

Haftalık Görünüm: Dünya ve Türkiye

Onur Saltürk, CFA
TSKB Ekonomik Araştırmalar

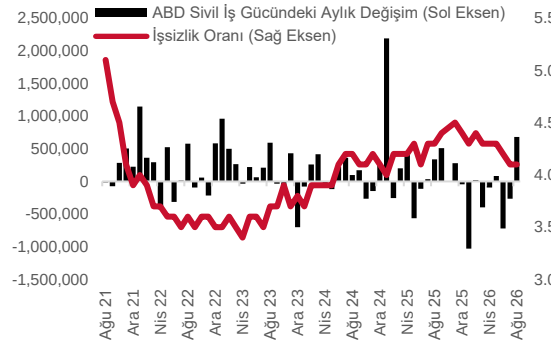
7 Eylül 2026

Küresel görünümde merkez bankaları ve jeopolitik riskler öne çıkıyor

- 1 Bu hafta yurt dışında perşembe günü açıklanacak ECB faiz kararı ile ABD enflasyon verileri yakından takip edilecek. ABD'de ÜFE ve TÜFE verilerinin vereceği sinyallerin, 16 Eylül'deki Fed toplantısı öncesinde faiz indirim beklentileri ve para politikası patikasına ilişkin piyasa fiyatlamalarını şekillendirmesi bekleniyor.
- 2 Fed üyesi Christopher Waller'ın güvercin mesajları ile zayıf ADP verisi hafta içinde Fed'in eylülde faiz artıracığı beklentisini azaltmış ve ABD tahvil faizlerini aşağı çekmişti. Ancak 4 Eylül'de açıklanan güçlü tarım dışı istihdam verisi bu fiyatlamayı tersine çevirdi. Tahvil faizleri yeniden yükselirken dolar güçlendi, hisse senetleri ise baskı altında kaldı.
- 3 Avrupa'da hafta boyunca yükselen uzun vadeli tahvil faizleri ve özellikle Fransa'ya ilişkin mali kaygılar öne çıktı. Fransa-Almanya 10 yıllık tahvil faiz farkı 90 baz puanına yaklaştı. Bu görünüm altında piyasalar 10 Eylül ECB toplantısı için 25 baz puanlık faiz artışını fiyatlıyor.
- 4 İran'ın cumartesi sabahı iki ABD savaş gemisine yönelik füze saldırısına karşılık ABD üç İran petrol tankerini vurdu. Washington bu operasyonları Tahrân'ın enerji gelirlerini ve finansman kapasitesini sınırlandıran daha geniş ekonomik baskı politikasının parçası olarak yürütüyor. Tarafların pozisyonlarını koruması ABD'nin kara hareketinden uzak durmasıyla birlikte çatışmanın çözüm üretmeyen bir denge içinde sürmesine neden oluyor.
- 5 Japon yeni, hafta genelinde dolara karşı yaklaşık %2 değer kazanırken 18 Eylül'de 25 baz puanlık artışla politika faizinin %1,25'e çıkarılma olasılığı %97'ye yükseldi.

ABD İŞGÜCÜ PİYASASI

(Kişi, %)

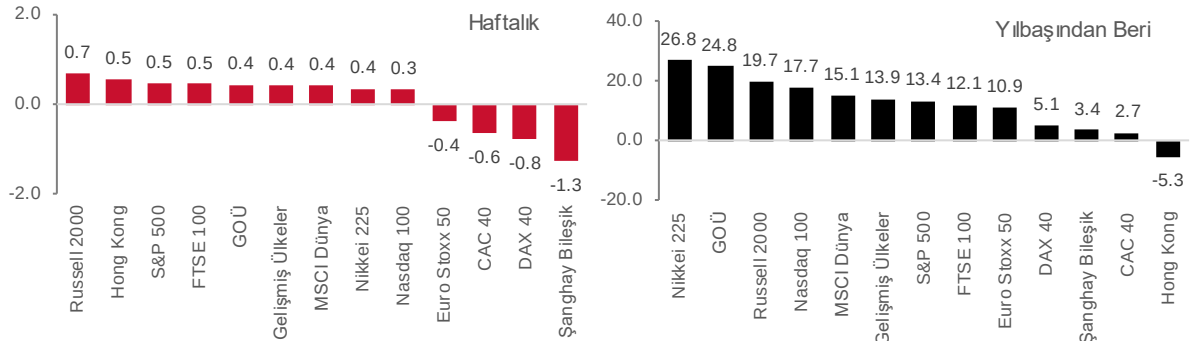


Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Ağustosta tarım dışı istihdamın beklentinin yaklaşık üç katı artması ABD ekonomisinin soğuduğu tezini zayıflattı. Önceki aylardaki yukarı revizyonlar da geçmiş görünümü iyileştirdi.
- Güçlü istihdam ekonomik aktivitenin dayanıklılığını koruduğuna işaret ederek Fed'in büyümeyi desteklemek amacıyla yakın vadede faiz indirim ihtiyacını zayıflatıyor. Aynı zamanda büyümenin güçlü seyretmesi enflasyon baskılarının yeniden artması halinde Fed'e para politikasını daha uzun süre sıkı tutmak veya gerektiğinde ilave sıkılaşmaya gitmek için alan sağlıyor.
- Tahvil faizlerinin yükselmesi ve hisselerin gerilemesi, büyüme açısından olumlu haberin piyasalar için neden olumsuz okunabildiğini gösteriyor. Daha dirençli ekonomi, para politikasının daha uzun süre sıkı kalabileceği beklentisini güçlendiriyor.

KÜRESEL BORSA ENDEKSLERİNİN GETİRİLERİ

(Toplam getiri, ABD doları, %) – *Haftalık veriler: 31 Ağustos - 4 Eylül 2026*



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Yeni OVP ve para politikası görünümü

Türkiye gündemini şekillendiriyor

- 1 2027-2029 dönemini kapsayan yeni Orta Vadeli Program (OVP) 6 Eylül 2026 tarihinde yayımlandı. Programda büyüme, enflasyon, işsizlik, cari denge ve kamu maliyesine ilişkin temel makroekonomik hedefler güncellenirken özellikle enflasyon ve dış denge patikasında önceki programa kıyasla belirgin revizyonlara gidildi.
- 2 Yurt içinde ağustos enflasyonu aylık %1,84 ile beklentilerin altında kaldı. Buna karşın 10 Eylül TCMB toplantısında piyasa beklentisi politika faizinin %37'de sabit tutulması yönünde. Bu nedenle PPK toplantısında kararın kendisinden çok enflasyonun ana eğilimi, enerji fiyatlarındaki yükseliş ve ilk faiz indiriminin zamanlamasına ilişkin verilecek mesajlar yurt içi varlıklar açısından belirleyici olacak.
- 3 11 Eylül'deki temmuz ödemeler dengesinde turizm gelirlerinin dış ticaret açığını ne ölçüde dengelediği değerlendirilecek. Cari dengenin yanı sıra sermaye girişlerinin bileşimi ve rezerv hareketleri, dış finansmanın kalitesi, risk primi ve TL'ye yönelik güven açısından birlikte okunmalı.
- 4 Temmuzda istihdam aylık 388 bin kişi azalırken işsizlik oranı 0,5 puan artarak %8,1'e çıktı; iş gücüne katılımın da %52,5'e gerilemesi bozulmanın yalnızca iş gücüne yeni girişlerden kaynaklanmadığını gösteriyor.
- 5 Hazine bir önceki programda eylül için 257,9 milyar TL olan iç borçlanma hedefini 281,9 milyar TL'ye, iç borç servisini ise 271,5 milyar TL'den 296,7 milyar TL'ye yükseltti. Yaklaşık %95'lik borç çevirme oranı değişmezken, piyasa ihaleleriyle yapılacak borçlanma 207,9 milyar TL'den 216,9 milyar TL'ye çıkarıldı.

2026-2028 VE 2027-2029 OVP MAKROEKONOMİK TAHMİNLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI

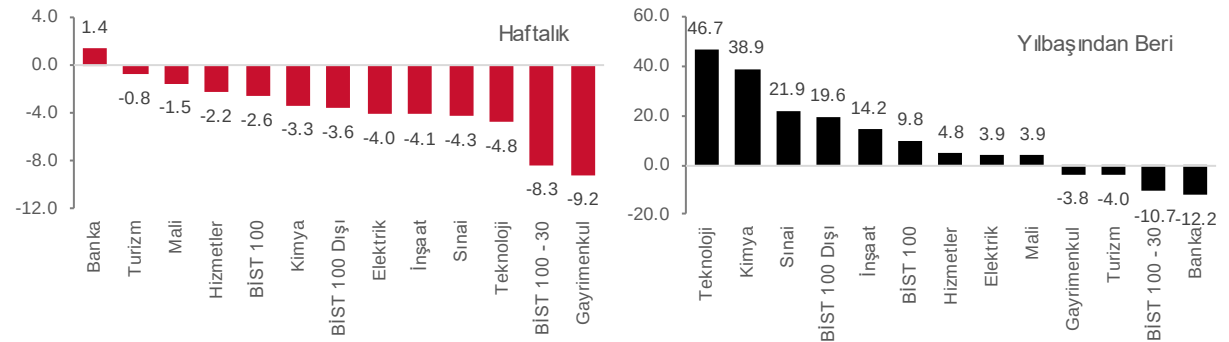
(%, milyar dolar, dolar ve TL/USD)

Gösterge	2025	2026	2027	2028	2029
GSYH Büyüme (%)	3,7	3,3	4,2	4,6	5,0
GSYH (Milyar Dolar)	1,602	1,821	1,984	2,091	2,225
Kişi Başına GSYH (Dolar)	18,040	20,523	22,285	23,419	24,842
Enflasyon (%)	30,9	28,4	21,0	13,5	9,0
İşsizlik Oranı (%)	8,3	8,1	8,0	7,8	7,6
Cari İşlemler Dengesi (GSYH'ya Oran, %)	-1,9	-2,6	-1,9	-1,8	-1,6
Merkezi Yönetim Bütçe Açığı (GSYH'ya Oran, %)	-2,9	-3,1	-3,5	-3,1	-2,8
AB Tanımlı Borç Stoku (GSYH'ya Oran, %)	23,7	21,8	21,7	22,8	23,9
Dolar/TL (Yıllık Ortalama)	39,48	46,87	56,05	63,69	68,83

Kaynak: T.C. Cumhurbaşkanlığı SBB, Resmi Gazete, TSKB Ekonomik Araştırmalar

- Yeni OVP'de en belirgin değişim enflasyon patikasının önemli ölçüde yukarı revize edilmesi oldu. Enflasyon görünümünde önceki OVP'de %16 olarak belirlenen 2026 yıl sonu tahmini, TCMB'nin %24'e yükselttiği ara hedefin ve iki kez yukarı yönlü güncelleyerek %28'e çıkardığı tahminin ardından, yeni OVP'de %28,4 seviyesine revize edildi. Büyüme beklentileri ise aşağı çekildi.
- Dolar bazında milli gelir tahminleri, TL'nin önceki OVP'nin beklentilerine göre daha fazla değerlendirilmesi nedeniyle yükselirken dezenflasyonun ötelenmesi ile beraber ima edilen kur seviyeleri de yükseldi. AB tanımlı borç stokunun GSYH'ye oranında ise belirgin iyileşme öngörüldü.

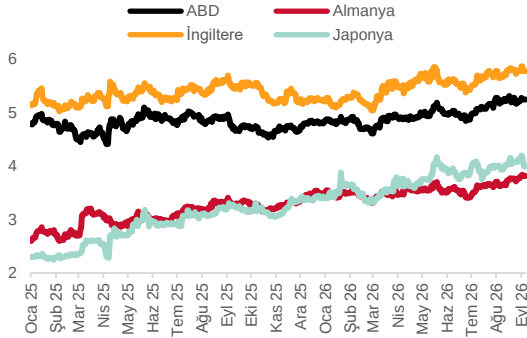
BORSA İSTANBUL ENDEKSLERİNİN GETİRİLERİ

(Toplam getiri, ABD doları, %) – *Haftalık veriler: 31 Ağustos - 4 Eylül 2026*

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

30 YILLIK TAHVİL GETİRİLERİ

(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

JPMORGAN EMBI+ ÜLKE TAHVİL

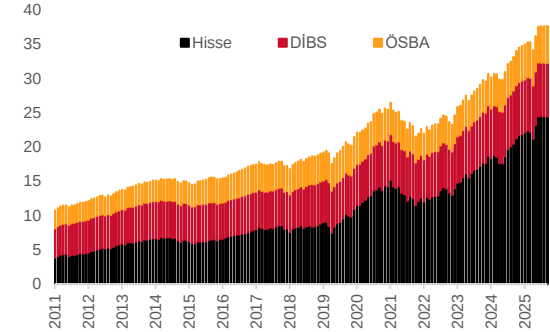
SPREADİ (Baz puan)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

YABANCI YATIRIMCILARIN ELİNDEKİ ABD

VARLIKLARI (Trilyon ABD doları)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

Uzun vadeli borçlanma maliyetleri gelişmiş ülkelerde yükseliyor

- ABD'de 30 yıllık tahvil faizi %5'in üzerinde, İngiltere'de %6'ya yakın seyrederken Almanya ve Japonya'da yükseliş sürüyor. Bütçe açıkları ve artan kamu borcu yatırımcıların uzun vadeli tahvil tutmak için talep ettiği ek getiriyi artırıyor.
- ABD Hazinesi 19 Ağustos'ta uzun vadeli tahvil geri alımlarının işlem başına üst sınırını en az iki katına çıkaracağını açıkladı. Almanya'nın savunma ve altyapı harcamaları da borçlanma ihtiyacını büyütüyor. Yapay zeka yatırımlarını borçla finanse eden büyük teknoloji şirketlerinin rekor tahvil ihraçları kamu tahvilleriyle birlikte sabit getirili yatırımcı talebi üzerinde baskı yaratıyor.

ABD Hazine tahvillerine kıyasla getiri farkları son yılların dip seviyelerine yakın

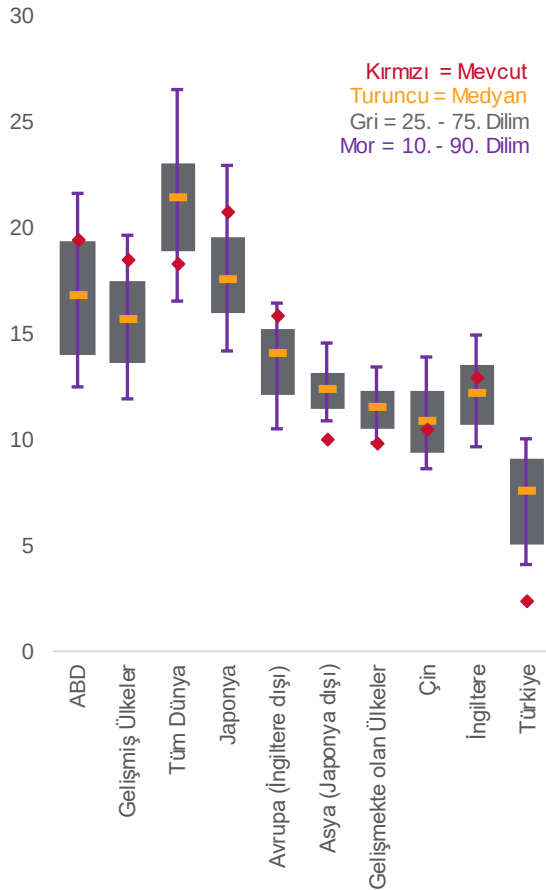
- EMBI+ risk primi gelişmekte olan ülkelerin dolar cinsi dış borçlanma araçlarının benzer vadeli ABD hazine tahvillerine göre sunduğu ek getiriyi ölçüyor. Gelişmiş ülke tahvillerindeki satışa rağmen EMBI+ spreadi son yılların düşük seviyelerine yakın kalmayı sürdürüyor. Birçok gelişmekte olan ülkede derinleşen yerel piyasalar ve genişleyen yerli yatırımcı tabanı dış şoklara dayanıklılığı artırdı.
- Ancak düşük spread ucuz borçlanmayla aynı şey değil. Dolar cinsi tahvil getirisi ABD hazine tahvili faizi ile ülke risk priminin toplamına bağlı. ABD faizi yükseldiğinde spread değişmese bile yeni borçlanma daha maliyetli hale geliyor.

Küresel yatırımcıların elindeki ABD varlıkları rekor seviyede

- Yabancıların elindeki ABD menkul kıymetleri 2011'den bu yana yaklaşık üç katına çıktı. Pandemi sonrasında stok belirgin biçimde büyüdü. Yabancıların uzun vadeli ABD menkul kıymeti stoku Haziran 2020'de 20,7 trilyon dolardan Haziran 2021'de 26,1 trilyon dolara çıktı.
- 2022'de ise hisse ve tahvil fiyatlarındaki değerlendirme kayıpları stokta geçici bir gerilemeye yol açtı. 2023 sonrasında artış yeniden hızlandı ve toplam stok rekor seviyeye ulaştı. Hisse senetlerinin toplam içindeki payının %65'e yükselmesi yabancıların ABD varlık stokunu, ABD hisse fiyatlarındaki değişimlere geçişe kıyasla daha duyarlı hale getiriyor.

12 AYLIK İLERİYE DÖNÜK F/K ORANLARI

(Seviye, 2008'den bu yana)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

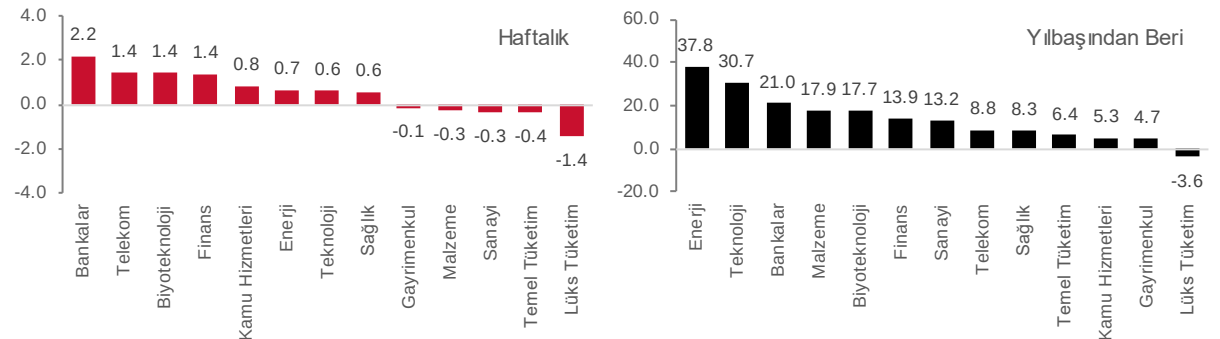
HİSSE SENEDİ ENDEKSİLERİ

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

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	7,719	0.1	12.8	19.1	71.6	254.1	20.2	4.8	1.2	68,837
Nasdaq 100	29,544	0.4	17.0	24.9	90.5	515.7	24.1	7.6	0.6	40,427
Russell 2000	2,976	0.1	19.9	24.4	58.2	137.7	28.7	0.9	1.9	3,620
Euro Stoxx 50	7,429	-1.1	9.3	19.0	62.2	116.4	15.6	2.3	3.3	6,374
DAX 40	30,267	-1.7	5.1	9.3	78.9	154.3	15.9	2.0	2.9	2,471
FTSE 100	14,644	-0.1	9.6	17.6	56.5	59.9	13.0	2.3	3.6	3,743
Nikkei 225	417	0.5	29.4	42.6	86.3	152.7	22.1	2.8	1.6	6,727
BIST 100	14,012	-4.3	24.4	30.6	70.1	1701.3	2.4	0.6	4.6	283
BIST Banka	16,611	-0.7	0.4	10.6	106.6	1146.1	3.4	1.0	5.5	49
BIST Sanayi	19,230	-5.7	37.2	35.5	45.4	2268.7	4.6	-	-	119

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

MSCI KÜRESEL SEKTÖR GETİRİLERİ (Toplam getiri, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KÜRESEL SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLERİ

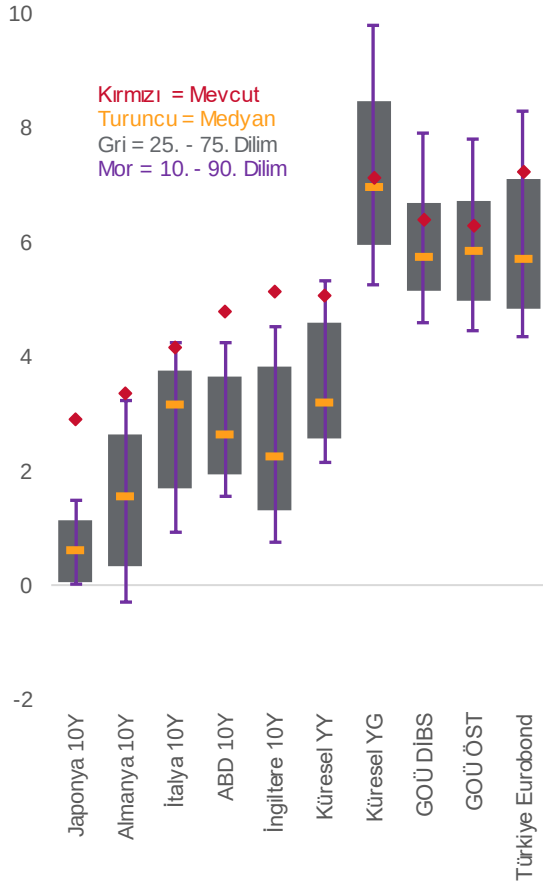
PERFORMANS & KARŞILAŞTIRMA

TSKB

7 Eylül 2026

GETİRİLERİN TARİHSEL DAĞILIMI

(Seviye, 2008'den bu yana)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMET ENDEKSLERİ

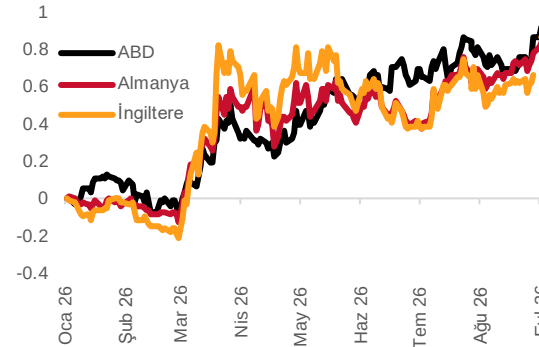
(%)

Tahvil	Getiriler (%)						Endeks Özellikleri			
	Mevcut	1H Önce	Yılbaşında	1 Yıl Önce	3 Yıl Önce	10 Yıl Önce	OAS	OAD	Fiyat	Vade
Küresel Toplaştırılmış	4.09	4.10	3.76	3.67	3.70	2.42	0.28	6.15	92.34	8.1
Küresel Kamu	3.75	3.75	3.43	3.32	3.23	1.89	0.08	6.67	91.34	8.6
Küresel Özel Sektör	4.92	4.92	4.53	4.42	4.61	3.30	0.72	5.73	93.44	8.3
Küresel Yüksek Getirili	7.37	7.35	7.11	7.07	7.74	7.01	2.76	3.58	95.82	5.7
ABD Toplaştırılmış	5.04	5.04	4.62	4.53	4.72	3.33	0.28	5.83	91.46	8.3
ABD Kamu	4.65	4.64	4.22	4.11	4.26	2.78	0.00	5.69	91.60	7.7
ABD ÖS Yatırım Yapılabilir	5.55	5.54	5.13	5.02	5.22	3.99	0.80	6.57	91.96	10.3
ABD ÖS Yüksek Getirili	7.68	7.66	7.35	7.28	7.69	6.94	2.67	2.94	96.47	4.7
GOÜ Döviz Toplu	6.02	6.02	5.76	5.71	6.33	5.38	1.54	5.67	93.58	9.0
GOÜ Döviz: Türkiye	7.24	7.23	6.86	6.71	7.04	6.86	2.62	4.22	98.40	6.0

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

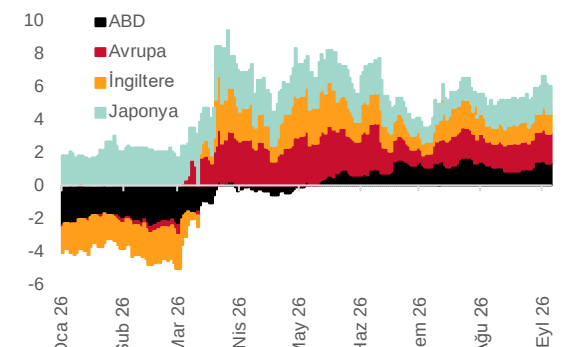
2 YILLIK FAİZLERİN BİRİKİMLİ DEĞİŞİMİ

(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

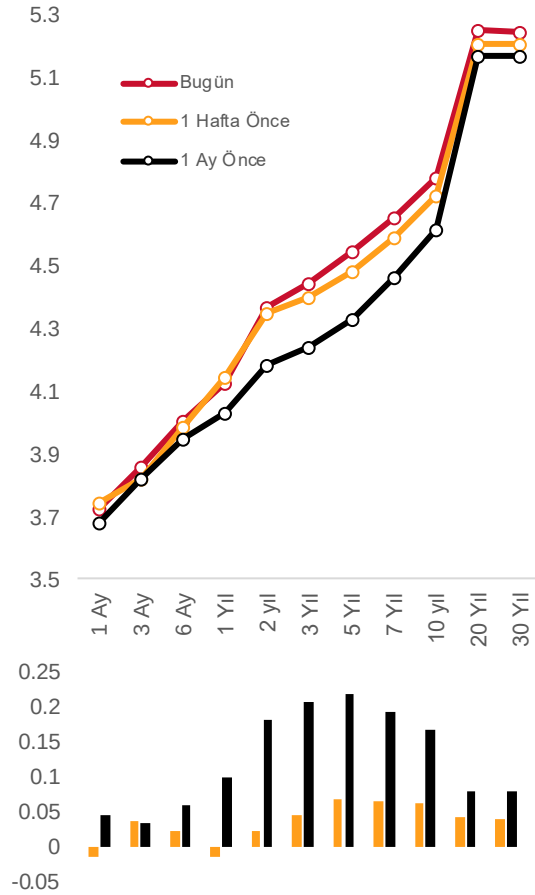
KÜRESEL FAİZLER

TSKB

7 Eylül 2026

ABD GETİRİ EĞRİSİ

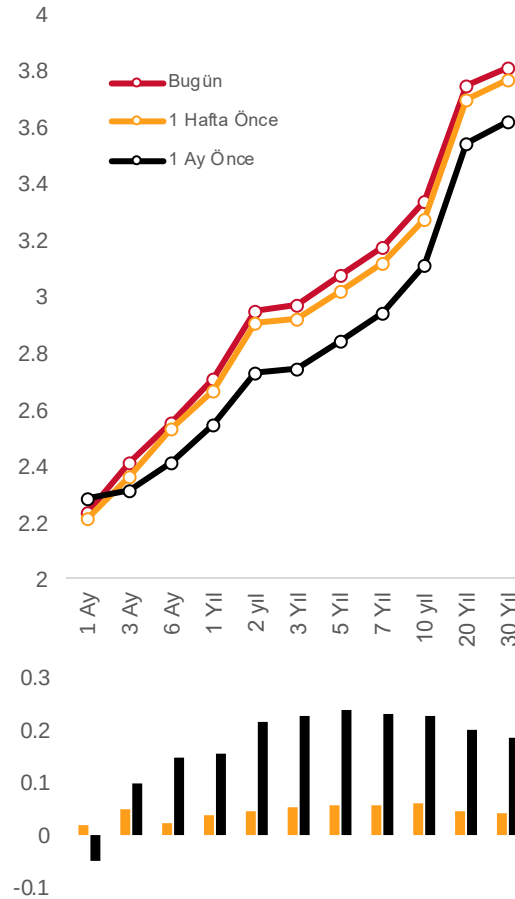
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

ALMANYA GETİRİ EĞRİSİ

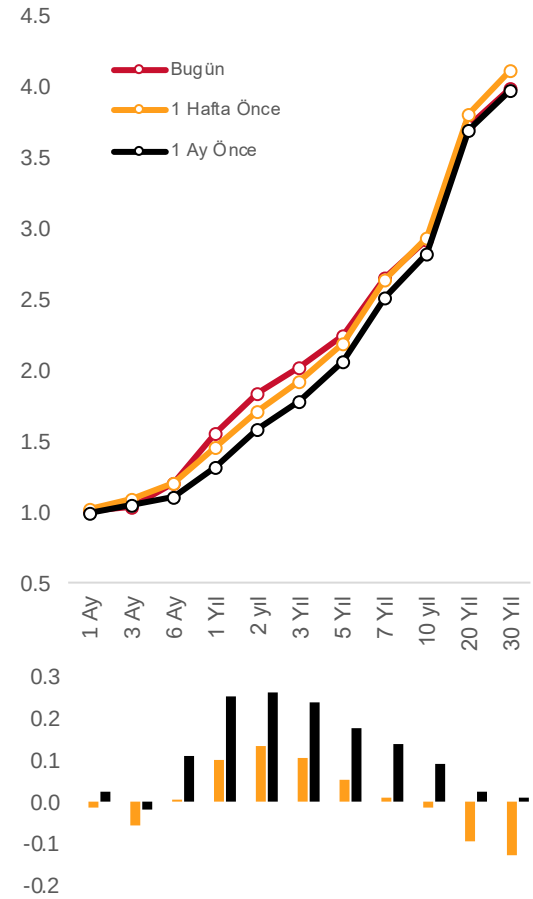
(%)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

JAPONYA GETİRİ EĞRİSİ

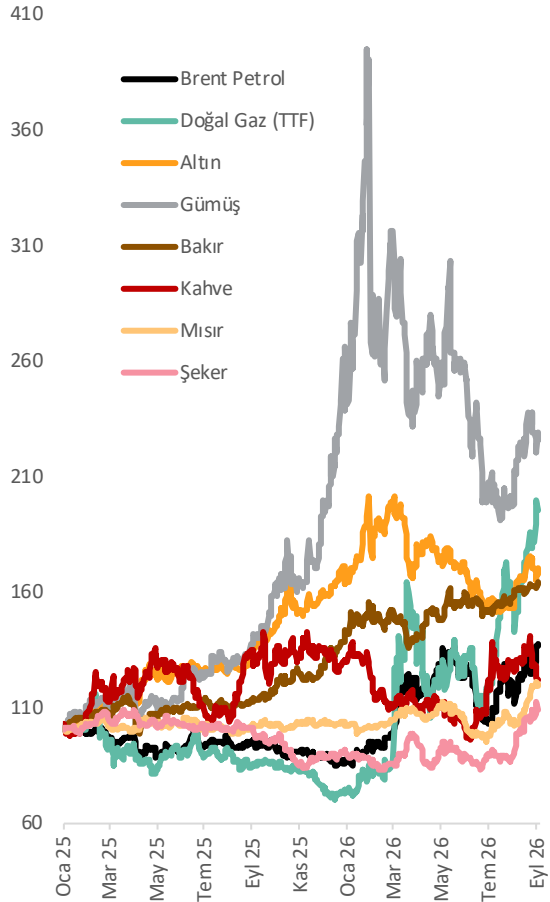
(%)



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	4,430	-0.56	2.56	23.51	130.00	ABD 2Y	4.37	4.37	4.29	4.29	4.29
Gümüş	66	-0.26	-7.61	61.47	181.24	ABD 10Y	4.78	4.78	4.58	4.58	4.58
Bakır	14,416	0.85	16.04	45.65	69.85	ABD 30Y	5.24	5.25	5.08	5.08	5.08
Petrol	96	9.28	59.96	49.09	28.61	SOFR	3.66	3.66	3.64	3.77	4.52
Doğal Gaz (TTF)	72	7.42	165.32	130.05	99.21	6 Ay ABD CD	4.25	4.24	3.99	3.99	4.66
Pamuk	86	-5.53	26.31	25.33	10.82	30Y Konut	5.77	5.77	5.33	5.26	5.55
Mısır	512	0.00	16.30	28.32	8.70	ABD Temel Faiz	6.75	6.75	6.75	6.86	7.67
BBG Bileşik	143	1.91	30.24	39.48	33.97	Almanya 10Y	3.34	3.31	3.16	3.16	3.16

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

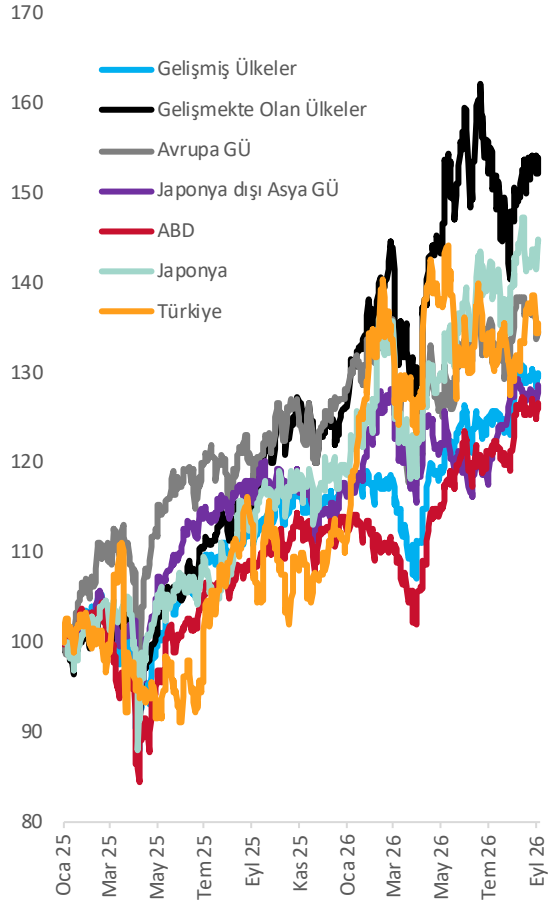
PARA BİRİMLERİ

(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)	99.18	-0.53	0.87	1.44	-5.37	Bitcoin	79,719	2.04	-9.05	-28.60	210.12
Euro	0.86	-0.25	1.13	0.89	-7.68	Ethereum	2,459	0.23	-17.43	-43.35	50.91
GBP	0.74	0.14	-0.32	-0.07	-7.06	BNB	767.57	10.81	-11.21	-9.94	249.45
Japon Yeni	156.26	-2.39	-0.29	5.99	5.78	Ripple	1.41	1.03	-23.21	-50.46	180.31
İsviçre Frangı	0.81	0.10	2.18	1.49	-8.95	Solana	102.72	-2.39	-17.35	-50.04	408.56
Çin Yuanı	6.71	-0.28	-3.96	-5.91	-8.11	Tron	0.33	-1.82	17.76	0.30	454.15
Rus Rublesi	86.21	0.43	9.48	5.71	-11.64	Dogecoin	0.09	2.82	-25.32	-60.22	37.30
Türk Lirası	48.44	0.41	12.76	17.46	80.83	Cardano	0.22	7.99	-34.80	-74.06	-15.17

Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

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



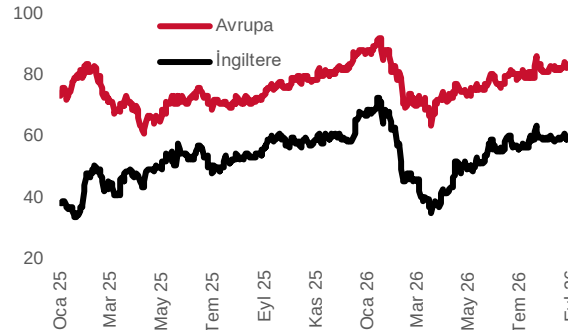
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

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	2,464	-0.1	13.6	18.9	63.5	146.4	17.7	3.4	1.8	91,998
Gelişmiş Ülkeler	2,479	-0.3	11.3	15.7	59.9	147.9	19.7	3.8	1.6	73,334
GOÜ	2,080	0.1	22.1	32.5	67.4	108.0	11.0	2.0	2.7	22,407
Avrupa GÜ	2,120	-1.8	5.2	12.5	43.2	112.0	16.8	2.4	3.0	6,462
AB dışı Avrupa GÜ	1,931	-0.9	5.2	11.7	40.6	93.1	16.9	3.1	3.0	5,381
Japonya dışı Asya GÜ	1,753	0.9	10.7	9.5	42.6	75.3	18.2	1.9	3.6	2,311
ABD	2,727	-0.3	12.1	16.2	63.0	172.7	20.7	5.1	1.1	53,430
Kanada	2,512	-0.4	2.1	7.9	60.8	151.2	19.5	3.0	1.4	1,927
Japonya	1,946	0.6	21.9	26.2	59.1	94.6	19.3	2.2	1.9	3,971
Türkiye	377	-2.7	8.0	8.2	0.6	11.9	5.2	0.6	4.8	236

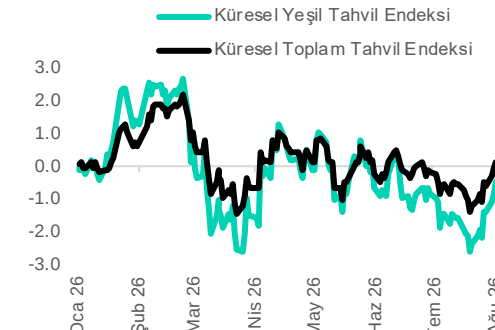
Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

KARBON FİYATLARI (€/ton)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

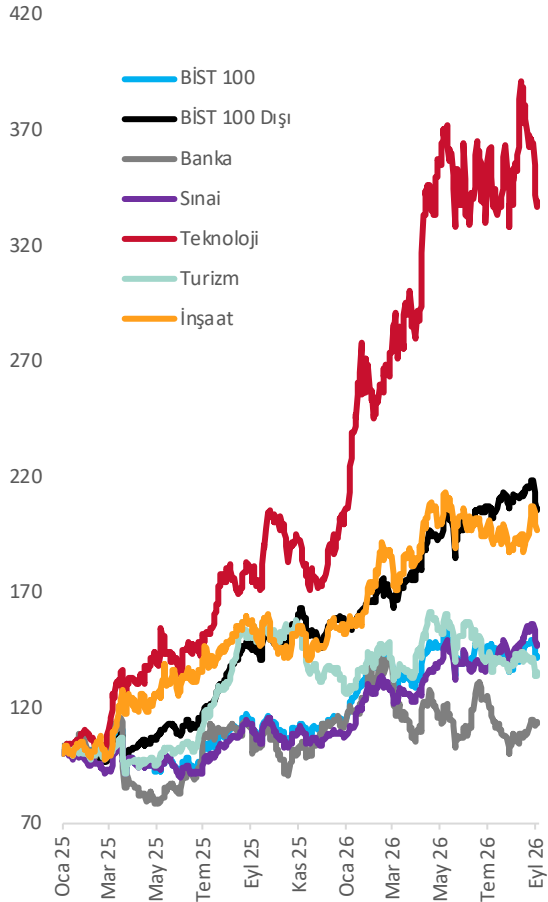
BLOOMBERG YEŞİL TAHVİL ENDEKSLERİ (1 Ocak 2026'dan itibaren getiri, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

BORSA İSTANBUL ENDEKS GETİRİLERİ

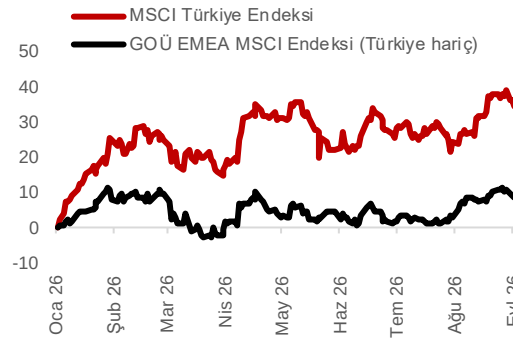
(1 Ocak 2025 = 100)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GOÜ HİSSE ENDEKSİLERİ

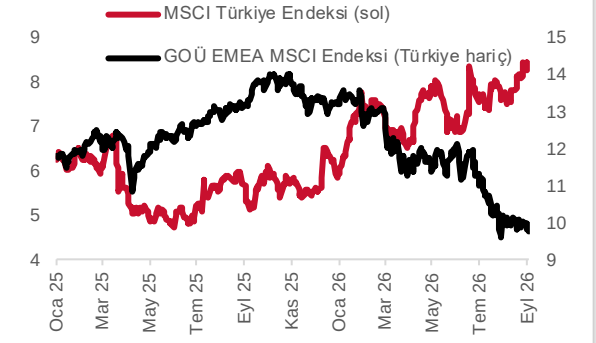
(1 Ocak 2026'dan beri % değişim)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GOÜ EMEA HİSSE

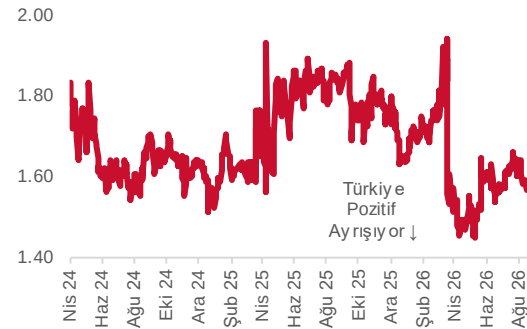
DEĞERLEMELERİ (İleriye dönük F/K oranı, x)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TÜRKİYE & GELİŞMEKTE OLAN

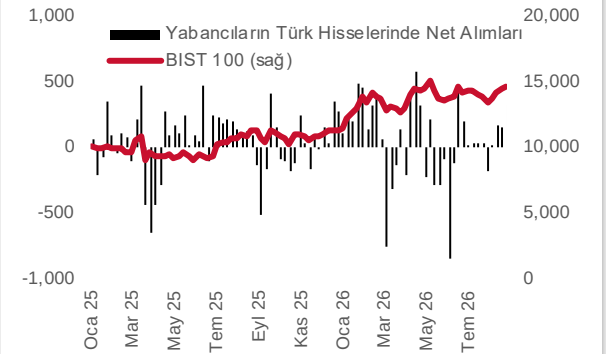
ÜLKELER CDS ORANI (Seviye)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

YABANCI HİSSE AKIMLARI & BIST 100

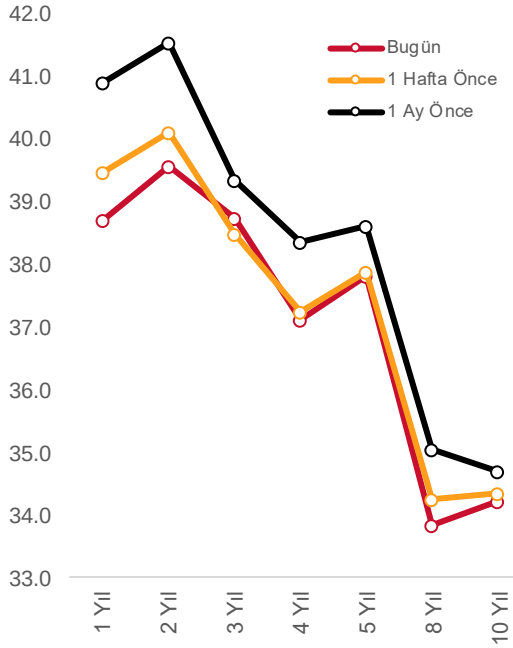
(sol: milyon ABD doları)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TAHVİL GETİRİ EĞRİSİ (TL)

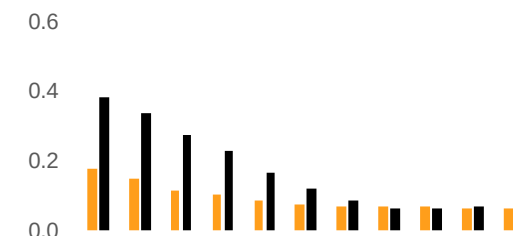
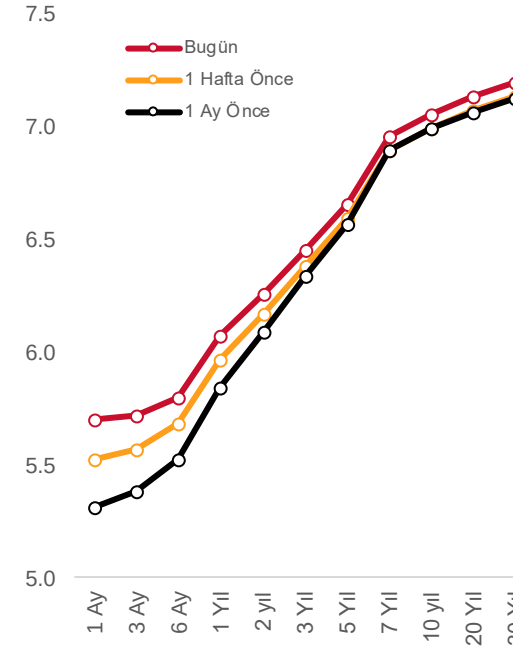
(Bileşik, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

TAHVİL GETİRİ EĞRİSİ (USD)

(Bileşik, %)



Kaynak: Bloomberg, TSKB Ekonomik Araştırmalar

10 & 2 YILLIK TAHVİL FAİZ FARKI

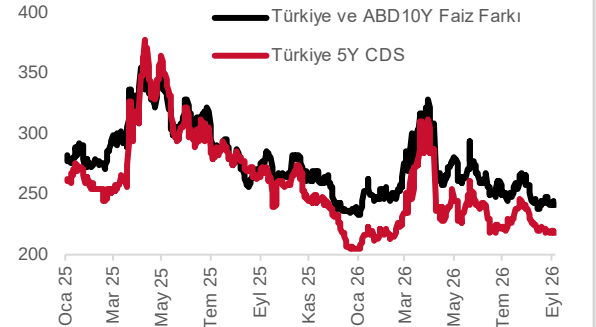
(Yüzde puan)



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
7 Eylül Pazartesi	Almanya	Sanayi Üretimi (Temmuz, aylık % değişim)	0.2	0.1
	Euro Bölgesi	GSYH (2Ç, üçüncü tahmin, çeyreklik % değişim)	0.4	0.4
	Euro Bölgesi	GSYH (2Ç, üçüncü tahmin, yıllık % değişim)	1.0	1.0
8 Eylül Salı	Çin	İhracat (Ağustos, yıllık % değişim)	23.9	27.3
	Japonya	GSYH (2Ç, nihai, yıllıklandırılmış çeyreklik % değişim)	1.1	1.8
	Japonya	GSYH (2Ç, nihai, çeyreklik % değişim)	0.3	0.4
	Japonya	Cari İşlemler Dengesi (Temmuz, milyar yen)	-92.3	2,841.5
9 Eylül Çarşamba	Çin	M2 Para Arzı (Ağustos, yıllık % değişim)	7.7	7.6
	Çin	ÜFE (Ağustos, yıllık % değişim)	3.5	3.6
	Çin	TÜFE (Ağustos, yıllık % değişim)	0.5	0.9
10 Eylül Perşembe	Almanya	TÜFE (Ağustos, nihai, aylık % değişim)	0.2	0.2
	Almanya	TÜFE (Ağustos, nihai, yıllık % değişim)	2.9	2.9
	Almanya	AB Uyumlu TÜFE (Ağustos, nihai, yıllık % değişim)	2.9	2.9
	Euro Bölgesi	ECB Politika Faizi (%)	2.4	2.7
	ABD	İlk İşsizlik Maaşı Başvuruları (5 Eylül haftası, bin kişi)	206.0	205.0
	ABD	ÜFE Nihai Talep (Ağustos, aylık % değişim)	0	0.4
	Türkiye	Sanayi Üretimi (Temmuz, aylık % değişim)	0	-
	Türkiye	Politika Faizi (%)	37	37.0
	Türkiye	ÜFE (Ağustos, yıllık % değişim)	7.2	7.4
11 Eylül Cuma	ABD	TÜFE (Ağustos, aylık % değişim)	0.1	0.4
	ABD	TÜFE (Ağustos, yıllık % değişim)	3.4	3.4
	ABD	Michigan Tüketici Güven Endeksi (Eylül, öncü)	51.7	51.0
	Türkiye	Cari İşlemler Dengesi (Temmuz, milyar ABD doları)	-4.2	0.7
	Birleşik Krallık	Sanayi Üretimi (Temmuz, aylık % değişim)	-0.2	-0.2
	Birleşik Krallık	İmalat Sanayi Üretimi (Temmuz, aylık % değişim)	-0.5	0.2

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.