	13.55	17.87	80.55	Cardano	0.23	10.16	-31.41	-74.39	-10.31

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

PARİS ANLAŞMASI UYUMLU HİSSE ENDEKSLERİ (1 Ocak 2025 = 100)



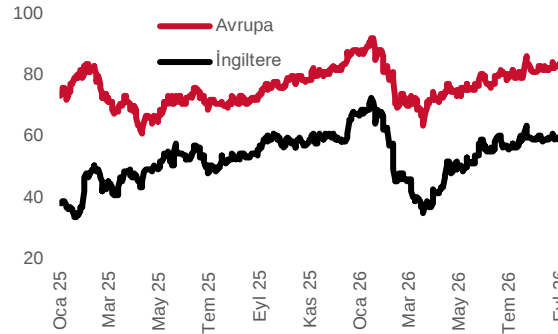
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

BLOOMBERG PARİS ANLAŞMASI UYUMLU GÖSTERGE ENDEKSLERİ & BIST SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK ENDEKSİ (ABD doları)

Endeks	Seviye	Değişim (%)					Endeks Özellikleri			
		Haftalık Δ	YBB Δ	Yıllık Δ	3 Yıllık Δ	10 Yıllık Δ	F/K	F/DD	TV	PD (myr.)
Dünya	2,419	-0.5	11.5	14.0	62.5	141.9	17.1	3.3	1.8	90,244
Gelişmiş Ülkeler	2,429	-0.5	9.1	11.3	58.8	142.9	19.2	3.7	1.6	72,959
GOÜ	2,059	-0.5	20.9	25.6	67.5	105.9	10.8	2.0	2.8	21,715
Avrupa GÜ	2,042	-2.4	1.4	5.8	40.6	104.2	16.4	2.3	3.2	6,354
AB dışı Avrupa GÜ	1,852	-0.7	0.9	8.1	34.7	85.2	17.0	3.0	3.0	5,049
Japonya dışı Asya GÜ	1,678	-1.2	6.0	4.4	37.9	67.8	17.3	1.7	3.7	2,100
ABD	2,686	-0.2	10.5	12.0	63.5	168.6	20.3	5.1	1.1	53,007
Kanada	2,397	-1.2	-2.5	2.0	51.5	139.7	18.3	2.8	1.6	2,020
Japonya	1,906	-0.7	19.4	21.6	53.8	90.6	17.2	2.2	1.9	4,187
Türkiye	371	-5.4	6.0	0.1	4.7	11.5	4.6	0.7	5.0	230

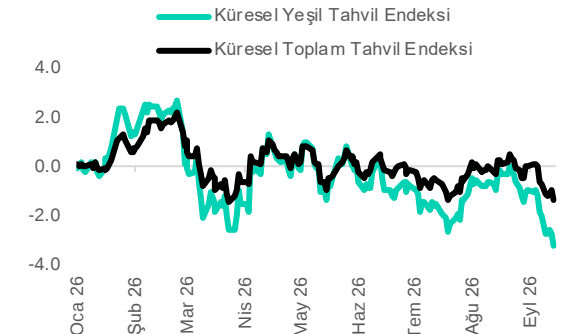
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KARBON FİYATLARI (€/ton)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

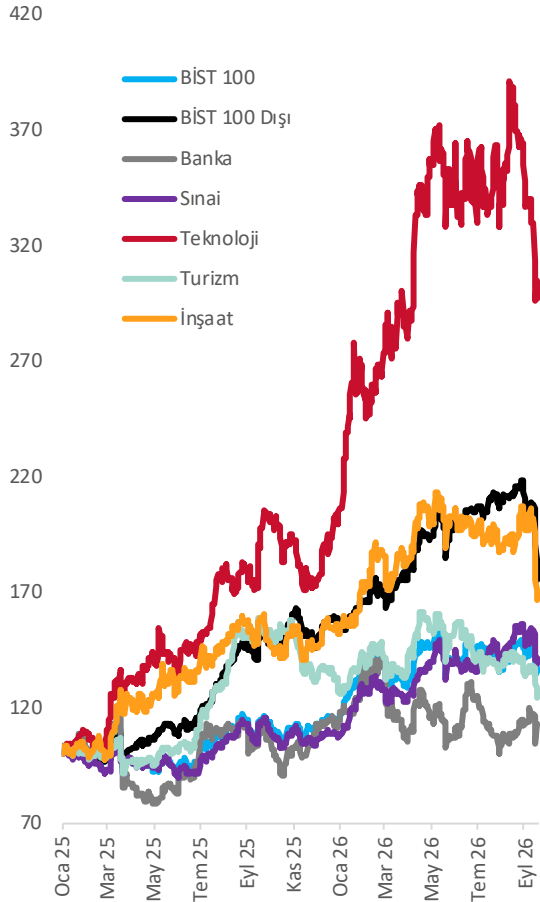
BLOOMBERG YEŞİL TAHVİL ENDEKSLERİ (1 Ocak 2026'dan itibaren getiri, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

BORSA İSTANBUL ENDEKS GETİRİLERİ

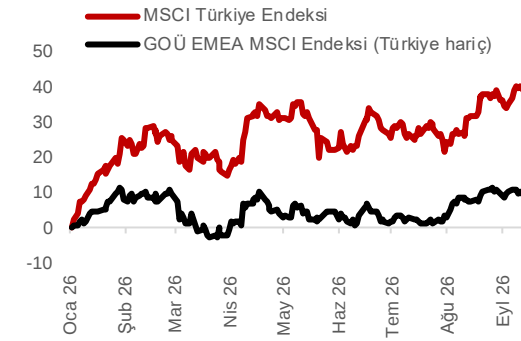
(1 Ocak 2025 = 100)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GOÜ HİSSE ENDEKSİLERİ

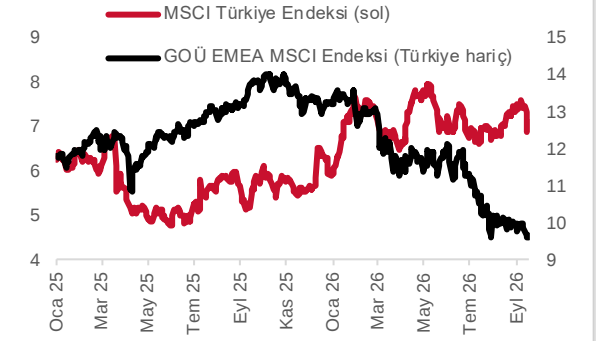
(1 Ocak 2026'dan beri % değişim)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GOÜ EMEA HİSSE

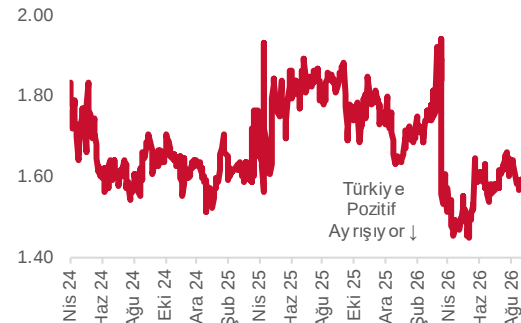
DEĞERLEMELERİ (İleriye dönük F/K oranı, x)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GELİŞMEKTE OLAN

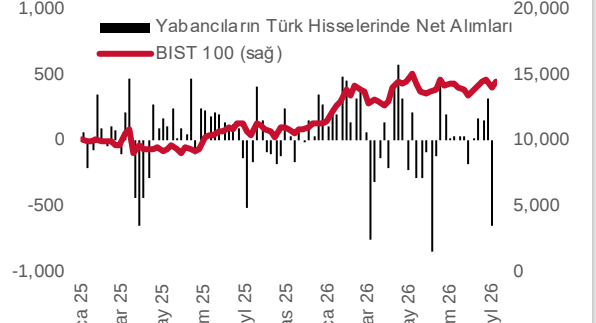
ÜLKELER CDS ORANI (Seviye)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

YABANCI HİSSE AKIMLARI & BIST 100

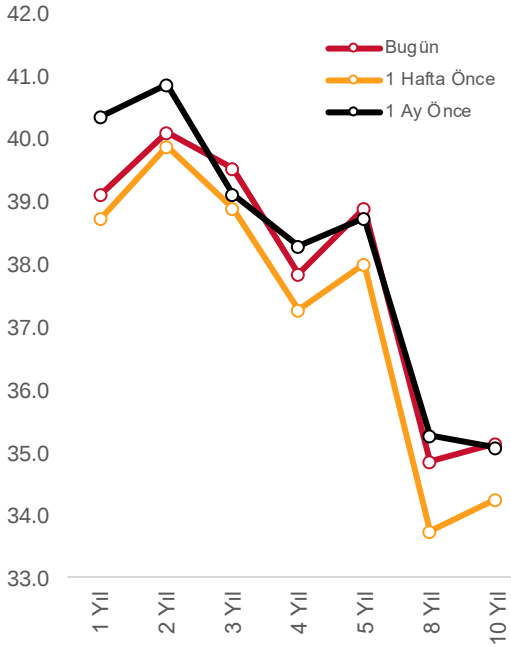
(sol: milyon ABD doları)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TAHVİL GETİRİ EĞRİSİ (TL)

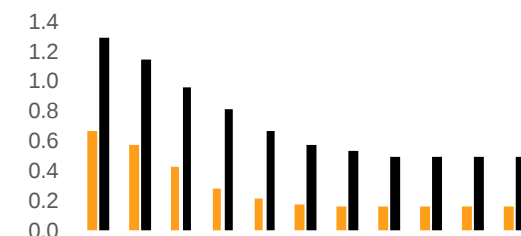
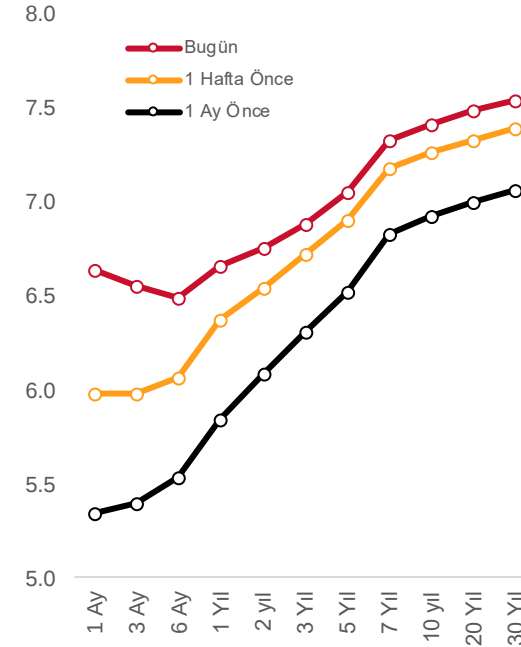
(Bileşik, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TAHVİL GETİRİ EĞRİSİ (USD)

(Bileşik, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

10 & 2 YILLIK TAHVİL FAİZ FARKI

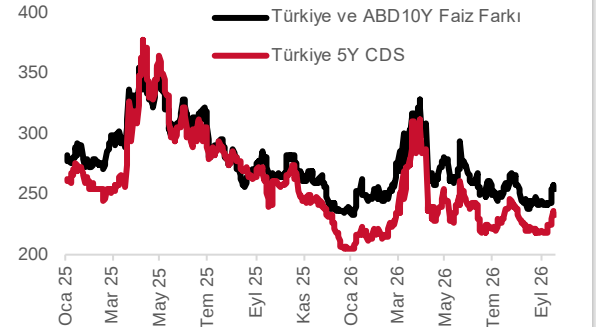
(Yüzde puan)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE EUROBOND SPREADİ &

5 YILLIK CDS (Baz puan)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

HAFTALIK TAKVİM

Tarih	Ülke	Gösterge	Önceki	Beklenti
21 Eylül Pazartesi	Türkiye	Kapasite Kullanım Oranı (Eylül, %)	73.5	-
22 Eylül Salı	Euro Bölgesi	Tüketici Güven Endeksi (Eylül, öncü)	-15.5	-16.0
23 Eylül Çarşamba	Birleşik Krallık	İmalat PMI (Eylül, öncü)	51.7	51.5
	Birleşik Krallık	Hizmet PMI (Eylül, öncü)	52.5	52.0
	Birleşik Krallık	Bileşik PMI (Eylül, öncü)	52.5	52.0
	ABD	İmalat PMI (Eylül, öncü)	53.9	53.5
	ABD	Hizmet PMI (Eylül, öncü)	56.5	55.8
	ABD	Bileşik PMI (Eylül, öncü)	56.0	-
	Euro Bölgesi	İmalat PMI (Eylül, öncü)	52.7	52.6
	Euro Bölgesi	Hizmet PMI (Eylül, öncü)	51.6	51.4
	Euro Bölgesi	Bileşik PMI (Eylül, öncü)	52.0	51.8
	Almanya	S&P Global/BME İmalat PMI (Eylül, öncü)	54.3	54.0
24 Eylül Perşembe	Almanya	Hizmet PMI (Eylül, öncü)	49.7	49.95
	Almanya	Bileşik PMI (Eylül, öncü)	51.8	51.8
	ABD	İlk İşsizlik Maaşı Başvuruları (19 Eylül haftası, bin kişi)	196	200
	ABD	Devam Eden İşsizlik Maaşı Başvuruları (12 Eylül haftası, bin kişi)	1,730	1,750
	Almanya	Ifo İş İklimi Endeksi (Eylül)	88.8	89
	Japonya	Bileşik PMI (Eylül, öncü)	54	-
	Japonya	İmalat PMI (Eylül, öncü)	54.9	-
	Japonya	Hizmet PMI (Eylül, öncü)	52.5	-
25 Eylül Cuma	Birleşik Krallık	GfK Tüketici Güven Endeksi (Eylül)	-14	-16.0
	Türkiye	Yabancı Ziyaretçi Sayısı (Ağustos, yıllık % değişim)	-0.27	-
	ABD	Dayanıklı Mal Siparişleri (Ağustos, öncü, aylık % değişim)	1.1	-0.3
	ABD	Michigan Üniversitesi Tüketici Güven Endeksi (Eylül, nihai)	47.8	47.5
	Almanya	GfK Tüketici Güven Endeksi (Ekim)	-26.6	-27.0

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

EYLÜL 2026 HAZİNE İHALE PROGRAMI

İhale Tarihi	Senet Türü	Vadesi	İhraç Tipi
14.09.2026	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	2 Yıl	İhale / İlk İhraç
14.09.2026	TLREF'e Endeksli Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	4 Yıl	İhale / İlk İhraç
15.09.2026	Kira Sertifikası - 6 ayda bir kira ödemeli	2 Yıl	Doğrudan Satış
15.09.2026	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	5 Yıl	İhale / Yeniden İhraç
15.09.2026	Sabit Kuponlu Devlet Tahvili - 6 ayda bir kupon ödemeli	8 Yıl	İhale / Yeniden İhraç

Kaynak: HMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

EYLÜL 2026 HAZİNE İÇ BORÇ ÖDEME PROGRAMI

(milyon TL)	Piyasa (milyon TL)	Kamu (milyon TL)	Toplam (milyon TL)
2.09.2026	42,474	19,603	62,077
9.09.2026	60,724	3,358	64,081
16.09.2026	146,021	24,530	170,550
TOPLAM	249,218	47,491	296,709

Kaynak: HMB, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KISALTMALAR

CDS (Credit Default Swap - Kredi Temerrüt Takası)

Bir ülke veya şirketin borcunu ödeyememe riskine karşı alınan sigorta maliyetini gösterir. CDS priminin yükselmesi piyasanın kredi riskini daha yüksek algıladığına işaret eder.

F/K (Fiyat / Kazanç Oranı)

Bir şirketin veya endeksin piyasa değerinin elde ettiği kara oranını ifade eder. Yatırımcıların bir birim kar için kaç birim fiyat ödemeye razı olduğunu gösteren temel değerlendirme göstergelerinden biridir.

F/DD (Fiyat / Defter Değeri Oranı)

Piyasa değerinin şirketin özkaynaklarına oranını gösterir. Özellikle banka ve finansal kurumların değerlemesinde yaygın olarak kullanılır.

TV (Temettü Verimi)

Dağıtılan temettünün hisse fiyatına oranını ifade eder. Yatırımcının temettü gelirinden elde ettiği yıllık getiriyi ölçmek için kullanılır.

PD (Piyasa Değeri)

Bir şirketin borsadaki toplam değerini ifade eder ve hisse fiyatı ile dolaşımdaki pay sayısının çarpılmasıyla hesaplanır.

OAS (Option Adjusted Spread - Opsiyon Düzeltilmiş Getiri Farkı)

Tahvil getirisi ile risksiz faiz oranı arasındaki farkı tahvilde yer alan opsiyon özelliklerini dikkate alarak ölçer. Sabit getirili menkul kıymetlerin göreceli risk priminin değerlendirilmesinde kullanılır.

OAD (Option Adjusted Duration - Opsiyon Düzeltilmiş Durasyon)

Faiz oranlarındaki değişimlere karşı tahvil fiyatının duyarlılığını gösterir. OAD değeri yükseldikçe tahvilin faiz riski de artar.

Vade (Maturity)

Borçlanma aracının anapara geri ödeme tarihine kalan süreyi ifade eder. Daha uzun vadeli enstrümanlar genellikle faiz değişimlerine karşı daha hassastır.

GOÜ (Gelişmekte Olan Ülkeler)

Benzer ekonomik ve finansal özelliklere sahip, gelişmiş ülkelere kıyasla daha yüksek büyüme potansiyeli sunan ekonomileri ifade eder. Piyasa analizlerinde Türkiye'nin performansını emsal ülkelerle karşılaştırmak amacıyla referans olarak kullanılır.

GÜ (Gelişmiş Ülkeler)

Yüksek gelir düzeyi, derin finansal piyasalar ve oturmuş kurumsal yapıya sahip ekonomileri ifade eder. Küresel piyasalarda güvenli liman niteliği taşıyan varlıkların ve temel finansal göstergelerin karşılaştırılmasında referans grubu olarak kullanılır.

Onur Saltürk, CFA (saltturko@tskb.com.tr)

TSKB Ekonomik Araştırmalar

Meclisi Mebusan Cad. No 81 Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

Tel: (90) 212 334 50 50 Faks: (90) 212 334 52 34

Yayınlarımıza üye olmak için

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

adresinden bize ulaşabilirsiniz



SORUMLULUK REDDİ BEYANI

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.